

L'ANALYSE FINANCIERE DE L'ENTREPRISE **Bernard COLASSE, 2003, Repères, La découverte**

Dans son introduction, l'auteur distingue l'existence de profondes différences de conception et de présentation entre l'analyse financière des groupes et celle des comptes de sociétés. Il précise également qu'il existe deux formes d'analyse financière : interne et externe. L'analyse interne « est menée à l'intérieur de l'entreprise elle-même et relève des dispositifs dits de reporting qui permettent au sens large le contrôle de la réalisation de ses objectifs et de sa gestion. Elle a pour objet d'aider ses dirigeants à réguler son fonctionnement et à remédier aux dysfonctionnements ». L'analyse externe est faite par les partenaires économiques et sociaux de l'entreprise qui ont besoin d'étudier sa situation et ses performances. Elle a pour objet des les aider à prendre leurs décisions. Cet ouvrage traite de l'analyse financière externe des comptes de sociétés.

Le corps du livre de Bernard Colasse comporte six chapitres à travers lesquels l'auteur nous montre que l'analyse financière est passée d'une analyse strictement patrimoniale à une analyse économique et financière, d'une analyse statique à une analyse plus dynamique.

La première partie traite des « questions de méthode » auxquelles se trouve confronté l'analyste financier, à savoir : quelles sont les préoccupations de celui qui de l'extérieur se livre à l'analyse des comptes de l'entreprise ? De quelles informations peut-il disposer ? Et comment décrypte t'il celles ci pour établir un diagnostic ? Selon l'auteur, l'analyse financière est une affaire de point de vue de celui, qui à l'extérieur de l'entreprise, procède à cet exercice. Celui ci peut être un bailleur de fond (banquier, investisseur, actionnaire ou autre prêteur) qui aura pour préoccupation de savoir s'il doit accorder un crédit, acheter, vendre ou garder ses titres, un client (ou un fournisseur) qui doit connaître les risques qu'il encoure dans ce partenariat économique, et ses salariés qui sont directement concernés par la pérennité et la croissance de l'entreprise (maintien des emplois, partage de la valeur ajoutée).

La principale source d'information de l'analyste externe est constituée par l'ensemble des informations comptables, obligatoires ou facultatives, diffusées par les entreprises (bilan, compte de résultat, annexe, ...). En plus de ces données, l'analyste s'appuie sur des informations statistiques du secteur concerné ou sur des éléments « extra-comptables » de la firme comme sa stratégie, son organisation, son personnel... Une fois ces informations prises en compte, l'analyste se doit de les comparer afin de pouvoir établir son diagnostic. La comparaison s'établit de différentes façons. Elle peut être chronologique (comparaison des observations sur plusieurs exercices de façon à obtenir une évolution de la situation financière ; ceci sous-entend évidemment une permanence des méthodes comptables), interentreprises (comparaisons entre entreprises du même secteur et de tailles similaires. Ici, la centrale des bilans de la Banque de France joue un rôle essentiel car c'est elle qui traite les données comptables et extra-comptables pour mettre à disposition les ratios utiles), avec des cas types (l'expérience de l'analyste l'amène à faire des comparaisons avec des cas financiers typiques. Exemple : cas d'une entreprise en forte croissance, d'une entreprise en récession, ...) ou normatives (comparaison avec des normes, des seuils chiffrés. Exemple : seuil d'endettement,...).

A travers les quatre parties suivantes (plus techniques), l'auteur met en évidence quatre niveaux d'analyse financière : l'analyse des performances de l'entreprise, l'analyse du risque de perte, l'analyse du risque de défaillance statique, puis dynamique. Aux performances de l'entreprise correspondent des notions de croissance, de productivité, de rentabilité et de compétitivité. Le tableau des soldes intermédiaires de gestion met en évidence des indicateurs de performance différents : la production de l'exercice et la valeur ajoutée (mesure de croissance), l'excédent brut d'exploitation et le résultat d'exploitation (mesure de rentabilité d'exploitation et indicateurs de performance économique), le résultat courant (mesure de rentabilité courante), et le résultat net (pour les actionnaires, mesure de rentabilité par excellence). De plus, il permet, après calcul, d'obtenir la capacité d'autofinancement de l'entreprise. L'analyse de la rentabilité se base sur le calcul de ratios mettant en évidence un résultat et le capital mis en œuvre pour l'obtenir.

L'auteur insiste également dans ce deuxième chapitre sur le fait qu'il n'y ait pas forcément interdépendance entre rentabilité et compétitivité. Selon lui, la compétitivité de l'entreprise dépend certes de sa capacité à dégager des bénéfices, donc de sa rentabilité, mais elle dépend surtout de sa capacité à dégager des ressources disponibles (cash-flow). La mesure de la compétitivité s'appréhende donc par le surplus monétaire dégagé par l'exploitation (excédent de trésorerie d'exploitation) qui correspond à la différence entre les recettes et les dépenses d'exploitation de la période.

L'analyse du risque de perte globale est la résultante du risque d'exploitation et du risque financier. Le risque d'exploitation peut s'exprimer par la sensibilité du résultat d'exploitation aux fluctuations du niveau d'activité. La mesure de cette élasticité est aussi appelée levier d'exploitation (ou levier opérationnel). Cette sensibilité dépend directement de la répartition des charges selon leur variabilité (importance des charges fixes,...). Ce risque peut également être appréhendé à partir du calcul du point mort d'exploitation. Le risque financier s'exprime quant à lui par la sensibilité du résultat courant aux variations du résultat d'exploitation. Il dépend du niveau d'endettement de l'entreprise.

L'auteur aborde l'analyse du risque de défaillance progressivement, dans les quatrième et cinquième parties, en partant d'une analyse statique pour arriver à une analyse dynamique. L'analyse statique du risque de défaillance est faite à partir de deux lectures complémentaires du bilan de l'entreprise. La première lecture est faite en termes de liquidité et d'exigibilité à travers l'établissement d'un bilan financier (reclassement de l'actif et du passif selon leurs durabilités, soit un redécoupage en actifs longs, actifs courts, passifs à long et moyen terme et dettes à court terme). Ici, c'est la dégradation du fonds de roulement patrimonial (différence entre passifs à long et moyen terme et actifs longs) ou des ratios de liquidité qui constitue l'indice de difficultés et d'un risque de défaillance. La seconde lecture est faite en termes fonctionnels à travers l'établissement d'un bilan fonctionnel (reclassement de l'actif et du passif en emplois et ressources stables, d'exploitation ou hors exploitation). Ici, c'est l'existence d'une trésorerie structurellement négative et d'un déséquilibre des grands cycles économiques de l'entreprise (cycle d'investissement, cycle de financement, cycle d'exploitation) perçus à travers des indicateurs comme le fond de roulement fonctionnel (différence entre ressources et emplois stables), le besoin en fond de roulement ou les ratios d'écoulement (ratios de rotation des stocks, de délais de paiements, ...).

L'auteur précise qu'il n'est pas concevable de se contenter de ce qu'il appelle un constat de situation. Il préconise de travailler sur des périodes successives pour dynamiser l'analyse du risque de défaillance. Pour ce faire, l'analyste financier utilise deux types de tableaux synthétiques. Les premiers, appelés tableaux de financement fonctionnels, permettent d'expliquer la variation de la trésorerie de l'entreprise à travers les variations du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement. Les seconds, appelés tableaux de flux de trésorerie, analysent cette variation de trésorerie par référence aux différentes catégories d'opérations de l'entreprise (d'exploitation, d'investissement et de financement).

La dernière partie traite des développements récents de l'analyse financière en terme d'outils de diagnostic. Selon Bernard Colasse, ces développements sont nettement marqués par l'informatique. En effet, l'analyse financière est une matière nécessitant certes des compétences mais également énormément de temps pour rechercher l'information, la retraiter et l'interpréter. L'informatisation permet donc à l'analyste de disposer de logiciel de dépouillement de la documentation comptable, d'assistance technique ou d'outils d'aides à la « réflexion » avec des systèmes experts qui établissent automatiquement leurs propres diagnostics. L'informatique est également un outil de support pour la mise en œuvre de méthodes statistiques permettant l'élaboration et la maintenance de fonctions de *scoring* (combinaison de ratios dont la valeur, pour une entreprise donnée, permet de prédire son risque de défaillance) comme celles élaborées par la centrale des bilans de la Banque de France.

Pour conclure, l'auteur nous précise que l'analyse financière n'est plus une discipline autonome, mais l'un des aspects d'une discipline plus vaste, le diagnostic global d'entreprise. Un tel diagnostic comporte en général trois phases : une phase d'évaluation du potentiel de l'entreprise (commercial, technique, humain, financier, ...), une phase de positionnement compétitif de celle dans son environnement et une phase d'évaluation de ses options stratégiques. Selon l'auteur, l'analyse financière apporte au diagnostic global dans chacune de ces phases.