



La valeur dans l'entreprise

- **Création et répartition de la valeur dans l'entreprise**
- **La prévention des difficultés des entreprises**



Création et répartition de la valeur dans l'entreprise

- ✓ Le flux de trésorerie disponible (free cash flow) et les transferts de trésorerie
- ✓ Le partage de la valeur entre les parties prenantes à la production (stakeholders).



Le flux de trésorerie disponible est source de valeur

- ✓ Le flux de trésorerie disponible *après financement des investissements* se calcule généralement de la manière suivante :
 - Capacité d'autofinancement avant charges financières
 - investissement net en besoin en fonds de roulement
 - = **Trésorerie d'exploitation**
 - investissements nets (en capacité de production et actifs financiers)
 - = **Trésorerie disponible**
- ✓ et recouvre donc :
 - la variation des liquidités et quasi-liquidités
 - + la variation nette des capitaux propres
 - versement des dividendes
 - + la variation nette des dettes financières
 - paiement des charges financières.

La méthode des comptes de surplus appliquée à la formation du flux de trésorerie disponible

Les transferts de trésorerie

$$\text{Flux d'encaisse de productivité} \\ = \Sigma(p.\Delta P) - \Sigma(f.\Delta F)$$



Capacité d'autofinancement
ou
trésorerie
virtuelle de fin de période
(pour une opération donnée)

$$\left\{ \begin{array}{l} = \Sigma[P.(\Delta p)] \\ = \Sigma[F.(\Delta f)] \end{array} \right.$$

Flux d'encaisse
transférée

Flux d'encaisse
héritée

des parties
prenantes à la production :
Clients, Fournisseurs, Salariés,
Etat, Prêteurs de fonds.

Le partage de la valeur entre les parties prenantes à la production (stakeholders).

Répartition de la valeur	Création de la valeur
<p>surplus de trésorerie virtuelle de productivité <i>affaiblissement de l'efficience</i></p> $\sum_i [p_i \cdot \Delta P_i] - \sum_j [f_j \cdot \Delta F_j] < 0$	<p>surplus de trésorerie virtuelle de productivité <i>efficience améliorée</i></p> $\sum_i [p_i \cdot \Delta P_i] - \sum_j [f_j \cdot \Delta F_j] > 0$
<p>surplus de trésorerie virtuelle transféré <i>parties prenantes</i></p> $\sum_i [(-\Delta p_i) \cdot (P_i + \Delta P_i)] + \sum_j [(\Delta f_j) \cdot (F_j + \Delta F_j)]$	
<p>surplus de trésorerie virtuelle <i>investissements et actionnaires</i></p> $\sum_j (F_j^{\text{dada}} \cdot \Delta f_j^{\text{dada}}) + (\Delta F_j^{\text{dada}} \cdot \Delta f_j^{\text{dada}}) + (f_j^{\text{dada}} \cdot \Delta F_j^{\text{dada}}) + \Delta R$	<p>surplus de trésorerie virtuelle hérité <i>parties prenantes</i></p> $\sum_j [(\Delta p_i) \cdot (P_i + \Delta P_i)] + \sum_j [(-\Delta f_j) \cdot (F_j + \Delta F_j)]$



Le décalage temporel entre flux d'exploitation et flux de trésorerie

- ✓ Investissement / désinvestissement en BFRE :

Les transferts de trésorerie entre les parties prenantes (stakeholders) à la production.



L'entreprise peut soit transférer vers ses partenaires, soit hériter d'eux des flux d'encaisse :

- **Flux d'encaisse transféré :**
 - 1 - encaissements réduits :
 - baisse de prix
 - allongement du transfert
 - 2 - décaissements accrus :
 - hausse des coûts
 - raccourcissement du transfert
 - 3 - augmentation de l'impôt sur le résultat :

- **Flux d'encaisse héritée :**
 - 1 - encaissements accrus
 - hausse de prix
 - raccourcissement du transfert
 - 2 - décaissements réduits
 - baisse des coûts
 - allongement du transfert
 - 3 - baisse de l'impôt sur le résultat



La prévention des difficultés des entreprises

- ✓ La valeur liquidative d'une entreprise.
- ✓ Evaluation de la valeur actuelle : les unités génératrices de trésorerie (UGT).
- ✓ Les centrales de bilan.
- ✓ Les agences de notation.
- ✓ La méthode des ratios.
- ✓ La méthode des scores.
- ✓ Le maquillage des comptes et la fraude comptable
- ✓ La loi de sauvegarde des entreprises



La valeur liquidative d'une entreprise

- ✓ Le calcul de la valeur liquidative d'une entreprise a pour objet d'évaluer son patrimoine afin de chiffrer la garantie réelle qu'il peut offrir au créancier.

I - Règles d'évaluation comptable

II - Les retraitements de sécurité

Exercice : La valeur liquidative : Société BCA



La valeur liquidative d'une entreprise

I - Règles d'évaluation comptable.

- Les éléments d'actif sont retenus pour leur valeur nette après déduction des amortissements et dépréciations.

Si la valeur vénale (« actuelle ») d'un actif non amortissable est inférieure à la valeur d'origine, la dépréciation est constatée par une provision.

Si la valeur vénale (« actuelle ») d'un actif amortissable est inférieure à la valeur comptable nette, la dépréciation est constatée par un amortissement exceptionnel.

Par prudence au contraire, l'évaluation est faite à la valeur d'origine ou à la valeur comptable nette des actifs, lorsque cette valeur est inférieure à la valeur vénale (« actuelle »).



La valeur liquidative d'une entreprise

II - Les retraitements de sécurité.

L'actif fictif doit être éliminé du bilan :

- Postes représentatifs de charges étalées (les frais d'établissement, les frais de recherche et de développement, les charges à répartir sur plusieurs exercices, les primes de remboursement d'obligations).
- L'écart de conversion - actif (pertes de change latentes ; *annulés avec la provision pour pertes de change, qui figure dans les provisions pour risques et charges au passif*).
- Les charges constatées d'avance.



La valeur liquidative d'une entreprise

2 - Les autres retraitements de prudence de l'actif.

- Actionnaires, capital souscrit non appelé.
- Le fonds commercial.
- Les valeurs mobilières de placement.
- Les effets escomptés non échus.

3 - Les retraitements de prudence du passif

- Les dividendes à payer.
- Les dettes fiscales latentes.
- Les provisions pour risques et charges.
- Les comptes courants d'associés.
- L'écart de conversion - passif.
- Les produits constatés d'avance.



Evaluation de la valeur actuelle : les unités génératrices de trésorerie (UGT).

- ✔ « Si la valeur actuelle d'un actif immobilisé devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière, si l'actif continue à être utilisé, est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation » (PCG, art. 322-5/3).
- ✔ La valeur actuelle est la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage » (PCG, art. 322-1/8).
- ✔ « La valeur vénale est le montant qui pourrait être obtenu... de la vente d'un actif lors d'une transaction... »
- ✔ « La valeur d'usage d'un actif est la valeur des avantages économiques futurs attendus... »

- 
- ✓ Pour de très nombreux actifs immobilisés, il n'existe pas de marché actif de seconde main.
 - ✓ Reste alors la solution de l'évaluation de la valeur d'usage.
 - ✓ Mais comment évaluer les avantages économiques futurs d'une immobilisation isolée.
 - ✓ La norme IAS36 révisée fournit des outils intéressants grâce au concept d'Unités Génératrices de Trésorerie (U.G.T.).

- 
- ✔ « Une unité génératrice de trésorerie est le plus petit groupe identifiable d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. »
 - ✔ Par exemple, une mine qui utilise une voie ferrée : la voie ferrée est un actif qui n'a pas la capacité de générer des flux de trésorerie indépendamment de l'exploitation de la mine et sa valeur d'usage ne peut pas être déterminée indépendamment de celle de la mine. La voie ferrée sera intégrée à l'U.G.T mine.



Les centrales de Bilans

Suppression de la Centrale de bilans

- ✓ Centralisation des données par la Direction des Entreprises de la CB.
- ✓ La position des entreprises dans leur environnement professionnel.
- ✓ Fascicules de résultats sectoriels (environ 350 secteurs de nomenclature NAF – nomenclature d'activités française).
- ✓ Ces fascicules fournissent des renseignements chiffrés et précis sur le comportement des entreprises de la famille ou du secteur professionnel concerné (activité, rentabilité et équilibre financier).



Autres centrales de bilans

- ✓ Infogreffe
 - Greffes des tribunaux de commerce
- ✓ Manageo

- ✓ Diane (Bureau Van Dijk)
 - Base de données en ligne bibliothèque universitaire ?



Evolution de la mission « d'observatoire de
la vie des entreprises françaises » de la
Banque de France



Le fichier bancaire des entreprises (FIBEN)

- ✓ FIBEN, créé en 1982, regroupe
 - une centralisation des crédits et des incidents de paiement des entreprises (déclarations obligatoires des établissements de crédit),
 - un fichier descriptif sur les entreprises et leurs dirigeants (greffes des tribunaux de commerce, etc.),
 - une base de données comptables (experts-comptables, greffes des tribunaux de commerce, etc.)
 - une cotation des entreprises et de leurs dirigeants, réalisée par la Banque de France.



La cotation Banque de France

- ✓ Notation (rating – cf. agences de notation) La Banque de France attribue « une cotation » aux entreprises recensées dans la base de données FIBEN,
- ✓ **250 000 entreprises** : chiffre d'affaires supérieur à 750 000 euros ou montant des crédits bancaires accordés supérieur à 380 000 euros
- ✓ La cotation est une appréciation sur la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers à un **horizon de trois ans**.