

# L'ANALYSE DU BILAN PATRIMONIAL EN VALEURS REELLES

- **Objectif(s) :**
  - **Prise en compte des plus-values et moins-values et impact sur la situation financière d'une entreprise.**
- **Pré-requis :**
  - **Principes d'analyse du bilan financier ;**
  - **Notion de plus-values et moins-values latentes.**
- **Modalités :**
  - **Modalités d'évaluation de l'actif net comptable corrigé (A.N.C.C.) des plus-values et moins-values;**
  - **Application.**

## TABLE DES MATIERES

<b>Chapitre 1. PRINCIPES.....</b>	<b>3</b>
<b>1.1. Objectifs. ....</b>	<b>3</b>
<b>1.2. Retraitements.....</b>	<b>3</b>
<b>1.3. Démarche. ....</b>	<b>4</b>
<b>Chapitre 2. EVALUATION DES ACTIONS DU CAPITAL. ....</b>	<b>4</b>
<b>2.1. Actif Net Comptable (A.N.C.). ....</b>	<b>4</b>
<b>2.2. Valeur Mathématique Comptable (V.M.C.). ....</b>	<b>4</b>
<b>2.3. Actif Net Comptable Corrigé (A.N.C.C.). ....</b>	<b>4</b>
<b>2.4. Valeur Mathématique Intrinsèque (V.M.I.) d'une action. ....</b>	<b>5</b>
<b>2.5. Valeur Financière (V.F.). ....</b>	<b>5</b>
<b>2.6. Valeur de Rendement (V.R.) ....</b>	<b>5</b>
<b>Chapitre 3. RATIOS DU BILAN PATRIMONIAL. ....</b>	<b>5</b>
<b>3.1. Liquidité. ....</b>	<b>5</b>
<b>3.1.1. Liquidité générale. ....</b>	<b>5</b>
<b>3.1.2. Liquidité réduite ou à échéance. ....</b>	<b>6</b>
<b>3.1.3. Liquidité immédiate. ....</b>	<b>6</b>
<b>3.2. Autonomie financière et solvabilité. ....</b>	<b>6</b>
<b>3.2.1. Autonomie financière. ....</b>	<b>6</b>
<b>3.2.2. Solvabilité générale.....</b>	<b>7</b>
<b>3.3. Financement des immobilisations ou équilibre financier ....</b>	<b>7</b>
<b>Chapitre 4. SYNTHESE. ....</b>	<b>7</b>
<b>Chapitre 5. COMPLEMENTS.....</b>	<b>8</b>
<b>5.1. Autres méthodes d'évaluation d'entreprise. ....</b>	<b>8</b>
<b>5.2. Quelques indicateurs financiers.....</b>	<b>8</b>

<b>APPLICATION.....</b>	<b>9</b>
<b>Enoncé et travail à faire.....</b>	<b>9</b>
<b>Document. ....</b>	<b>9</b>
<b>Annexe. ....</b>	<b>10</b>
<b>Correction. ....</b>	<b>10</b>
<b>Travail 1. ....</b>	<b>10</b>
<b>Travail 2. ....</b>	<b>10</b>
<b>Travail 3. ....</b>	<b>10</b>
<b>Travail 4. ....</b>	<b>11</b>

## Chapitre 1. PRINCIPES.

### 1.1. Objectifs.

Dans une entreprise, l'objectif du bilan financier ou patrimonial est d'informer le chef d'entreprise, les associés ou les actionnaires ainsi que les tiers (banques, établissements financiers, prêteurs, personnel, fournisseurs, chambres de commerce, ...) de la *solvabilité de l'entreprise* et de mesurer ainsi, les risques éventuels encourus selon le *niveau d'endettement*.

Le bilan financier permet aussi d'apprécier la *liquidité de l'entreprise* c'est à dire sa capacité à faire face aux échéances des dettes à - 1an et à + 1 an.

Plusieurs retraitements ont été effectués à partir du bilan comptable, des engagements hors bilan et de *l'état des échéances des créances et des dettes*.

Cependant, pour respecter le *principe de prudence* et pour donner une *image fidèle* de l'entreprise, il faut tenir compte également :

- des *Plus Values*,
- *et des Moins Values latentes* sur certains éléments du patrimoine.

Par conséquent, certains retraitements doivent encore être effectués sur quelques rubriques, à partir d'expertises d'évaluation.

### 1.2. Retraitements.

L'objectif de ces retraitements est de procéder à une évaluation précise du patrimoine de l'entreprise, proche de la réalité et de déterminer son actif net.

Les postes concernés sont, le plus souvent, les suivants :

- **Le fonds de commerce créé** par l'entreprise n'apparaît pas au bilan comptable. La valeur réelle d'un fonds de commerce créé constitue une *plus value latente*.
- *Les terrains* inscrits à l'actif pour leur valeur d'origine depuis leur acquisition ont pu prendre de la valeur d'où des *plus values latentes*. Les moins values latentes sont couvertes par des dépréciations.
- Les constructions inscrites au bilan à leur *coût historique*, d'acquisition ou de production peuvent, après expertises, être réévaluées. La différence constitue donc une plus value latente.
- Certains aménagements, certaines installations techniques.
- Certains *titres immobilisés et de participations* ont pu subir une *plus value latente*.
- D'autres plus values potentielles peuvent concerner encore les *Valeurs Mobilières de Placement*.

Par conséquent, dans le bilan patrimonial en valeur réelles :

- Leur **valeur réelle doit donc apparaître à l'actif**,
- Pour respecter l'équilibre du bilan :
  - *les plus values latentes seront ajoutées à l'actif net de l'entreprise.*
  - *les moins values latentes devront être déduites de l'actif net comptable.*

### 1.3. Démarche.

Démarche utilisée pour établir le bilan patrimonial en valeurs réelles :

- 1°) Partir d'un bilan patrimonial en valeurs nettes.
- 2°) Effectuer les retraitements des postes de l'actif avec les Plus Values ou les Moins Values latentes.
- 3°) Retraiter les postes du passif éventuellement.
- 4°) Reclassez les postes par échéance.
- 5°) Corriger les Capitaux propres du solde (ou des montants) des PV ou MV sur l'actif qui représente l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise.
- 6°) Présenter le Bilan patrimonial condensé en valeurs réelles.
- 7°) Evaluer la valeur de l'entreprise ou actif net comptable corrigé.
- 8°) Déterminer la valeur des titres (actions).
- 9°) Calculer et commenter les ratios d'analyse financière.

## Chapitre 2. EVALUATION DES ACTIONS DU CAPITAL.

Après les retraitements et compte tenu des plus ou moins values latentes, comment évaluer les titres (actions ou parts) constituant le capital social d'une société.

### 2.1. Actif Net Comptable (A.N.C.).

$$\begin{aligned} \text{A.N.C.} &= \text{Actif réel} - \text{Actif fictif} \\ &\text{ou} \\ \text{A.N.C.} &= \text{Capitaux propres} - \text{Actif fictif éventuel} \end{aligned}$$

### 2.2. Valeur Mathématique Comptable (V.M.C.).

$$\text{V.M.C.} = \frac{\text{Actif Net Comptable}}{\text{Nombre d'actions}}$$

### 2.3. Actif Net Comptable Corrigé (A.N.C.C.).

$$\text{A.N.C.C.} = \text{Actif Net Comptable} + \text{Plus-values latentes} - \text{Moins-values latentes}$$

Remarque : Actif Net Comptable = Total 1 : Capitaux propres

## 2.4. Valeur Mathématique Intrinsèque (V.M.I.) d'une action.

$$\text{V.M.I.} = \frac{\text{Actif Net Comptable Corrigé}}{\text{Nombre d'actions}}$$

Rappel : principe de l'affectation du résultat distribuable de l'exercice :

- mise en réserve légale,
- réserve statutaire,
- réserve facultative,
- dividendes aux actionnaires,
- superdividendes éventuels,
- report à nouveau.

Remarques : Les *titres* peuvent être évalués soit :

- *avant affectation du résultat ou « coupon attaché »,*
- *après affectation du résultat ou « coupon détaché » ou « ex-coupon ».*

La différence entre les deux valeurs mathématiques est égale au montant du dividende par action.

## 2.5. Valeur Financière (V.F.).

$$\text{V.F.} = \frac{\text{Dividende}}{\text{Taux de capitalisation}}$$

## 2.6. Valeur de Rendement (V.R.)

$$\text{V.R.} = \frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Taux d'actualisation}}$$

# Chapitre 3. RATIOS DU BILAN PATRIMONIAL.

## 3.1. Liquidité.

### 3.1.1. Liquidité générale.

$$\text{Liquidité générale (LG)} = \frac{\text{Actif à moins d'un an}}{\text{Passif à moins d'un an}}$$

Il s'agit de se placer dans la situation où l'entreprise devrait faire face à ses échéances de dettes. Est-ce que le total de l'actif circulant couvre le total des dettes à court terme ? Ce ratio doit être > à 1.

### 3.1.2. Liquidité réduite ou à échéance.

$$\text{Liquidité réduite ou à échéance (LR)} = \frac{\text{Créances à moins d'un an} + \text{Disponibilités}}{\text{Passif à moins d'un an}}$$

L'entreprise est-elle capable de payer ses dettes à court terme à l'aide de ses créances à moins d'un an et de ses disponibilités, sans les stocks.

### 3.1.3. Liquidité immédiate.

$$\text{Liquidité immédiate (LI)} = \frac{\text{Disponibilités} + \text{Valeurs Mobilières de Placement}}{\text{Passif à moins d'un an}}$$

Serait-il possible de payer immédiatement les dettes à court terme à l'aide de la trésorerie disponible ?

## 3.2. Autonomie financière et solvabilité.

### 3.2.1. Autonomie financière.

$$\text{Autonomie financière (AF1)} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total du passif exigible à CT et LT}}$$

Ratio > = 1/3

$$\text{Autonomie financière (AF2)} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux permanents (CP + Emprunts)}}$$

Ratio > = 1/2

$$\text{Autonomie financière (AF3)} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes à plus d'un an}}$$

Ratio > = 1

$$\text{Autonomie financière (AF4)} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total du passif}}$$

Ratio > = 1/3

### 3.2.2. Solvabilité générale.

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{Actif réel}}{\text{Total des dettes}}$$

L'entreprise doit disposer d'un excédent d'actif par rapport au total des dettes      Ratio  $\geq 1$

### 3.3. Financement des immobilisations ou équilibre financier

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Actif immobilisé}}$$

Ce ratio doit être  $>$  à 1 afin que l'entreprise dispose d'un fonds de roulement financier.

## Chapitre 4. SYNTHÈSE.

### L'ANALYSE DU BILAN PATRIMONIAL EN VALEURS REELLES

A l'aide d'un bilan patrimonial après retraitements du bilan comptable :

- Supprimer les non valeurs et actifs fictifs.
- Ajouter les plus values latentes éventuelles.
- Déduire les moins values latentes éventuelles.
- Evaluation de l'actif net comptable corrigé et la valeur des titres.
- Analyser la structure financière du bilan .
- Proposer des solutions pour l'améliorer si nécessaire.

## Chapitre 5. COMPLEMENTS

### 5.1. Autres méthodes d'évaluation d'entreprise.

A la différence de la méthode patrimoniale ou juridique, d'autres méthodes sont fondées sur une approche économique ou financière prenant en considération :

- le potentiel de bénéfice de l'entreprise ou « **goodwill** »,
- le flux de liquidités prévisionnel ou « **cash flow** »,
- la capitalisation des bénéfices (valeur de rendement, valeur de rentabilité des actions) ou « **Price Earning Ratio** ».

### 5.2. Quelques indicateurs financiers.

- **Capitalisation :**

Valeur d'une société sur le marché boursier = Cours du titre x Nombre d'actions

- **Rentabilité des fonds propres ou rentabilité financière :**

Rapport du bénéfice net / fonds (capitaux) propres

- **Price Earning Ratio (PER) :**

Rapport entre le cours boursier et bénéfice net anticipé par action.

Plus le ratio est élevé plus l'action est chère.

A nuancer selon le secteur d'activité (aéronautique, banque, distribution, énergie, assurance, automobiles, ...).

- **Price Earning Growth (PEG) :**

Rapport entre le PER et la croissance prévue des profits.

Indique le potentiel de croissance du titre.

Sert à apprécier la valeur de la société par rapport à sa croissance.

- **Valeur nette d'entreprise :**

Rapport entre (capitalisation du titre et l'endettement) et chiffre d'affaires.

- **Valeur de rendement net du titre :**

Rapport entre Dividende net et cours de l'action.



## APPLICATION.

### Enoncé et travail à faire.

La PME **VADOR** vous communique le document suivant au 31/12/N :

- Document : Bilan comptable.

TRAVAIL A FAIRE : en utilisant l'annexe suivante :

- Annexe : Bilan financier condensé (à compléter).

1°) Evaluer les plus et moins values latentes.

2°) Présenter le bilan financier condensé en valeurs réelles.

3°) Calculer la valeur mathématique intrinsèque d'une action.

4°) Analyser et commenter la structure du bilan financier.

### Document.

ACTIF		PASSIF	
<b>Actif immobilisé:</b>		<b>Capitaux propres :</b>	
Terrains (1)	60 000	Capital (5)	300 000
Constructions	180 000	Réserves	79 300
Matériel et outillage industriels	100 000	Report à nouveau	1 000
Autres immobilisations corporelles	80 000	<b>Total I</b>	<b>380 300</b>
Titres immobilisés (2)	30 000	Provisions pour risques et charges (6)	8 000
Créances à plus d'un an	20 000	<b>Total II</b>	<b>8 000</b>
<b>Total I</b>	<b>470 000</b>		
<b>Actif circulant:</b>		<b>Dettes :</b>	
Stock de matières premières	40 000	Emprunts	100 000
Stock de produits finis	195 000	Fournisseurs d'ABS	400 000
Créances clients (3)	173 000	Dettes fiscales et sociales	70 000
Clients – Effets à recevoir	40 000	Dettes diverses	5 700
Créances diverses	13 000		
Valeurs mobilières de placement (4)	8 000		
Disponibilités	25 000		
<b>Total II</b>	<b>494 000</b>	<b>Total III</b>	<b>575 700</b>
<b>TOTAL</b>	<b>964 000</b>	<b>TOTAL</b>	<b>964 000</b>
(1) Evalués à 100 000 €.		(5) 3 000 actions de 100 € de valeur nominale.	
(2) Evalués à 20 000 €.		(6) 3 000 € à moins d'un an. Solde non justifié.	
(3) Dont créances irrécouvrables 23 000 €.			
(4) Cotation à 10 000 €.			
<b>Informations complémentaires :</b>			
• Des effets escomptés non échus figurent dans les engagements hors bilan pour 40 000 €.			
• Le fonds de commerce créé est évalué à 20 000 €.			
• Le stock outil de matières premières est évalué à 5 000 €.			

**Annexe.**

<b>BILAN FINANCIER CONDENSE</b>					
<b>ACTIF</b>	<b>Montants</b>	<b>%</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montants</b>	<b>%</b>
Actif immobilisé à plus d'un an			Capitaux propres		
Actif à moins d'un an			Dettes à plus d'un an		
			Dettes à moins d'un an		
<b>Total</b>			<b>Total</b>		

**Correction.**

**Travail 1.**

<b>Terrains :</b>	<b>PV 40 000 €</b>	→ <b>PV nettes : 32 000 €</b>
<b>Titres immobilisés :</b>	<b>MV 10 000 €</b>	
<b>VMP :</b>	<b>PV 2 000 €</b>	

**Travail 2.**

<b>BILAN FINANCIER CONDENSE</b>					
<b>ACTIF</b>	<b>Montants</b>	<b>%</b>	<b>PASSIF</b>	<b>Montants</b>	<b>%</b>
Actif immobilisé à plus d'un an (1)	525 000	50.82	Capitaux propres (3)	414 300	40.11
Actif à moins d'un an (2)	508 000	49.18	Dettes à plus d'un an (4)	100 000	9.68
			Dettes à moins d'un an (5)	518 700	50.21
<b>Total</b>	<b>1 033 000</b>	<b>100.00</b>	<b>Total</b>	<b>1 033 000</b>	<b>100.00</b>

(1) 525 000 € = 470 000 + 40 000 - 10 000 + 5 00 + 20 000
(2) 508 000 € = 494 000 - 5 000 + 40 000 - 23 000 + 2 000
(3) 414 300 € = 380 300 + 5 000 + 40 000 + 2 000 - 10 000 - 23 000 + 20 000
(4) 100 000 € = Emprunts
(5) 518 700 € = 575 700 - 100 000 + 3 000 + 40 000

**Travail 3.**

<b>Valeur mathématique intrinsèque d'une action = 414 300 € / 3 000 actions = 138,10 €</b>
--

## Travail 4.

### **Constat :**

- Des PV nettes latentes sur des immobilisations (juste valeur).
- A noter :
  - Importance des dettes à court terme < 1 an (50% du passif).
  - Insuffisance des capitaux permanents.

### **Proposition :**

Rééquilibrer la composition du passif exigible en réduisant les dettes à CT et empruntant tout en veillant au maintien de l'indépendance financière de cette entreprise.