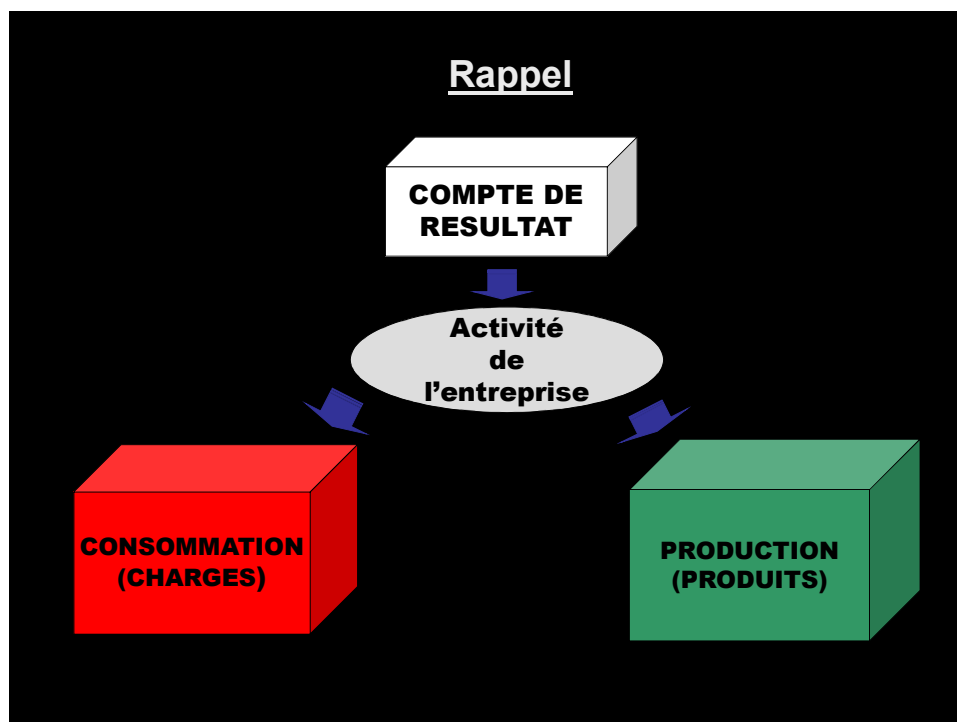


## Chapitre 2: L'analyse de l'activité



## 1. Les soldes intermédiaires de gestion

### 1.1. Principe

- Le résultat de l'exercice est obtenu en formant la différence entre tous les produits et toutes les charges.
- Pour mieux comprendre comment s'est formé ce résultat, il est utile de calculer les différences partielles entre certains produits et certaines charges.

- La présentation en liste du compte de résultat répond en partie à ce besoin : il fait apparaître au moins 3 résultats partiels (exploitation/financier/exceptionnel)

#### **Rappel**

En effet, le compte de résultat peut être présenté en compte ou en liste. Sa structure est organisée en 4 parties :

- Les opérations d'exploitation
- Les opérations financières
- Les opérations exceptionnelles
- Les prélèvements obligatoires

On obtient alors le **résultat net** (excédent ou perte)

## Compte de résultat (en liste)

- Produits d'exploitation
- Charges d'exploitation
- = **Résultat d'exploitation (A)**
- Produits financiers
- Charges financières
- = **Résultat financier (B)**
- Produits exceptionnels
- Charges exceptionnelles
- = **Résultat exceptionnel (C)**
- Participation des salariés (d)
- Impôts sur les bénéfices (e)
- **Résultat de l'exercice (A+B+C-d-e)**

On peut généraliser cette méthode en définissant une suite de différences (ou soldes) entre des produits et des charges : ce sont les Soldes Intermédiaires de Gestion **Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)**.

### 1.2. Le tableau des Soldes intermédiaires de Gestion

Le tableau des soldes intermédiaires de gestion, issu du PCG, présente une cascade de soldes qui constituent des paliers dans la formation du résultat.

Ventes de marchandises + Production vendue
<b>= Chiffre d'affaires</b>
Vente de marchandises - Coût d'achat des marchandises vendues*
<b>= Marge commerciale</b>
Production vendue + Production stockée + Production immobilisée
<b>= Production</b>
Production de l'exercice + Marge commerciale - Consommations de l'exercice en provenance de tiers **
<b>= Valeur ajoutée</b>

\* Coût d'achat des marchandises vendues = achats de marchandises + variation des stocks de marchandises

\*\* Consommations de l'exercice en provenance de tiers = (achats + variations de stocks) de MP et autres apros + autres achats et charges externes

<b>Valeur ajoutée</b>
+ Subventions d'exploitation - Impôts, taxes et versements assimilés - Charges de personnel
<b>= Excédent Brut d'Exploitation</b>
- Dotations aux amortissements, aux dépréciations et provisions (exploitation) + Reprises sur charges et transferts de charges (exploitation) - Autres charges (d'exploitation) + Autres produits (d'exploitation)
<b>= Résultat d'exploitation</b>
+ /-Quote-parts de résultats / op. faites en commun + Produits financiers - Charges financières
<b>= Résultat courant (avant impôts)</b>
+ Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles - participation des salariés - Impôts sur les bénéfices
<b>= Résultat net de l'exercice</b>

### 1.3. Signification des valeurs et soldes calculés

#### ■ **Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires pendant un exercice mesure l'activité de l'entreprise : il s'agit du chiffre des ventes de produits et services de l'exercice.

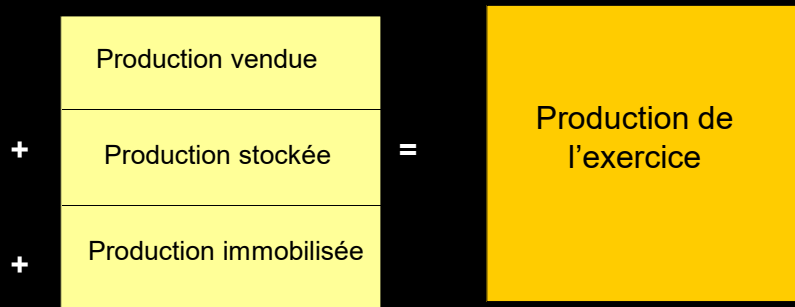
- Attention, dans les entreprises industrielles, le chiffre d'affaires peut donner une image déformée de l'activité de l'entreprise lors notamment d'une variation des prix ou quand une part importante de la production est immobilisée ou en cas d'opérations de longue durée

#### ■ **La production de l'exercice**

Mieux que le chiffre d'affaires, la production de l'exercice exprime l'activité totale de l'entreprise, puisqu'elle prend en compte :

- la production vendue (vente de produits finis, services),
- la production stockée (variation des stocks de produits finis ou des en-cours. Une variation positive correspond à une augmentation des stock (stockage, déstockage dans le cas inverse) ainsi que :
- la production immobilisée (investissements réalisés pour elle-même par l'entreprise) (livraison à soi-même)

## La production de l'exercice



- Cet indicateur ne concerne que les entreprises ayant une activité de fabrication/transformation de biens ou de prestations de services.
- Attention, si la production vendue est évaluée au prix de vente, la production stockée et la production immobilisée sont, en revanche, évaluées au coût de production.

## ■ La marge commerciale

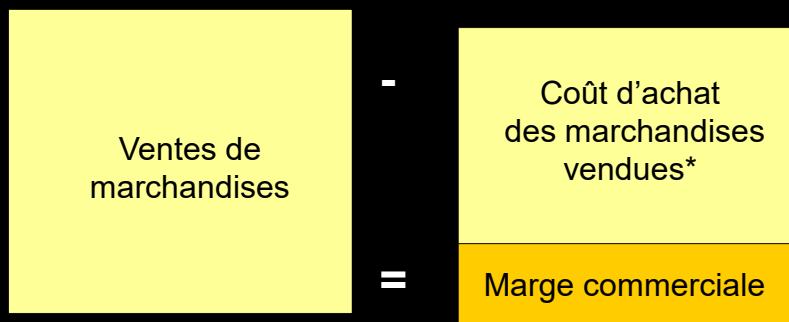
Cette marge, égale à la différence entre le montant des ventes de marchandises et leur coût d'achat, constitue l'indicateur de gestion fondamental du secteur commercial.

Le taux de marge commerciale

$$= \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{ventes de marchandises}} \times 100$$

Encore appelé « taux de marque », permet d'apprécier la performance commerciale de l'entreprise

## La marge commerciale



\*coût d'achat des marchandises vendues

= Achats de marchandises

+Variation des stocks de marchandises \*\*

\*\* si le stock a diminué, c'est une charge supplémentaire qui viendra s'ajouter aux achats (consommation d'une partie du stock). Dans le cas inverse (le stock de marchandises a augmenté), une partie des achats de la période n'a pas été « consommée » et sera retranchée des achats pour le calcul du coût d'achat des marchandises vendues (on a alors une valeur négative sur la ligne variation de stock du compte de résultat)

## ■ La valeur ajoutée

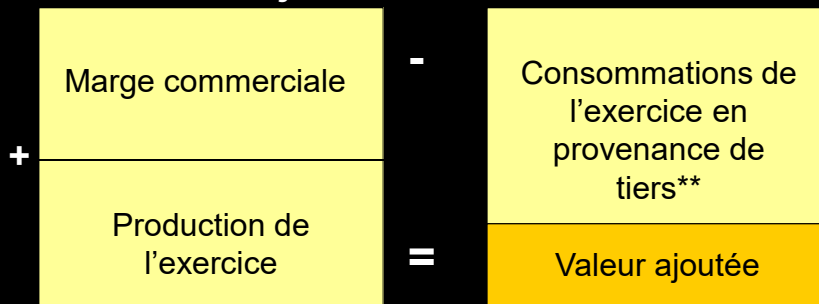
Le concept de valeur ajoutée est issu de la comptabilité nationale.

La valeur ajoutée mesure la contribution de l'entreprise à la création de richesse.

Elle est égale à la différence entre ce que l'entreprise a produit et ce qu'elle a recherché à l'extérieur pour produire

Elle s'obtient en retranchant de la production (à laquelle il convient d'ajouter, le cas échéant, la marge commerciale) l'ensemble des consommations en provenance des tiers (charges regroupées sous les postes "Achats de matières premières et autres approvisionnements", "Variation de stocks de matières premières et approvisionnements", et "Autres achats et charges externes").

### La valeur ajoutée



\*\* Consommations de l'exercice en provenance de tiers =( achats de MP et autres approv + variations de stocks )\*\*\*+ autres achats et charges externes

\*\*\* si le stock a diminué, c'est une charge supplémentaire qui viendra s'ajouter aux achats (consommation d'une partie du stock). Dans le cas inverse (le stock de MP et autres approv. a augmenté), une partie des achats de la période n'a pas été « consommée » et viendra se soustraire aux achats ( on a alors une valeur négative sur la ligne variation de stock du compte de résultat).



La valeur ajoutée est un bon indicateur du poids économique de l'entreprise.

Elle permet :

- de classer les entreprises selon un critère de taille
- d'apprécier le **développement** ou la régression de l'activité.

Rapportée aux moyens mis en œuvre, (personnel, matériel), la valeur ajoutée rend compte de l'efficacité de ce moyens.

- Remarque : la valeur ajoutée est influencée par des décisions structurelles comme celle du recours au crédit-bail (comme alternative à l'emprunt), ou au personnel intérimaire (comme alternative aux salariés).

En effet, :

- les redevances de crédit-bail viennent diminuer la valeur ajoutée quand les frais financiers et les dotations aux amortissements ne sont pas encore pris en compte au niveau du calcul de ce solde.
- Même chose pour le coût du personnel intérimaire qui est inclut dans les consommations de l'exercice en provenance de tiers (ce qui n'est pas le cas des salaires).

Aussi peut-on **calculer une valeur ajoutée retraitée** (VA après retraitement du crédit-bail et du personnel intérimaire).

➡ Le bien financé par crédit bail est considéré comme acheté et financé par un emprunt.

Les redevances de crédit bail sont traitées comme des dotations aux amortissements et des intérêts financiers, elles sont donc réintégrées à la valeur ajoutée.

➡ Les rémunérations des personnels intérimaires sont traitées comme des charges de personnel et réintégrées à la valeur ajoutée.

■ **L'excédent brut d'exploitation (EBE).**

L'excédent brut d'exploitation est ce qui reste de la valeur ajoutée après règlement des impôts, taxes et versements assimilés et des charges de personnel. En cas de valeur négative on parle d'insuffisance brute d'exploitation

Par ailleurs, si l'entreprise a bénéficié de subventions d'exploitation, il convient d'en inclure le montant dans le calcul de l'EBE.

L'EBE peut être envisagé comme la part de la valeur ajoutée qui revient aux apporteurs de capitaux et à l'entreprise elle-même

Il constitue un bon indicateur de performance économique, permettant des comparaisons entre entreprises.

En effet, l'EBE est indépendant :

- du poids des investissements et de la politique d'amortissement, (il est calculé « avant dotations aux amortissements »)
- du mode de financement (il est « avant charges financières »)
- des éléments exceptionnels
- Du régime d'imposition sur les bénéfiques.

Remarques : - Dans "excédent brut d'exploitation", le mot "brut" signifie que l'EBE est déterminé avant déduction des amortissements

- Comme la VA, l'EBE est également «sensible» aux décisions concernant le recours au crédit-bail comme alternative à l'emprunt, en revanche les concernant la structure sociale (recours au personnel intérimaire versus aux salariés) ne l'affectent pas. Le calcul de l'EBE à partir d'une VA retraitée donne un EBE retraité.

### L'excédent brut d'exploitation (EBE).

		-	
	Valeur ajoutée		Impôts, taxes
		-	Charges de personnel
+	Subventions d'exploitation	=	EBE

- Rque : L'EBE est proche d'un indicateur anglo-saxon souvent utilisé pour les grands groupes : L'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*). Voir infra

## ■ Le résultat d'exploitation.

Le résultat d'exploitation mesure les performances industrielles et commerciales indépendamment de l'importance relative du travail et du capital comme facteurs de production. On peut également dire que le résultat d'exploitation mesure le revenu avant impôts, laissé par l'exploitation courante aux apporteurs de capitaux, que ces derniers interviennent en capital (actionnaires) ou en financement (créanciers). Comme l'EBE, le résultat d'exploitation est indépendant du mode de financement.

En revanche, il intègre le coût de l'outil de production (amortissements) et les risques d'exploitation (dépréciations et provisions)

## Le résultat d'exploitation.

	EBE	-	Dotations aux amort. dépréc. et prov. (DADP) d'exploitation
+	Reprises sur amort. dépréc. et prov. (RADP) d'exploitation	-	Autres charges (d'exploitation)
+	Autres produits (d'exploitation)	=	Résultat d'exploitation

- Rque : Le résultat d'exploitation est proche d'un indicateur anglo-saxon : L'EBIT (*Earnings Before Interest, Taxes*) et du résultat opérationnel (IFRS). Voir infra.

Rque : Il corrige partiellement le biais lié au crédit-bail en tenant compte des dotations aux amortissements (mais pas des charges financières subies en cas de recours à l'emprunt).

Par ailleurs, il faut être vigilant sur l'importance l'importance éventuelle des reprises sur provisions qui peuvent « artificiellement » redresser un résultat d'exploitation.

■ **Le résultat courant avant impôts.**

Le résultat courant s'oppose au résultat exceptionnel. Il permet d'isoler la rentabilité dégagée par l'activité normale, hors éléments exceptionnels, mais après pris en compte du résultat financier.

Il est obtenu avant déduction des impôts sur les bénéfices des sociétés. Il intéresse particulièrement les actionnaires de l'entreprise puisqu'il permet de mesurer le rendement courant des capitaux propres hors toute incidence liée à la fiscalité sur les bénéfices.

- **Résultat net de l'exercice.**

Le résultat net de l'exercice tient compte des éléments exceptionnels, des impôts sur les bénéfices et de la participation des salariés.

Il mesure l'aptitude de l'entreprise à distribuer des dividendes et à maintenir ou à renforcer sa structure financière par la mise en réserve ou le report à nouveau des résultats.

- **Les plus ou moins-values sur cessions d'actifs**

Le tableau des SIG prévoit également d'extraire du résultat exceptionnel la part correspondant à des plus ou moins values sur cessions d'immobilisations. Dans le compte de résultat du système « de base », le niveau de de détail de l'information donnée, ne permet pas ce calcul. En revanche l'information peut être contenue dans l'annexe.

## 2. Les ratios issus du compte de résultat

### Evolution de l'activité

L'évolution de l'activité est mesurée par le taux de variation d'un indicateur d'activité. Traditionnellement, cet indicateur est le chiffre d'affaires HT. Mais on peut également utiliser l'indicateur « valeur ajoutée ».

*Taux de variation du chiffre d'affaires :*

$$\frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}}$$

*Taux de variation de la valeur ajoutée :*

$$\frac{VA_n - VA_{n-1}}{VA_{n-1}}$$

### Marge

L'étude de la « rentabilité » met en relation une marge ou un profit avec le niveau d'activité (mesuré par le chiffre d'affaires) :

*Taux de marge bénéficiaire*

$$\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

*Taux de marge brute d'exploitation :*

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

### 3. L'approche anglo-saxonne des soldes

Ventes
-coût direct des ventes
<b>= Marge brute (gross profit ou gross margin)</b>
-Coûts généraux et administratifs
- Coûts commerciaux
-Autres coûts
<b>= Résultat avant amortissements, opérations financières et impôt (EBITDA (earnings before interests, taxes, depreciaton and amortization))</b>
- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions*
<b>= Résultat opérationnel courant avant opérations de cession</b>
+/- résultat de cessions et dépréciation des écarts d'acquisition
<b>= Résultat opérationnel (EBIT (Earnings Before Interest, Taxes))</b>
- coût de l'endettement financier net
+/- Charges et produits financiers
<b>= Résultat courant avant impôts</b>
+/- Résultats extraordinaires
- impôts sur les sociétés
<b>= Résultat net (net earnings)</b>

\* Sauf dotations aux provisions d'exploitation déjà intégrées en amont de l'EBITDA

Cette approche permet de mettre évidence des ratios fréquemment utilisés par les analystes financiers dans les rapports annuels de sociétés

Principale différence au niveau de l'approche  
Les charges sont classées par **destination** et non par nature

La **marge brute** : elle s'apparente à une marge sur coûts directs relatifs aux ventes

**L'EBITDA** : c'est une marge sur coûts directs et indirects, souvent assimilée à l'EBE.

**L'EBIT** : souvent assimilé à un résultat d'exploitation, il est cependant assez différent de celui du PCG, il prend en compte des charges qui, dans le PCG, figurent en charges exceptionnelles (frais de licenciement, de restructuration...)



## **4. La capacité d'autofinancement**

### **4.1. Autofinancement/capacité d'autofinancement**

-Une entreprise est amenée, au cours de son existence à :

- acquérir des immobilisations pour renouveler ses équipements ou se développer,
- faire face aux dépréciations de son actif circulant,
- augmenter son fonds de roulement,

- Pour cela elle peut recourir à des ressources externes (augmentation de capital, subventions d'investissement, emprunts) ou à des ressources générées par son activité

- L'autofinancement correspond au financement réalisé sur les ressources internes de l'entreprise
- La capacité d'autofinancement est un indicateur également proposé par le PCG qui représente un flux de liquidité potentiel généré par l'activité de l'entité du fait de son activité globale

La CAF représente la totalité des ressources internes que l'entreprise pourrait consacrer à son autofinancement.

En fait, lorsque la société décide de verser des dividendes, ils sont prélevés sur la CAF

On a donc :

**Autofinancement = CAF - dividendes**

#### **4.2. Principe de calcul de la capacité d'autofinancement**

- Elle peut être définie comme la différence entre les produits encaissables\* (générateurs de recettes) et les charges décaissables\* (générateurs de dépense).

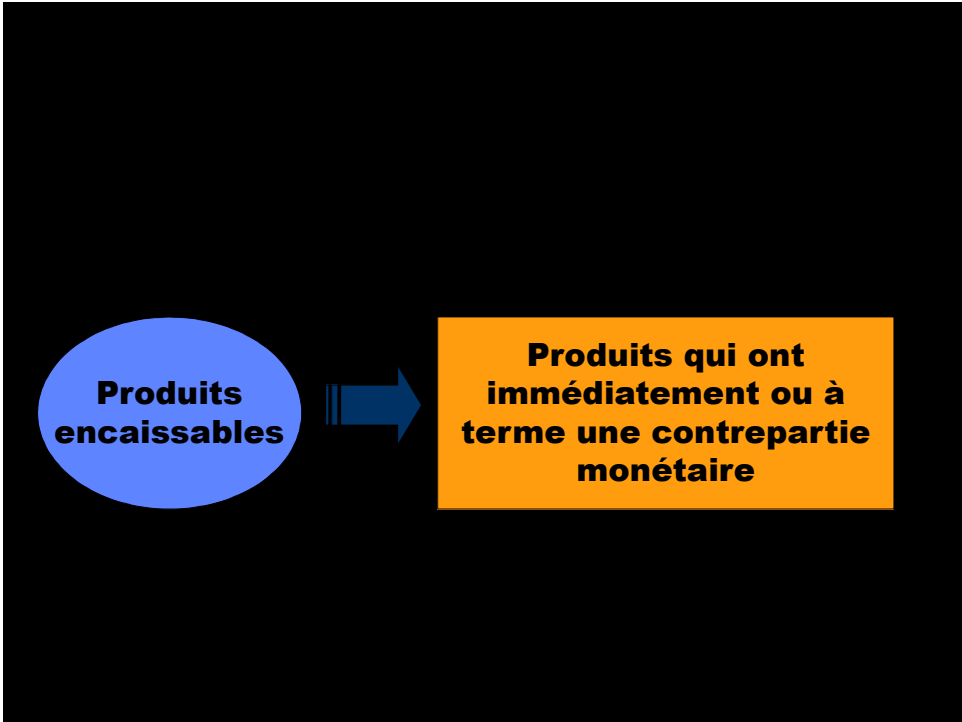
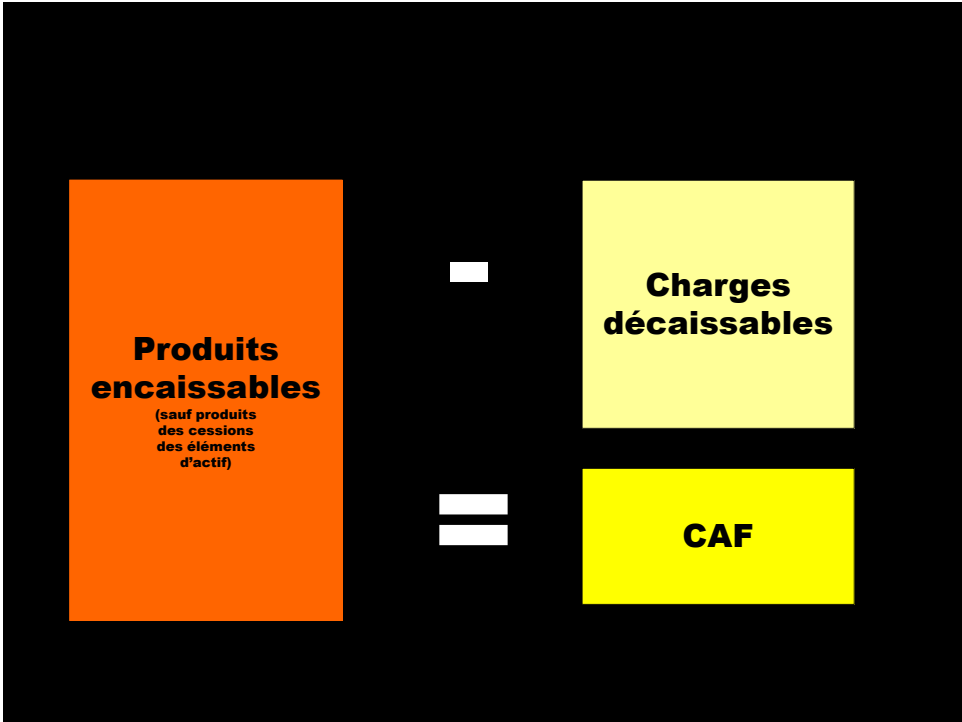
\* En effet, tous les produits ne sont pas encaissables, et toutes les charges ne sont pas décaissables.

- Remarque : LA C.A.F. est définie comme la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables. Elle représente donc théoriquement l'excédent de trésorerie résultant de l'activité de l'entreprise.
- En réalité, ceci ne serait vrai que si les approvisionnements étaient transformés et revendus sans délai, et si les encaissements et décaissements étaient effectués au comptant, ou du moins si les décalages restaient constants. La variation de ces décalages conduit à un excédent de trésorerie différent de la C.A.F.

**Capacité d'autofinancement**



**N'est pas un concept de trésorerie immédiat. Elle constitue une trésorerie potentielle.**



**La CAF est déterminée à partir des seules opérations de gestion. Les opérations en capital sont exclues.**



**Le produit des cessions d'éléments d'actif qui est un produit encaissable est exclu du calcul de la CAF**

**Charges décaissables**



**Charges qui ont immédiatement ou à terme une contrepartie monétaire**

**Comptes de gestion n'intervenant pas dans la détermination de la CAF**



**comptes de gestion sans contrepartie monétaire et autres postes exclus de la CAF :**

<b>Charges</b>	<b>Produits</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• valeurs comptables des éléments d'actif cédés</li><li>• dotations aux amortissements dépréciations et provisions</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• produits des cessions des éléments d'actif</li><li>• quote-part de subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice</li><li>• reprise sur amortissements dépréciations et provisions</li></ul>

- Si les soldes intermédiaires de gestion ont été calculés préalablement, le calcul peut également être effectué à partir de l'EBE (Excédent Brut d'Exploitation)

#### Calcul à partir de l'EBE

<b>Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation)</b>
+ Transferts de charges (d'exploitation)
+ Autres produits (d'exploitation)
- Autres charges (d'exploitation)
+/- Quote-parts de résultat sur opérations faites en commun
+ Produits financiers (a)
- Charges financières (b)
+ Produits exceptionnels (c)
- Charges exceptionnelles (d)
- Participation des salariés aux résultats
- Impôts sur les bénéfices
= <b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>

(a) Sauf reprises sur dépréciations et provisions.  
(b) Sauf dotations aux amortissements, dépréciations et provisions financiers.  
(c) Sauf :  
- produits des cessions d'immobilisation  
- quote-parts des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice ;  
- reprises sur dépréciations et provisions exceptionnelles.  
(d) Sauf :  
- valeur comptable des immobilisations cédées ;  
- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions exceptionnels.

### 3.3 La méthode additive.

- Le résultat de l'exercice est la différence entre tous les produits et toutes les charges, aussi bien ceux qui, générateurs de recettes et de dépenses, contribuent à la capacité d'autofinancement, que les autres.
- Pour retrouver la C.A.F à partir du résultat il faut donc réintégrer les charges et déduire les produits qui ne contribuent pas à la C.A.F (méthode additive ou « ascendante »)

Résultat net de l'exercice
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions :
+ Valeur nette comptable des éléments d'actifs
- Produit des cessions d'éléments d'actif
- Quote-part de subvention virée au compte de résultat
<b>= Capacité d'autofinancement (C.A.F.)</b>

### 3.4 Les utilisations possibles de la CAF.

La CAF mesure l'aptitude de l'entité à financer ses besoins grâce aux ressources générées par son activité.

Le premier emploi de la CAF est relatif à la distribution de dividendes.

Le solde qui constitue l'autofinancement réel contribue à financer le remboursement des dettes, les investissements, l'éventuelle augmentation des stocks, créances clients...

