
MANAGEMENT SUP
GESTION - FINANCE

Analyse financière

Information financière,
évaluation, diagnostic

5^e édition



Hubert de La Bruslerie

DUNOD

Tout le catalogue sur
www.dunod.com



Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du

droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, Paris, 2014
ISBN 978-2-10-070890-1

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

Table des matières

| | |
|--|-----|
| Introduction | 1 |
| 1 L'information comptable | 13 |
| Section 1 Principes comptables | 14 |
| Section 2 Systèmes et documents comptables | 21 |
| Section 3 La liasse fiscale | 36 |
| 2 Le bilan financier | 47 |
| Section 1 Analyse de l'actif | 48 |
| Section 2 Analyse du passif | 79 |
| Section 3 Les comptes consolidés | 92 |
| Section 4 Objectif : le bilan financier | 107 |
| 3 Le compte de résultat et les autres documents | 127 |
| Section 1 Analyse financière du compte de résultat | 128 |
| Section 2 L'annexe et les autres documents | 151 |

| | | |
|-----------|---|-----|
| 4 | La dynamique des flux et l'autofinancement | 169 |
| Section 1 | Les soldes intermédiaires de gestion | 170 |
| Section 2 | L'autofinancement | 181 |
| Section 3 | L'excédent de trésorerie | 190 |
| 5 | Le diagnostic de la performance et de la rentabilité | 197 |
| Section 1 | La méthode des ratios et les ratios de rentabilité | 198 |
| Section 2 | L'analyse financière boursière et bancaire | 206 |
| Section 3 | L'analyse coût-volume-profit | 217 |
| Section 4 | Rentabilité financière et levier financier | 223 |
| 6 | La dynamique du cycle d'exploitation | 231 |
| Section 1 | Les ratios de gestion | 232 |
| Section 2 | Analyse bilantielle du BFE | 237 |
| Section 3 | Dynamisation de l'analyse du BFE | 249 |
| 7 | L'équilibre financier fonctionnel et la trésorerie | 259 |
| Section 1 | La relation fondamentale de l'équilibre financier fonctionnel | 260 |
| Section 2 | Les choix optimaux d'équilibre | 267 |
| Section 3 | Trésorerie potentielle et endettement | 276 |
| Section 4 | Les tableaux de situation de trésorerie et les limites de l'approche liquidité | 287 |
| 8 | Les tableaux de flux | 295 |
| Section 1 | Les tableaux emplois-ressources fonctionnels | 297 |
| Section 2 | L'approche « pool de fonds » | 312 |
| Section 3 | Les tableaux de flux de trésorerie | 320 |
| 9 | Évaluation de l'entreprise | 333 |
| Section 1 | L'estimation patrimoniale | 335 |
| Section 2 | L'évaluation par les flux de trésorerie | 343 |
| Section 3 | Les méthodes de multiples | 360 |

| | |
|--|-----|
| Section 4 Les méthodes mixtes et la notion de <i>Goodwill</i> | 367 |
| Section 5 Difficultés d'application | 373 |
| 10 Politique d'information financière, création de valeur | 381 |
| Section 1 La politique d'information financière | 382 |
| Section 2 L'EVA (<i>Economic Value Added</i>) et la création de la valeur économique | 411 |
| Section 3 Les démarches d'analyse | 417 |
| 11 La défaillance et le risque de crédit | 431 |
| Section 1 Caractéristiques des entreprises défaillantes | 432 |
| Section 2 La responsabilité du banquier prêteur | 444 |
| Section 3 La gestion du risque de crédit dans la banque | 449 |
| 12 L'analyse du risque crédit par le prêteur | 453 |
| Section 1 Les sources d'informations financières externes | 454 |
| Section 2 Les fonctions score | 462 |
| Section 3 La notation | 470 |
| Section 4 La méthodologie d'analyse des risques | 483 |
| Section 5 Les procédures de partage du risque et de contrôle | 488 |
| Section 6 La gestion d'un portefeuille de risques de crédit | 502 |
| Conclusion | 507 |
| Lexique anglais-français des termes comptables et financiers | 511 |
| Bibliographie | 513 |
| Index | 517 |

Introduction

Une entreprise est d'abord un projet économique dont le déroulement dans le temps est exposé à un risque multiforme. Ce projet implique la mise en œuvre de ressources dont l'ensemble constitue le capital économique de la firme.

Les conditions de mise en œuvre du capital économique viennent compliquer les choses car elles font référence à un montage juridico-économique souvent complexe entre diverses parties prenantes. La théorie financière moderne présente l'organisation économique comme un nœud de contrats entre ayants droit. Ces contrats ont pour objet le contrôle des ressources mises en œuvre et surtout la répartition de la richesse créée.

Les parties prenantes, au premier rang desquels figurent les actionnaires et les prêteurs, ont par contrat des droits reconnus sur cette richesse. L'analyse financière de l'entreprise est donc l'analyse financière que ces parties prenantes font de la richesse de l'entreprise à la lumière de leurs objectifs et de leurs droits contractuels. La nature de leurs relations modèle la lecture que l'analyste fait de l'entreprise et conditionne l'objectif de l'analyse financière. Certains auteurs avancent même l'idée qu'il y a sept lectures financières et appréhensions différentes de l'entreprise¹.

Parmi ces approches, le présent ouvrage privilégie l'analyse financière de l'actionnaire et du prêteur. Ce dernier affronte un risque de non-remboursement de la créance qu'il possède sur l'entreprise. Cette analyse est indispensable dans les établissements de crédits ou sur les marchés financiers lorsque se prend la décision de prêt. Cela ne signifie pas cependant qu'il y a autant de méthodes et d'outils d'analyse financière qu'il y a d'utilisateurs potentiels dans l'entreprise ou en dehors

1. Cf. E. Ginglinger, F. Turq, ouvr. cit.

d'elle. L'analyse financière a pour objet initial et unique le capital et la richesse économique actuelle et future de l'entreprise. La méthodologie d'analyse est au départ la même car le phénomène à expliquer est le même pour tous : la production et la répartition de la richesse économique de l'entreprise. Ce qui différencie le diagnostic financier est l'utilisateur à destination de qui l'analyse est effectuée. La lecture, l'interprétation n'est pas la même s'il s'agit d'informer un actionnaire ou un prêteur. Ainsi, l'analyse financière du prêteur est largement un diagnostic du risque de crédit. Bien que voisine, l'analyse financière boursière à destination des actionnaires s'articule sur un diagnostic boursier. Les méthodes et les outils sont largement semblables ; les concepts de rentabilité et de performance sont les mêmes ; les objectifs et l'interprétation seront en revanche différents.

L'analyse de la richesse est la partie commune à toute analyse financière. Elle sera présentée ci-après en rappelant que la création de valeur est le mécanisme économique à la base de l'entreprise. Un autre trait commun est l'inscription du projet économique de l'entreprise dans le temps. Or, la dimension du temps introduit une dynamique d'évolution qui se traduit par des répétitions de décisions économiques. Les cycles de l'entreprise, qui se superposent et se répondent, doivent être au préalable resitués. Enfin, la rentabilité et la solvabilité doivent être mises en exergue en elles-mêmes car ces notions apparaissent comme des contraintes financières de survie pour peu que le projet économique de l'entreprise vise la pérennité.

1 La création de valeur

« L'entreprise est le lieu de création de la valeur¹ ». Cette valeur découle de l'agencement dans le temps de ressources économiques coûteuses. La richesse nette créée est la différence entre la richesse créée et la richesse consommée. À chaque période, par exemple annuelle, l'entreprise dégage un flux de richesse qui, dans une économie d'échange monétaire, s'appréhende et se mesure comme un flux net de liquidités. Ce flux net est égal à la différence entre le rendement de l'actif économique investi et le coût exigé pour la mise en œuvre de ces ressources. Ce coût est traditionnellement appelé coût du capital. Ce surplus est le « profit économique » (PE), encore appelé « rente économique » ou « *Economic Value Added* » (EVA). On a donc :

$$\text{PE} = \text{Résultat économique} - \text{Rémunération des capitaux investis}$$

$$\text{PE} = r \times \text{CE} - k \times \text{CE} = (r - k) \times \text{CE}$$

PE : profit économique, c'est-à-dire flux de richesse généré par période.

CE : capital économique investi.

1. Cf. G. Charreaux, *ouvr. cit.*, p. 22.

r : rendement du capital économique investi, lui-même égal au résultat économique dégagé avant rémunération des apporteurs de capitaux divisé par CE.

k : coût du capital investi prenant en compte le risque.

Si le profit économique PE est positif, il y a création de valeur car l'entreprise utilise des ressources mises en œuvre de manière habile et réussit à couvrir la rémunération normalement exigée pour les ressources qu'elle consacre à son projet. Si, à l'inverse, PE est négatif, il y a destruction de richesse.

La notion de profit économique, PE, est utilisée comme outil de pilotage de l'entreprise en servant de cadre opérationnel à des choix stratégiques. L'entreprise distingue ainsi des secteurs d'activité (ou des métiers) créateurs de valeur et d'autres destructeurs de richesse. Elle procède alors à des remaniements de son portefeuille de métiers ou d'activités en se recentrant sur les premiers¹.

Les flux de richesse nets créés sont évidemment incertains et soumis à un risque dans le temps. Le profit supplémentaire de l'entreprise, au-delà du rendement exigé, exprime l'efficacité de l'entreprise dans son environnement. Il est, par définition, fragile et fugace. La valeur globale de l'actif économique de l'entreprise à un instant donné est égale à la valeur actuelle nette des flux bruts de richesse économique avant rémunération des apporteurs de capitaux, actualisés au coût du capital :

$$VE = \frac{\text{Résultat économique}}{k}$$

Cette valeur globale appartient aux apporteurs de ressources économiques que sont traditionnellement les actionnaires et les prêteurs. La valeur, à un instant, résume donc l'ensemble des flux de richesse futurs espérés dont on suppose que les intervenants sur un marché peuvent prévoir le montant et la chronologie. La valeur de l'entreprise ainsi révélée est une sanction externe que les apporteurs de capitaux effectuent au travers du marché des titres qui les concernent : actions pour les actionnaires, obligations et créances pour les prêteurs. *En finance, la valeur est une projection de l'avenir et du risque qu'effectuent les investisseurs.*

On remarque que la valeur de marché de l'entreprise recouvre à la fois une composante correspondant au capital économique investi, CE, et la valeur actuelle de l'ensemble des profits économiques supplémentaires correspondant à la richesse nette créée sur un horizon de long terme.

$$VE = \frac{\text{Rémunération des capitaux} + PE}{k} = CE + \text{Valeur actuelle des PE}$$

La valeur d'une entreprise qui utilise efficacement les capitaux économiques mis à sa disposition est égale aux montants investis augmentés d'un gain actuel correspondant à la cristallisation de la richesse nette créée, c'est-à-dire les profits économiques supplémentaires futurs. Plus l'entreprise est efficace, plus sa dyna-

1. Cf. E. Cohen, *ouvr. cit.*, p. 474.

mique dans l'environnement incertain est visible, plus le marché a une appréciation favorable de ses performances et de sa gestion, et plus sa valeur marchande VE sera élevée suite à une appréciation favorable de ses PE futurs¹.

Ce processus de création de la valeur est une donnée économique absolue. L'analyste financier l'intègre dans l'élaboration de son diagnostic. Il doit, de même, reconnaître que la vie de l'entreprise est caractérisée par une dynamique qui superpose des cycles d'opération différents selon leur objet.

2 La dynamique des cycles dans l'entreprise

On distingue trois types de cycles d'opération dans la dynamique de l'entreprise : le cycle d'exploitation, le cycle d'investissement et le cycle de financement.

2.1 Le cycle d'exploitation

L'activité courante de l'entreprise se concrétise par des opérations renouvelées de fourniture de biens ou de services à des tiers qui sont ses clients. Les opérations d'exploitation ont deux caractéristiques :

- ce sont des transactions qui, à échéance immédiate ou courte, donnent lieu à un flux monétaire en provenance de tiers. Le client acheteur règle sa dette par un flux qui constitue une recette pour l'entreprise. La transaction s'inscrit dans une logique marchande et commerciale : l'entreprise vend ;
- elles s'inscrivent dans une logique répétitive. Les opérations d'exploitation témoignent d'un savoir-faire de l'entreprise sur un marché. Celle-ci souhaite renouveler les transactions auprès d'autres clients, capitalisant ainsi une expérience ou des économies d'échelle qui sont la conséquence de processus industriels. À plus forte raison si les transactions s'inscrivent dans une logique de renouvellement auprès des mêmes clients. Intervient ici la création d'une réputation commerciale à long terme.

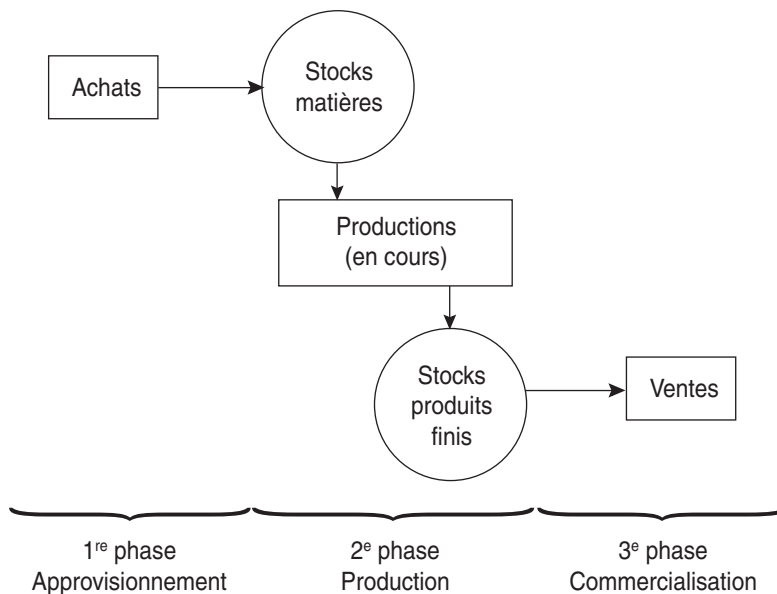
Le cycle d'exploitation recouvre une série d'opérations économiques de production d'un bien ou d'un service qui sera échangé contre paiement. Cette production est ponctuée par un acte commercial : la transaction. Il y a donc trois phases successives dans le cycle d'exploitation :

- la phase d'*approvisionnement* correspond à l'acquisition auprès de fournisseurs de biens ou de services qui sont des préalables nécessaires à la production : matières premières, fournitures, énergie. Ces approvisionnements sont stockés (à l'exception des services) ;

1. Sur un marché financier, les analystes parlent alors de surcote par rapport aux investissements comptables, de ratio Q de Tobin supérieur à l'unité ou de « *Market Value Added* » (MVA) positive. Cf. chapitre 9, art. cit.

- la phase de *production* est articulée sur la mise en œuvre d'un processus technologique qui lui-même exige des *inputs* : un capital économique, un savoir-faire et des biens ou des services à transformer. La phase de production est plus ou moins longue selon les données du processus technologique mis en œuvre. Il peut y avoir des étapes intermédiaires qui donnent lieu à des stocks temporaires de produits semi-finis ou d'encours ;
- la phase de *commercialisation* débute avec les stocks de produits finis. Le moment important est celui de la vente : l'accord d'échange se traduit par une double transaction physique et monétaire.

Le cycle d'exploitation est continu ; les opérations d'approvisionnement et de vente sont en revanche intermittentes de telle sorte que l'apparition de stocks entre les phases est indispensable. La figure 0.1 présente le déroulement du cycle d'exploitation.



Source : P. Conso, ouvr. cit., p. 29.

Figure 0.1 – Représentation du cycle d'exploitation

Le déroulement du cycle d'exploitation se traduit par un enchaînement de dettes et de créances entre « l'amont » et « l'aval ». L'entreprise est d'abord endettée auprès des fournisseurs, puis, au fur et à mesure du processus, elle doit financer les charges et les coûts intermédiaires. Ce n'est qu'à la fin qu'elle rentre dans ses fonds, après la vente, lors des règlements définitifs par l'acheteur. Le déroulement du cycle d'exploitation induit donc un besoin financier sur une partie plus ou moins longue de la période. Le rôle du crédit interentreprises consenti par les fournisseurs, mais aussi consenti par l'entreprise à ses clients, est de toute première importance.

La figure 0.2 illustre l'augmentation du besoin de fonds lié au déroulement du cycle d'exploitation, jusqu'à sa résorption finale à l'échéance du délai de crédit accordé au client.

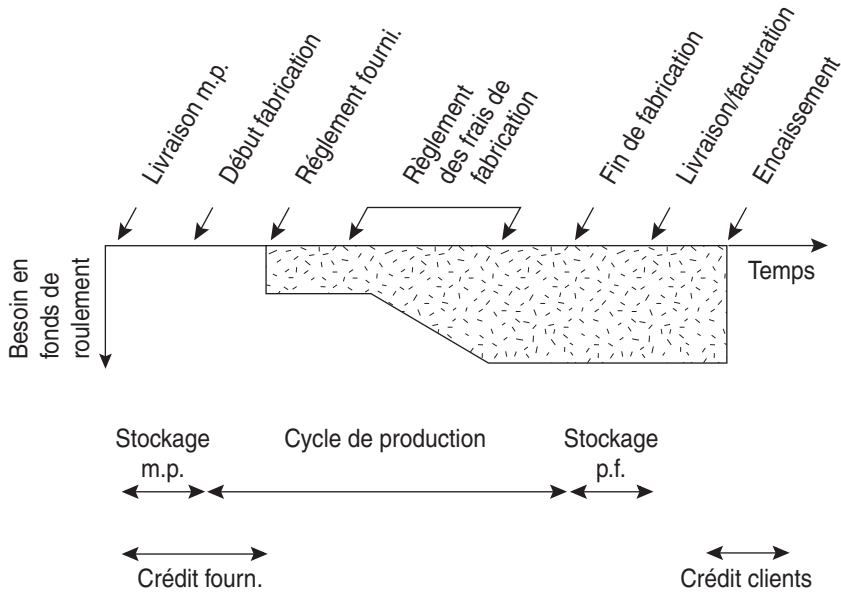


Figure 0.2 – Besoin de financement du cycle d'exploitation

Le cycle d'exploitation est une caractéristique propre de l'entreprise. Sa durée et l'importance des besoins en terme de financement de stocks ou de créances clients sont l'expression de choix techniques et commerciaux. De plus, dans l'entreprise multiproduits, ou présente dans des branches d'activités différentes, il faut considérer la durée moyenne du cycle d'exploitation, sachant que cette moyenne peut recouvrir des situations très diverses au sein de l'entreprise.

À l'opposé des secteurs industriels pour lesquels la durée du processus de production proprement dit peut s'exprimer en mois (bâtiment, travaux publics, biens d'équipement...), les secteurs des services se caractérisent par une absence d'opérations de production. À l'extrême, une entreprise de prestations de services qui se fait payer comptant a un cycle d'exploitation de durée nulle.

Dans la vie courante de l'entreprise, les cycles d'exploitation s'enchaînent de manière continue et se superposent. La date d'arrêt de l'exercice comptable restitue à un instant donné l'avancement des cycles d'exploitation en cours. L'inventaire des stocks distingue ainsi les stocks de matières premières, de produits semi-finis et de produits finis. De même, les états des créances clients en attente de règlement, ou de dettes fournisseurs en attente de paiement, sont la photographie d'une situation transitoire qui débouchera sur des flux de liquidités.

2.2 Le cycle d'investissement

L'investissement est la création du capital économique nécessaire à la mise en œuvre de la fonction de production au travers du cycle d'exploitation¹. D'un point de vue financier, l'investissement s'analyse comme une affectation de fonds à la création ou à l'acquisition d'actifs physiques ou d'actifs financiers destinés à être utilisés dans le cadre du cycle d'exploitation. Cette affectation de fonds est une immobilisation de monnaie sur la durée de vie de l'investissement. Cette dernière détermine le cycle d'investissement. En effet, dans l'entreprise se superposent et s'enchaînent des opérations d'investissement selon des rythmes qui ne sont pas réguliers. Il existe des phases d'accumulation qui correspondent à des décisions volontaires et séquentielles visant à mettre en œuvre un certain capital économique lui-même porteur d'un ensemble d'opérations d'exploitation/production.

Le retour à la liquidité des investissements physiques peut être très long. Il couvre plusieurs cycles d'exploitation successifs et dépend en première analyse de l'usure des biens investis. Le mécanisme d'amortissement économique exprime le retour à la liquidité progressif et étalé dans le temps des actifs corporels. L'horizon d'investissement en actifs physiques relève du long terme. Celui-ci peut durer jusqu'à trente ans ! Il peut même être repoussé à l'infini en cas de biens physiques qui ne se déprécient pas avec le temps, tels les terrains. À l'opposé, le cycle d'investissement peut être rompu par la vente ou la mise au rebut des actifs avant la fin de leur durée de vie physique (*cf.* figure 0.3).

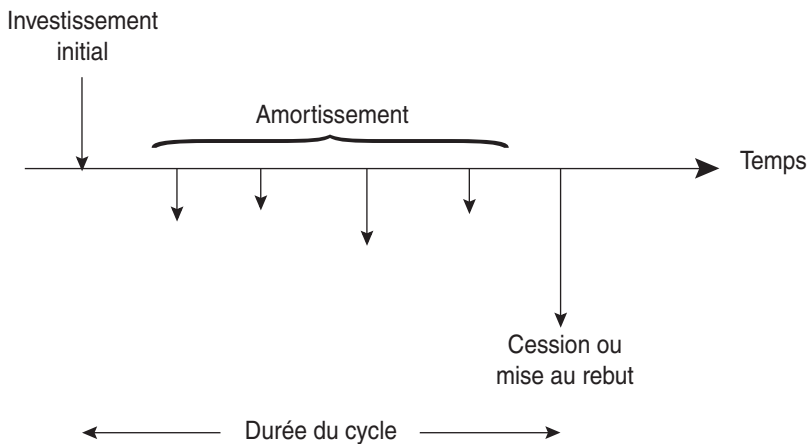


Figure 0.3 – Le cycle d'investissement

Les investissements en actifs financiers suivent la même logique d'accumulation globale de capital économique. Le cycle d'investissement de l'entreprise se manifeste indirectement par le contrôle qu'elle peut avoir sur d'autres entreprises.

1. *Cf.* P. Conso, *ouvr. cit.*, p. 37.

Pour cela, l'entreprise peut acquérir les actions d'autres entreprises et financer leur développement par des prêts. Ce qui est important est la stratégie d'ensemble d'affectation de ressources à la constitution d'un capital économique coordonné. La différence, par rapport aux actifs physiques, est que le retour progressif à la liquidité des investissements n'est pas rythmé par le mécanisme de l'amortissement, mais uniquement par celui des cessions. C'est à ce niveau qu'interviennent des logiques différentes qui guident le déroulement du cycle d'investissement et sa longueur. L'acquisition de titres de participation peut s'insérer dans une logique industrielle et commerciale ; elle peut aussi relever d'une logique de portefeuille de placements. Dans ce dernier cas, les motivations des cessions sont largement guidées par des arbitrages entre métiers et perspectives de revenus. Le cycle d'investissement financier en portefeuille peut donc avoir une durée réduite, privilégiant selon les cas une valorisation à court terme permise par la grande flexibilité qu'offre la forme négociable des actifs financiers.

2.3 Le cycle de financement

Le cycle de financement n'est pas que le « négatif » des cycles d'exploitation et d'investissement¹. Le cycle de financement s'analyse financièrement comme la mise à la disposition de l'entreprise de liquidités par des apporteurs externes que sont les actionnaires et les prêteurs. Cette mise à disposition de liquidités est une *ressource* sur la durée de l'opération. À l'échéance, un flux de liquidité de sens opposé vient mettre un terme à l'opération. Le caractère cyclique vient de la durée courte, longue, voire infinie dans le cas des actionnaires, pendant laquelle l'entreprise peut employer ces fonds. Les opérations de financement sont multiples, possèdent des échéances différentes, se superposent. En ce sens, elles constituent non pas un, mais plusieurs cycles de financement.

On distingue ainsi des opérations « longues » qui constituent le cycle de financement « long » de l'entreprise et des opérations « courtes » assurant des ressources « courtes » à l'entreprise.

Le cycle de financement de l'entreprise n'est pas le simple décalque en ressources de la structure des emplois de fonds effectués dans les cycles d'investissement et d'exploitation. Les flux de financement ne sont pas mécaniquement la contrepartie des précédents ; il existe des flux financiers autonomes qui sont l'expression de choix volontaires de financement de l'entreprise². En cas de besoin non couverts, l'entreprise peut mettre en place un ou plusieurs financements qui se renouvellent. De même, en cas d'excédent de ressources, elle peut procéder à des remboursements ponctuels ou placer le surplus monétaire auprès de tiers financiers.

1. Cf. P. Vernimmen, ouvr. cit., p. 20.

2. Cf. P. Conso, ouvr. cit., p. 26 .

Cette politique s'exprime notamment par le recours plus ou moins accentué à l'endettement comparé au financement par capitaux propres en provenance des actionnaires. La différence réside dans l'obligation de remboursement liée à un emprunt qui induit une gestion des échéances du cycle de financement.

Au-delà de leur statut juridique de dettes ou de capitaux propres, au-delà de leurs caractéristiques d'échéance, le point commun des opérations de financement est leur passage rythmé et obligé par la trésorerie de l'entreprise. La mise en place et le dénouement des opérations de financement se traduit de manière continue et renouvelée par des flux de liquidités. Ceux-ci, à leur tour, s'ajoutent, modifient et contrebalancent les autres flux d'encaissement et de décaissement dans le creuset unique qu'est la trésorerie de l'entreprise.

Les trois cycles d'exploitation, d'investissement et de trésorerie sont présents dans l'entreprise, chacun imprimant sa propre temporalité et conduisant à des séquences de flux de liquidités. Il peut paraître artificiel de rechercher des points communs qui donnent un sens financier commun à ces trois cycles. Ce n'est pas le cas : en amont, les deux concepts centraux de la gestion financière qui ressortent sont le *capital économique* et la *trésorerie*. Le capital économique, son suivi et les conditions de son emploi efficace dans le temps, conduisent à une préoccupation de rentabilité. La trésorerie, son équilibre au jour le jour mais aussi dans le temps, conduit à des préoccupations de solvabilité. Rentabilité et solvabilité constituent donc des contraintes absolues pour la survie à terme de l'entreprise¹.

3 Les contraintes financières de survie

3.1 La rentabilité

La rentabilité se manifeste sous deux aspects différents mais liés dans l'activité courante de l'entreprise :

- elle est un revenu, et donc un moyen de rémunérer certains apporteurs de ressources, tel les actionnaires ;
- elle est un indicateur du rendement et de l'efficacité dans l'allocation des ressources.

Ce dernier point est dépourvu d'ambiguïté. Fondamentalement, la rentabilité résulte d'une comparaison des résultats par rapport aux moyens mis en œuvre pour les obtenir :

$$\text{Rentabilité} = \frac{\text{Résultat obtenu}}{\text{Moyens mis en œuvre}}$$

Le capital économique représente une mesure traditionnelle des ressources et des moyens mis en œuvre dans l'entreprise. Ces ressources sont rares et onéreuses. Il faut donc les allouer rationnellement. L'idée de bon sens du calcul économique est

1. Cf. H. de La Bruslerie, 1980, ouvr. cit.

de diriger les ressources disponibles vers les emplois dont le rapport résultats/moyens est le meilleur possible, ou au moins supérieur à l'unité.

On retrouve ici la logique économique de création de valeur. Cette valeur créée servant à rémunérer les apporteurs de capitaux et les parties prenantes de l'entreprise. Le non-respect de cette contrainte absolue de création de valeur à long terme entraîne la fin de l'entreprise en tant qu'entité économique efficace et utile.

Est-ce à dire pour autant que la finalité de l'entreprise réside invariablement dans la maximisation de la richesse des actionnaires ? Cet objectif est bien celui que retient la théorie financière moderne. Celle-ci présente l'immense avantage d'aboutir à des règles normatives simples qui sont des guides utiles pour la prise de décision. On peut, en effet, montrer que maximiser le montant des flux issus d'un investissement équivaut à maximiser la richesse nette des actionnaires. Ce résultat est cependant une première approximation et fait l'impasse sur la rémunération des autres apporteurs de ressources que sont les prêteurs. Il peut apparaître des phénomènes de transfert de richesse des prêteurs vers les actionnaires ou inversement. C'est le cas, par exemple, en cas de défaillance de l'entreprise lorsque les créanciers ne sont pas remboursés.

La rentabilité est donc une contrainte financière qui ne se définit pas uniquement par référence à la rémunération des actionnaires. Elle est un des éléments qui entre dans le calcul à long terme des exigences des prêteurs, notamment des banques dans le cadre de l'analyse crédit¹.

3.2 La solvabilité

La solvabilité est la seconde contrainte financière de survie de l'entreprise. Elle est l'aptitude de l'entreprise à assurer durablement le paiement de ses dettes exigibles. Il s'agit d'une contrainte majeure : l'incapacité de l'entreprise à rembourser ses dettes est le constat de sa défaillance qui généralise la cessation des paiements à l'ensemble des relations qu'elle entretient avec ses partenaires économiques, en particulier les prêteurs et les fournisseurs. Ce constat est le fait générateur de procédures amiables ou judiciaires qui, dans la généralité des cas, mènent à la disparition de l'entreprise originelle ou au départ de ses dirigeants. L'entreprise, en tant qu'entité économique autonome, ne survit pas à une absorption, à une reprise ou à une liquidation de biens.

L'état de solvabilité résulte d'une correspondance entre les flux de monnaie, entre les diverses recettes et les diverses dépenses. L'analogie est possible avec un réservoir qui serait alimenté par une vanne (les encaissements de toutes natures), et qui serait vidé par une autre vanne (les décaissements de toutes natures). La contrainte

1. Ou encore, dans le cadre encore plus large d'une valeur partenariale avec l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise. Cf. H. de la Bruslerie, 1980, *ouvr. cit.*, chapitre 4, ou G. Charreaux et P. Desbrières, 1998, *art. cit.*

de solvabilité à très courte échéance, aussi appelée liquidité, impose que le réservoir ne soit jamais totalement vide. L'image du réservoir symbolise l'encaisse de l'entreprise. Il faut qu'il soit suffisamment rempli.

Il y a deux manières différentes d'appréhender la contrainte de solvabilité :

■ **À très court terme**

Le problème est celui de la solvabilité immédiate. Pour assurer les paiements qu'elle ne peut différer, l'entreprise ne peut compter que sur les encaissements et les disponibilités monétaires en caisse. Pour être solvable le jour j , il faut que l'inégalité suivante soit satisfaite :

$$\text{Décaissements } j \leq \text{Encaissements } j + \text{Stock monnaie } (j - 1)$$

Ce qui prédomine est ici la liquidité de l'entreprise. L'insolvabilité immédiate est l'expression d'une illiquidité qui ne peut être qu'une simple panne technique passagère et qui ne signifie pas forcément la défaillance irréversible de l'entreprise vis-à-vis des tiers.

Ce qui prédomine est ici la liquidité de l'entreprise. L'insolvabilité immédiate est l'expression d'une illiquidité qui ne peut être qu'une simple panne technique passagère et qui ne signifie pas forcément la défaillance irréversible de l'entreprise vis-à-vis des tiers.

Une analyse de la solvabilité uniquement à très court terme serait cependant critiquable, car elle conduirait à privilégier une attitude au jour le jour. Il ne faut pas oublier que la solvabilité à un instant donné peut être uniquement l'anticipation d'un état d'insolvabilité futur. Les deux exemples suivants en sont des illustrations :

- l'entreprise aux abois vend en catastrophe ses équipements et ses actifs. Cela entraîne naturellement des rentrées importantes de fonds, mais en dilapidant son capital économique, l'entreprise n'a plus de substance ;
- l'entreprise qui a utilisé au maximum toutes ses possibilités de recours au crédit se retrouve dans une situation critique même si elle n'est pas aujourd'hui insolvable. Dans de telles circonstances, il suffit d'un accident conjoncturel pour révéler l'insolvabilité latente.

■ **À plus long terme**

Pour que l'entreprise soit solvable de manière durable, il faut qu'elle puisse payer ses dettes de manière continue dans le futur prévisible. Cela n'est possible que si globalement l'ensemble constamment renouvelé des flux d'encaissements est structurellement supérieur à l'ensemble constamment renouvelé des flux de dépenses. C'est la notion fondamentale d'équilibre financier entre flux qui est à la base de la solvabilité structurelle de l'entreprise.

Les contraintes financières de rentabilité et de solvabilité ne sont ni redondantes, ni indépendantes : il se peut très bien qu'une entreprise soit à la fois solvable et peu

ou pas rentable à un moment donné. Cependant, sur la longue période, la rentabilité est un des ressorts structurels de la solvabilité. Ce n'est cependant ni le seul, ni le plus direct.

L'optique du prêteur, banque, établissement financier, autres entreprises, est celle qui est privilégiée à la fin de cet ouvrage. Aux yeux des créanciers, le risque majeur est le défaut de paiement généralisé, c'est-à-dire la défaillance. L'analyse financière du risque de crédit donne donc une place centrale à la notion de solvabilité.

Celle-ci doit cependant dépasser la contrainte de liquidité immédiate pour identifier les déterminants de l'équilibre structurel des flux d'emplois et de ressources dans l'entreprise parmi lesquels la rentabilité joue un rôle à ne jamais négliger.

La présentation de la démarche d'analyse financière fera l'objet des douze chapitres suivants :

1. L'information comptable
2. Le bilan financier
3. L'analyse du compte de résultat et de l'annexe
4. La dynamique des flux et l'autofinancement
5. Le diagnostic de la performance et de rentabilité
6. La dynamique du cycle d'exploitation
7. Équilibre financier fonctionnel et trésorerie
8. Les tableaux de flux
9. Évaluation de l'entreprise
10. Politique d'information financière, évaluation et démarches d'analyse
11. La défaillance d'entreprise et le risque crédit
12. L'analyse du risque crédit par le prêteur.

Chapitre

1

L'information comptable

SOMMAIRE

SECTION 1 Principes comptables

SECTION 2 Systèmes et documents comptables

SECTION 3 La liasse fiscale

Il s'agit, dans ce chapitre, de rappeler que la matière première de l'analyse financière est l'information comptable. Obligation légale, la comptabilité répond à une logique première d'évaluation à destination de tiers qui trouve son origine dans le droit. L'évaluation dont il est question est celle effectuée par les apporteurs de capitaux propriétaires de l'entreprise et, quoique de manière différente, par les apporteurs de capitaux prêteurs de l'entreprise.

Le système comptable suit une logique propre et des règles internes qui rendent indispensable un retraitement de l'information véhiculée afin de lui donner un sens financier dans le cadre d'une analyse visant à un diagnostic externe. Malgré des efforts, la traduction de la réalité économique par la maquette comptable donne une image partielle et quelque peu tronquée de cette réalité. Le premier réflexe de l'analyste financier est de reconstruire sa vision de la réalité économique de l'entreprise en corrigeant l'image comptable, c'est-à-dire en retraitant l'information comptable présentée dans les documents de synthèse.

Section 1

PRINCIPES COMPTABLES

En amont de la production que matérialisent les documents, il y a la référence à des principes comptables qui conditionnent le système d'information qu'est la comptabilité de l'entreprise. L'objectif ultime assigné par la loi à l'information comptable est de projeter une image fidèle et sincère du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise. On retrouve la notion de « *true and fair view* », centrale dans la comptabilité anglo-saxonne. Ce principe de base est reconnu de façon internationale par l'*International Accounting Standard Board* (IASB) qui regroupe les organisations d'experts-comptables de plus de 100 pays, dont la France. Il a été repris expressément par les textes qui sont à la base de l'obligation légale de tenir une comptabilité prévue dans le Code du commerce. Les principaux textes légaux de référence en France sont le Plan comptable général (PCG 1999), la « loi comptable » du 30 avril 1983 et son décret d'application du 29 novembre 1983. Le PCG 1999 reprend largement et sans changement le dispositif antérieur. Il apparaît comme une réécriture et une refonte « à droit constant ou quasi constant » du PCG 1982. Adopté par le Comité de réglementation comptable (Règl. CRC n° 99-03), le PCG 1999 a été approuvé par arrêtés ministériels en date du 22 juin 1999.

La refonte de 1999 distingue formellement les règles (publiées au JO du 21 septembre 1999) relatives aux comptes individuels et les règles relatives aux comptes consolidés (publiées au JO du 31 juillet 1999). La dernière mise à jour date de décembre 2007.

Le principe général d'image fidèle et sincère relève en fait d'un objectif général, il est articulé sur un ensemble complet de principes reconnus par tous¹. Les principes comptables traditionnels les plus importants sont les suivants :

- principe de primauté du droit sur le fait ;
- principe de continuité de l'exploitation ;
- principe de spécialisation des exercices ;
- principe de l'évaluation au coût historique ;
- principe du nominalisme ;
- principe de prudence ;
- principe de permanence des méthodes ;
- principe de non-compensation.

Dans le cadre des normes internationales IFRS, une évolution à noter est la place grandissante, d'une part, de l'idée de la primauté de la réalité économique sur l'apparence juridique et, d'autre part, de l'évaluation à la « juste valeur » (ou *fair value*).

1 Principe de primauté du droit sur le fait

Ce principe est directement hérité de la conception française traditionnelle qui souligne la fonction juridique de la comptabilité : celle-ci doit servir de preuve dans des relations économiques avec les tiers. Elle doit donc recenser d'abord des actes juridiques en ce qu'ils affectent le patrimoine au sens large, c'est-à-dire les créances et les dettes entre commerçants et envers les tiers. Un acte juridique doit être objectif : à chaque enregistrement correspond une pièce comptable justifiant la naissance de la créance ou de la dette.

Cette conception est importante car elle permet en cas de litige de se prévaloir de la comptabilité : une comptabilité régulière peut servir de preuve pour faire valoir ses droits. La marque de ce principe est particulièrement importante dans la logique d'établissement des comptes individuels. Ces comptes, dits comptes sociaux, sont d'abord destinés aux tiers détenteurs de droits sur l'entreprise. Dans cette optique, la réalité économique passe au second plan. L'exemple des biens financés en crédit-bail l'illustre : l'entreprise n'étant pas juridiquement propriétaire de ces biens, ceux-ci ne peuvent figurer à l'actif de son bilan.

Une conséquence du caractère objectif de l'écriture comptable est de retarder la comptabilisation à la date de facturation, c'est-à-dire à l'émission d'une créance à l'encontre de l'acheteur, ou encore à la date de livraison du bien ou de la prestation de service. En cela, il n'y a pas respect de la réalité économique qui est liée à une

1. Pour une étude complète des principes comptables et de leur évolution, voir P. Lassègue, *ouvr. cit.*, chapitre 6, pp. 246-309, ou P. Vernimmen, *ouvr. cit.*, chapitre 7.

transaction commerciale¹. La date économiquement importante est celle de la commande à laquelle il y a un accord d'échange entre les parties. Cette date est bien celle qui est centrale, notamment dans les opérations de commerce international. C'est bien à la commande que naît le risque économique attaché à toutes transactions².

2 Principe de continuité de l'exploitation

L'entreprise est un projet économique qui doit normalement se poursuivre dans l'avenir prévisible. L'optique de la comptabilité est donc de considérer le patrimoine non pas dans une optique de liquidation, mais dans une optique de continuité (*going concern*). Les éléments d'actifs seront donc évalués par rapport à un usage étalé dans le temps. Cette valeur économique d'usage est traditionnellement supérieure à la valeur de liquidation des biens.

3 Principe de spécialisation des exercices

Même si l'activité de l'entreprise est continue, le comptable découpe le temps en exercices indépendants. Il introduit un rythme particulier et conventionnel qui est celui de la production annuelle de l'information comptable. La périodisation comptable vise à établir une fois par an l'inventaire des actifs et des passifs, et à présenter le résultat et la valeur du patrimoine de l'entreprise.

Le découpage en exercice est une fiction comptable qui correspond à la nécessité de rattacher précisément les charges et les produits à un exercice de manière à ce qu'ils contribuent à la formation du résultat de cet exercice, et non de celui qui précède ou qui suit. Ce principe conduit à ce que les charges non encore supportées et les produits non encore perçus, mais qui trouvent leur origine dans un exercice donné, lui sont rattachés. Cela se traduit par l'utilisation de comptes de régularisation à l'actif ou au passif du bilan.

1. Juridiquement, la vente est dite « parfaite » dès qu'il y a un accord, même oral, sur la chose et le prix (article 1583 du Code civil). Cependant, la comptabilisation n'est pas possible tant qu'il n'y a pas une trace objective : bon de commande signé, contrat, facturation... Jusqu'à cette date, les commandes figurent hors bilan en engagements reçus.

2. Tout comme le risque de change naît à la commande. Cf. H. de La Bruslerie, 2012, ouvr. cit., pp. 398 sq.

4 Principe de l'évaluation au coût historique

Les biens sont entrés dans le patrimoine sur la base de leur valeur historique à l'acquisition. La valeur historique en tant que coût d'acquisition a un caractère objectif qui vient de la transaction avec un tiers. Elle est particulièrement simple à mettre en œuvre et à suivre ; de plus, elle est constante. Les notions de valeur économique ou de valeur d'usage ne sont pas retenues en raison de leur caractère profondément subjectif et fluctuant.

5 Principe du nominalisme

Lié au précédent, le nominalisme implique que les évaluations des acquisitions sont maintenues constantes au cours du temps. La stabilité de la valeur monétaire vaut également pour les dettes. Seuls les mécanismes de l'amortissement et du provisionnement viennent altérer l'évaluation comptable des actifs. Cette règle, combinée à l'évaluation au coût historique, tourne complètement l'appréhension comptable vers le passé. Elle suppose implicitement constante la valeur de la monnaie. Or, on sait qu'en situation de hausse des prix, la valeur de remplacement tend à s'éloigner de la valeur nominale : l'écart étant généralement fonction de l'écoulement du temps depuis la date de comptabilisation initiale du bien. Par ailleurs, l'évaluation des créances et des dettes en devises introduit une brèche dans le principe du nominalisme. Les éléments d'actif et passif en devises sont ainsi valorisés au cours de marché des devises.

6 Principe de prudence

Ce principe conduit à prendre en compte les charges dès que leur réalisation est seulement probable ; à l'inverse, les produits ne sont comptabilisés que s'ils sont réalisés. Il y a donc une dissymétrie d'appréhension qui est la marque d'un pessimisme systématique. Entre deux évaluations, l'entreprise retient systématiquement la plus défavorable. Le principe de prudence conduit à provisionner systématiquement au cas par cas, sans prendre en compte d'éventuelles plus-values potentielles.

Le principe de prudence est au cœur de la doctrine comptable. Il permet d'exprimer le caractère fondamentalement incertain de l'environnement économique de l'entreprise. Cependant, le traitement qu'il effectue est fondamentalement borgne et extraordinairement pauvre. S'appliquant élément par élément, il fractionne les conséquences d'un risque qui peut être global. Il néglige la possibilité de compensation entre plus et moins-values potentielles. Par exemple, le portefeuille titres d'une

société holding comptabilisera les moins-values d'une filiale et ignorera les plus-values potentielles sur une autre, alors que la réalité économique est constituée par l'ensemble du portefeuille.

La valeur comptable est donc systématiquement sous-évaluée par le principe de prudence. Le financier ne peut se satisfaire de l'ignorance des plus-values potentielles ; il procédera donc à un redressement systématique de l'évaluation du patrimoine de l'entreprise en essayant d'intégrer ces dernières.

7 Principe de permanence des méthodes

Les mêmes règles et procédures comptables doivent être appliquées dans le temps de manière à permettre une comparaison homogène des comptes annuels de l'entreprise. Il s'agit ici de limiter la possibilité de modifier les méthodes, par exemple, d'évaluation des stocks ou de provisionnement, pour éviter la manipulation des résultats de l'entreprise par les dirigeants. En cas de modifications des méthodes comptables, celle-ci doivent être expliquées scrupuleusement.

8 Principe de non-compensation

Aucune compensation ne peut être opérée entre les postes d'actif et de passif du bilan, ou entre les postes de charges et de produits du compte de résultat. Il convient ici d'éviter toutes pertes d'information, en affichant des créances (ou des dettes) nettes. Par exemple, une créance sur un client ne peut être diminuée par une dette envers ce même client. Ce principe peut expliquer la présence de compte clients créditeurs au passif. De même, pour corriger la comptabilisation d'une charge, on utilise un compte de transfert de charge qui est un compte de produit.

Les principes précédents sont sujets à une évolution qui se traduit par la reconnaissance de nouveaux principes comptables influencés par la comptabilité anglo-saxonne et qui sont à la base du référentiel international IFRS.

9 Principe de primauté de la réalité économique

Ce principe est lié à une conception gestionnaire de la comptabilité ; il s'oppose à l'approche juridico-patrimoniale traditionnelle en France. Ce principe de primauté est particulièrement important dans le référentiel comptable IFRS (« *Substance over form* »). L'appréhension économique de la valeur est tournée vers l'avenir. La vision juridique s'efface partiellement et avec elle la référence au nominalisme contractuel

si utile dans la relation débiteur-créancier. L'enregistrement des dettes au coût historique cède la place à une interrogation exigeante sur la « juste valeur » économique ou « fair value ». Cette optique était déjà présente dans la présentation des comptes consolidés. Par exemple, les biens loués en crédit-bail dont elle a l'usage économique bien qu'ils n'appartiennent pas juridiquement à l'entreprise, seront repris dans les comptes. Au niveau des comptes individuels, le principe de réalité économique est reconnu ponctuellement lors de la comptabilisation de ventes soumises à la clause de réserve de propriété. Juridiquement, le transfert de propriété à l'acheteur est suspendu au paiement intégral du prix. Cependant, la comptabilité du vendeur retient la créance au prix à la facturation, considérant la réalité économique de la vente plutôt que son statut juridique.

Cette approche conduit à privilégier la valeur économique d'usage ou la valeur vénale plutôt que la valeur historique comme critère d'appréciation des actifs.

10 Évaluation à la « juste valeur »

La valeur d'usage, ou encore de remplacement, a un contenu prospectif et subjectif. Elle conduit à prendre en compte l'évolution des prix et le progrès technique. Le coût de remplacement n'est pas forcément la valeur vénale, il découle d'une appréciation qui intègre l'actualisation des recettes futures liées au bien détenu.

La notion de « juste valeur » a été particulièrement définie dans la norme IAS 39 consacrée aux instruments financiers et a été étendue par l'IFRS 13 à l'ensemble des actifs et des passifs. La « juste valeur » est un prix de sortie. Il s'agit du montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou une dette réglée entre des parties avisées et consentantes dans une transaction conclue à des conditions normales. La « juste valeur » correspond au prix de marché de l'instrument financier lorsque celui-ci est traité sur un marché d'actif. Si le marché de l'instrument n'est pas liquide, la juste valeur est déterminée par référence à des instruments similaires dont le marché est actif. En l'absence de marché pour un instrument donné, il est procédé à un calcul de juste valeur par une méthode conforme à celles pratiquées sur les marchés financiers, en estimant l'utilité d'un bien par les cash-flows actualisés.

FOCUS

Principes d'évaluation dans le Plan comptable général (PCG)

• À l'entrée dans le patrimoine

Biens acquis : enregistrement à leur coût d'acquisition historique, c'est-à-dire prix d'achat majoré des frais accessoires (mise en état d'utilisation, frais de transport, d'installation...). Les droits de mutation, commissions, honoraires sont des charges qui peuvent être étalées dans le temps.

Biens produits : enregistrement au coût de production, c'est-à-dire incluant les charges indirectes « raisonnablement » rattachées à la production du bien. Sont toutefois exclus les frais de recherche et développement et les frais d'administration générale. Quant aux charges financières

liées à des emprunts, celles-ci sont imputables dans le coût d'une immobilisation produite par l'entreprise pour elle-même ; elles ne sont, en revanche, pas incluses dans l'estimation des stocks ⁽¹⁾.

• À l'inventaire

Évaluation systématique à la valeur vénale.

(1) Sauf pour les stocks des entreprises dont le cycle de fabrication dépasse la durée de l'exercice. Sur le plan fiscal, en revanche l'incorporation des charges financières dans le coût de production n'est jamais admis.

FOCUS

Principe d'évaluation dans le référentiel IFRS

Dans son cadre conceptuel, l'IASB identifie quatre conventions d'évaluation possibles :

- le coût historique à l'entrée des actifs, des passifs ou des engagements ;
- le coût actuel ou valeur de remplacement qu'il faudrait acquitter pour faire entrer l'élément aujourd'hui ;
- la valeur de réalisation ou valeur de règlement pour vendre l'actif ;
- la valeur actualisée, « les actifs sont comptabilisés pour la valeur actualisée des entrées nettes futures de trésorerie que l'élément génère dans le cours normal de l'activité ».

L'IASB reconnaît la coexistence possible de plusieurs conventions d'évaluation.

Elle admet le coût historique et reconnaît que son utilisation est fréquente. Cependant le concept central privilégié est celui de « juste valeur ». Celle-ci revient à privilégier les conventions d'évaluation telle la valeur de réalisation ou la valeur actualisée. Ainsi, le coût historique avait été initialement rejeté par l'IASB pour les instruments financiers dans le cadre de l'élaboration des IAS 32 et IAS 39. Depuis, il y a eu un assouplissement.

Contrairement à une idée répandue, la « juste valeur » n'est pas la seule et unique approche d'évaluation reconnue en normes IFRS.

11 L'extension du champ de la comptabilité d'intention

Dans le référentiel IFRS, l'application de la règle d'évaluation pertinente est déterminée par l'intention qui a prévalu lors de l'acquisition de l'actif et du passif. Cette approche est relativement nouvelle ; elle situe la valeur comme le fruit d'un calcul économique projeté sur un horizon donné du futur. Concernant les instruments financiers, le coût historique continue à s'appliquer pour les créances ou les dettes que l'entreprise a l'intention de détenir jusqu'à leur échéance. La juste valeur devient la référence pour des horizons plus courts.

Cette comptabilité d'intention apparaît aussi en cas d'acquisition d'immobilisations corporelles où la durée d'amortissement à retenir correspond à la période d'utilisation économique du bien. Cette période est celle pendant laquelle l'entreprise a l'intention de consommer les avantages économiques tirés du bien. Ce n'est pas la durée de vie totale (*cf.* règlement CRC n° 2004-06).

Section 2 SYSTÈMES ET DOCUMENTS COMPTABLES

Les documents comptables prévus par le Code de commerce sont le livre-journal, le Grand Livre et l'inventaire. Le journal enregistre chronologiquement chaque opération qui affecte le patrimoine de l'entreprise. Le Grand Livre regroupe ces opérations en suivant l'architecture du plan de comptes que l'entreprise s'est donné en fonction de ses besoins. Les enregistrements comptables doivent respecter le principe de la partie double de même que la structure des comptes de l'entreprise doit respecter la nomenclature du Plan comptable général.

Chaque année, l'entreprise doit produire des documents de synthèse comptables qui sont reportés sur l'inventaire. Ces documents de synthèse sont le bilan, le compte de résultat et l'annexe. Ils peuvent être complétés par le tableau de financement de l'exercice. Ils sont couramment appelés comptes annuels de l'entreprise¹.

1. Toute société est tenue de déposer ses comptes annuels au greffe du tribunal de commerce (ou de grande instance) dans le mois qui suit l'approbation des comptes. Ces comptes sont accessibles aux tiers. En cas d'inexécution de la formalité de dépôt, des sanctions sont prévues et la société peut se voir mise en demeure de déposer ses comptes. Cela n'empêche pas de nombreuses sociétés de ne pas déposer leurs comptes.

1 Les systèmes de présentation des comptes sociaux annuels

Les comptes sociaux annuels sont construits avec un détail croissant selon le choix d'un système de présentation qui fait référence :

- au système abrégé ;
- au système de base ;
- au système développé¹.

1.1 Le système abrégé

Il concerne « les entreprises dont la dimension ne justifie pas le recours au système de base ». Il se caractérise par la production minimale d'un bilan avant et après répartition, et d'un compte de résultat. Les entreprises visées sont les petites entreprises ; les informations comptables sont souvent agrégées et les documents de synthèse sont simplifiés. Le décret comptable du 3 août 1994 fixe les seuils qui déterminent la présentation facultative des comptes dans le cadre du système abrégé :

- un total de bilan de 267 k€² ;
- un chiffre d'affaires net de 534 k€ ;
- un nombre moyen de salariés de 10.

Relèvent de la présentation abrégée les entreprises qui ne dépassent pas deux des trois critères précédents. Si elles dépassent deux de ces seuils, les entreprises doivent se situer dans le cadre du système comptable de base.

1.2 Le système de base

Il s'applique « aux entreprises de moyenne et grande dimension ». Il se traduit par la production d'un bilan avant et après répartition, d'un compte de résultat et d'une annexe détaillée. Les modèles proposés sont plus complets que dans le cas du système précédent.

L'annexe publiée dans le cadre du système de base peut être simplifiée ou au contraire être plus complète. La présentation de l'annexe simplifiée est réservée aux personnes morales qui sont en-deçà de certains seuils :

- total de bilan de 3,65 M€ ;
- chiffre d'affaires net de 7,3 M€ ;
- nombre de salariés de 50.

1. Sur ces points, cf. E. Cohen, *ouvr. cit.*, pp. 144 sq ; J.-P. Jobard, *ouvr. cit.*, pp. 206 sq ; *Mémento comptable*, pp. 1044 sq.

2. Dans ce qui suit m€ ou k€ désignent les milliers d'euros, M€ les millions d'euros.

On remarque que ces seuils sont plus larges que ceux définissant le système de base. Le niveau de détail de l'annexe peut donc être différent au sein du système comptable de base.

1.3 Le système développé

Il propose des « documents destinés à mieux éclairer la gestion ». Il est essentiellement facultatif. Les documents de synthèse prévus dans l'annexe sont plus nombreux et plus détaillés :

- bilan avant et après répartition ;
- compte de résultat ;
- tableau des soldes intermédiaires de gestion ;
- annexe ;
- tableau de détermination de la capacité d'autofinancement ;
- tableau de financement.

La norme IAS 1 définit le système d'états financiers à publier. Celui-ci comprend chaque année :

- un bilan (*balance sheet* ou *statement of financial position*),
- un compte de résultat global (*comprehensive income statement*),
- un tableau de variation des capitaux propres (*statement of changes in equity*),
- un tableau des flux de trésorerie (*cash flows statement*)
- une description de la politique comptable,
- des notes explicatives.

En plus de l'établissement de comptes annuels, les entreprises ont l'obligation de les faire certifier par un commissaire aux comptes. Cette obligation est de plein droit pour les sociétés sous forme de société anonyme (SA). Elle s'applique pour toutes les autres sociétés dès lors qu'elles dépassent deux des trois critères suivants : 3,1 M€ de chiffre d'affaires ; 1,55 M€ de total de bilan et 50 salariés. Les comptes consolidés sont soumis à un double commissariat aux comptes.

2 Le bilan individuel (ou bilan social)

Le bilan et le compte de résultat sont les deux principaux documents de synthèse comptable, même si le PCG a mis l'annexe au même niveau juridique. Le premier récapitule à une date donnée les droits de propriété et de créance, qui figurent à l'actif, et les engagements vis-à-vis des tiers et à l'égard des propriétaires, figurant au passif. Le PCG a organisé le bilan en grandes rubriques de manière à faire ressortir la situation patrimoniale nette identifiée sous la rubrique « capitaux propres ».

Ceux-ci sont les engagements vis-à-vis des actionnaires qui ne sont assortis d'aucun engagement ferme de remboursement¹.

La classification comptable de l'actif obéit à une logique fonctionnelle. L'actif immobilisé correspond à l'ensemble des biens et des créances figurant dans le patrimoine de l'entreprise et destinés à être utilisés de façon durable². Cette définition fait ressortir la fonction économique que remplissent les éléments de l'actif immobilisé au-delà de leur différenciation par nature : immobilisations corporelles, incorporelles ou financières.

La rubrique « Actif circulant » apparaît comme regroupant les postes de l'actif autres que ceux relevant de l'actif immobilisé, des comptes de régularisation, des primes de remboursement et de l'écart de conversion. On pourrait donc *a priori* imaginer qu'il s'agit d'un fourre-tout comptable sans grand sens économique. Ce n'est pas le cas. Le PCG, en qualifiant de circulants ces actifs, rappelle qu'ils sont traversés par une logique temporelle cyclique. Ils suivent, dans leur majorité, une logique économique de renouvellement régulier imprimée par le cycle d'activité de l'entreprise. Ce dernier donne son unité et son sens à la rubrique « Actif circulant ».

1. Cf. E. Cohen, ouvr. cit., p. 147.

2. Cf. P. Conso, ouvr. cit., pp. 132 sq.