

COURS
GESTION FINANCIERE

SEANCE 2
ANALYSE DES FLUX DE L'ENTREPRISE

SEANCE 2

ANALYSE DES FLUX FINANCIERS DE L'ENTREPRISE

OBJET DE LA SEANCE: lors de la séance 1, un diagnostic financier portant sur la liquidité, la rentabilité et la structure de financement de l'entreprise a été présenté à partir des informations comptables publiées contenues dans le bilan et le compte de résultat et synthétisées sous forme de ratios. Ces ratios comparés à ceux obtenus les années précédentes et aux moyennes sectorielles permettent une analyse externe de la santé financière de l'entreprise. La séance 2 est consacrée à l'analyse interne de la situation financière de l'entreprise à partir de ses flux: quelles sont les sources de financement (les ressources) qui ont permis de financer les investissements (les emplois)? Les différents flux sont d'abord décrits, puis présentés dans des tableaux qui mettent en évidence leurs relations.

I) LES FLUX DE L'ENTREPRISE

- 1) Les différents types de flux
- 2) Les emplois: les dépenses d'investissement et les besoins de financement liés au cycle d'exploitation
- 3) Les ressources: les ressources internes et les ressources externes

II) LE TABLEAU DE FINANCEMENT (TF)

- 1) Définition
- 2) Objectifs
- 3) Dérivation à partir de bilans successifs

III) LE TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES (TER)

- 1) Définition
- 2) Objectifs
- 3) Dérivation à partir de bilans successifs

IV) LES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

- 1) Définition
- 2) Objectifs
- 3) Dérivation à partir du tableau de financement

FLUX ET MOUVEMENTS COMPTABLES

DEFINITION

En comptabilité d'entreprise, les flux peuvent être définis comme la traduction comptable des relations d'échange que l'entreprise entretient avec son environnement.

Tous les flux sont des mouvements comptables, **mais** tous les mouvements comptables ne sont pas des flux.

TYPES DE MOUVEMENTS COMPTABLES

On peut distinguer **quatre types de mouvements comptables**:

1) Les flux financiers auxquels correspondent des flux réels ou physiques qui ont une incidence immédiate ou différée sur la trésorerie selon que les transactions sont payées au comptant ou à crédit.

Exemples: achat au comptant (impact immédiat sur la trésorerie) et vente à crédit (impact différé).

2) Les flux financiers autonomes sans contrepartie réelle ou physique qui ont un impact immédiat ou différé sur la trésorerie selon l'existence ou non de décalages dans le temps.

Exemples: obtention d'un crédit à long terme (impact immédiat sur la trésorerie) et augmentation du capital sous forme de capital souscrit mais non appelé (impact différé).

3) Les mouvements comptables sans incidence directe sur la trésorerie ayant pour objet d'apporter au compte de résultat des ajustements.

Exemples: réévaluation des stocks et comptabilisation des charges financières sur l'année courante payées l'année suivante.

4) Les mouvements comptables sans incidence sur la trésorerie ayant pour objet d'actualiser la valeur de biens et de créances.

Exemple: la dotation aux amortissements.

FLUX INTEGRES DANS LES DIFFERENTS TABLEAUX

Le tableau de financement et le tableau des emplois et des ressources intègrent les trois premiers types de mouvements comptables, à savoir les flux de l'entreprise.

Les tableaux de flux de trésorerie intègrent seulement les deux premiers types de mouvements comptables qui ont un impact sur la trésorerie pendant la période considérée.

LES EMPLOIS

DEFINITION

Les emplois correspondent aux investissements de l'entreprise. On distingue deux types d'investissements: les investissements dans l'actif immobilisé et les investissements dans l'actif d'exploitation.

Les emplois sont des sources de sortie de fonds.

En comptabilité, les emplois correspondent à une augmentation d'un poste de l'actif ou à une diminution d'un poste du passif.

Exercice: donner des exemples d'emplois associés à une augmentation d'un poste de l'actif et d'emplois associés à une diminution d'un poste du passif.

LES INVESTISSEMENTS EN ACTIFS IMMOBILISES

Les flux financiers d'investissement en immobilisations sont clairement identifiables (il s'agit par exemple de l'achat d'une machine).

La valeur des flux financiers d'investissement en immobilisations peut se calculer à partir des montants des acquisitions et des cessions sur la période considérée:

$$ACQ - CES_{val}.$$

La valeur des flux financiers d'investissement en immobilisations peut aussi être reconstituée à partir des documents comptables:

$$\Delta IM_n + (CES_{net} - CES_{val}) + DOT.AM.$$

Exercice: une entreprise possède au 31/12/n un véhicule acheté 10.000 euros trois années auparavant et déjà amorti pour 6.000 euros. Elle le revend le 01/01/n+1 pour sa valeur nette comptable et rachète un nouveau véhicule au prix de 15.000 euros. Au 31/12/n+1, l'entreprise a doté aux amortissements 3.000 pour ce nouveau véhicule. Calculer le flux financier correspondant à l'investissement en immobilisation pour ces opérations.

LES RESSOURCES

DEFINITION DES RESSOURCES

Les ressources correspondent aux financements des investissements. Les ressources sont des sources de rentrées de fonds.

En comptabilité, une ressource correspond à une augmentation d'un poste du passif ou à une diminution d'un poste de l'actif.

Exercice: donner des exemples de ressources associées à une augmentation d'un poste du passif et de ressources associées à une diminution d'un poste de l'actif.

LES RESSOURCES INTERNES

Les ressources internes proviennent des fonds dégagés par l'entreprise à partir de l'activité existante. Ces ressources sont utilisées pour financer l'activité future. Elles peuvent être mesurées par différents agrégats:

- La marge brute d'autofinancement (MBA)
- La capacité d'autofinancement (CAF)
- L'autofinancement (AF)

Exercice: rappeler les différences entre les trois agrégats.

LES RESSOURCES EXTERNES

Les ressources externes sont de deux types: les fonds donnés par les actionnaires (le capital) et les fonds prêtés par les créanciers (les dettes).

LES TABLEAUX DE FLUX

De manière générale, les tableaux de flux mettent en relation les opérations de l'actif et les opérations du passif. Les tableaux de financement insistent sur les emplois et les ressources (variation des postes de l'actif et du passif) alors que le tableaux des flux de trésorerie insistent sur les flux de trésorerie (sortie ou rentrée de fonds).

LE TABLEAU DE FINANCEMENT

OBJECTIFS DU TABLEAU DE FINANCEMENT

L'objectif principal du tableau de financement est d'analyser comment les emplois à long terme (les investissements en immobilisations) sont financés par les ressources à long terme. Ces ressources peuvent être internes (l'autofinancement) et externes (augmentations de capital et nouvelles dettes à moyen long terme).

Le tableau de financement permet de mettre en évidence la politique d'investissement et la politique de financement de l'entreprise.

Le tableau de financement a aussi été utilisé par les banques dans les années 1950-60 pour évaluer le risque de faillite des entreprises. L'étude de la liquidité reposait sur une analyse de la variation du fonds de roulement, qui était supposée directement liée à la variation de la trésorerie par la relation: $\Delta TRE = \Delta FR$.

DERIVATION DU TABLEAU DE FINANCEMENT

Le tableau de financement correspond à la variation du haut du bilan sur une période donnée (en général une année).

Exercice: établir la relation (égalité comptable) du tableau de financement.

LE TABLEAU DE FINANCEMENT

EMPLOIS

RESSOURCES

Acquisitions ACQ	Augmentations de Capital ΔCAP
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT	Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Dividendes payés DIVp	Valeur des Cessions CESval
Variation du Fonds de Roulement ΔFR	Capacité d'Autofinancement CAF

RELATION DU TABLEAU DE FINANCEMENT:

$$\begin{aligned} & ACQ + RDMLT + DIVp + \Delta FR \\ & = \Delta CAP + NDMLT + CESval + CAF. \end{aligned}$$

Exercice: construire le tableau de financement de l'entreprise FINEX pour l'année n .

Les bilans avant affectation et non redressés sont donnés ci-dessous:

BILAN 31/12/ $n-1$				BILAN 31/12/ n			
ACTIF		PASSIF		ACTIF		PASSIF	
IMn	210	100	CAP	IMn	240	130	CAP
S	30	50	RES	S	40	60	RES
CL	40	20	BENnet	CL	60	10	BENnet
DIS	10	50	DMLT	DIS	10	80	DMLT
		20	PRO			30	PRO
		10	FOU			20	FOU
		20	IMPd			10	IMPd
		20	DCTb			10	DCTb
	290	290			350	350	

Autres informations concernant les opérations de l'année n :

- L'entreprise a cédé une machine pour un montant de 10 (au moment de la vente, la valeur nette comptable de la machine inscrite au bilan était de 30) et a acquis une nouvelle machine pour un montant de 100. La dotation aux amortissements globale pour l'année s'est élevée à 40.
- L'augmentation de l'activité a entraîné une augmentation des postes du besoin en fonds de roulement d'exploitation: augmentation des stocks de 10, augmentation des créances clients de 20 et augmentation des crédits fournisseurs de 10.
- L'entreprise a augmenté son capital de 30. La moitié du bénéfice de l'année précédente, soit un montant de 10, a été versée aux actionnaires sous forme de dividendes.
- L'entreprise a émis un nouvel emprunt à long terme pour un montant de 40. La dette à long terme existante a été remboursée pour un montant de 10. Les frais financiers sur l'année se sont élevés à 10.
- Les provisions ont augmenté de 10. L'excédent brut d'exploitation s'est élevé à 100.
- Le taux d'imposition est égal à 50%.

LE TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

OBJECTIFS DU TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

L'objectif principal du tableau des emplois et des ressources (parfois encore appelé tableau de financement) est d'analyser comment tous les emplois sont financés par toutes les ressources.

Le tableau des emplois et des ressources a aussi été utilisé par les banques dans les années 1970-80 pour évaluer le risque de faillite. L'étude de la liquidité reposait sur une analyse de la variation du fonds de roulement et de la variation du besoin en fonds de roulement, qui sont directement liées à la variation de la trésorerie par la relation:
 $\Delta TRE = \Delta FR - \Delta BFR.$

DERIVATION DU TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

Le tableau des emplois et des ressources correspond à la variation de tout le bilan sur une période donnée (en général une année).

Exercice: établir la relation (égalité comptable) du tableau des emplois et des ressources.

RELATION DU TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES:

- Sous forme développée:

$$ACQ + DIV_p + RDMLT + \Delta S + \Delta R + IMP_p + \Delta DIS$$

$$= CES_{val} + \Delta CAP + NDMLT + CAF + \Delta DCCT_{exp} + IMP_d + \Delta DCCT_b$$

- Sous forme agrégée:

$$\Delta FR = \Delta BFR + \Delta TRE$$

LE TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

EMPLOIS

RESSOURCES

Acquisitions ACQ	Valeur des Cessions CESval
Dividendes payés DIVp	Augmentations de Capital ΔCAP
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT	Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Variation du Fonds de Roulement ΔFR	Capacité d'Autofinancement CAF
Variation des Stocks ΔS	Variation des Dettes à Court Terme d'exploitation ΔDCTextp
Variation du Réalisable ΔR	Impôt doté IMPd
Impôt payé IMPp	Variation du Besoin en Fonds de Roulement ΔBFR
Variation du Disponible ΔDIS	Variation des Dettes à Court Terme bancaires ΔDCTb
	Variation de la Trésorerie ΔTRE

Exercice: construire le tableau des emplois et des ressources de l'entreprise FINEX pour l'année n .

LES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

OBJECTIFS DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

L'objectif premier des tableaux des flux de trésorerie a été de démontrer certains résultats de finance d'entreprise à partir du cadre comptable. Il s'agit en particulier de la théorie de la structure financière et de la valeur de l'entreprise développée par Modigliani et Miller.

Les tableaux des flux de trésorerie ont aussi été utilisés pour décomposer la trésorerie d'une façon plus réaliste.

Question: comment se caractérise "un flux de trésorerie" en pratique?

DERIVATION DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Le tableau des flux de trésorerie est dérivé du tableau de financement.

Exercice: établir la relation (égalité comptable ou financière) du tableau des flux de trésorerie.

RELATION DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE:

- Sous forme développée:

$$\begin{aligned} & ACQ + DIV_p + RDMLT + FF + IMP_p + \Delta BFR_{exp} + \Delta DIS \\ & = CES_{val} + \Delta CAP + NDMLT + EBE + \Delta DCT_b \end{aligned}$$

- Sous forme agrégée:

$$\Delta TRE = \Delta TRE_{inv} + \Delta TRE_{bf \text{ et } Etat} + \Delta TRE_{exp}$$

Cette relation constitue la relation exhaustive entre les flux de trésorerie et les faits générateurs de ceux-ci. C'est celle du tableau des flux de trésorerie.

Le tableau des flux de trésorerie distingue trois catégories de flux de trésorerie:

- 1) Les flux liés à l'exploitation:

$$EBE - \Delta BFR_{exp}$$

- 2) Les flux liés à l'investissement:

$$ACQ - CES_{val}$$

- 3) Les flux liés aux échanges de fonds avec les bailleurs de fonds (actionnaires et prêteurs) et l'Etat:

$$\Delta CAP - DIV_p + NDMLT - RDMLT - Fr.Fin - IMP_p.$$

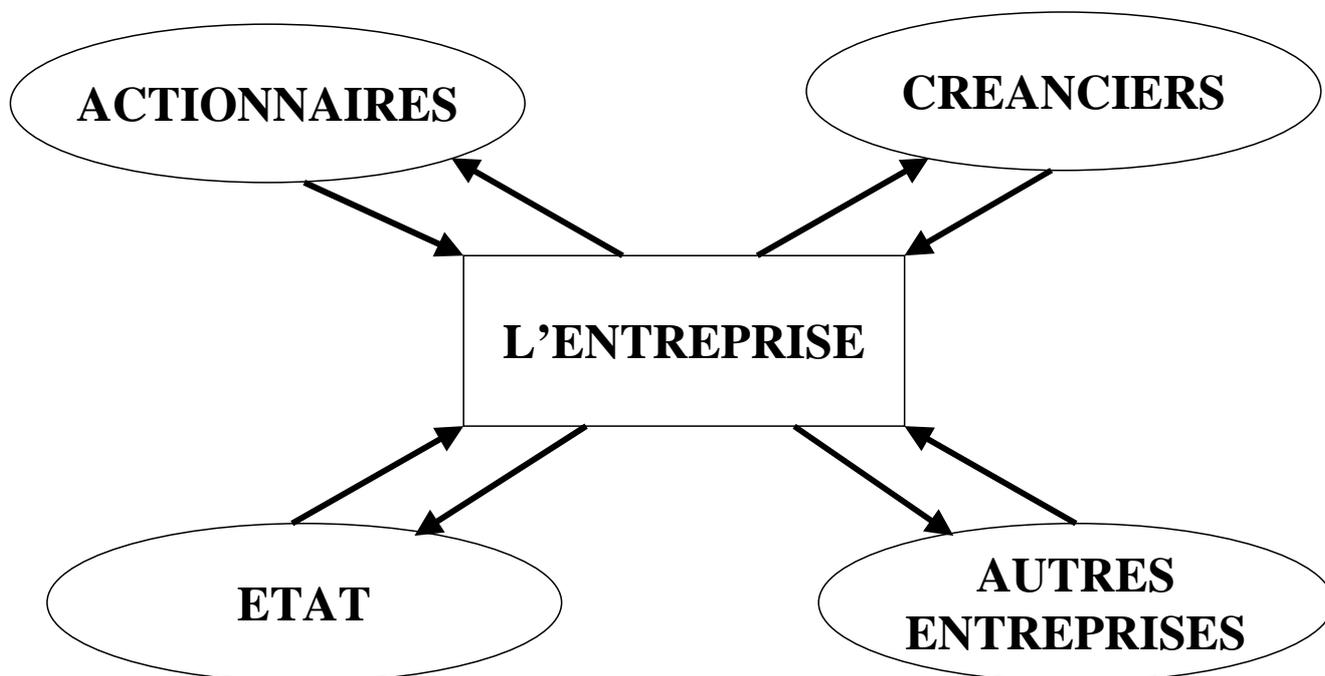
LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Acquisitions ACQ	Valeur des Cessions CESval
Variation de la Trésorerie d'investissement ΔTRE_{inv}	
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT Frais Financiers FF Dividendes payés DIVp Impôt payé IMPP	Augmentation de Capital ΔCAP Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Variation de la Trésorerie avec les bailleurs de fonds et l'Etat $\Delta TRE_{bf \text{ et } Etat}$	
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation ΔBFR_{exp}	Excédent Brut d'Exploitation EBE
Variation de la Trésorerie d'exploitation ΔTRE_{exp}	
Variation du Disponible ΔDIS	Variation des Dettes à Court Terme bancaires $\Delta DCTb$
	Variation de la Trésorerie ΔTRE

Exercice: construire le tableau des flux de trésorerie de l'entreprise FINEX pour l'année n .

LES FLUX DE TRESORERIE DE L'ENTREPRISE

Exercice: indiquer les flux de trésorerie entre l'entreprise et les autres acteurs ainsi que l'impact sur la variation de la trésorerie.



LES TABLEAUX DE FLUX

