

GESTION FINANCIÈRE

L3 GESTION

SÉANCE 1 : INTRODUCTION ET RAPPELS

Cours de Yann Giraud

Définitions (1)

2

- Gestion Financière (ou finance d'entreprise)
 - Il s'agit d'un certain nombre de décisions financières (politique de financement, choix d'investissement, gestion de trésorerie) dont le but est d'améliorer la rentabilité de l'entreprise tout en diminuant son risque.
- Pour une entreprise cotée en bourse, il s'agit de maximiser la valeur de l'entreprise aux yeux des actionnaires.

$$E(R_i) = R_f + b_i(E(R_m) - R_f)$$

Définitions (2)

3

- La gestion financière implique différents acteurs
 - L'entreprise elle-même, qui pour croître réalise des investissements et cherche à les financer
 - Les partenaires : banques et marchés financiers qui vont assurer ce financement
- importance des agences de notation dans le financement des entreprises

Points de vue externe et interne

4

Point de vue externe : le diagnostic financier ou analyse financière → **partie I du cours**

→ Exploiter l'information comptable pour évaluer le risque de l'entreprise et son aptitude à créer de la valeur

→ Notion de rentabilité économique et financière

Point de vue interne : la politique d'investissement et de financement → **partie II du cours**

Choix d'investissement

Choix de financement

À court terme (gestion de trésorerie)

À long terme (dette ou augmentation de capital)

Ces deux points de vue sont en réalité indissociables

Les outils de la gestion financière

5

- Les données comptables
 - ▣ bilan et annexes du bilan, compte de résultat
- Les informations économiques et financières
 - ▣ Éclairage sur le secteur et sur les segments de marché sur lesquels l'entreprise est présente.
- Théorie économique et financière
 - ▣ le calcul actuariel, l'effet de levier

La gestion financière : pour quel type d'entreprise ?

6

- Concerne toute entreprise.
- Problèmes à résoudre différents suivant la taille de l'entreprise.
 - ▣ Les PME (< 250 salariés et CA < 10 M €)
 - gestion du cycle d'exploitation
 - crédits de trésorerie (escompte, découvert)
 - ▣ Les grandes entreprises
 - plan d'investissement
 - financement par les marchés financiers

Plan général du cours (partie 1)

7

- Rappels d'analyse financière
 - ▣ Analyse fonctionnelle et financière du bilan
 - ▣ Le Compte de résultat (TSIG)
- Analyse de la Performance économique et de la Rentabilité
 - ▣ Notion de seuil de profitabilité et appréciation du risque économique
 - ▣ Notion de rentabilité économique et de rentabilité financière

Plan général du cours (2)

8

- La politique d'investissement
 - ▣ Critère de décision d'un choix d'investissement
 - ▣ Coût du capital et valeur financière de l'entreprise

- La politique de financement
 - ▣ Établissement d'un plan de financement
 - ▣ Les décisions de financement à long terme
 - ▣ Les décisions de financement à court terme

Plan du TD

9

- TD1 : Bilan Fonctionnel et TSiG
- TD2 : Seuil de profitabilité, Rentabilité économique et financière
- TD3 : Choix d'investissement
- TD4 : Plan de financement et financement à long terme
- TD5 : Financement à court terme et gestion de la trésorerie

Bibliographie

10

□ Manuels

- ▣ François Vernimmen, *Finance d'Entreprise*, Dalloz
- ▣ Jonathan Berk, *Finance d'Entreprise*, Pearson

□ Ouvrages de synthèse

- ▣ Melyon, Gérard, *Gestion Financière*, Lexifac Gestion, Bréal
- ▣ Mourgues, Nathalie, *Le Choix des Investissements dans l'Entreprise*, Economica (Poche)

Les finalités de l'analyse financière

11

- Il s'agit de tenter de répondre aux questions suivantes :
 - ▣ Quelle est l'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur ?
 - ▣ Quel est le poids des investissements à entreprendre ?
 - ▣ Comment le financement est-il assuré ?
 - ▣ Quelle est la rentabilité dégagée ?
 - ▣ Quel risque génère l'entreprise ?

L'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur

12

- Repose sur la maîtrise d'un avantage concurrentiel
- Les techniques d'analyse financière ne permettent pas d'appréhender directement ce point.
- L'analyse financière permet de révéler et de détecter les failles à ce niveau.

Le poids des investissements à entreprendre

13

- Sur le plan financier, l'avantage concurrentiel s'exprime souvent à l'aide de la notion de ticket d'entrée.
 - ▣ Il se mesure à l'aide du coefficient de capital qui est le rapport entre les capitaux investis et le chiffre d'affaires.
 - ▣ Par exemple, dans l'industrie légère, ce ratio est de 0,15 tandis que dans l'industrie lourde, il est de 0,65.

Financement et rentabilité

14

- Comment le financement est-il assuré ?
 - ▣ cohérence entre les moyens et les objectifs
 - ▣ pertinence entre les objectifs et les contraintes qui pèsent sur l'entreprise.

- Quelle est la rentabilité dégagée ?
 - ▣ Aptitude de l'entreprise à rémunérer les capitaux mis à sa disposition
 - ▣ rémunérations dégagées par les capitaux investis dans l'exploitation (immobilisations, besoins en fonds de roulement)
 - ▣ La rentabilité est une norme qui conditionne le profil d'évolution de l'entreprise et dont il est difficile de s'abstraire.

La question du risque

15

- Risques externes (volatilité du chiffre d'affaires, sensibilité des coûts)
 - ▣ Ils présentent un caractère aléatoire (comportement de la concurrence, évolution technologique, fluctuation des prix et des volumes).
- Risques internes
 - ▣ viennent de la structure des coûts, du poids de l'endettement.
- Le risque perçu différemment par les différents acteurs
 - ▣ les dirigeants, les salariés, les prêteurs (à court terme et à long terme) et les actionnaires.

La démarche

16

- On distingue deux approches :
 - ▣ Une première permet d'apprécier l'évolution de la performance économique de l'entreprise et de sa structure financière.
 - Repose sur l'analyse d'écart entre certains indicateurs au cours d'une période donnée.
 - ▣ La seconde approche restitue la performance de l'entreprise dans une approche concurrentielle.
 - Appréciation comparée de la maîtrise des coûts et de la capacité d'entreprises concurrentes à financer leur développement.
- La dimension stratégique se doit d'être prise en compte.

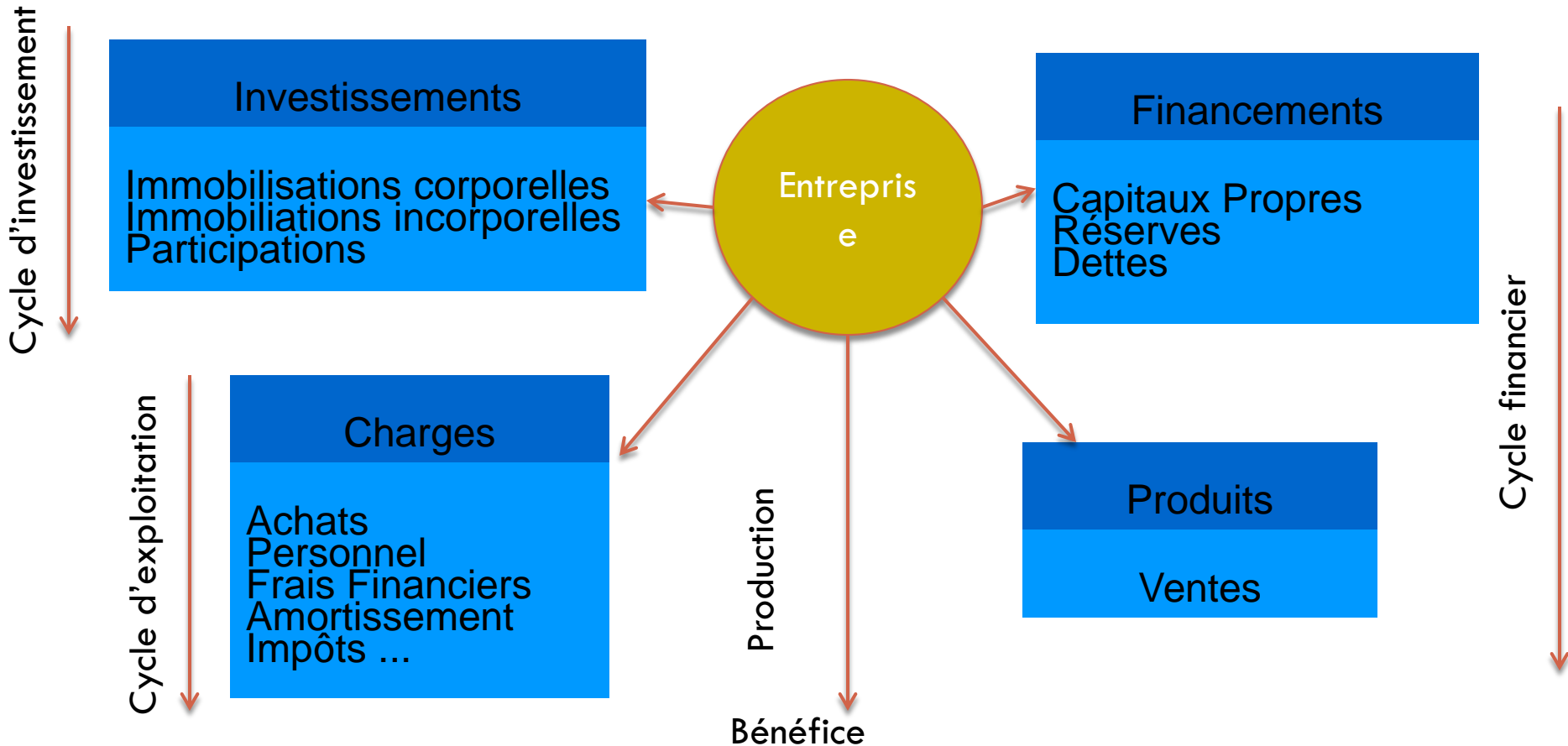
Les cycles de l'entreprise

17

- Le cycle d'investissement
 - ▣ la sélection des investissements, leur utilisation et leur dépréciation.
- Le cycle d'exploitation
 - ▣ la consommation de matière, de travail, de capital et de fournitures diverses afin d'assurer la vente de produits manufacturés.
- Le cycle financier
 - ▣ l'ensemble des opérations financières de l'entreprise liées aux opérations de règlement, d'encaissement, de financement et de répartition des bénéfices.

Représentation visuelle

18



Notion de flux et de stock (1)

19

- Un flux correspond à une quantité de biens, de service ou de monnaie entrant ou sortant de l'entreprise à une date donnée.
 - ▣ Les **flux réels** : livraisons physiques de biens ou de services
 - ▣ Les **flux financiers** : flux en monnaie
- Le flux réel peut être directement « consommé » par l'entreprise ou correspondre à des biens qui sont conservés par l'entreprise, ce qui vient gonfler le stock de ce produit.
- Il est important de comprendre la liaison entre un flux et la variation correspondante de stocks du patrimoine de l'entreprise.

Notion de flux et de stock (2)

20

- Un flux réel n'est pas forcément associé simultanément à un flux financier. Si l'entreprise bénéficie d'un crédit fournisseur de trois mois, le paiement sera différé.
 - ▣ En échange de la livraison, elle contracte une dette à l'égard du fournisseur.
 - ▣ Au lieu d'une diminution du stock de monnaie, on a une augmentation correspondante des dettes.

Le bilan

21

- Document comptable qui comptabilise l'ensemble des biens que possède l'entreprise au 31 décembre.
 - ▣ Les biens possédés constituent l'**actif**
 - ▣ Ses dettes constituent le **passif**
- Le solde entre les biens possédés et les dettes correspond à la richesse de l'entreprise (ou de ses actionnaires) : ce sont les capitaux propres.
- La tenue du bilan est biaisée par un certain nombre d'objectifs fiscaux. Des retraitements sont nécessaires pour observer la réalité financière.

Règles de la comptabilité française

22

- Les flux physiques sont enregistrés à leur date d'opération et non à la date de paiement.
- La comptabilité ignore la dépréciation monétaire. Les immobilisations (terrains, constructions) sont sous-évaluées.
- Il s'agit d'une comptabilité de richesse et non de flux de liquidité.

L'actif du bilan (1)

23

- Deux grandes rubriques : l'actif immobilisé et l'actif circulant.

- Immobilisations
 - ▣ Biens de toute nature possédés par l'entreprise.
 - les terrains, constructions, matériel et outillage, matériel de transport, etc. ainsi que les immobilisations incorporelles (brevet, fond de commerce).
 - Comptabilisées à leur prix d'acquisition (immobilisation brute) minoré de la dépréciation subie par la valeur de cet actif au cours du temps (amortissement).
 - Le solde (immobilisations nettes) représente la valeur comptable de ces immobilisations.
 - ▣ Le montant de l'amortissement est fixé par l'administration fiscale. Il peut être linéaire ou dégressif (ce qui représente un avantage fiscal).

L'actif du bilan (2)

24

- Stocks
 - ▣ Valeur des marchandises en stock (matières premières, produits semi-ouvrés, produits en cours, produits finis).
 - ▣ Marchandises évaluées à leur prix de revient hors taxe, déduction faite des dépréciations éventuelles.
 - ▣ Les stocks sont évalués à leur valeur historique et ne sont réévalués que par le biais d'une rotation des stocks.
- Valeurs réalisables ou disponibles
 - ▣ créances clients : actif regroupant l'ensemble des dettes des clients à l'égard de l'entreprise.
 - ▣ Certains effets de commerce, qui ont été apportés à la banque disparaissent du bilan. Il faudra les réintégrer (effets portés à l'escompte et non échus)

L'actif du bilan (3)

25

- Autres créances d'exploitation
 - ▣ Créances sur des tiers liées au cycle d'exploitation : avances sur commandes, charges et produits constatés d'avance et divers comptes de régularisation.
- Liquidités financières
 - ▣ postes caisse et banque
 - ▣ fonds placés à court terme pour des besoins saisonniers, ou pour préparer des investissements.

Passif du bilan (1)

26

- Le passif répertorie l'ensemble des dettes de l'entreprise. Le solde représente la richesse des actionnaires (capitaux propres)
- Les capitaux propres
 - ▣ Solde entre l'actif total et l'ensemble des dettes contractées
 - ▣ capital apporté par les actionnaires et bénéfiques (réserves légales et facultatives, report à nouveau, provisions réglementées et subventions à caractère de réserves).
- Incluent le résultat net de l'exercice. Cependant, ce résultat net ne constitue pas une ressource à long terme. Dans une optique financière, il conviendra de le transformer en dette à court terme.

Passif du bilan (2)

27

- Les dettes
 - ▣ Les dettes financières : dettes à long et moyen terme et crédits de trésorerie.
 - ▣ Dans la présentation du Plan Comptable, cette distinction n'est pas faite. Cela fait partie des retraitements qu'il nous faudra opérer pour obtenir le bilan fonctionnel et le bilan financier.
- Les dettes à terme sont contractées par l'entreprise à plus d'un an. Elles peuvent se matérialiser sous forme d'obligations ou de crédits bancaires.
- Les crédits de trésorerie sont des dettes bancaires à court terme (mobilisation par effets, créances commerciales, découvert bancaire ...).
- Les crédits fournisseurs sont des délais de règlements de factures.
- autres dettes d'exploitation (dettes fiscales et sociales, avances et acomptes ...).

Le bilan

28

Actif	Passif
Actif Immobilisé Immobilisations Corporelles Immobilisations Incorporelles Immobilisations financières	Capitaux Propres Capital Écart de réévaluation Réserves Report à nouveau Résultat
Actif Circulant Stocks et en-cours Marchandises Avances et acomptes versés Créances Valeurs Mobilières de placement Disponibilités Caisse Charges constatées d'avance	Dettes Emprunt et dettes assimilées Avances et acomptes reçus Fournisseurs et comptes rattachés Produits constatés d'avance

Le compte de résultat

29

- Le compte de résultat a pour but de comptabiliser les flux venant expliquer le résultat (bénéfice ou perte) apparaissant au passif du bilan
- Ce résultat est décomposé en :
 - ▣ résultat d'exploitation = produits d'exploitation – charges d'exploitation
 - ▣ résultat financier = produits financiers – charges financières
 - ▣ résultat exceptionnel = produits exceptionnels – charges exceptionnelles
- Ici, l'analyse financière va consister à dégager des soldes intermédiaires de gestion qui viennent éclairer le résultat d'exploitation, nécessitant un certain nombre de retraitements.

Produits d'exploitation	Vente Production Vendue ...
Charges d'exploitation	Achats de marchandise Variation de stocks Salaires et traitements ...
Produits financiers	Participation Valeurs mobilières Reprises sur provisions ...
Charges financières	Dotations aux amortissements Intérêts et charges assimilés ...
Produits exceptionnels	PE sur Opérations de gestion PE sur Opérations en Capital Transferts de charge
Charges exceptionnelles	PE sur Opérations de gestion PE sur Opérations en Capital Dotations exceptionnelles
Bénéfice ou perte	Impôts sur bénéfice