

## II. L'ANALYSE RÉALISTE, PRÉVISIONNELLE ET ÉPURÉE DES ÉTATS FINANCIERS

De quelque façon que l'on essaie de résoudre le problème, l'évaluation d'une entité – entreprise, société, filiale, groupe – débouche sur la proposition d'un nombre, qui peut être une valeur, résultant d'une ou plusieurs mesures, probabilisées ou non, ou d'un prix, résultat de la confrontation d'une offre et d'une demande. **Dans tous les cas, l'approche, qui a pu être préalablement qualitative, se traduit toujours par une conclusion quantitative.** Et même si l'utilisation de données comptables et financière n'est pas exclusive, elle est indispensable et ses supports sont toujours des états comptables et financiers, en particulier les principaux d'entre eux :

- le bilan, sur plusieurs périodes, en général au moins trois ;
- le compte de résultat, sur plusieurs périodes, en général au moins trois ;
- le tableau des flux de trésorerie, sur plusieurs périodes, en général au moins trois aussi.

### 1. Principaux états comptables et financiers à analyser

*1.1 Le bilan, reflet du passé de l'entreprise à évaluer, mais esquisse du futur*

Rappelons que les bilans élaborés conformément au plan comptable général modifié en 2014 ont une structure qui ressemble à celle de la page suivante, avec à l'actif des actifs fixes et des actifs circulants et au passif des capitaux propres et des dettes. Les actifs fixes sont des immobilisations de trois types : les immobilisations incorporelles, qui regroupent des actifs incorporels, encore appelés actifs intangibles, qui n'ont pas toujours une valeur réelle correspondant à celles qui figure au bilan ; les immobilisations

corporelles, qui sont les actifs matériels identifiables : terrains, immeubles, usines, mobilier, matériel de tous ordres ; et les immobilisations financières, actions, obligations, dépôts de garantie qui peuvent être très sensibles aux fluctuations de la conjoncture et qui demandent à être évalués avec précision jour après jour. Les actifs circulants sont représentés par la trilogie traditionnelle : stocks ; créances sur les clients et les autres débiteurs ; trésorerie disponible en banque ou, plus rarement de nos jours, en caisse.

**Bilan au 31 décembre 2015 – Anna Konda**

Actif		Passif	
<b>Actif immobilisé</b>		<b>Capitaux propres</b>	
Immo. incorporelles	100 000	Capital	300 000
Immo. corporelles	200 000	Réserve	150 000
Immo. financières (1)	100 000	Résultat	50 000
Total I	400 000	Total I	500 000
<b>Actif circulant</b>		<b>Dettes</b>	
Stocks	120 000	Emprunts bancaires	100 000
Créances clients	250 000	Dettes fournisseurs	150 000
Disponibilités	30 000	Dettes fiscales	50 000
Total II	400 000	Total II	300 000
<b>Total général</b>	<b>800 000</b>	<b>Total général</b>	<b>800 000</b>

Il est indispensable d'avoir toujours présente à l'esprit la structure du bilan et l'articulation de ses principales composantes. Vous pouvez trouver sur Internet de nombreux exemples de bilans de sociétés et vous en inspirer pour méditer sur la structure d'un bilan idéal.

*1.1.1 – Interprétation d'un bilan à des fins d'évaluation*

Comment devrions-nous lire un bilan pour évaluer une entreprise ? Où devons-nous concentrer notre attention ? Nous devrions d'abord prendre note des masses importantes, identifier

les actifs et passifs incontournables. Le bilan d'une société de service ou d'un bureau d'études contient surtout des créances et des dettes, une entreprise industrielle a surtout des actifs fixes (usines) et des dettes à long terme. Il faut s'assurer que les valeurs comptables correspondent bien aux valeurs économiques et financières actuelles des actifs et des passifs. Pour les actifs et les passifs courants, il y a peu de différences, mais pour les actifs et passifs à long terme, il y a souvent des distorsions et des biais importants et la valeur comptable représente rarement une bonne estimation de la valeur réelle. Souvent, les immobilisations de production sont sous-estimées par rapport à leur valeur réelle. Il en est de même pour les terrains, qui perdent rarement de la valeur, et les constructions. Certaines machines, quoiqu'amorties, sont toujours performantes et conservent une valeur économique non négligeable. Les éléments incorporels, tels que les brevets, les licences et les marques, peuvent n'avoir aucune valeur, mais ce sont parfois de véritables bijoux, que l'on peut céder au prix fort. Après cette première inspection des ressources, il faut décider si les valeurs comptables reflètent la réalité de l'entité et se demander si le montant de l'actif est supérieur au montant du passif. Il ne faut pas éluder la question des dettes, et se pencher sur leur montant, mais aussi sur leur maturité et sur leur date d'échéance. Les dettes sur le point d'être remboursées peuvent complètement déséquilibrer la structure du bilan et être le point de départ d'une situation qui se terminera par une faillite ou un redressement judiciaire, peu propices à une évaluation sereine et à une transmission d'entreprise sans écueil. Toutes les conséquences, y compris les plus désagréables, doivent être envisagées, et confirmées ou infirmées par une lecture attentive des états financiers, des annexes et des notes techniques explicatives.

### *1.2 Le compte de résultat, approche réaliste de l'activité de l'entreprise à évaluer*

Un bilan porte le poids du passé mais mesure mal l'activité récente de l'entreprise : le résultat annuel figure dans les capitaux

propres sans éclairage particulier. Pour la société Anna Konda, il est de 50 000 €, mais un futur vendeur ou un futur acheteur de cette entreprise aimeraient avoir plus de détails : le compte de résultat permet d'effectuer une analyse plus complète des produits et des charges de la société qui ont permis d'obtenir le résultat de 50 000 €. Le compte de résultat peut se présenter en liste, comme ci-dessous, avec les charges et les produits alternés, ou en tableau, avec les charges dans la partie droite du tableau et les produits dans la partie gauche.

### Compte de résultat au 31 décembre 2015 – Anna Konda

Ventes de marchandises	700 000
Production stockée	100 000
Subventions d'exploitation	100 000
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>900 000</b>
Achats de marchandises	300 000
Variation de stocks de marchandises	– 150 000
Impôts taxes et versements assimilés	50 000
Salaires et traitements	300 000
Charges sociales	100 000
Dotations aux amortissements et provisions	100 000
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>700 000</b>
<b>1 – Résultat d'exploitation</b>	<b>200 000</b>
Produits de valeurs mobilières	50 000
Produits de cession de valeurs mobilières	50 000
<b>Total des produits financiers</b>	<b>100 000</b>
Intérêts et charges assimilés	100 000
Charges sur cessions de valeurs mobilières	50 000
<b>Total des charges financières</b>	<b>50 000</b>
<b>2 – Résultat financier</b>	<b>50 000</b>
<b>3 – Résultat courant avant impôt</b>	<b>250 000</b>
Produits exceptionnels de gestion	25 000
Produits exceptionnels en capital	25 000
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>50 000</b>
Charges exceptionnelles de gestion	150 000
Charges exceptionnelles en capital	20 000
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>170 000</b>

<b>4 – Résultat exceptionnel</b>	<b>- 120 000</b>
Participation des salariés aux résultats	20 000
Impôt sur les sociétés	60 000
<b>5 – Résultat net de l'exercice</b>	<b>50 000</b>

La relation fondamentale issue du compte de résultat est :

$$\text{résultat net} = \text{produits} - \text{charges}$$

Un montant élevé de produits indique généralement une bonne performance de l'entité et une valeur ajoutée élevée. L'entité peut augmenter ses produits en augmentant ses ventes et en diminuant ses dépenses. À partir des ventes et des autres produits, on soustrait le coût des marchandises vendues, ce qui inclut le travail, le matériel et les autres dépenses directement liées aux produits de l'entreprise. On obtient ensuite le résultat financier, le résultat courant avant impôt et le résultat exceptionnel.

Dans le compte de résultat, il faut prêter une attention particulière aux amortissements, qui sont des charges non décaissables. Ils figurent sans les charges du compte de résultat et viennent en déduction du résultat imposable. La méthode de calcul la plus simple est celle de l'amortissement linéaire ou constant, mais il existe aussi des méthodes d'amortissement dégressives et accélérées, et la nouvelle méthode d'amortissement par composant, où les immobilisations complexes sont dissociées en éléments, six au maximum, chacun faisant l'objet d'un amortissement spécifique en fonction de sa durée de vie effective – pour une construction par exemple : murs, toiture, ascenseurs, installation électrique, canalisations. L'amortissement est aussi appliqué aux éléments actifs incorporels qui n'ont pas d'existence physique, tels que les brevets, les licences, les marques. Si les immobilisations incorporelles ont une durée de vie utile que l'on peut anticiper, leur valeur est amortie linéairement. Le goodwill et les autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie ne font pas l'objet d'amortissements, mais ils font l'objet, chaque année, d'un test de dépréciation qui permet d'ajuster la valeur comptable à la valeur réelle.