



LECTURE DE BILANS (SUITE)

Le profil "Endormi"

➤ Par Olivier DELETOILLE, expert-comptable

Nous vous proposons chaque mois d'explorer les profils différents qui se dégagent de la lecture des comptes annuels d'entreprises ciblées par les candidats à la reprise afin d'en interpréter la santé financière. Dans ce troisième volet, les indicateurs révélant le profil "Endormi".

Concernant l'analyse du compte de résultat

• L'activité progresse peu, peut-être en raison d'une politique tarifaire en inadéquation avec le marché, se traduisant ici par une amélioration du taux de marge d'une année sur l'autre ;

• Les charges sont maîtrisées et, en définitive, le résultat net comptable reste confortable eu égard au volant d'activité.

Concernant l'analyse du bilan (voir tableaux pages suivantes)

• Les capitaux propres ont peu évolué entre 2007 et 2008. Les dividendes ont été de 148 m€ en 2008 (698 m€ - 300 m€ - 250 m€).

• A la différence des profils précédemment étudiés, "Pros-père imprudent" et "Pros-père prévoyant", le profil "Endormi" investit moins. Notamment il n'a pas jugé nécessaire de prendre des participations dans une autre société en 2008 (le poste "immobilisations financières"

est inchangé) et le montant de ses investissements corporels est limité (à 40 m€, voir en bas de page 5).

• L'autonomie financière et le fonds de roulement évoluent peu, mais se situent à un niveau convenable.

• Le FR est juste suffisant pour couvrir le besoin en fonds de roulement, qui reste stable et la trésorerie globale demeure ainsi "à flot".

• Il est intéressant de se focaliser ici plus dans le détail sur l'évolution du BFR :

– Le crédit clients s'est allongé de 9 jours. Si le crédit s'était maintenu à 50 jours, les créances clients seraient de 691 m€ au lieu de 815 m€, soit un écart de 124 m€ ! Y a-t-il eu moins de rigueur dans le suivi du recouvrement ?

Ce constat cadre bien avec un profil "endormi".

– Les stocks sont renouvelés 5,6 fois dans l'année.

– En contrepartie, les fournisseurs sont payés plus tard, à 47 jours au lieu de 34. Sans cet allongement, la trésorerie serait négative au 31/12/2008.

En définitive, l'analyse des comptes du profil "Endormi" sur plusieurs années révèle une stratégie commerciale plutôt défensive et une politique d'investissement faible. Par ailleurs, les associés continuent à "se payer" comme en témoigne la distri- >>>

Profil "Endormi" Compte de résultat simplifié	31/12/2008		31/12/2007	
	12 mois en m€	%	12 mois en m€	%
CHIFFRE D'AFFAIRES HT	4 160	100,0	4 000	100,0
<i>Evolution du CA</i>	4,00%			
MARGE COMMERCIALE	1 248	30,00	1 174	29,35
Charges externes	-420	-10,10	-380	-9,50
Salaires bruts et charges sociales	-500	-12,02	-480	-12,00
Impôts et Taxes	-3	-0,07	-3	-0,08
EBE (Excédent brut d'exploitation)	325	7,81	311	7,78
<i>Evolution de la rentabilité</i>	4,50%			
Dotations aux amortissements	-35	-0,84	-30	-0,75
Charges financières	-20	-0,47	-25	-0,63
Résultat courant avant impôt	270	6,50	256	6,40
Résultat exceptionnel	38		-20	
Intéressement et participations	-20		-14	
Impôt sociétés	-96		-74	
RESULTAT NET COMPTABLE	192	4,62	148	3,70
<i>Capacité d'autofinancement</i>	227		178	

Bilans successifs des 3 dernières années : Profil "Endormi"

ACTIF		2008	2007	2006	PASSIF		2008	2007	2006
Biens stables					Financements stables				
Fonds		100	100	100	Capital		300	300	100
Immobilisation corporelles		85	80	50	Réserves		250	250	300
Immobilisations financières		75	75		Résultat de l'exercice		192	148	50
					Comptes courants d'associés		0	0	0
					<i>Capitaux propres</i>		742	698	450
					Emprunt		390	400	125
		260	255	150			1 132	1 098	575
					<i>Ratio d'autonomie financière</i>		66%	64%	78%
Biens circulants					FONDS DE ROULEMENT		872	843	425
Stocks		520	500	400	<i>Variation du FR</i>		29	418	
Clients		815	664	328	Dettes d'exploitation				
Autres créances		40	30	20	Fournisseurs		458	320	280
		1 375	1 194	748	Dettes fiscales et sociales		55	25	20
					Autres dettes d'exploitation		2	3	15
							515	348	315
B.F.R.		861	846	433	Trésorerie négative				
<i>Variation du BFR</i>		14	413		Découvert bancaire				20
Trésorerie positive					Escomptes				10
Solde de caisse		3	3	2	Impôt sociétés à payer		22	50	10
Banques		31	44	10			22	50	30
Crédit de TVA				10					
		34	47	22	TRESORERIE GLOBALE		11	-3	-8
					TOTAL ACTIF		1 669	1 496	920
					TOTAL PASSIF		1 669	1 496	920

►►► bution intégrale en 2008 des résultats de 2007. A première vue le bilan appa-

raît équilibré et ne révèle pas particulièrement de difficultés financières. Il s'agit sans doute

d'une affaire "vivant sur ses acquis" et qui maîtrise plutôt bien ses paramètres de gestion

financière, même si un certain relâchement pourrait être relevé sur le recouvrement des créances. Mais aujourd'hui il est possible de s'interroger sur la capacité de l'entreprise à se remettre en cause et/ou la nécessité de s'adapter à l'évolution de son marché.

Quatre entreprises, quatre profils

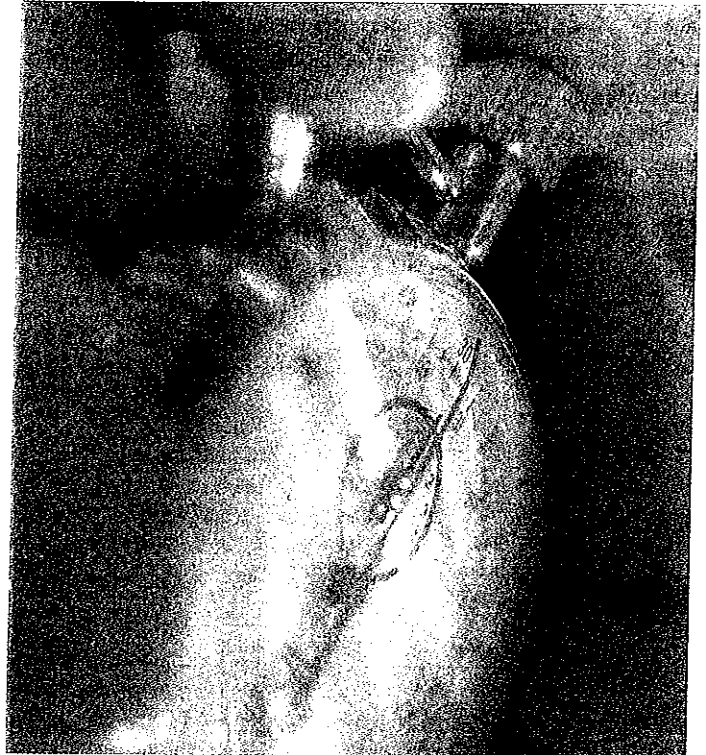
Il a été imaginé de mettre en parallèle quatre entreprises de taille identique, ayant le même métier et agissant sur le même marché. Il s'agit de sociétés commerciales négociant des emballages, intermédiaires entre des fabricants et clients atomisés sur le territoire. La chance a doté ces sociétés des mêmes atouts au départ, il y a trois ans. Avec du recul, quatre profils différents se dégagent aujourd'hui à la simple lecture de leurs comptes annuels. Le profil "Prospère imprudent" (TE n°62

- La Gazette n°8114 du 26/03/09) ; le profil "Prospère prévoyant" (TE n°63 - La Gazette n°8124 du 30/04/09) ; le profil "Endormi" (ce numéro) ; le dernier volet traitera le profil "Inquiétant" (juin 2009) : tous les clignotants sont "au rouge" : baisse de chiffre d'affaires et de rentabilité, investissement hasardeux et options financières "en dépit du bon sens". La trésorerie globale est catastrophique et la structure bilancielle est totalement déséquilibrée.

Plan d'action de la société "Endormie"

- Réfléchir sur sa stratégie commerciale ;
- Réinvestir (moyens matériels et humains) ;
- Redéveloppement maîtrisé de l'activité en ►►►

	2008	2007
Durée du crédit clients		
Chiffre d'affaires ht	4 160	4 000
Chiffre d'affaires ttc	A 4 975	4 784
Comptes clients au 31/12	B 815	664
<i>Durée du crédit clients en jours</i>	59	50
A/B*360		
Durée du crédit fournisseurs		
Achats ht	2 912	2 826
Achats ttc	A 3 483	3 380
Fournisseurs au 31/12	B 458	320
<i>Durée du crédit clients en jours</i>	47	34
A/B*360		
Rotation du stock		
Stocks ht au 31/12	520	500
Achats ht	2 912	2 826
Coefficient de rotation du stock	5,6	5,7



» » » s'assurant que "les finances suivent" !

- Mise en veille des distributions de dividendes ;
- Traduction financière, au travers d'un business plan objectif, des décisions prises.

Investissements

Il est possible de retrouver le niveau des investissements dans les annexes des comptes annuels, mais aussi à la simple lecture des comptes présentés ici (voir ci-contre p.5).

Les comptes annuels

Vous avez en main les comptes

annuels de votre entreprise et vous souhaitez en retirer l'essentiel des enseignements. Les documents en votre possession comprennent trois éléments indissociables : le bilan, le compte de résultat et l'annexe, qui forment un tout : les comptes annuels. La liasse fiscale est une présentation normée et obligatoire des comptes annuels destinée à l'administration fiscale. Dans les faits, lorsqu'un entrepreneur communique ses comptes annuels, ses partenaires se penchent d'abord sur le compte de résultat, avant de

vérifier les équilibres bilanciaux. Pourquoi ? Parce que le premier constitue le film du déroulement de la vie de l'entreprise au cours de l'exercice, alors que le second, plus statique, n'en est qu'un cliché.

Le compte de résultat résume l'activité qui s'est déroulée entre deux bilans et mesure les performances de l'entreprise en termes de rentabilité au cours de cette période.

Le bilan permet de comprendre comment l'activité a été financée. Il reflète notam-

ment l'évolution du niveau de la trésorerie globale, conséquence directe de la rentabilité, celle du besoin en fonds de roulement, du recours à des financements à long terme, ou encore des investissements.

L'annexe complète et commente les informations des deux autres documents. Pour l'essentiel, elle indiquera quelles ont été les méthodes de valorisation retenues pour élaborer les comptes (par exemple les stocks sont valorisés au prix d'achat hors taxes après remises), de même que les changements de méthodes. Elle mentionnera les engagements pris en matière de crédits baux par exemple (quelles sont les échéances restant à courir qui, par convention, ne figurent pas au passif du bilan). En définitive, l'annexe aide le lecteur à comprendre les spécificités propres à l'entreprise retenues pour élaborer le bilan et le compte de résultat.

» » »

Immobilisations corporelles au 31/12/2007 (Bilan)	80
Dotations aux amortissements (au compte de résultat 2008)	-35
	<hr/>
	45
Immobilisations corporelles au 31/12/2008 (Bilan)	85
Investissements de 2008	40
	85 - 45

>>> Comment bâtir le profil financier de la société convoitée ?

Pour approcher le profil financier d'une société, il est tout d'abord nécessaire de

synthétiser le bilan à partir des comptes annuels et, éventuellement, de la liasse fiscale, puis de calculer le FR, BFR et la TR. Il faut se méfier des situations financières synthétiques standards édi-

tées automatiquement par les logiciels de gestion. En effet dans le détail, les imputations (en FR en BFR ou en Trésorerie) apparaissent parfois malheureuses. Un minimum d'analyse s'impose préalable-

ment. Les lignes de l'actif et du passif de la liasse fiscale indiquées dans l'exemple ci-dessous sont celles du réel normal. Ce sont les références à prendre pour calculer le FR, BFR et TR.

	Actif	Bilan 2008	Passif	Bilan 2008
Fonds de roulement	Total II Actif immobilisé		Ligne DA à DK Capital, réserves et résultats	742
	Immobilisation incorporelles	100	Ligne DV Comptes courants d'associés	0
	Immobilisation corporelles	85	Capitaux propres (sous total)	742
	Immobilisations financières (titres filiales)	75	Ligne DU Emprunts (attention de retraiter les découverts bancaires figurant sur cette lignes de la liasse fiscale en trésorerie négative)	390
	Total biens stables	260	Total financements stables	1 132
			Ratio d'autonomie financière 751 m€/1251m€	65,6%
	FONDS DE ROULEMENT	872		
Besoin en Fonds de Roulement	Lignes BL à BT Stocks	520	Ligne DX Fournisseurs (Attention de retraiter éventuellement les étalements de paiements accordés par des fournisseurs en trésorerie négative)	458
	Ligne BX Clients	815	Ligne DY Dette fiscales et sociales (l'impôt sociétés dû figurant éventuellement dans ce poste doit être reclassé en trésorerie négative)	55
	Lignes BZ, CH Autres créances (l'impôt sociétés trop versé figurant éventuellement dans ce poste doit être reclassé en trésorerie positive)	40	Ligne EA Autres dettes d'exploitation	2
	Total biens circulants	1 375	Total dettes d'exploitations	515
			BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	861
Trésorerie globale	Lignes CD Valeurs mobilières de placements	0	Détail ligne DU ou ligne EH Découvert bancaires	0
	Ligne CF Disponibilités	34	Ligne DZ Dettes sur immobilisations	0
	Détail ligne BZ Créance d'impôts sociétés		Détail ligne DY Dettes d'impôts sociétés	22
	Détail ligne BZ Crédit de TVA	0	Détail en DY Intéressement à payer	
	Trésorerie positive	34	Voir informations extra comptable (annexe) Crédit vendeur sur le stocks, découpage fournisseur, Daily et escomptes clients	
		Trésorerie négative	22	
			TRESORERIE GLOBALE	11
	TOTAL ACTIF	1 669	TOTAL PASSIF	1 669

Fonds de Roulement 872 m€ - BFR 861 m€ = Trésorerie 11 m€