

ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (SIG) LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)

LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

La connaissance du seul résultat net de l'exercice est insuffisante pour porter une appréciation sur la manière dont le résultat est obtenu. En distinguant différents niveaux dans les produits et les charges, on peut calculer, pour chaque niveau, une fraction du résultat global, appelé solde intermédiaire de gestion.

CHIFFRE D'AFFAIRES

C'est le montant des affaires réalisées avec les tiers dans l'exercice professionnelle normale et courante de l'entreprise.

$$\text{Vente de marchandises (activité de négoce)} + \text{Production vendue (activité industrielle ou de service)} = \text{CHIFFRE D'AFFAIRES (Hors taxes)}$$

Le CA ne tient pas compte des redevances pour concessions, brevets et licences, malgré le flux régulier qu'elles procurent aux franchiseurs. Parmi les grandeurs valeurs significatives du compte de résultat, le chiffre d'affaires occupe une place tout à fait à part.

Il reflète les performances commerciales de l'entreprise et sa capacité à dégager des résultats. C'est donc un bon étalon de référence pour mesurer l'évolution des autres soldes intermédiaires de gestion; mais aussi les incidences du développement de l'activité commerciale (poste clients) sur les besoins de financement.

Mais il ne correspond pas à l'ensemble de l'activité des facteurs de production; que cerne beaucoup mieux pour les affaires qui ne sont pas de pur négoce, le concept de production (vendue, stockée, immobilisée).

MARGE COMMERCIALE

La différence entre les ventes de marchandises et leur coût d'achat constitue la marge commerciale. Elle s'analyse dans le cadre d'une activité de négoce. Elle représente la marge de manoeuvre de l'entreprise pour payer ses frais de commercialisation et dégager un bénéfice

$$\text{Achats de marchandises nets des RRR obtenus (607 - 6097) + Frais accessoires d'achat (6087)} =$$

Coût d'achat des marchandises achetées

$$\text{Coût d'achat des marchandises achetées + Variation des stocks de marchandises (6037)} =$$

Coût d'achat des marchandises vendues

$$\text{Ventes de marchandises nettes des RRR accordés (707 - 7097) - Coût d'achat des marchandises vendues} =$$

Marge commerciale

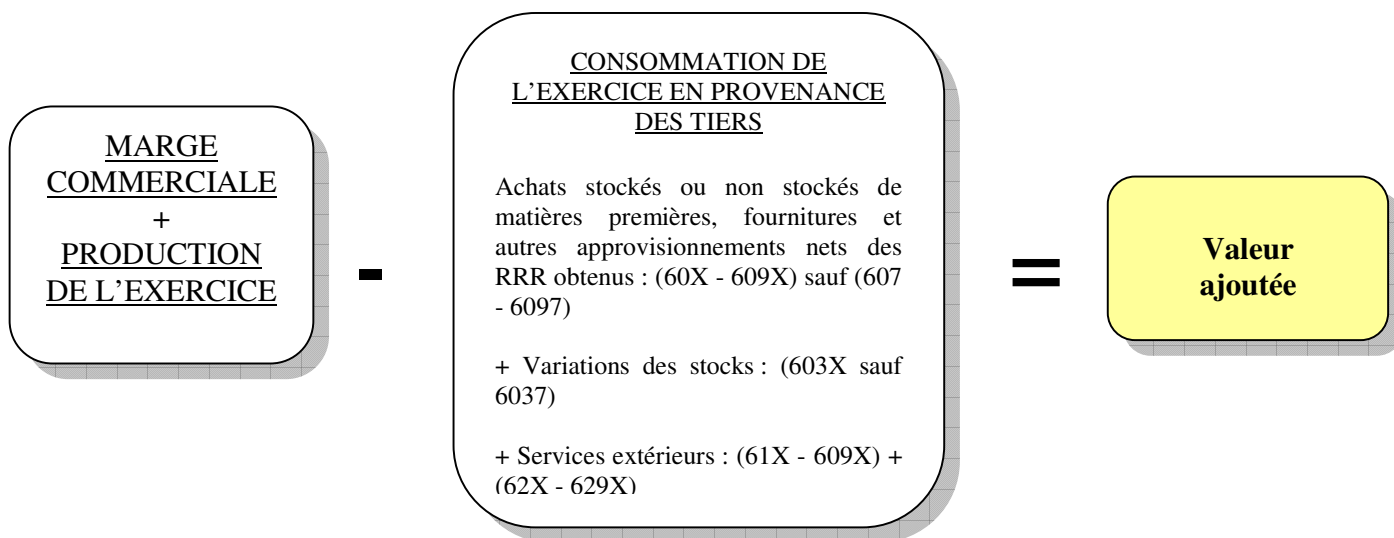
PRODUCTION DE L'EXERCICE

La production qui figure hors taxes dans le bilan final se définit comme la valeur des produits et des services fabriqués par l'entreprise, qu'ils aient été vendus, stockés ou immobilisés.

$$\text{Production vendue (70X sauf 707 - 709X sauf 7097) + Production stockée (713X) + Production immobilisée (72X)} = \text{Production de l'exercice}$$

VALEUR AJOUTEE

La valeur ajoutée est à l'origine un concept macro-économique ⁽¹⁾. Elle retrace la création ou l'accroissement de la valeur apportée par l'entreprise, dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes, aux biens et services en provenance des tiers. Cet agrégat est une « zone de fracture » essentielle du compte de résultat.



RÉPARTITION DE LA VALEUR AJOUTÉE

Partenaires concernés	Charges correspondantes (ou revenus)
PERSONNEL	Charges de personnel
ADMINISTRATIONS	Impôts, taxes et versements assimilés
PRÊTEURS	Charges financières
ENTREPRISE ET ASSOCIÉS	Capacité d'autofinancement

La somme des valeurs ajoutées de tous les agents économiques forme « le Produit Intérieur Brut » (P.I.B.)

La capacité d'autofinancement, qui est un revenu, sera examinée plus loin.

Appréciation

La valeur ajoutée par une entreprise sera variable selon le secteur concerné : beaucoup plus importante dans un secteur industriel que dans un secteur commercial.

Au sein du même secteur, le degré d'intégration, de même que les modalités d'interventions déterminent des montants très différents- II est ainsi possible de citer parmi les facteurs qui accroissent les charges externes et minorent donc la valeur ajoutée :

- le recours à la sous-traitance.
- l'utilisation d'immobilisations obtenue:» en crédit-bail.
- la location d'immeubles, de matériels ou outillages.
- le recours au personnel intérimaire.

L'analyste doit pouvoir intégrer ces choix de gestion dans son diagnostic (C'est pourquoi certains calculent une valeur ajoutée corrigée, **er** intégrant tout ou partie de ces charges **externes**). Enfin, toutes choses égales par ailleurs, l'accroissement du taux de valeur ajoutée (rapport valeur ajoutée/production) est significatif de l'amélioration de la performance de l'entreprise. Toutefois, il conviendra de distinguer dans l'utilisation de la valeur ajoutée les destinations **externes** (rémunération du personnel, charges financières) et les composants de l'autofinancement propres à maintenir ou développer le potentiel économique (dotation aux amortissements et provisions, bénéfice).

Important :

1) Lorsqu'une entreprise fabrique la totalité des produits qu'elle vend, la valeur ajoutée est une grandeur très significative de la répartition de sa production entre :

- les coûts des biens et services apportés par des agents économiques extérieurs.
- les coûts de production internes à décaisser (salaires, charges financières, etc.).
- la rémunération de l'entreprise.

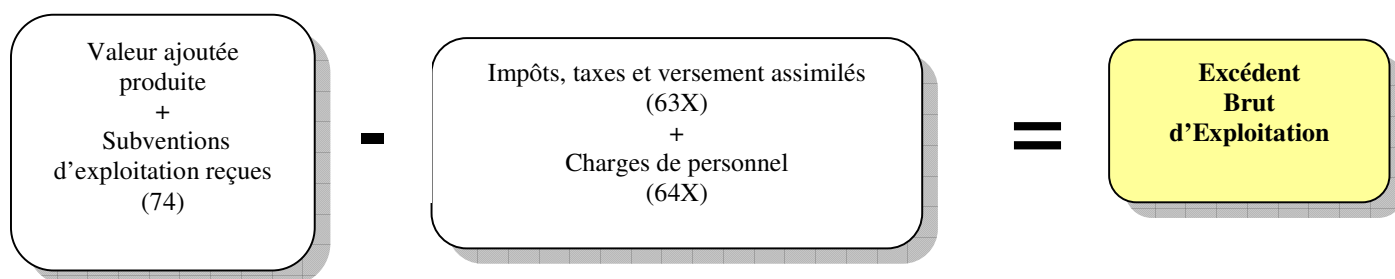
2) Lorsqu'une entreprise a une activité purement commerciale de revente en l'étal, la valeur ajoutée est une grandeur qui vient en complément - et donc en seconde position • de la marge commerciale.

3) Il arrive quelquefois qu'une entreprise ait à la fois une activité de production (exemple: fabrication de remorques pour automobiles) et une activité commerciale (exemple : ventes de bâches pour ces remorques, au litre du service de pièces détachées après vente).

Dans **cette** hypothèse, il conviendra de bien distinguer les grandeurs analysées afin de comparer des montants homogènes.

EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

C'est la ressource que l'entreprise tire régulièrement de son exploitation, calculée avant toute influence de financement de l'affaire sur les résultats.



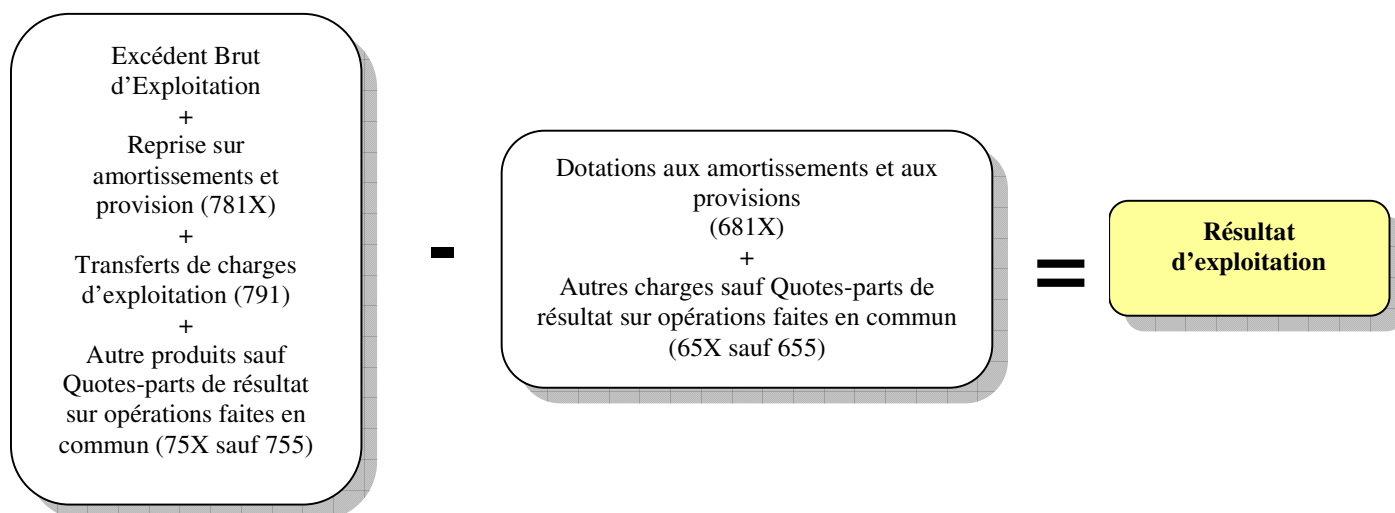
Appréciation

L'E.B.E. est un instrument de mesure des performances économiques de l'entreprise excluant les effets des choix de structure financière, à l'exception toutefois, comme cela a déjà été rappelé à propos de la valeur ajoutée, de modalités particulières d'utilisation des moyens de production (sous-traitance, crédit bail, location, personnel intérimaire) ou de politique fiscale. A partir de l'appréciation de l'E.B.E., peuvent être prises les décisions à caractère financier concernant le devenir de l'entreprise (1), les choix des dirigeants étant fonction des politiques commerciale et de production, des moyens humains et matériels mis en œuvre.

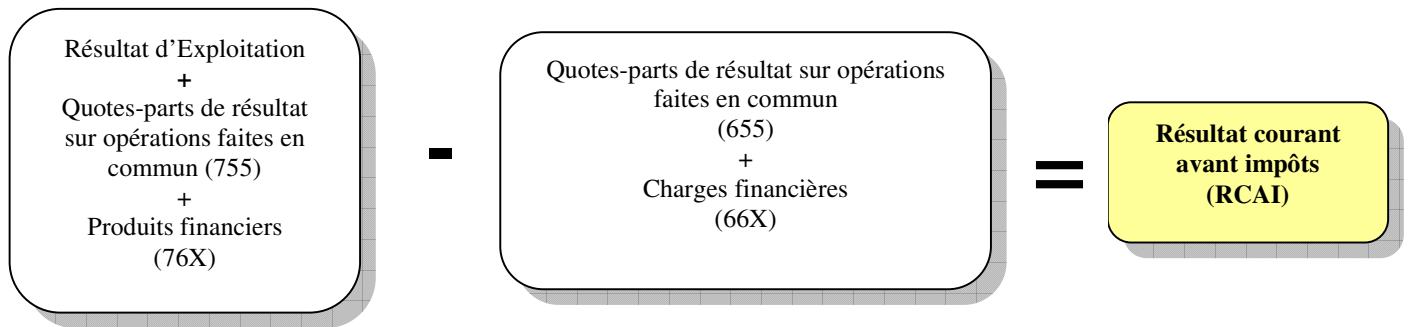
RESULTAT D'EXPLOITATION

Il exprime la rentabilité de l'exploitation pendant l'exercice après prise en compte de la politique d'investissement (amortissements) et des risques d'exploitation (provisions pour dépréciation et pour risques et charges) après intégration des charges et produits de gestion courante (à caractère externe à l'activité normale de l'entreprise) et des transferts de charges, mais avant tous éléments financiers ou exceptionnels.

Le résultat d'exploitation traduit assez bien la marge issue de l'activité normale de l'entreprise, indépendamment des coûts de financement des actifs, qu'il sert notamment, à couvrir.



RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (RCAI)



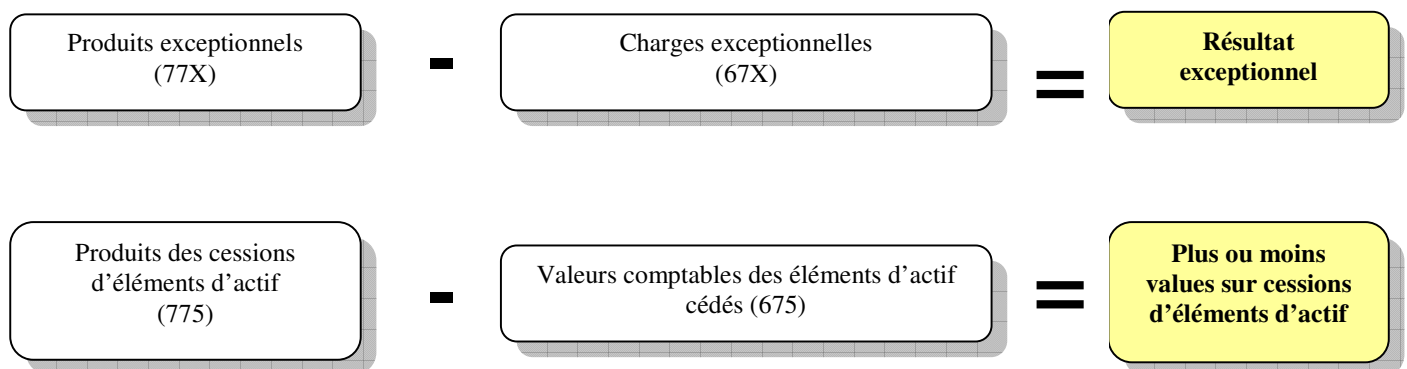
Il constate le résultat d'une entreprise pendant l'exercice en intégrant l'ensemble des opérations liées aux fonctions d'exploitation et financière avant tous éléments exceptionnels.

Avant prise en compte des opérations exceptionnelles, le niveau de cette marge indique le résultat découlant des opérations courantes.

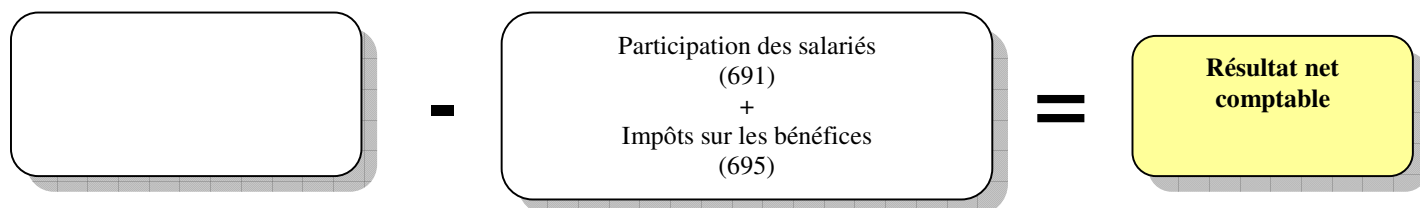
RESULTAT EXCEPTIONNEL

Il détermine le solde net des opérations exceptionnelles de l'entreprise au cours de l'exercice (opérations de gestion et en capital).

Il permet de mesurer l'impact des opérations exceptionnelles donc a priori non répétitives sur le résultat global. En particulier il fait ressortir dans les opérations en capital les plus-values ou les moins-values sur cessions d'éléments d'actif, ainsi que l'utilisation des techniques fiscales de rétention de résultat en franchise d'impôt (provisions réglementées).



RESULTAT DE L'EXERCICE



C'est le solde de tous les produits et de toutes les charges générés au cours de l'exercice et après calcul de la participation des salariés et de l'impôt sur les bénéfices des sociétés.

C'est le montant qui est inscrit au bilan avant répartition dans la rubrique des capitaux propres. Il participe, en l'absence de distribution, au renforcement des ressources propres dont il constitue la rémunération. Il traduit la rentabilité disponible de l'entreprise.

TABLEAU DES SIG

TABLEAU DES SIG

Produits (Colonne 1)		Charges (Colonne 2)		S.I.G. (Colonne 1 - Colonne 2)	N
Ventes de marchandises		Coût d'achat des marchandises vendues		* Marge commerciale	
Production vendue					
Production stockée		ou déstockage de production			
Production immobilisée					
Total		Total		* Production de l'exercice	
* Production de l'exercice		Consommation de l'exercice en provenance de tiers			
* Marge commerciale					
Total		Total		* Valeur ajoutée	
* Valeur ajoutée		Impôts, taxes et versements assimilés			
Subventions d'exploitation		Charges de personnel			
Total		Total		* E.B.E. (ou I.B.E.)	
* Excédent brut d'exploitation		* ou Insuffisance brute d'exploitation			
Reprises sur provisions & transfert de charges		Dotations aux amortissements et aux provisions			
Autres produits		Autres charges			
Total		Total		* Résultat d'exploitation	
* Résultat d'exploitation		* ou Résultat d'exploitation			
Produits financiers		Charges financières			
Total		Total		* Résultat courant av. impôts	
Produits exceptionnels		Charges exceptionnelles		* Résultat exceptionnel	
* Résultat courant avant impôts		* ou Résultat courant avant impôts			
* Résultat exceptionnel		* ou Résultat exceptionnel			
		Participation des salariés			
		Impôts sur les bénéfices			
Total		Total		* Résultat de l'exercice	
Produits de cessions d'éléments d'actif		Valeur comptable des éléments cédés		* Résultat sur cessions d'immob.	

RETRAITEMENTS

Les analystes financiers de la centrale de bilans retraitent certains postes des SIG du PCG afin de donner à ces derniers une approche plus économique.

1) Retraitements relatifs aux charges de personnel : Le personnel intérimaire et la participation des salariés aux résultats sont intégrés aux charges de personnel afin de déterminer le coût du facteur travail. Ceci a pour conséquence de modifier la valeur ajoutée et l'EBE.

2) Retraitements relatifs au crédit bail : La redevance de crédit bail est scindée en dotations aux amortissements et en charges d'intérêt. Ces retraitements donnent une meilleure image du coût du capital technique. La valeur ajoutée, le résultat d'exploitation et le résultat courant avant impôt se trouvent modifiés.

3) Retraitements relatifs aux subventions d'exploitation : Les subventions d'exploitation sont intégrées dans la valeur ajoutée. Elles sont traitées comme des compléments de Chiffre d'Affaires

Tableau des SIG du PCG corrigés
Ventes de marchandises - Coût d'achat des marchandises vendues
= MARGE COMMERCIALE (1)
+ Production vendue +/- Production stockée + Production immobilisée
= PRODUCTION DE L'EXERCICE (2)
+ <i>Subventions reçues en complément de prix</i>
Achats de matières et autres approvisionnements +/- Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements + Autres achats et charges externes Sauf : <i>Loyers de crédit-bail</i> <i>Frais de personnel intérimaire</i> <i>Frais de sous-traitance (frais de personnel uniquement)</i>
= CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE EN PROVENANCE DES TIERS (3)
VALEUR AJOUTEE (4) = (1) + (2) -(3)
+ Subventions d'exploitation sauf <i>Subventions reçues en complément de prix</i> - Impôts et taxes - Salaires et charges sociales Dont : <i>Frais de personnel intérimaire</i> <i>Frais de sous-traitance (frais de personnel uniquement)</i>
= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION
+ Reprises sur provisions et transferts de charges d'exploitation + Autres produits - Dotations aux amortissements et aux provisions dont <i>Part en capital des loyers de crédit bail</i> - Autres charges
= RESULTAT D'EXPLOITATION
+/- Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun + Produits financiers - Charges financières dont <i>Frais financiers des loyers de crédit bail</i>
= RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS
+ Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles
= RESULTAT EXCEPTIONNEL
- Participation des salariés - Impôts sur les bénéfices
= RESULTAT DE L'EXERCICE

LES RATIOS D'ANALYSE DE RENTABILITE

Les ratios permettent la comparaison entre plusieurs entreprises d'une part et la comparaison dans le temps des performances de l'entreprise d'autre part.

La Centrale des bilans (CDB) de la Banque de France propose une « batterie de ratios » :

	Ratio	Formule	Signification
Mesure de l'activité	Taux de variation du Chiffre d'Affaires	$\frac{\text{C.A. HT (N)} - \text{C.A. HT (N-1)}}{\text{C.A. HT (N-1)}} \times 100$	Evolution du C.A.
	Taux de variation de la valeur ajoutée	$\frac{\text{VA (N)} - \text{VA (N-1)}}{\text{VA (N-1)}} \times 100$	Mesure de la croissance (ou du déclin) de l'entreprise, la capacité de l'entreprise à créer de la richesse
Mesure de la performance	Taux de marge commerciale	$\frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Ventes de marchandises}}$	Très calculé dans les entreprises commerciales. Niveau variable selon les activités (Dans l'optique, il se situe à 60 %)
	Taux de valeur ajoutée	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{C.A. HT}} \times 100$	Mesure l'importance de la valeur ajoutée créée par l'entreprise. Un taux de 45 % est une moyenne en France.
	Taux de marge brute d'exploitation	$\frac{\text{EBE}}{\text{C.A. HT}} \times 100$	Mesure la performance économique de l'entreprise. Il se situe autour de 10 % en moyenne
	Taux de rentabilité ou Taux de marge nette	$\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{C.A. HT}} \times 100$	Mesure de la rentabilité de l'ensemble des opérations. La moyenne varie entre 5 % et 10 %
Mesure de l'efficacité	Efficacité du facteur travail	$\frac{\text{Valeur Ajoutée}}{\text{Effectif}}$	Son amélioration est un bon signe
Mesure de la rentabilité	Taux de rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat de l'exercice (N)}}{\text{Ressources propres (Capitaux propres + amortissement \& provisions)}} \times 100$	C'est une mesure importante pour les associés. Attention : Les ressources propres s'entendent des ressources de début d'exercice
	Taux de rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat de l'exercice} + \text{charges financières}}{\text{Ressources stables (Ressources propres + provision pour risques \& charges + dettes financières)}} \times 100$	C'est la mesure de la rentabilité des capitaux investis. Un taux important permet de rembourser facilement les dettes. Il existe plusieurs manières de calculer ce ratio. Attention : Les ressources stables s'entendent des ressources de début d'exercice
Répartition de la valeur ajoutée	Allant au personnel	$\frac{\text{Charges de personnel}}{\text{Valeur ajoutée}} \times 100$	Ces cinq ratios permettent de suivre et de comparer la répartition de la richesse créée par l'entreprise entre les partenaires
	Allant à l'Etat	$\frac{\text{Impôts et Taxes} + \text{Impôts sur les bénéfices}}{\text{Valeur ajoutée}} \times 100$	
	Allant aux prêteurs	$\frac{\text{Intérêts}}{\text{Valeur ajoutée}} \times 100$	
	Allant à l'entreprise	$\frac{\text{Autofinancement}}{\text{Valeur ajoutée}} \times 100$	
	Allant aux associés	$\frac{\text{Dividendes}}{\text{Valeur ajoutée}} \times 100$	

LA CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)

Le CAF représente le revenu qui est acquis à l'entreprise à l'occasion de ses opérations de gestion après rémunération de l'ensemble de ses partenaires (autres entreprises, personnel, établissement de crédit, administrations publiques).

Elles ne permet donc pas de juger à elle seule de la rentabilité finale de l'affaire mais elle établit une relation fondamentale entre **les résultats** dégagés par l'entreprise et les **ressources de financement supplémentaires** dont elle peut, de ce fait, disposer.

Elle constitue donc le **pivot** qui permet de passer des problèmes de rentabilité aux problèmes de financement.

Le revenu dont il s'agit ne se traduit pas nécessairement par un **flux de trésorerie encaissé** mais seulement par un **flux potentiel**.

Par exemple, les ventes sont considérées comme un élément de la CAF parce qu'elles sont bien un produit. Mais elles ont comme contrepartie une créance client qui ne se traduira par une rentrée de trésorerie qu'à son **échéance**.

LES TROIS FONCTIONS DE LA CAF

Couverture des charges de gestion, Permettre le maintien des capacités de production, Permettre la croissance de l'entreprise

Calcul à partir du résultat net (méthode additive)

RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE

+ Dotations aux amortissements et provisions	681 et 686 et 687
- Reprises s/amortissements et provisions	781 et 786 et 787
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	675
- Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés	775
- Subv. d'investissement virée au résultat de l'exercice	777
= CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT DE L'EXERCICE	

Calcul à partir de L'EBE (méthode soustractive)

EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

+ Transferts de charges (d'exploitation)	791
+ Autres produits (d'exploitation)	75
- Autres charges (d'exploitation)	65
± Quotes-parts résultats en commun	755-655
+ Produits financiers (a)	76 et 796
- Charges financières (b)	66
+ Produits exceptionnels (c)	771 et 778 et 797
- Charges exceptionnelles (d)	671 et 678
- Participation des salariés	691
- Impôts sur les bénéfices	695
= CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT DE L'EXERCICE	

a) Sauf reprises sur provisions.

b) Sauf dotations aux amortissements et aux provisions financiers.

c) Sauf :
- produits des cessions d'immobilisations ;
- quote-part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice ;

d) Sauf :
- valeur comptable des immobilisations cédées
- dotations aux amortissements et aux provisions exceptionnels

La C.A.F est calculée à partir des opérations qui normalement entraînent un flux réel d'encaissement ou de décaissement mais il existe de nombreux décalages entre l'enregistrement de ces opérations et le flux de trésorerie correspondant.

Les modifications réelles de la rentabilité appréciée à partir de la C.A.F, trouvent leur origine dans les modifications des éléments constitutifs retenus dans la définition. Il s'agit principalement

- d'une part de l'augmentation des produits:
 - augmentation du chiffre d'affaires,
 - hausse des prix unitaires des produits vendus,
 - diversification vers des produits à plus forte marge.

En résumé tout ce qui ressort de la politique commerciale et du marketing.

- d'autre part d'une meilleure maîtrise des charges d'exploitation et financières:
 - amélioration des techniques de fabrication,
 - gains de productivité,
 - rationalisation des productions.
 - contrôle plus serré des charges.
 - moindre recours au crédit, meilleure négociation des taux.

- politique salariale qui n'excède pas les possibilités de l'entreprise, bien que, dans une large part, les salaires constituent une contrainte liée aux négociations nationales ou régionales des branches économiques concernées.

S'y ajoutent les conséquences des autres opérations qui participent à la formation de la C.A.F. :

- les transferts de charges.
- les produits financiers.
- les produits ou charges exceptionnels hors les plus ou moins-values de cession.
- la participation des salariés aux fruits de l'expansion et surtout l'incidence des régies fiscales dans la détermination de l'impôt sur les bénéfices (utilisation plus ou moins forte des exonérations fiscales liées aux amortissements dérogatoires et aux autres provisions réglementées).

A noter toutefois que la rentabilité de l'entreprise peut être ponctionnée par les dirigeants sous forme de salaires, d'intérêts versés sur prêts (comptes courants) ou de loyers payés pour des immobilisations utilisées par l'entreprise et dont ils conservent la propriété.

Le contenu de la C.A.F. est global

Il comprend :

- Des ressources dont la durée de stationnement dans l'entreprise est courte :

C'est le cas des provisions pour dépréciation d'actifs ou pour risques qui se traduisent dans un bref délai soit par des encaissements inférieurs aux coûts des biens (stocks dépréciés) ou créances (clients douteux) soit par des décaissements effectifs (survenance du risque provisionné: amendes et pénalités...).

- Des ressources à caractère durable, qui peuvent être disponibles pour assurer des financements structurels (investissements, remboursements d'emprunt, renforcement du fonds de roulement net global).

Ces ressources s'analysent habituellement de deux manières:

- **autofinancement de maintien:** remplacement des immobilisations existantes essentiellement par l'utilisation des rétentions sur le résultat effectuées au titre de l'amortissement économiquement justifié et des provisions pour dépréciation d'actif immobilisé;
- **autofinancement de développement :** investissements de productivité, de croissance, par utilisation des amortissements dérogatoires, des provisions réglementées et des bénéfices conservés.

L'AUTOFINANCEMENT

Il représente la CAF après déduction du dividende versé (rémunération des associés).

$$\begin{aligned} & \text{Capacité d'autofinancement} \\ & \quad - \text{Dividende de l'exercice} \\ & = \text{AUTOFINANCEMENT} \end{aligned}$$

Il correspond à la partie du revenu dégagé dont l'entreprise a la disposition après paiement des dividendes qui sont la rémunération des associés. Dans la mesure où il s'agit des dividendes au titre de l'exercice au cours duquel la CAF a été dégagée, l'autofinancement en tant que tel n'apparaît dans aucun document d'analyse financière proposé par le plan comptable.

CASH FLOW

C'est la différence entre les recettes courantes et les dépenses courantes de l'entreprise

En anglais, littéralement : Entrée ferme de fonds.

Le **cash flow brut** : n est constitué par l'ensemble formé par le bénéfice net, l'amortissement et les frais financiers

Le **cash flow net** : Il est constitué des bénéfices net et des amortissements.

Ce terme sert souvent à définir les ressources utilisables pour l'autofinancement. En fait, le cash flow correspond aux flux de trésorerie de l'entreprise, il fournit la limite maximum de l'autofinancement qui en est l'emploi principal.