

Table des matières

<i>Avant-propos</i>	v
<i>Liste des tableaux</i>	xix
<i>Liste des figures</i>	xxiii
CHAPITRE 1	
ANALYSE FINANCIÈRE : INTRODUCTION	1
1.1. Entreprise, valeur ajoutée et « parties prenantes »	2
1.2. Rôle de l'analyse financière	5
1.3. Éléments de base	5
1.4. Objectifs	8
1.5. Méthodes d'analyse	10
1.6. Cas de réflexion : Groupe V. : ventes en baisse, dettes en hausse	12
PARTIE 1. COMPTES ANNUELS INDIVIDUELS DES SOCIÉTÉS ET FLUX DE TRÉSORERIE (MODÈLES COMPLET, ABRÉGÉ ET MICRO)	13
CHAPITRE 2	
COMPTES ANNUELS INDIVIDUELS DES SOCIÉTÉS SELON LE DROIT DES SOCIÉTÉS	15
2.1. Champ d'application de la réglementation comptable belge	17
2.2. Composition des états financiers	21
2.3. Principes comptables.....	25
2.3.1. Principes fondamentaux	25
2.3.2. Principes relatifs à la saisie des faits comptables.....	26
2.3.3. Principes relatifs à l'évaluation	27
2.3.4. Principes relatifs à l'information	28
2.4. Bilan.....	29
2.5. Compte de résultats, affectations et prélèvements.....	41

2.6.	Annexe	47
2.7.	Autres documents à déposer conformément au Code des sociétés et des associations	47
2.7.1.	Rapport de gestion (tableau T1.C 7 et tableau T3.A 10 – M 9)	47
2.7.2.	Rapport de contrôle des commissaires (tableau T1.C 8 et tableau T3.A 11 – M 10)	48
2.7.3.	Rapport des paiements aux gouvernements (tableau T1.C 9)	49
2.7.4.	Bilan social (tableau T1.C 10 et tableau T3.A 12 – M 11)	51
2.7.5.	Rapport de rémunération (tableau T1.C 11 et tableau T3.A 13 – M 12)	51
2.7.6.	Conflits d'intérêts et contrats (tableau T1.C 12 et tableau T3.A 14 – M 13)	52
2.7.7.	Rapport du conseil de surveillance d'une société européenne ou d'une société coopérative européenne à l'assemblée générale (tableau T1.C 13 et tableau T3.A 15 – M 14)	52
2.7.8.	Comptes annuels de l'(des) entreprise(s) dans laquelle (lesquelles) la société déposante assume une responsabilité illimitée (tableau T1.C 14 et tableau T3.A 16 – M 15)	52
2.7.9.	Autres documents, à spécifier, à déposer en vertu du Code des sociétés et des associations (tableau T1.C 15 et tableau T3.A 17 – M 16)	52
2.7.10.	Informations à communiquer par les petites sociétés (tableau T3.A – M 7.1, A – M 7.2, A 8 et A 9 – M 8)	53
2.8.	Publication	53
2.9.	Cas <i>Crisp&Croc</i> (tableaux T1, T2, T3 et T4)	54
2.10.	Cas de réflexion : Groupe L. : la transparence, faiblesse ou vertu ?	56
 CHAPITRE 3		
RESTRUCTURATION, ANALYSE HORIZONTALE ET ANALYSE VERTICALE DU BILAN ET DU COMPTE DE RÉSULTATS INDIVIDUELS (MODÈLES COMPLET, ABRÉGÉ ET MICRO)		
3.1.	Modèles de comptes annuels, codes et conventions de calcul	60
3.2.	Bilan restructuré (tableau T5)	62
3.3.	Restructuration du compte de résultats et du tableau des affectations et prélèvements	66
3.3.1.	Restructuration du modèle complet du compte de résultats et du tableau des affectations et prélèvements (tableau T6)	66
3.3.2.	Restructuration des modèles abrégé et micro du compte de résultats et du tableau des affectations et prélèvements (tableau T7)	72
3.4.	Analyse horizontale ou chronologique	74
3.5.	Analyse verticale ou de structure	76

CHAPITRE 4	
ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE	79
4.1. Flux de trésorerie et cycle d'exploitation de l'entreprise	80
4.2. Tableau des mutations de valeurs (tableau T8).....	82
4.3. Cash flow.....	83
4.3.1. Le cash flow comme addition.....	83
4.3.2. Le cash flow comme soustraction.....	84
4.3.3. Interprétation du cash flow.....	85
4.3.4. Cash flow des capitaux propres et cash flow opérationnel après impôts (tableau 4.1)	86
4.4. Besoin en fonds de roulement et variation du besoin en fonds de roulement	87
4.4.1. Besoin en fonds de roulement (tableau 4.2).....	87
4.4.2. Variation du besoin en fonds de roulement (tableau 4.3)	91
4.5. Investissements et désinvestissements en actifs immobilisés élargis (tableau 4.4)	92
4.6. Financement par capitaux de tiers financiers (tableau 4.5).....	93
4.6.1. Charges financières décaissées des capitaux de tiers.....	93
4.6.2. Financement par provisions et impôts différés.....	96
4.6.3. Financement par dettes à plus d'un an, dettes à plus d'un an échéant dans l'année et dettes financières à un an au plus.....	97
4.7. Financement par capitaux propres externes (tableau 4.6).....	97
4.8. Flux de trésorerie des opérations, des investissements et du financement (tableau T9)	100
4.9. Applications de l'analyse des flux de trésorerie	102
4.9.1. Analyse des flux de trésorerie historiques	102
4.9.2. Flux de trésorerie libre et valorisation de la société	104
4.9.3. Les flux de trésorerie comme instrument de planification financière à moyen et à long terme.....	106
Annexe 4.1. Corrections au tableau des mutations de valeurs (C = modèle complet, A = modèle abrégé et M = modèle micro)	107
 PARTIE 2. ANALYSE PAR RATIOS DES COMPTES ANNUELS INDIVIDUELS DES SOCIÉTÉS (MODÈLES COMPLET, ABRÉGÉ ET MICRO)	 109
CHAPITRE 5	
VALEUR AJOUTÉE	113
5.1. Le concept de valeur ajoutée	114
5.2. Origine de la valeur ajoutée.....	115
5.3. Affectation de la valeur ajoutée.....	117
5.4. Valeur ajoutée, résultats financiers et non récurrents et subsides publics.....	119

5.5.	Calcul de la valeur ajoutée sur la base des comptes annuels de la société.....	120
5.5.1.	Calcul de la valeur ajoutée selon le modèle complet (tableaux 5.1 et 5.2)	120
5.5.2.	Calcul de la valeur ajoutée selon les modèles abrégé et micro (tableaux 5.3 et 5.4).....	120
5.6.	Analyse de la valeur ajoutée	126
5.6.1.	Affectation de la valeur ajoutée brute aux différents facteurs de production	126
5.6.2.	Valeur ajoutée brute et frais de personnel par travailleur	127
5.6.3.	Taux d'investissement	135
5.6.4.	Taux de subsidiation par les pouvoirs publics.....	135
5.7.	Interprétation de la valeur ajoutée.....	136
5.8.	Valeur ajoutée : conclusion (tableau T10)	138
 CHAPITRE 6		
	RENTABILITÉ.....	139
6.1.	Rentabilité des ventes	140
6.1.1.	Rentabilités brute et nette des ventes	140
6.1.2.	Point neutre et effet de levier opérationnel	142
6.1.2.1.	Point neutre	142
6.1.2.2.	Degré de levier opérationnel	147
6.1.2.3.	Hypothèses sous-jacentes à l'analyse du point neutre et du levier opérationnel....	148
6.2.	Rentabilité de l'actif.....	150
6.2.1.	Rentabilités brute et nette de l'actif total	150
6.2.2.	Rentabilités brute et nette des actifs d'exploitation.....	152
6.2.3.	Rotation des actifs d'exploitation	154
6.3.	Rentabilité des capitaux propres	156
6.3.1.	Rentabilités brute et nette des capitaux propres	156
6.3.2.	Levier financier	158
6.3.2.1.	Le levier financier comme multiplicateur.....	159
6.3.2.2.	Le degré de levier financier.....	162
6.3.2.3.	Le levier financier sous forme additive	163
6.3.3.	Degré de levier opérationnel, degré de levier financier et degré de levier global ...	165
6.4.	Rentabilité de marché de l'entreprise.....	167
6.4.1.	Bénéfice par action et rapport cours/bénéfice par action.....	167
6.4.1.1.	Bénéfice par action	167
6.4.1.2.	Rapport cours/bénéfice	169
6.4.2.	Cash flow par action et rapport cours/cash flow par action	170
6.4.3.	Dividendes et rentabilité « externe » de l'entreprise	171
6.4.3.1.	Modèle général d'actualisation des dividendes	172
6.4.3.2.	Modèle d'actualisation des dividendes à taux de croissance constant.....	173
6.5.	Rentabilité : conclusion (tableau T11)	176
6.6.	Cas de réflexion : Groupe U. : les investisseurs valorisent l'avenir.....	177

Annexe 6.1 : Degré de levier opérationnel.....	179
Annexe 6.2. Degré de levier financier.....	180
Annexe 6.3 : Le levier financier sous forme additive.....	181
CHAPITRE 7	
SOLVABILITÉ.....	183
7.1. Degré d'endettement et indépendance financière.....	184
7.1.1. Degré global d'endettement et degré global d'indépendance financière	184
7.1.2. Degré d'endettement à long terme et degré d'indépendance financière à long terme.....	187
7.1.3. Degré d'endettement financier net.....	188
7.1.4. Degré d'autofinancement	191
7.2. Couverture des charges financières des capitaux de tiers par le résultat avant charges financières et impôts (EBIT)	192
7.3. Couverture des capitaux de tiers par le cash flow.....	193
7.3.1. Couverture globale des capitaux de tiers par le cash flow	193
7.3.2. Couverture des capitaux de tiers à long terme par le cash flow.....	194
7.3.3. Couverture des dettes à plus d'un an échéant dans l'année par le cash flow.....	195
7.3.4. Couverture des dettes financières nettes par le cash flow.....	195
7.3.5. Dettes financières nettes/EBITDA.....	196
7.4. Droits et engagements hors bilan	197
7.4.1. Principe	197
7.4.2. Droits et engagements hors bilan mentionnés à l'annexe du modèle complet des comptes annuels	198
7.4.2.1. Garanties constituées ou irrévocablement promises par la société pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers	198
7.4.2.2. Garanties constituées ou irrévocablement promises par la société ou par des tiers pour sûreté de dettes et engagements de la société.....	200
7.4.2.3. Biens et valeurs de tiers	200
7.4.2.4. Biens et valeurs détenus par des tiers en leur nom mais aux risques et profits de la société.....	201
7.4.2.5. Marchés à terme.....	201
7.4.2.6. Latences fiscales	201
7.4.2.7. Dettes fiscales échues et dettes échues envers l'Office National de Sécurité Sociale (ONSS).....	202
7.4.2.8. Autres droits et engagements hors bilan.....	202
7.4.3. Droits et engagements hors bilan mentionnés à l'annexe des modèles abrégé et micro des comptes annuels	202
7.4.3.1. Garanties constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers	203

7.4.3.2.	Garanties constituées ou irrévocablement promises par la société ou par des tiers pour sûreté de dettes et engagements de la société.....	203
7.4.3.3.	Dettes fiscales échues et dettes échues envers l'Office National de Sécurité Sociale (ONSS).....	204
7.4.3.4.	Autres engagements hors bilan	204
7.4.4.	Influence sur la solvabilité de l'entreprise	205
7.5.	Solvabilité : conclusion (tableau T12)	205
7.6.	Cas de réflexion : Groupe A. : les risques de l'endettement	206

CHAPITRE 8

LIQUIDITÉ..... 209

8.1.	Fonds de roulement net, besoin en fonds de roulement et trésorerie nette.....	210
8.1.1.	Fonds de roulement net	210
8.1.2.	Besoin en fonds de roulement.....	215
8.1.3.	Trésorerie nette.....	216
8.2.	Ratios de liquidité dérivés du fonds de roulement net	217
8.2.1.	Ratio de liquidité au sens large (ratio de liquidité générale, current ratio).....	217
8.2.2.	Ratio de liquidité au sens strict (ratio de liquidité restreinte, <i>acid test ou quick ratio</i>)	218
8.3.	Ratios de liquidité dérivés du besoin en fonds de roulement	220
8.3.1.	Rotation globale des stocks et des commandes en cours d'exécution	220
8.3.2.	Rotation des stocks de biens acquis.....	222
8.3.3.	Rotation des stocks de fabrications et des commandes en cours d'exécution.....	222
8.3.4.	Délai moyen de paiement des clients	223
8.3.5.	Délai moyen de paiement des fournisseurs.....	225
8.4.	Ratio de trésorerie nette.....	226
8.5.	Liquidité : conclusion (tableau T13).....	227
8.6.	Cas de réflexion : Groupe T. : gérer les liquidités.....	228

CHAPITRE 9

INTERPRÉTATION ET ÉVALUATION DES RATIOS FINANCIERS 229

9.1.	Classification dichotomique	230
9.2.	Valeurs de référence.....	230
9.3.	Comparaison dans le temps (analyse chronologique)	231
9.4.	Comparaison interentreprises.....	231
9.5.	Statistiques établies sur la base des comptes annuels par la Centrale des bilans de la Banque Nationale de Belgique.....	232
9.5.1.	Introduction	232
9.5.2.	Population statistique.....	233
9.5.2.1.	Comptes annuels des sociétés	233

9.5.2.2.	Bilans sociaux	233
9.5.3.	Regroupements pour lesquels des statistiques sont disponibles.....	234
9.5.3.1.	Regroupements selon le secteur d'activité.....	234
9.5.3.2.	Regroupements selon la forme juridique	234
9.5.4.	Statistiques publiées.....	235
9.5.4.1.	Globalisations de rubriques.....	235
9.5.4.2.	Ratios financiers pour les sociétés	235
9.6.	Conclusion.....	241

PARTIE 3. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS SELON LE DROIT DES SOCIÉTÉS

243

CHAPITRE 10 ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS DES SOCIÉTÉS SELON LE DROIT DES SOCIÉTÉS

245

10.1.	Champ d'application de la réglementation	246
10.1.1.	Entreprises soumises à la consolidation	246
10.1.2.	Exonérations de l'obligation d'établir des comptes consolidés	248
10.1.3.	Consortium.....	250
10.1.4.	Périmètre de consolidation.....	251
10.2.	Principes comptables.....	252
10.3.	Composition des comptes consolidés	254
10.4.	Méthodes de consolidation.....	254
10.4.1.	Intégration globale ou proportionnelle ou mise en équivalence?.....	254
10.4.2.	Consolidation par intégration globale	255
10.4.2.1.	Consolidation du bilan.....	255
10.4.2.2.	Consolidation du compte de résultats.....	256
10.4.3.	Consolidation par intégration proportionnelle	257
10.4.4.	Mise en équivalence.....	257
10.5.	Bilan consolidé	258
10.6.	Compte de résultats consolidé	263
10.7.	Annexe consolidée.....	268
10.8.	Rapport de gestion consolidé	270
10.8.1.	Rapport de gestion sur les comptes consolidés.....	270
10.8.2.	Déclaration de gouvernement d'entreprise consolidée	272
10.8.3.	Déclaration non financière consolidée.....	273
10.9.	Rapport consolidé des paiements aux gouvernements.....	274
10.10.	Contrôle des comptes consolidés.....	276
10.11.	Publicité des comptes et rapports consolidés.....	278
10.12.	<i>Groupe Crisp&Croc</i> (tableaux T15 et T16)	279

CHAPITRE 11	
RESTRUCTURATION DU BILAN ET DU COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS	
SELON LE DROIT DES SOCIÉTÉS ET ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE..... 281	
11.1.	Restructuration du bilan et du compte de résultats consolidés selon le droit des sociétés..... 282
11.1.1.	Bilan consolidé restructuré (tableau T17) 282
11.1.2.	Compte de résultats consolidé restructuré (tableau T18)..... 282
11.1.3.	Analyse horizontale et analyse verticale du bilan et du compte de résultats consolidés..... 284
11.2.	Tableau de flux de trésorerie consolidé (comptes consolidés selon le droit des sociétés) 284
11.2.1.	Tableau des mutations de valeurs consolidé (tableau T19) 284
11.2.2.	Cash flow des capitaux propres élargis et cash flow opérationnel après impôts (tableau 11.1) 284
11.2.3.	Variation du besoin en fonds de roulement (tableau 11.2) 286
11.2.4.	Investissements et désinvestissements en actifs immobilisés élargis, hors écarts de consolidation positifs (tableau 11.3) 287
11.2.5.	Investissements et désinvestissements en participations consolidées (tableau 11.4) 291
11.2.6.	Financement par capitaux de tiers financiers (tableau 11.5)..... 292
11.2.7.	Financement par capitaux propres externes (tableau 11.6)..... 293
11.2.8.	Flux de trésorerie des opérations, des investissements et du financement (tableau T20) 295
Annexe 11.1.	Corrections au tableau des mutations de valeurs consolidé aboutissant au tableau de flux de trésorerie consolidé (modèle consolidé selon le droit des sociétés) 296
CHAPITRE 12	
ANALYSE PAR RATIOS DES COMPTES CONSOLIDÉS SELON LE DROIT	
DES SOCIÉTÉS..... 299	
12.1.	Valeur ajoutée (tableau T21) 300
12.2.	Rentabilité (tableau T22) 302
12.3.	Solvabilité (tableau T23) 305
12.4.	Liquidité (tableau T24)..... 306
12.5.	Synthèse et conclusion 307
12.6.	Cas de réflexion : Groupe R. : investir en temps de crise 308
Annexe 12.1.	Effet de levier de groupe 310

PARTIE 4. ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS SELON LES NORMES IFRS	311
CHAPITRE 13	
COMPTES CONSOLIDÉS SELON LES NORMES IFRS	313
13.1. Application des normes IFRS en Belgique	314
13.2. Contenu des états financiers selon les normes IFRS	315
13.3. Principes comptables selon le « Cadre conceptuel » de l'IASB.....	317
13.3.1. Hypothèse de base : la continuité d'exploitation.....	317
13.3.2. Caractéristiques qualitatives de l'information financière utile.....	317
13.3.2.1. Caractéristiques qualitatives essentielles	317
13.3.2.2. Caractéristiques qualitatives auxiliaires.....	318
13.4. L'« IFRS Taxonomy » et l'« IFRS Model » de l'ERICA Working Group	319
13.5. Le Groupe <i>Taste-for-Food</i> (tableaux T25 et T26)	320
CHAPITRE 14	
RESTRUCTURATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SELON LES NORMES IFRS ET ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE	321
14.1. Bilan consolidé restructuré selon les normes IFRS (tableau T27).....	322
14.2. État restructuré du résultat net et des autres éléments du résultat global selon les normes IFRS (tableaux T28, T29 et T30).....	323
14.3. État restructuré de la variation des capitaux propres selon les normes IFRS (tableau T31)	326
14.4. État des flux de trésorerie consolidé selon les normes IFRS (tableau T32).....	327
14.5. Cas de réflexion : Groupe A. : le cash flow boudé par les investisseurs.....	330
CHAPITRE 15	
ANALYSE PAR RATIOS DES COMPTES CONSOLIDÉS SELON LES NORMES IFRS	333
15.1. Valeur ajoutée (tableau T33)	334
15.2. Rentabilité (tableau T34)	335
15.3. Solvabilité (tableau T35)	337
15.4. Liquidité (tableau T36).....	337
15.5. Cas de réflexion : Groupe E. : gestion stratégique du résultat.....	338

PARTIE 5. DIAGNOSTIC FINANCIER ET DÉFAILLANCE D'ENTREPRISE : UNE APPROCHE MODÉLISANTE	341
CHAPITRE 16	
DIAGNOSTIC FINANCIER ET DÉFAILLANCE D'ENTREPRISE	343
16.1. Définition économique de l'entreprise en difficulté	344
16.2. Les dispositions du Code des sociétés et des associations.....	347
16.3. Les dispositions du livre XX du Code de droit économique.....	350
16.5. Ampleur et caractéristiques des faillites en Belgique.....	356
16.4. Conclusion.....	364
16.5. Cas de réflexion : Groupe G. : faillites dans l'horeca.....	364
CHAPITRE 17	
MODÈLES QUANTITATIFS DE DIAGNOSTIC FINANCIER.....	367
17.1. Les modèles de première génération (OV 82)	368
17.1.1. Spécification et estimation des modèles	368
17.1.2. Choix des ratios caractéristiques	369
17.1.3. Population et échantillons statistiques.....	370
17.1.4. Modèles linéaires OV 82 et ratios	371
17.2. Les modèles de deuxième génération (OJD 91)	374
17.2.1. Spécification et estimation des modèles	374
17.2.2. Choix des ratios caractéristiques	374
17.2.3. Population et échantillons statistiques.....	375
17.2.4. Modèles logistiques OJD 91 et ratios	376
17.3. Les modèles de troisième génération « simples-intuitifs » (SIM 05 / FiTo®).....	377
17.3.1. Spécification et estimation des modèles	377
17.3.2. Choix des ratios caractéristiques	379
17.3.3. Population et échantillons statistiques.....	380
17.3.4. Modèles simples-intuitifs SIM 05, FiTo®-score et ratios	382
17.4. Utilisation et interprétation des modèles.....	382
17.4.1. Calcul des scores.....	383
17.4.2. Les modèles comme outil de classification.....	383
17.4.3. L'erreur moyenne non pondérée en % comme mesure de précision des modèles	392
17.4.4. Les modèles comme outil de positionnement	392
17.4.5. Interprétation de l'horizon de prévision.....	394
17.5. Stabilité des modèles et perspectives d'utilisation.....	396
<i>Conclusion générale</i>	399
<i>Bibliographie</i>	401
<i>Index</i>	407