

# Chapitre 1

## L'équilibre financier de l'entreprise

### Réponses aux questions sur les documents

#### Page 18

##### Document 1

1. Un bilan comptable donne une image de la situation du patrimoine d'une entreprise à un moment donné. C'est pour cela qu'on le compare à une « photographie » du patrimoine de l'entreprise. Il permet donc de connaître la situation patrimoniale de l'entreprise, c'est-à-dire l'ensemble des créances et des dettes de l'entreprise (le solde ou différence étant le résultat ou bénéfice, qui est positif quand les biens possédés et les créances l'emportent sur les dettes).

Le bilan fonctionnel cherche à expliquer le fonctionnement de l'entreprise. Les emplois et les ressources (respectivement, l'actif et le passif, pour le bilan comptable) sont comptabilisés à leur valeur brute. Les opérations concernant les différents cycles (d'exploitation, de financement et d'investissement) sont reclassées selon qu'elles appartiennent à des cycles longs ou courts.

On distingue donc au niveau :

Des emplois	Des ressources
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les emplois stables (les immobilisations comptabilisées à leur valeur brute)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les ressources stables (capitaux propres auxquels on rajoute les amortissements et provisions et les dettes financières à long terme)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• De l'actif circulant (ici comptabilisés en brut)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Des dettes circulantes (les dettes d'exploitation et les SCB, qu'on a soustraits aux dettes financières)</li> </ul>

Cela donne lieu à des reclassements :

- Les amortissements et provisions ne viennent plus diminuer la partie emplois du bilan fonctionnel (actif). Les investissements apparaissent alors à leur valeur brute. Pour équilibrer cette opération, ils sont ressources stables du passif.
- Les concours bancaires et SCB (soldes créditeurs de banque) sont retranchés des dettes financières. Ils apparaissent avec les dettes circulantes et non plus avec les autres dettes financières (qui se retrouvent en ressources stables).

2. L'intérêt d'un bilan fonctionnel est d'expliquer le fonctionnement de l'entreprise en classant les emplois et les ressources selon leurs différents cycles et leur longévité (long terme/court terme).

## Document 2

EMPLOIS STABLES		RESSOURCES STABLES	
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>		<b>CAPITAUX PROPRES</b>	68 747
<b>Immobilisations incorporelles</b>		Provisions pour risques et charges	1 289
Concessions brevets		Dotations aux amortissements et aux provisions	65 037
licences et marques	4 904	Dettes financières LT	3 050
Fonds commercial	14 222		
<b>Immobilisations corporelles</b>		<b>DETTES CIRCULANTES</b>	
Constructions	5 200	Avances et acomptes reçus	98
ITMOI	28 798	Dettes fournisseurs	87 766
Autres immo. corporelles	68 610	Dettes fiscales et sociales	23 581
<b>Immobilisations financières</b>		Dettes sur immo.	5 834
Participations et créances rattachées	14 372	Autres dettes	268
Autres immo. financières	3 848		
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>TRÉSORERIE PASSIF</b>	
Stocks et encours	92 873	Dettes financières court terme	12 632
Avances, acomptes versés sur commandes	1 013	Écarts de conversion passif	38
Créances clients et comptes rattachés	3 174		
Autres créances	17 079		
<b>TRÉSORERIE</b>			
VMP	5 287		
Disponibilités	5 632		
Charges constatées d'avance	3 113		
Charges à répartir	213		
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>268 339</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>268 339</b>

## Page 20

## Document 3

- Parmi les SIG que l'on trouve dans le cours, certains apparaissent dans le document :
  - le résultat d'exploitation,
  - le résultat courant avant impôts et le résultat net,
  - les résultats financier et exceptionnel apparaissent en caractères non gras.

Reste donc à calculer les soldes (pour 99, en euros) :

- Marge commerciale :  $415\,032 - 241\,453 = 173\,579$
- Valeur ajoutée :  $415\,032 - (241\,453 + 84\,507) = 89\,072$
- EBE :  $89\,072 - (6\,908 + 53\,821) = 28\,343$

- Rappelons ce que sont les SIG :

- Marge commerciale : permet de voir si l'activité commerciale est rentable (si la marge commerciale est négative, elle vend à perte).
- Valeur ajoutée : elle mesure la richesse créée par l'entreprise.
- EBE : c'est un bon indicateur du résultat économique puisqu'il ne prend pas en compte le financement de l'entreprise (son endettement, par exemple).
- Résultat d'exploitation : il indique quel est le résultat de l'entreprise hors résultat financier (lié à la structure de financement) et éléments exceptionnels (qui comme leur nom l'indique ne reflètent pas le fonctionnement courant de l'entreprise).
- Résultat financier : il dépend du montant des dettes et placements et de leurs taux respectifs. Il permet de voir si l'entreprise n'est pas trop endettée et/ou si les intérêts de la dette ne « plombent » pas trop le résultat.

- Résultat exceptionnel : il mesure l'impact des éléments exceptionnels (cession du siège social).
- RCAI : fait la synthèse des résultats d'exploitation, financier et exceptionnel (avant IS, comme son nom l'indique).
- Résultat net : le but des SIG est justement de mieux comprendre la formation de ce solde !

Utilité des SIG :

Les SIG forment un tableau de bord permettant :

- 1) de suivre l'évolution des éléments d'exploitation, financiers et exceptionnels ;
- 2) d'expliquer la formation du résultat net ;
- 3) de disposer de différents indicateurs de résultat (comptables et économiques), certains tenant compte de la structure de financement et d'autres pas (EBE) ;
- 4) de calculer les ratios.

#### Document 4

1. La stratégie de Groupe André se centre essentiellement autour de deux axes :
  - Se recentrer sur les marques les plus porteuses, une trop grande dispersion ne lui ayant pas permis d'avoir une rentabilité suffisante. Cela passe aussi par la cession d'unités non rentables, permettant ainsi de mobiliser des ressources nécessaires à cette restructuration.
  - Renouvellement des pratiques et de l'état d'esprit. Cela pourrait impliquer un changement de nom, une réduction des coûts, une rénovation ou une relocalisation des points de vente. Une mise à niveau des systèmes d'information est aussi à l'ordre du jour.
2. - Chiffre d'affaires : augmentation de 2,6 %.
  - Diminution de moitié du résultat d'exploitation.
  - Le résultat net part du groupe devient négatif.
  - Le texte fait état de frais généraux de 210 millions d'euros soit 11,5 % du CA.
3. Rappel du calcul du taux d'endettement :
 

dettes LT et MT/capitaux propres (avec une limite à 1).

Il s'agit pour cette entreprise d'un endettement record de 120 %. On atteint donc un ratio de 1,2 qui indique que l'entreprise risque de ne pas pouvoir faire face à ses dettes. Le désendettement semble donc nécessaire et urgent, l'entreprise pourrait le faire en cédant tout ou partie de son patrimoine immobilier. Cela rétablira l'équilibre financier à CT mais le maintien de celui-ci à LT dépend de l'augmentation significative de sa rentabilité.

## Page 22

#### Document 5

1. Il s'agit de deux entreprises françaises, du leader Carrefour et de Casino, comparées au géant américain, n° 1 mondial, Wal-Mart :
  - Le chiffre d'affaires des deux groupes français réunis (Carrefour et Casino) est 2,5 fois plus petit que celui de Wal-Mart.
  - La marge d'exploitation et la rentabilité nette des deux français sont comparables mais elles sont environ deux fois moins grandes que celles du géant américain. Cela explique qu'il fasse un bénéfice cinq fois supérieur à celui réalisé par Carrefour et Casino...
2. Un tel différentiel de rentabilité a de fortes répercussions :
  - D'abord un actionnaire sera attiré par une entreprise qui réalisera deux fois plus de profits avec les mêmes moyens que ses concurrents. Cela permet au groupe américain d'avoir une valorisation boursière bien supérieure à celle d'une entreprise de même chiffre d'affaires mais moins rentable. Du coup, ce mastodonte américain devient difficilement « opérable » et peut du même coup plus facilement réaliser une OPE (achat par échange d'actions) sur l'un de ses concurrents.
  - D'autre part, le fait de dégager de tels profits lui permet d'investir ou de se constituer un trésor de guerre lui permettant de lancer une OPA (acheter « cash ») sur l'un de ses

concurrents (à condition bien sûr qu'il soit coté et qu'un groupe hostile à l'OPA n'en possède pas la majorité). Un moyen pour le plus grand de devenir encore plus grand... en veillant toutefois à ne pas violer les lois anti-trust ni celle sur l'abus de position dominante.

3. Les chiffres parlent d'eux-mêmes, rappelons-les :

- Carrefour vend environ 3 fois moins que le groupe américain, Casino, presque 11 fois moins.
- Surtout, leur résultat net est respectivement 6,5 et 21,5 fois inférieur.

De quoi relativiser la taille colossale pour l'Europe d'un groupe comme Carrefour. « Grand » à l'échelle française n'est pas nécessairement « grand » à l'échelle mondiale. Cela explique en partie la course effrénée en vue d'atteindre une taille critique de beaucoup de groupes européens, qui pensent devoir s'unir pour pouvoir lutter avec des mastodontes américains, entre autres.

### Document 6

1. Un résultat inespéré... pour tous, à commencer par les analystes financiers et les journalistes qui prévoient un fiasco :

- un chiffre d'affaires de 58 millions d'euros,
- mais surtout un résultat de 6,3 millions, on aimerait en dire autant d'investissements de prestige du même type.

Le consortium n'est pas le seul bénéficiaire de cette embellie : l'État, qui s'était engagé à verser une indemnité de 10,67 millions d'euros tant qu'un club résident n'est pas trouvé, récupère 2,59 millions au travers de l'intéressement aux résultats, c'est mieux que rien... Encore un effort et si un grand club résident est trouvé, l'affaire deviendra rentable pour l'État. Cet exemple montre bien combien il est difficile de prévoir la rentabilité d'un investissement sportif pharaonique.

2. Ces résultats s'expliquent par une stratégie qui cherche à ne pas se cantonner à la sphère sportive en accueillant des concerts prestigieux. Mais l'effet « Coupe du Monde » a sûrement poussé de nombreux organisateurs à louer ce stade devenu – pour certains – un « temple ».

## Page 24

### Document 7

1. Divers investissements ont été nécessaires :

- des investissements publicitaires conséquents,
- une recherche et un développement sur plusieurs années (investissements incorporels),
- mais aussi des machines nouvelles et des ordinateurs pour les piloter,
- des entrepôts et bâtiments en tout genre (investissements corporels).

2. Qu'une seule étape ne soit pas bien réalisée et c'est tout le projet qui devient un échec.

Le cas de la Lybra est instructif : une campagne très chère, appréciée d'ailleurs du public... qui a davantage retenu le nom de l'acteur vantant les mérites de l'auto que l'auto elle-même. Rien n'est jamais gagné d'avance, en marketing comme ailleurs, même avec de gros budgets.

### Document 8

1. Le succès de Nokia s'explique par divers facteurs :

- Une veille technologique permanente ;
- Une vision précise de ce que sera le marché de demain en suivant les goûts et les besoins (parfois non encore exprimés) des consommateurs – cela reste toujours risqué ;
- Un design audacieux pour des produits high-tech mais aussi des produits de mode ;
- Une capacité très forte à innover, à trouver une application concrète aux nouvelles technologies.

2. Le texte fait référence à divers types d'investissements :

- recherche et développement, veille technologique (immatériel ou incorporel) ;
- brevets, dessins et modèles (liés au design, entre autres) : investissement immatériel ;
- nouvelles usines (investissements matériels, de capacité et aussi de modernisation).

## Page 26

### Document 9

1. Il s'agit de produire et de livrer à la commande. On passe d'un « système poussé », où l'acte premier était celui de produire en cherchant après à écouler la production, à une « production tirée » où le déclencheur de la production est la commande du client : on ne produit que ce que les clients commandent.
2. Ces changements vont avoir divers impacts sur le cycle d'exploitation :
  - nécessité d'avoir un outil de production très flexible, reprogrammable à volonté en fonction des demandes du marché ;
  - une production de plus en plus sous-traitée, les sous-traitants et le constructeur travaillant en flux tendus ;
  - un échange d'information informatisé passant par Internet et par d'autres technologies de transport massif et rapide de l'information (pour collecter les commandes des clients d'une part, pour synchroniser les différents intervenants – constructeur et sous-traitants en particulier – d'autre part).

### Document 10

1. Un cycle d'exploitation a différentes phases :
  - l'achat ;
  - le stockage de matières premières ;
  - la transformation (qui nécessite souvent le stockage d'encours de production) ;
  - le stockage du produit fini ;
  - la vente de celui-ci (qui financera l'achat de matières premières pour relancer la production. La boucle est bouclée, on comprend pourquoi on parle de « cycle » d'exploitation).
2. Crédit client : décalage entre la vente et l'encaissement de la vente ; l'entreprise doit le financer.  
Crédit fournisseur : décalage entre l'achat et le paiement de celui-ci. C'est une source de financement à court terme pour l'entreprise.
3. BFR : c'est le besoin de fonds de roulement, c'est-à-dire le montant nécessaire au bon fonctionnement du cycle d'exploitation. Certains éléments l'augmentent (créances clients, stocks), d'autres le diminuent (dettes fournisseurs et d'exploitation).  
Le BFR est la différence entre :
  - les stocks et les créances de l'actif circulant (y compris les VMP),
  - et les dettes circulantes.
4. L'actif circulant à financer est souvent supérieur aux ressources apportées par les dettes circulantes, en effet :
  - L'entreprise doit constituer des stocks (pour des impératifs de sécurité, par exemple) qui augmentent le BFR.
  - D'autre part, pour une même durée de crédit accordée (aux clients) et obtenue (des fournisseurs), c'est le premier poste qui l'emporte normalement car un produit est vendu plus cher que la matière première qui a permis de le fabriquer. Or c'est le crédit client (le plus important des deux) qui augmente le BFR et le crédit fournisseur qui le diminue.
  - Une exception notoire, connue, est celle des grandes surfaces qui du fait de leur pouvoir de négociation achètent à crédit et nous vendent le plus souvent au comptant. Leur stock étant faible et souvent financé par leurs fournisseurs, leur BFR est souvent négatif.

## Page 28

### Document 11

1. Kindy doit faire face à divers problèmes :
  - la concurrence de producteurs du tiers-monde qui cassent les prix ;

- des stocks très importants pour pouvoir livrer vite les hypers ;
- des ratés marketing : des produits Disney qui ne se vendent pas si bien, des chaussures anti-transpirantes trop copiées.

2. Un stockage trop important peut avoir diverses conséquences :

- Augmentation du BFR, qu'il faut financer.
- Risque d'inventus, une paire en stock n'est pas assurée de trouver preneur...

## Document 12

1. • Fonds de roulement (FR) :

Ressources stables – emplois stables (calcul par le « haut » du bilan fonctionnel).

Actif circulant – dettes circulantes (calcul par le bas).

• Besoin en fonds de roulement (BFR). Le BFR est la différence entre :

les stocks et les créances de l'actif circulant (y compris les VMP),

et les dettes circulantes.

• Trésorerie :

FR – BFR.

Disponibilités – soldes créditeurs de banque.

Elle équilibre la différence entre le FR et le BFR, le premier étant souvent stable, le deuxième variant en fonction de l'activité (une augmentation de l'activité l'augmente automatiquement).

2. Le fonds de roulement (son montant, son importance) indique si l'entreprise respecte un des critères de l'équilibre financier : financer le long terme (ses investissements) avec du long terme (des capitaux propres et des dettes financières long terme).

Le besoin en fonds de roulement dépend du niveau de l'activité, du montant et de la durée du crédit client et du crédit fournisseur, du niveau des stocks. Le réduire implique :

- une diminution du montant crédit client (soit on fait moins souvent crédit aux clients, soit on diminue la durée de celui-ci, ce que font les entreprises dans la pratique, quand elles le peuvent) ;
- une augmentation du montant du crédit fournisseur (en rallongeant la durée de crédit) ;
- une diminution des stocks en mettant en place le juste-à-temps.

Ainsi, l'entreprise n'aura pas à trouver le financement pour un BFR excessif.

La trésorerie équilibre le tout. Il faut savoir que les crédits de trésorerie ne sont pas automatiquement renouvelables et leur brève durée peut mettre en péril l'entreprise si d'aventure sa banque les supprimait.

3. La trésorerie se calcule à partir de la relation suivante : trésorerie = FR – BFR.

Elle découle des choix de l'entreprise en termes de stockage et de production (tirée ou poussée, avec ou sans un important stock de sécurité...), de financement des achats et des ventes (crédit fournisseur obtenu, crédit client accordé), de l'importance des investissements, capitaux propres et des dettes mobilisées pour les financer.

4. FR = ressources stables – emplois stables (calcul par le « haut » du bilan fonctionnel)

$$= 138\,123 - 139\,954 = -1\,832$$

BFR = les stocks et les créances de l'actif circulant (y compris les VMP)

$$= 117\,466 - 117\,547 = -81$$

Trésorerie = trésorerie actif – trésorerie passif

$$= 10\,919 - 12\,669 = -1\,751$$

ou fonds de roulement – BFR

$$= 1832 - (-81) = -1751$$

Ratio d'endettement = dettes financières + concours bancaires / (capitaux propres + amortissements et provisions)

$$15\,682 / 133\,784 = 11,7\%$$

Rentabilité commerciale = résultat net / chiffre d'affaires

$$= 7\,740 / 415\,032 = 1,86\%$$

L'endettement est contenu, bien en deçà des 100 % normalement admis comme maximum (environ 12 %). La rentabilité peut paraître assez faible mais elle est comparable à celle d'autres grandes surfaces comme Carrefour et Casino qui eux aussi, comme on l'a vu, sont aux alentours de 1,5 %.

# ACTIVITÉ

## Page 30

1. Les deux entreprises ont de bonnes situations financières :
  - Chez LVMH tous les paramètres sont en hausse (sauf le résultat net comptable suite à des éléments exceptionnels).
  - Chez Air France, tous les paramètres sont en hausse.
2. Les facteurs de succès ne sont pas uniquement financiers, par exemple :
  - Chez LVMH la conjoncture économique est déterminante.
  - Chez Air France, les décisions gouvernementales, la privatisation, le climat social ont été déterminants.

# POINTS DE VUE...

## Les entreprises et la Bourse

### Pages 32-33

#### Intérêt :

Les entreprises sont toujours à la recherche de moyens de financement. Elles peuvent trouver des fonds en Bourse pour accroître leurs ressources financières mais aussi pour amplifier leur notoriété avec les retombées commerciales que cela entraîne. 80 % des entreprises françaises, qui sont motivées par l'introduction en Bourse, sont en quête de notoriété. Les contreparties de cette introduction sont à la fois positives et négatives. Les plus : facilite la vie financière de l'entreprise, renouvelle son actionnariat. Les moins : réduit le bénéfice distribué, dilue le pouvoir de décision, entraîne de nouveaux coûts par la diffusion obligatoire de l'information. Les opportunités d'Internet dans ce domaine sont grandes et l'intervention des boursicoteurs en quasi direct sur le marché est fondamentale.

#### Pistes d'exploitation :

- Quelles sont les nouvelles obligations en matière de communication de l'information ?
- Quels sont les avantages et les inconvénients de chaque marché ?
- Y a-t-il danger de vendre ou d'acheter en ligne des titres (actions, obligations) ?
- Peut-on être sûr des organismes de certification pour les transactions par carte bancaire ?

# PRÉPARATION AU BTS

## EXPLOITER UNE DOCUMENTATION ÉCONOMIQUE

### Page 34

Il s'agit des chiffres clés de Nissan, représentés sous la forme d'un tableau et d'un graphique :

- les ventes (exprimées en nombre de véhicules vendus),
- le chiffre d'affaires (la valeur des ventes),
- le résultat opérationnel,
- la marge opérationnelle,
- ... et d'un graphique pour ce dernier point.

D'abord explicitons puis commentons les données représentées.

- Les ventes ont stagné en valeur même si elles ont progressé de presque 6 % en volume : il s'agit soit d'une descente en gamme (on vend plus de voitures de gamme inférieure, donc moins chère) ou d'une diminution du prix de vente. Il faut privilégier la deuxième hypothèse. Du fait du plan de réduction drastique des coûts, les véhicules ont pu être vendus à un prix légèrement inférieur.
- Le résultat opérationnel est une notion proche de celle de résultat d'exploitation ; il ne prend en compte que les éléments liés à l'activité et n'intègre ni le résultat exceptionnel ni le résultat financier (l'endettement n'est donc pas pris en compte).
- Quant à la marge opérationnelle, c'est l'expression en % du ratio résultat opérationnel sur CA.

Ces deux indicateurs ont progressé sur la dernière année dans des proportions similaires : 134 et 137 % respectivement. L'amélioration des résultats provient donc presque exclusivement d'une amélioration de la rentabilité. Et si Nissan gagne plus d'argent sur chaque véhicule vendu, c'est parce que le plan de renaissance a permis de réduire substantiellement les coûts : en vendant ses véhicules au même prix, voire un peu moins cher. Quel changement ! Comme le montre le graphique, au plus bas (en 1994) Nissan perdait 2 F pour 100 F de CA. Mais le redressement est d'autant plus spectaculaire que cette marge opérationnelle est supérieure à celle constatée avant la crise : elle est de 4,5 % aujourd'hui contre 2,9 % en 1990.

## DÉVELOPPEMENT STRUCTURÉ

### Page 35

#### En introduction :

Le sujet doit être délimité : il s'agit d'analyser l'impact sur Renault et Nissan, et non celui des alliances en général.

Il est demandé d'analyser, il ne faudra pas se contenter de citer des éléments généraux. Deux termes sont importants :

Impact : il fait référence à la fois aux éléments positifs et négatifs.

Et surtout rentabilité : il ne s'agit pas de savoir si cette alliance augmentera les ventes ou aura des répercussions sur la masse salariale, ces éléments ne seront considérés que s'ils ont une relation avec la rentabilité (par exemple, une diminution du CA et des coûts peut engendrer une amélioration de la rentabilité, une augmentation du CA non suivie d'une augmentation parallèle des bénéfices peut diluer la rentabilité du nouveau groupe !).

La problématique consiste à se demander quelles sont les conséquences positives et négatives qu'une alliance peut avoir sur la rentabilité d'une entreprise.

**Plans proposés :**

Après avoir délimité le sujet et donné une définition de la rentabilité, on pourra analyser les facteurs positifs et négatifs d'une alliance sur la rentabilité.

- I. Quels atouts en termes de rentabilité l'alliance permet-elle ?
- II. Quels sont les risques d'une telle opération ?

Autre possibilité :

On pourra analyser les éléments de la rentabilité actuelle des deux groupes, voir comment cette alliance peut les modifier et finalement voir si ces modifications seront globalement positives ou négatives.

- I. Les déterminants de la rentabilité actuelle des deux groupes

Cette partie permettra d'appliquer les connaissances à cette situation concrète.

- II. Quelles modifications pour chacun d'entre eux ?

Il faudra mettre en évidence des résultats opposés au moins à court terme, ce qui éveillera encore davantage l'intérêt du lecteur pour la troisième partie.

- III. Quel résultat global peut-on escompter ?

Pour cette dernière partie, on peut envisager un scénario globalement positif et un autre plutôt négatif.