



THÈME 1

L'ORGANISATION PEUT-ELLE PORTER LE PROJET ?

- Analyser la performance économique
- Évaluer la solidité financière
- Identifier les ressources et la capacité de financement
- Anticiper les équilibres financiers et la trésorerie
- Synthétiser le diagnostic par les ratios

THÈME 2

LE PROJET DOIT-IL ÊTRE RÉALISÉ ET COMMENT LE PILOTER ?

- Construire les prévisions financières du projet
- Intégrer le temps et le risque
- Évaluer la rentabilité de l'investissement
- Comparer, choisir et financer le projet
- Piloter la performance avec des indicateurs



PRENDRE
DE MEILLEURES
DÉCISIONS



CRÉER
DE LA VALEUR
DURABLE



MOBILISER
LES BONNES
RESSOURCES



RÉUSSIR
VOS PROJETS

Évaluer la performance économique et financière

Licence 3 Management de projet

Pourquoi ce cours ?

Un projet ne se décide pas uniquement parce qu'il paraît intéressant.

Investir, développer une activité, ouvrir un établissement ou moderniser un outil de production suppose de répondre à plusieurs questions :

- L'organisation a-t-elle les moyens de porter le projet ?
- Le projet sera-t-il suffisamment rentable ?
- Quels risques financiers faut-il anticiper ?
- Comment suivre sa performance une fois lancé ?

L'objectif de ce cours est de vous donner les outils nécessaires pour comprendre les données économiques et financières et les utiliser pour prendre des décisions de projet.

À l'issue du cours, vous devrez être capable de :

- analyser la performance et la situation financière d'une organisation ;
- évaluer sa capacité à financer et supporter un projet ;
- construire et interpréter les prévisions financières d'un projet ;
- mesurer la rentabilité d'un investissement et comparer plusieurs projets ;
- identifier les principaux risques économiques et financiers ;
- utiliser des indicateurs et tableaux de bord pour piloter la performance d'un projet ;
- formuler et défendre une recommandation argumentée.

Le fil conducteur du cours

Le cours suit progressivement le raisonnement d'un chef de projet :

1 — DIAGNOSTIQUER

L'organisation peut-elle porter le projet ?

↓

2 — PRÉVOIR

Quels résultats et flux financiers peut-on attendre ?

↓

3 — ÉVALUER

Le projet est-il rentable et créateur de valeur ?

↓

4 — DÉCIDER

Faut-il réaliser le projet et dans quelles conditions ?

↓

5 — PILOTER

Les objectifs sont-ils atteints et faut-il agir ?

Comment allons-nous travailler ?

Le cours s'appuie sur des situations professionnelles, études de cas et projets d'investissement. Vous serez régulièrement amenés à analyser des données, effectuer des calculs, interpréter des indicateurs, comparer des scénarios et proposer une décision. L'objectif n'est donc pas seulement de savoir calculer une CAF, un BFR, une VAN ou un TRI, mais de comprendre ce que ces outils permettent de décider dans un projet.

La finance n'est pas une finalité. Elle fournit au chef de projet les informations nécessaires pour décider, anticiper et piloter.

THÈME 1

ÉVALUER LA CAPACITÉ DE L'ORGANISATION À PORTER UN PROJET

L'entreprise est-elle en mesure de soutenir un nouveau projet de développement ?



OBJECTIF DU THÈME : Réunir toutes les informations économiques et financières nécessaires pour préparer une décision d'investissement éclairée.



LES 6 DIMENSIONS ANALYSÉES



DES INFORMATIONS CLÉS POUR PRENDRE UN CAP



RÉSULTAT ATTENDU DE CE THÈME

Disposer d'un diagnostic complet et fiable pour répondre à la question centrale et préparer la décision d'investissement.



QUESTION CENTRALE
L'entreprise a-t-elle les moyens économiques et financiers de porter le projet ?

TROIS ISSUES POSSIBLES POUR LA SUITE DU PROJET



OUI

Les conditions sont réunies pour passer à l'étude de rentabilité du projet.



SOUS CONDITIONS

Des points de vigilance à lever ou des actions à mettre en œuvre avant de poursuivre.



NON

La situation actuelle ne permet pas d'envisager sereinement le projet.



EN FIL ROUGE : chaque chapitre apporte une pierre au diagnostic global qui permettra de décider en connaissance de cause si l'organisation est prête à engager un nouveau projet de développement.



[Woodlap Code IIFBTGU](#)

Chaque jour, les dirigeants prennent des décisions qui engagent durablement l'avenir de leur entreprise : investir dans un nouvel équipement, lancer un nouveau produit, recruter, ouvrir un établissement, rechercher un financement ou encore distribuer des dividendes.

Ces décisions ne peuvent reposer uniquement sur l'intuition ou l'expérience. Elles nécessitent une connaissance précise de la situation économique et financière de l'entreprise afin d'évaluer les ressources disponibles, les risques encourus et les conséquences des choix envisagés.

L'analyse financière constitue ainsi un **outil d'aide à la décision**. Elle transforme les informations comptables en indicateurs utiles pour comprendre la performance de l'entreprise, apprécier sa solidité financière et accompagner les décisions stratégiques.

Cependant, la finance ne constitue pas une finalité en soi. Elle est au service du management et de la stratégie.

Les fondements théoriques

1. Les ressources au cœur de la croissance : Edith Penrose (1959)

Dans *The Theory of the Growth of the Firm*, Edith Penrose montre que la croissance d'une entreprise dépend avant tout des ressources dont elle dispose et de sa capacité à les développer.

Ces ressources peuvent être humaines, technologiques, organisationnelles ou financières.

Les ressources financières jouent un rôle particulier : elles permettent d'investir, d'innover, de recruter ou de conquérir de nouveaux marchés. Une entreprise qui ne dispose pas des moyens financiers suffisants risque de voir sa stratégie limitée, même si ses opportunités de développement sont nombreuses.

L'analyse financière permet ainsi d'évaluer si l'entreprise possède les ressources nécessaires pour soutenir sa croissance.

2. Les ressources comme source d'avantage concurrentiel : Jay Barney (1991)

La théorie des ressources (*Resource-Based View*) développée par Jay Barney considère que les entreprises obtiennent un avantage concurrentiel durable lorsqu'elles possèdent des ressources qui sont :

- précieuses ;
- rares ;
- difficiles à imiter ;
- difficilement substituables.

Les ressources financières ne constituent pas, à elles seules, un avantage concurrentiel. En revanche, elles permettent de développer les ressources qui en sont à l'origine : compétences, innovation, technologies, marque ou savoir-faire.

La politique financière accompagne donc directement la stratégie de création de valeur.

3. La stratégie détermine les besoins financiers : Alfred Chandler (1962)

Alfred Chandler résume cette idée par une formule devenue célèbre : **Structure follows strategy**.

Toute décision stratégique entraîne des conséquences financières.

Par exemple :

- développer un nouveau marché nécessite des investissements ;
- recruter de nouveaux collaborateurs augmente les charges ;
- acquérir une entreprise modifie la structure financière ;
- internationaliser une activité crée de nouveaux besoins de financement.

Une double lecture de l'analyse financière

- L'analyse financière ne sert pas uniquement aux dirigeants.
- Les mêmes états financiers sont étudiés par de nombreux acteurs, chacun poursuivant des objectifs différents.

• Acteur	• Question principale
• Le dirigeant	• Ma stratégie est-elle soutenable financièrement ?
• Les investisseurs	• L'entreprise crée-t-elle suffisamment de valeur ?
• Les banques	• L'entreprise pourra-t-elle rembourser ses emprunts ?
• Les fournisseurs	• Puis-je lui accorder des délais de paiement ?
• Les salariés	• L'entreprise est-elle suffisamment solide pour assurer son développement ?
• Les pouvoirs publics	• Respecte-t-elle ses obligations économiques, sociales et fiscales ?
• Les concurrents	• Quelle est sa position économique et financière ?

Une ouverture vers la théorie des parties prenantes

Edward Freeman (1984) rappelle que la performance d'une entreprise ne dépend pas uniquement de ses actionnaires, mais de sa capacité à satisfaire l'ensemble de ses parties prenantes.

Dans cette perspective, l'information financière devient un véritable outil de communication.

Elle permet :

- de convaincre des investisseurs ;
- de rassurer les banques ;
- de négocier avec les fournisseurs ;
- d'informer les salariés ;
- de renforcer la confiance des partenaires économiques.

L'analyse financière participe donc à la gouvernance de l'entreprise autant qu'à son pilotage.

Les objectifs du module

À l'issue de ce cours, vous serez capables de :

- comprendre les principaux états financiers d'une entreprise ;
- évaluer sa performance économique et sa situation financière ;
- identifier ses forces et ses points de vigilance ;
- utiliser les principaux indicateurs d'analyse financière ;
- formuler un diagnostic argumenté pour éclairer une décision de management.

Tout au long de ce module, nous suivrons l'évolution de **Kentucky Five**, entreprise de restauration rapide. À partir de ses états financiers, nous chercherons à répondre à une question centrale :

Les informations financières permettent-elles d'éclairer les décisions stratégiques d'une entreprise ?

Nous verrons que derrière chaque bilan, chaque compte de résultat ou chaque ratio se cachent des choix de management, des opportunités de développement et des décisions qui engagent l'avenir de l'entreprise.

1.1. Les états financiers : une représentation de l'entreprise.

Toute entreprise réalise chaque jour de nombreuses opérations : elle achète des marchandises, vend des produits ou des services, verse des salaires, paie ses fournisseurs ou rembourse ses emprunts.

La comptabilité financière a pour rôle d'enregistrer l'ensemble de ces opérations selon des règles précises afin de produire une information fiable, comparable et vérifiable.

Cette information est ensuite synthétisée dans les états financiers, principalement le bilan, le compte de résultat et l'annexe, qui permettent de rendre compte de la situation financière de l'entreprise.

La comptabilité financière constitue ainsi un véritable langage de l'entreprise. Elle permet aux dirigeants, aux banques, aux investisseurs, aux fournisseurs et à l'ensemble des partenaires de disposer d'une information commune pour comprendre la situation de l'entreprise et prendre des décisions.

1.2 De la comptabilité à l'analyse financière.

Chaque jour, des décisions importantes sont prises à partir des informations financières d'une entreprise.

L'analyse financière consiste à exploiter les informations contenues dans les états financiers afin d'évaluer la situation économique et financière d'une entreprise et d'éclairer une prise de décision.



C'est à partir de données comptables et extra-comptables que ces différents partenaires établissent leur diagnostic et que les dirigeants prennent leurs décisions d'investissement et de financement. Ces trois actes de gestion (analyse financière, choix d'investissement et choix de financement) relèvent de la finance d'entreprise.

Les dirigeants utilisent les états financiers pour évaluer les conséquences de leurs décisions passées et préparer les décisions futures.

L'analyse financière permet notamment d'apprécier :

- la performance économique ;
- la solidité financière ;
- la capacité de financement ;
- la création de valeur ;
- la capacité de développement.



A retenir

L'analyse financière est un outil d'aide à la décision. Elle permet de transformer des données comptables en informations utiles pour apprécier la situation d'une entreprise.

1.3 : La communication financière.

Les états financiers constituent le principal moyen de communication entre l'entreprise et ses partenaires. Ils présentent, selon des règles comptables communes, sa situation financière, sa performance et ses principaux flux financiers. Grâce à ces informations, chaque utilisateur peut apprécier la situation de l'entreprise et prendre ses propres décisions.

Une même information financière peut conduire à des décisions différentes selon les attentes de celui qui la consulte.

1.4 L'analyse financière ne se limite pas aux états financiers

Les états financiers constituent la principale source d'information pour apprécier la situation d'une entreprise. Ils retracent son activité, son patrimoine et ses principaux flux financiers.

Toutefois, ils ne permettent pas, à eux seuls, de comprendre l'ensemble de la réalité économique de l'entreprise. Avant d'interpréter les chiffres, le manager cherche également à comprendre l'entreprise, son environnement et les risques susceptibles d'influencer sa performance.

1.4.1 Comprendre l'entreprise et sa gouvernance

Avant d'étudier les comptes, le manager cherche d'abord à comprendre l'entreprise. Il s'intéresse notamment à son activité, à son modèle économique, à ses principaux clients, à son positionnement concurrentiel, à son éventuelle saisonnalité et à son appartenance à un groupe.

Il analyse également sa gouvernance : qui dirige l'entreprise ? Quels sont les actionnaires ? Quels projets de développement sont envisagés ? La qualité du management et la cohérence de la stratégie influencent directement les performances futures. L'analyse financière consiste donc autant à comprendre les décisions prises qu'à interpréter leurs conséquences dans les comptes

1.4.2 Comprendre son environnement

Les performances d'une entreprise dépendent également de son environnement.

Le manager s'intéresse notamment :

- à l'évolution du marché ;
- aux tendances du secteur ;
- aux comportements des concurrents ;
- aux évolutions réglementaires ;
- aux risques économiques.

Une même performance financière peut être jugée excellente ou insuffisante selon le secteur d'activité et les contraintes auxquelles l'entreprise est confrontée.

Les performances financières doivent toujours être interprétées au regard de leur environnement économique. Une baisse de rentabilité peut résulter d'une crise sectorielle, d'une évolution réglementaire ou d'une intensification de la concurrence, sans traduire nécessairement une mauvaise gestion..

1.4.3 Identifier les risques

L'analyse financière est complétée par la recherche d'informations permettant d'apprécier le niveau de risque.

Le manager complète son analyse par des informations permettant d'apprécier le niveau de risque de l'entreprise, telles que :

- les procédures collectives ;
- les privilèges et nantisements ;
- les incidents de paiement ;
- la cotation Banque de France (lorsqu'elle existe) ;
- l'assurance-crédit.

Ces informations permettent de détecter des signaux d'alerte qui ne sont pas toujours visibles dans les seuls états financiers



UN DIAGNOSTIC FINANCIER NE REPOSE JAMAIS UNIQUEMENT SUR LES ÉTATS FINANCIERS.

LE MANAGER CROISE SYSTÉMATIQUEMENT :



Croiser les chiffres, comprendre le contexte, anticiper les risques :
c'est ainsi que le manager éclaire ses décisions et crée de la valeur.

Chapitre 2 — Analyser le compte de résultat

10

Le restaurant est-il suffisamment performant pour soutenir un nouveau projet de développement ?

2.1 : Définitions

PCG : Le compte de résultat selon le Plan Comptable Général est un état financier obligatoire qui récapitule l'ensemble des produits (ressources/recettes) et des charges (coûts/dépenses) d'une entreprise pour une période donnée, appelée exercice comptable. Sa différence permet de dégager le résultat net : un bénéfice ou une perte.

Le code du commerce ajoute que cette comptabilisation est faite sans qu'il soit tenu compte des dates d'encaissement ou de décaissement.



[vidéo Educfi: le compte de résultat](#)

Activité n°1: Classer les éléments suivants dans la colonne appropriée.

Ventes de marchandises, achat de matières premières, charges de personnel, achats de marchandises, vente de produits finis, intérêts bancaires reçus, charges financières, impôts et taxe, dotations aux amortissement, subventions.

Charges	Produits

Situation professionnelle n°1

Vous effectuez votre stage en tant que **directeur général adjoint** au sein d'un groupe qui exploite actuellement douze restaurants KFC.

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le groupe envisage de moderniser plusieurs de ses établissements. Ce programme nécessitera des investissements importants et mobilisera des ressources financières significatives.

Avant de présenter ce projet au comité de direction et aux actionnaires, le directeur général vous demande d'analyser la situation économique et financière du restaurant de Rouen. Cet établissement sollicite un investissement de **150 000 €** afin de moderniser son outil de travail.

Votre mission consiste à déterminer si les performances et la situation financière de ce restaurant justifient cet investissement.

Vous débutez votre diagnostic par l'analyse du compte de résultat.

- 1) Avant d'analyser les états financiers, quelles informations complémentaires souhaiteriez-vous recueillir afin d'évaluer la pertinence du projet d'ouverture d'un treizième restaurant ?**

Information recherchée	Où la trouver ?	Pourquoi ?

③ COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE (En liste)

DGFIP N° 2052 2025

12

Désignation de l'entreprise : SAS KENTUCKY FIVE						Néant ☐ *				
		Exercice N				Exercice (N-1)				
		France		Exportations et livraisons intracomunitaires				Total		
PRODUITS D'EXPLOITATION	Ventes de marchandises *	FA	1 664 153	FB		FC	1 664 153	1 561 419		
	Production vendue $\left\{ \begin{array}{l} \text{biens}^* \\ \text{services}^* \end{array} \right.$	FD		FE		FF				
		FG	1 050	FH		FI	1 050	1 620		
		FJ	1 665 203	FK		FL	1 665 203	1 563 039		
	Chiffres d'affaires nets *									
	Production stockée *					FM				
	Production immobilisée *					FN	14 967	12 868		
	Subventions d'exploitation					FO	27 908	30 841		
	Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges * (9)					FP	2 822	2 308		
	Autres produits (1) (11)					FQ	21	2 832		
Total des produits d'exploitation (2) (I)						FR	1 710 922	1 611 887		
CHARGES D'EXPLOITATION	Achats de marchandises (y compris droits de douane) *					FS	388 765	372 357		
	Variation de stock (marchandises) *					FT				
	Achats de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane) *					FU				
	Variation de stock (matières premières et approvisionnements) *					FV	(3 976)	(1 337)		
	Autres achats et charges externes (3) (6 bis) *					FW	800 375	657 892		
	Impôts, taxes et versements assimilés *					FX	9 840	10 807		
	Salaires et traitements *					FY	315 629	285 635		
	Charges sociales (10)					FZ	38 763	42 623		
	DOTATIONS D'EXPLOITATION	Sur immobilisations $\left\{ \begin{array}{l} - \text{dotations aux amortissements}^* \text{ (14)} \\ - \text{dotations aux provisions} \end{array} \right.$					GA	73 656	109 020	
							GB			
		Sur actif circulant : dotations aux provisions *						GC		
		Pour risques et charges : dotations aux provisions						GD		
	Autres charges (12)					GE	3 475	2 185		
	Total des charges d'exploitation (4) (II)						GF	1 626 527	1 479 182	
1 - RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)						GG	84 395	132 705		
opérations en courant	Bénéfice attribué ou perte transférée * (III)					GH				
	Perte supportée ou bénéfice transféré * (IV)					GI				
PRODUITS FINANCIERS	Produits financiers de participations (5)					GJ				
	Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (5)					GK				
	Autres intérêts et produits assimilés (5)					GL	491			
	Reprises sur provisions et transferts de charges					GM				
	Différences positives de change					GN				
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement					GO				
	Total des produits financiers (V)					GP	491			
CHARGES FINANCIERES	Dotations financières aux amortissements et provisions *					GQ				
	Intérêts et charges assimilées (6)					GR	4 790	7 053		
	Différences négatives de change					GS				
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					GT				
	Total des charges financières (VI)					GU	4 790	7 053		
2 - RESULTAT FINANCIER (V - VI)						GV	(4 299)	(7 053)		
3 - RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I - II + III - IV + V - VI)						GW	80 095	125 653		

(RENVIS : voir tableau n° 2053) * Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032.

4

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE (Suite)

DGFiP N° 2053 2025

13

Désignation de l'entreprise SAS KENTUCKY FIVE		Néant ☐ *	
		Exercice N	Exercice N-1
PRODUITS EXCEPTIONNELS	Produits exceptionnels sur opérations de gestion	HA	
	Produits exceptionnels sur opérations en capital *	HB	25 000
	Reprises sur provisions et transferts de charges	HC	
	Total des produits exceptionnels (7) (VII)	HD	25 000
CHARGES EXCEPTIONNELLES	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion (6 bis)	HE	
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital *	HF	
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions (6 ter)	HG	
	Total des charges exceptionnelles (7) (VIII)	HH	
4 - RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)		HI	25 000
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)		HJ	
Impôts sur les bénéfices * (X)		HK	22 024
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V + VII)		HL	1 736 412
TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VIII + IX + X)		HM	1 653 341
5 - BENEFICE OU PERTE (Total des produits - Total des charges)		HN	83 071
RÉUNIONS	(1) Dont produits nets partiels sur opérations à long terme	HO	
	(2) Dont { produits de locations immobilières	HY	
	{ produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs (à détailler au (8) ci-dessous)	IG	
	(3) Dont { - Crédit-bail mobilier *	HP	
	{ - Crédit-bail immobilier	HQ	
	(4) Dont charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs (à détailler au (8) ci-dessous)	IH	
	(5) Dont produits concernant les entreprises liées	IJ	
	(6) Dont intérêts concernant les entreprises liées	IK	
	(6bis) Dont dons faits aux organismes d'intérêt général (art. 238 bis du C.G.I.)	HX	
	(6ter) Dont amortissement des souscriptions dans des PME innovantes (art. 217 octies)	RC	
	Dont amortissement exceptionnel de 25% des constructions nouvelles (art. 39 quinquies D)	RD	
	(9) Dont transferts de charges	A1	2 822
	(10) Dont cotisations personnelles (dont montant des cotisations sociales obligatoires hors CSG/CRDS) A5	A2	
	(11) Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (produits)	A3	
(12) Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (charges)	A4	1 180	
(13) Dont primes et cotisations sociales personnelles facultatives A6 obligatoires A9			
dont cotisations facultatives Madelin A7 dont cotisations facultatives aux nouveaux plans d'épargne retraite A8			
(14) Dont montant de l'amortissement du fonds de commerce (art. 39, I-2°, al.3)	HS		
(7) Détail des produits et charges exceptionnels (Si le nombre de lignes est insuffisant, reproduire le cadre (7) et le joindre en annexe) :		Exercice N	
		Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Cf. état 2053-Détail des produits et charges exceptionnels			25 000
(8) Détail des produits et charges sur exercices antérieurs :		Exercice N	
		Charges antérieures	Produits antérieurs

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032.

1) Compléter dans le tableau ci-dessous les évolutions de CA et de produits d'exploitation.

14

17

COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE (en liste)							
				Exercice N		Exercice N-1	Evolution en pourcentage
				TOTAL		TOTAL	
PRODUITS D'EXPLOITATION	Ventes de marchandises *			FC	1 664 153	1 561 419	
	Production vendue	{	Biens *	FF			
			Services *	FI	-35.19%	1 620	
	Chiffres d'affaires nets *			FL	1 665 203	1 563 039	
	Production immobilisée *			FN	14 967	12 868	
	Subventions d'exploitation			FO	27 908	30 841	
	Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges * (9)			FP	2 822	2 308	
	Autres produits (11)			FQ	21	2 832	
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION			FR	1 710 921	1 611 888		

2) Commenter cette évolution en comparant avec 2 ou 3 données externes que vous jugerez pertinentes. Préciser les sources.

3) Calculer les taux d'évolution des principaux postes de charges d'exploitation et du résultat d'exploitation.

CHARGES D'EXPLOITATION	Achats de marchandises (y compris droits de douane) *			FS	388 765	372 357		
	Variation de stocks (matières premières et approvisionnements) *			FV	-3 976	-1 337		
	Autres achats et charges externes (3) *			FW	800 375	657 892		
	Impôts, taxes et versements assimilés *			FX	9 840	10 807		
	Salaires et traitements *			FY	315 629	285 635		
	Charges sociales (10)			FZ	38 763	42 623		
	DOTATIONS D'EXPLOITATION	Sur immobilisations	{	- dotations aux amortissements *	GA	73 656	109 020	
				- dotations aux provisions	GB			
	Autres charges (12)			GE	3 475	2 185		
	TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (4)			GF	1 626 527	1 479 182		
1 – RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I – II)				GG	84 394	132 706		

- 4) Expliquer ce qu'est le résultat d'exploitation et analyser l'évolution du REX pour KFC Five.
- 5) Indiquer les questions à poser au directeur général pour compléter l'analyse du résultat d'exploitation.
- 6) Comment une entreprise peut-elle réaliser un résultat financier ? Donnez deux exemples de produits financiers et deux exemples de charges financières.
- 7) Une entreprise comme KFC peut-elle encaisser des revenus autrement qu'avec son activité et ses placements financiers ?

8) Remplir le tableau ci-dessous.

COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE (en liste)							
		Exercice N		Exercice N-1	Evolution en Euros	Evolution en pourcentage	Poids dans le CA année N
	Chiffres d'affaires nets *	FL	1 665 203	1 563 039	+102 164 €	+6,54 %	100,00 %
	Achats de marchandises (y compris droits de douane) *	FS	388 765	372 357	+16 408 €	+4,41 %	23,35 %
	Autres achats et charges externes (3) *	FW	800 375	657 892	+142 483 €	+21,66 %	48,06 %
	Charges de personnel	FY	315 629	285 635	+29 994 €	+10,50 %	18,95 %
	TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (4)	GF	1 626 527	1 479 182	+147 345 €	+9,96 %	97,68 %
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		GG	84 395	132 705		-48 312 €	-36,41 %
RÉSULTAT FINANCIER		GP	-4 299	-7 053		+2 754 €	amélioration de 39,05 %
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL		GV	25 000	25 000		0 €	0 %
	Impôts sur les bénéfices		22 024	33 413	-11 389 €	-34,09 %	1,32 %
RÉSULTAT NET		GW	83 072	117 239		-34 167 €	-29,14 %

9) Rédiger une première note d'analyse pour votre directeur général.

10) Préciser si il est déjà possible de se prononcer sur le financement de 150 000€. Lister les éléments manquants à ce stade.

2.2 : Synthèse du chapitre 2 – Analyser le compte de résultat.

1. Le compte de résultat

Le compte de résultat retrace l'ensemble des produits et des charges enregistrés au cours d'un exercice comptable. Il permet de mesurer la performance de l'entreprise sur une période donnée.

Le résultat est obtenu par différence entre les produits et les charges.

- Produits > Charges : bénéfice.
- Charges > Produits : perte.

2. Les produits

Les produits représentent les ressources générées par l'entreprise.

Ils comprennent notamment :

- le chiffre d'affaires ;
- les subventions d'exploitation ;
- les produits financiers ;
- les produits exceptionnels.

Les produits augmentent le résultat.

3. Les charges

Les charges correspondent aux consommations de ressources nécessaires à l'activité.

On distingue notamment :

- les achats ;
- les charges externes ;
- les impôts et taxes ;
- les charges de personnel ;
- les dotations aux amortissements ;
- les charges financières.

Les charges diminuent le résultat.

4. Les dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements correspondent à la répartition du coût d'une immobilisation sur sa durée d'utilisation.

Elles traduisent la perte de valeur progressive d'un bien due à son usage, au temps ou à l'obsolescence.

- elles constituent une charge comptable ;
- elles diminuent le résultat de l'entreprise ;
- elles n'entraînent pas de décaissement, puisque l'investissement a déjà été payé lors de son acquisition.

Exemple : Une friteuse achetée 20 000 € et utilisée pendant 5 ans sera amortie à raison de 4 000 € par an.

5. Les dotations aux provisions

Les dotations aux provisions correspondent à la constatation d'une perte ou d'une charge probable dont le montant ou l'échéance restent incertains.

- elles traduisent un risque identifié ;
- elles diminuent le résultat ;
- elles n'entraînent pas de décaissement immédiat.

Exemples : risque de non-paiement d'un client ; litige prud'homal ; garantie accordée aux clients.

6. Les différents résultats

Le résultat d'exploitation

Il mesure la rentabilité de l'activité courante de l'entreprise.

Il répond à la question :

L'entreprise gagne-t-elle de l'argent grâce à son métier ?

Le résultat financier

Il traduit les conséquences des choix de financement et de gestion de la trésorerie.

Il comprend notamment :

- les intérêts versés sur les emprunts ;
- les intérêts reçus sur les placements.

Le résultat exceptionnel

Il correspond aux opérations qui ne relèvent pas de l'activité habituelle de l'entreprise.

L'analyste doit toujours vérifier leur origine avant d'interpréter le résultat net.

Le résultat net

Le résultat net est le bénéfice (ou la perte) obtenu après prise en compte :

- du résultat d'exploitation ;
- du résultat financier ;
- du résultat exceptionnel ;
- de l'impôt sur les bénéfices.

C'est le résultat qui figure au bas du compte de résultat.

7. Les principaux postes d'analyse

Pour analyser un compte de résultat, le professionnel s'intéresse notamment :

- à l'évolution du chiffre d'affaires ;
- à l'évolution des principales charges ;
- au résultat d'exploitation ;
- au résultat net ;
- au poids des principaux postes dans le chiffre d'affaires.

8. Les limites du compte de résultat

Le compte de résultat renseigne sur la performance, mais il ne permet pas de répondre à toutes les questions.

Par exemple, il ne précise pas :

- le montant des dettes ;
- la valeur du patrimoine ;
- la composition des actifs ;
- le niveau de trésorerie.

Pour apprécier la solidité financière d'une entreprise, il est donc nécessaire d'étudier son bilan.

Ce que retient un dirigeant

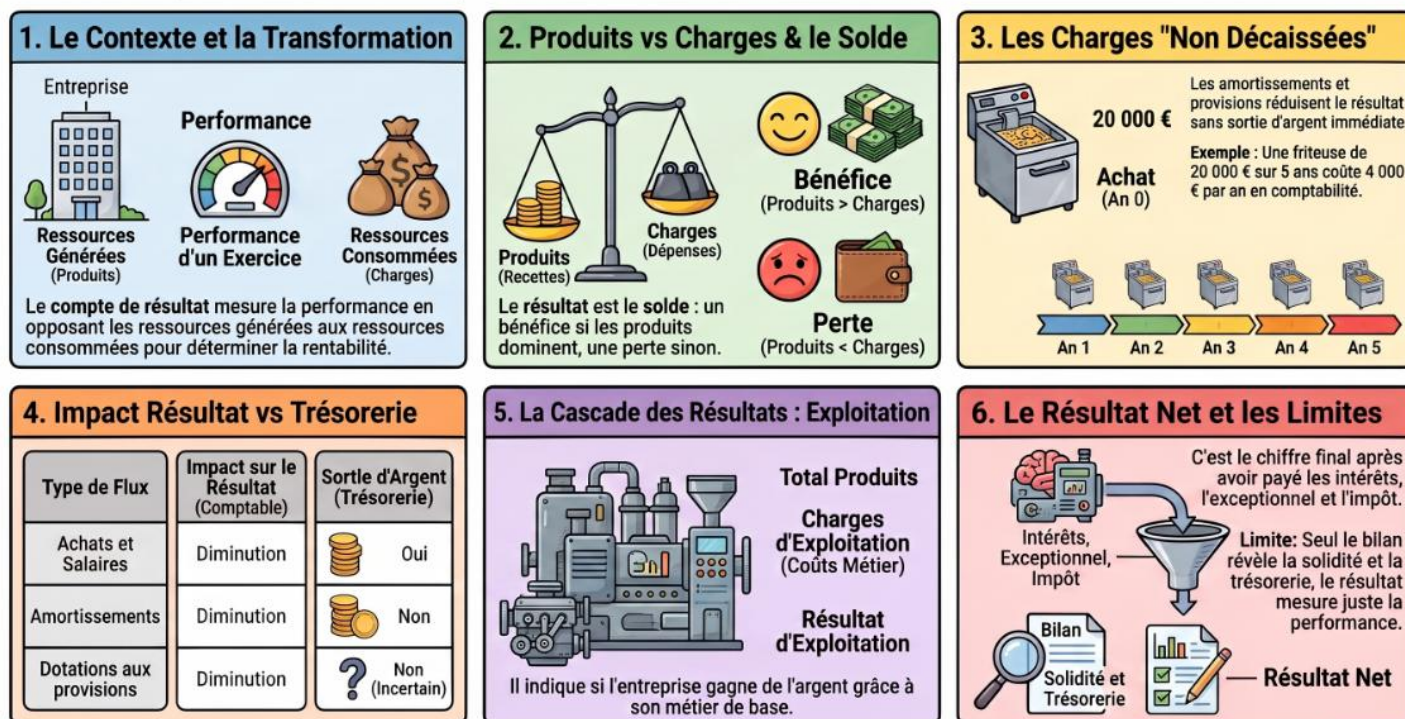
Avant de prendre une décision de développement, le dirigeant cherche à répondre aux questions suivantes :

- L'activité est-elle rentable ?
- Cette rentabilité est-elle durable ?
- Les résultats proviennent-ils principalement de l'activité courante ?
- Les performances sont-elles suffisantes pour accompagner la stratégie de croissance ?

Le compte de résultat apporte une première réponse en mesurant la performance économique de l'entreprise.

Toutefois, il ne permet pas encore d'apprécier la solidité financière de l'entreprise, son niveau d'endettement ou sa capacité à financer son développement. L'étude du bilan permettra de compléter ce diagnostic.

Comprendre le Compte de Résultat : Le Parcours de la Performance



Pour un dirigeant, connaître le résultat ne suffit pas. Il doit comprendre d'où il provient. Les SIG découpent le compte de résultat en plusieurs niveaux d'analyse afin d'identifier les véritables sources de création de valeur... ou les causes d'une dégradation de la performance.

Chapitre 3 — Mobiliser les SIG pour analyser

Pourquoi la performance s'est-elle dégradée ? Quels postes expliquent cette évolution ?

Le directeur général souhaite désormais comprendre les causes de la baisse du résultat observée sur le restaurant de Rouen. Il vous demande de compléter votre diagnostic en calculant les Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG), afin d'identifier à quel niveau se situe la dégradation de la performance.

3.1 : Les SIG



[vidéo Educfi - les SIG](#)

Le compte de résultat permet de mesurer la performance globale de l'entreprise. Toutefois, il ne permet pas toujours d'expliquer **pourquoi** cette performance s'améliore ou se dégrade.

Les Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) décomposent progressivement le compte de résultat en plusieurs niveaux d'analyse. Chaque solde met en évidence une étape de la création de valeur et répond à une question différente sur le fonctionnement de l'entreprise.

Les SIG constituent ainsi un véritable outil de diagnostic. Ils permettent d'identifier l'origine des forces et des faiblesses de l'activité avant de rechercher les actions correctrices.

3.2 : Application professionnelle

A l'aide du tableau excel dédié au cas KFC, vous avancez pas à pas dans le calcul et l'interprétation des SIG.

11) À l'aide du fichier Excel, calculer la marge commerciale des exercices N et N-1. Compléter le tableau puis commenter son évolution.

	Exercice N	Exercice N-1	Evolution en €	Evolution en Pourcentage	%age du CA N	%age du CA N-1
Marchandises vendues	1 664 153	1 561 419				
coût d'achat des marchandises vendues	388 765	372 357				
Marge commerciale						

12) Que révèle l'évolution de la marge commerciale sur l'activité de Kentucky Five ? Cette évolution vous paraît-elle favorable ? Justifiez votre réponse.

13) À partir de la marge commerciale calculée précédemment, déterminer la valeur ajoutée des exercices N et N-1.

	Exercice N	Exercice N-1	Evolution en €	Evolution en Pourcentage	%age du CA N	%age du CA N-1
<i>Marge commerciale</i>						
<i>Production de l'exercice</i>						
<i>consommations de l'exercice en provenance des tiers</i>	796 399 €	656 555 €				
Valeur ajoutée						

14) La valeur ajoutée diminue alors que le chiffre d'affaires progresse. Expliquer ce paradoxe à partir des consommations en provenance des tiers.

15) A partir de la valeur ajoutée, calculer désormais l'excédent brut d'exploitation des années N et N-1.

	Exercice N	Exercice N-1	Evolution en €	Evolution en Pourcentage	%age du CA N	%age du CA N-1
Impôts, taxes et versements assimilés	495 006 €	546 995 €	-51 989 €	-9,50 %	29,73 %	35,00 %
Charges de personnel	27 908 €	30 841 €	-2 933 €	-9,51 %	1,68 %	1,97 %
subvention d'exploitation	9 840 €	10 807 €	-967 €	-8,95 %	0,59 %	0,69 %
Excédent brut d'exploitation	354 392 €	328 258 €	+26 134 €	+7,96 %	21,28 %	21,00 %

16) L'EBE diminue fortement entre N-1 et N. Quelles sont les principales causes de cette évolution ? Appuyez votre réponse sur les principaux postes du compte de résultat.

17) Donner une définition de l'Excédent brut d'exploitation.

18) Pourquoi l'EBE est-il un indicateur particulièrement utile pour apprécier la capacité d'une entreprise à porter un projet?

19) A l'aide du tableau excel, déterminer :

a. Le taux de marge brute d'exploitation en N et N-1. Analyser.

b. Le taux de marge nette en N et N-1. Analyser.

20) À partir de l'ensemble des SIG calculés, rédigez une note destinée au directeur général expliquant l'origine de la baisse de performance du restaurant et les points de vigilance avant de poursuivre le projet d'ouverture.

21) Malgré cette analyse, quelles informations vous manquent encore pour décider du financement de ces investissements à hauteur de 150ke ?

Les SIG expliquent comment se construit la performance, mais ils ne renseignent pas sur le patrimoine de l'entreprise, son équilibre financier ou les ressources dont elle dispose pour accompagner sa croissance. L'analyse doit donc être poursuivie par l'étude du bilan.

3.3 : Synthèse du chapitre 3 – Mobiliser les SIG pour analyser.

Le Parcours de la Performance : Comprendre les SIG

Les SIG transforment les données en informations utiles pour décider, agir et piloter un projet.



L'ANALYSE DU PROJET



Objectif : utiliser les SIG pour comprendre la performance du projet, prendre les bonnes décisions et atteindre les objectifs fixés.



Des indicateurs fiables pour éclairer le pilotage du projet.



Des décisions partagées entre les équipes projet et les parties prenantes.



Une performance durable au service de la réussite du projet et de l'organisation.

Les SIG expliquent **comment se construit la performance d'une entreprise**. Ils permettent notamment de déterminer :

- si l'activité commerciale est rentable ;
- si l'entreprise crée suffisamment de richesse ;
- si l'exploitation génère des ressources ;
- à quel niveau apparaissent les principales difficultés.

Les SIG ne constituent toutefois qu'une étape du diagnostic financier.

Ils expliquent **l'origine de la performance**, mais ne renseignent ni sur la structure financière de l'entreprise, ni sur son niveau d'endettement, ni sur sa capacité à financer son développement.

Le bilan permettra désormais d'apprécier la solidité financière de l'entreprise et sa capacité à soutenir sa stratégie de croissance.

Si...	Alors le dirigeant s'interroge sur...
Marge commerciale ↓	prix de vente, coût des achats
Valeur ajoutée ↓	hausse des consommations externes
EBE ↓	charges de personnel, impôts et taxes
Marge nette ↓	coût du financement, fiscalité, résultat exceptionnel

Les SIG permettent de comprendre comment se construit le résultat d'une entreprise. Ils expliquent l'origine de sa performance, mais ne renseignent ni sur son patrimoine, ni sur son endettement, ni sur sa capacité de remboursement. L'analyse du bilan est donc indispensable avant toute décision de financement.

Chapitre 4 — Analyser le bilan

L'entreprise dispose-t-elle d'une structure financière suffisamment solide ?

Situation professionnelle :

Le dirigeant est satisfait de votre première analyse du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion. Toutefois, il vous rappelle qu'une entreprise rentable n'est pas nécessairement une entreprise solvable.

Avant de lancer un nouvel investissement, le directeur général souhaite vérifier que l'entreprise dispose d'une structure financière suffisamment solide pour soutenir sa stratégie de développement.

Il vous demande donc de poursuivre votre étude de Kentucky Five en analysant son bilan afin d'évaluer son patrimoine, son niveau d'endettement et sa capacité à rembourser l'emprunt de **150 000 €** sollicité auprès de la banque ou des actionnaires.

Avant d'ouvrir le bilan et de vous plonger dans l'actif et le passif, vous consultez une vidéo explicative sur le site de la Banque de France.



[Wooclap code QEUYSR](#)



[vidéo le bilan - Educfi Banque de France](#)

4.1 : Définitions

Selon le Plan Comptable Général, le bilan présente la situation patrimoniale et financière d'une entreprise à une date donnée. Il décrit :

- ce que possède l'entreprise (**l'actif**) ;
- les ressources ayant permis de financer ces biens (**le passif**).

Le total de l'actif est toujours égal au total du passif.

Contrairement au compte de résultat, qui mesure une performance sur une période, le bilan offre une photographie de l'entreprise à un instant donné.

4.2 : Ouverture managériale

Pourquoi le financement est-il une décision stratégique ?

Le choix du financement influence directement la liberté d'action du dirigeant.

Financer un investissement par l'emprunt permet de conserver le contrôle de l'entreprise, mais augmente son niveau d'endettement.

À l'inverse, faire entrer de nouveaux investisseurs renforce les capitaux propres mais conduit souvent à partager le pouvoir de décision et les bénéfices futurs.

Dans leur célèbre théorie de l'agence, **Michael Jensen et William Meckling (1976)** montrent que les dirigeants, les actionnaires et les créanciers poursuivent parfois des objectifs différents.

La politique financière consiste alors à trouver un équilibre entre :

- financer le développement de l'entreprise ;
- préserver son autonomie financière ;
- rémunérer les apporteurs de capitaux ;
- maîtriser le niveau de risque.

Le bilan constitue l'un des principaux outils permettant d'éclairer ces arbitrages.

4.3 : Applications

Imaginons que KFC ouvre son nouveau restaurant à Pasteur. Le dirigeant crée Kentucky Pasteur. Pour cela, l'entreprise achète des murs commerciaux disponibles plutôt que de les louer.

Activité n°1 : Bâtir le bilan de départ grâce aux étapes suivantes :

- Lister l'outil de travail nécessaire au fonctionnement de ce magasin.
- Indiquer les modes de financement de cet outil de travail.

Actif : ce qu'elle possède.	Passif: le financement de ce qu'elle possède.

Activité n°2 – Construire le bilan d'ouverture de Kentucky Pasteur

Après avoir identifié les éléments nécessaires au fonctionnement d'un restaurant, construisons maintenant le premier bilan de Kentucky Pasteur à partir d'opérations chiffrées.

Pour mener à bien ce projet, les opérations suivantes sont réalisées :

- l'entreprise acquiert un **local commercial** pour **450 000 €** ;
- le dirigeant apporte **200 000 €** de capitaux propres ;
- un **stock initial de marchandises** est constitué pour **40 000 €** ;
- une banque accorde à l'entreprise un **emprunt de 500 000 €** ;
- du **matériel de cuisine** est acheté pour **150 000 €** ;
- un fournisseur accepte un **paiement différé de 20 000 €** sur une partie du mobilier ;
- l'entreprise achète du **mobilier** pour **40 000 €** ;
- le **solde des ressources** est déposé sur le compte bancaire de l'entreprise.

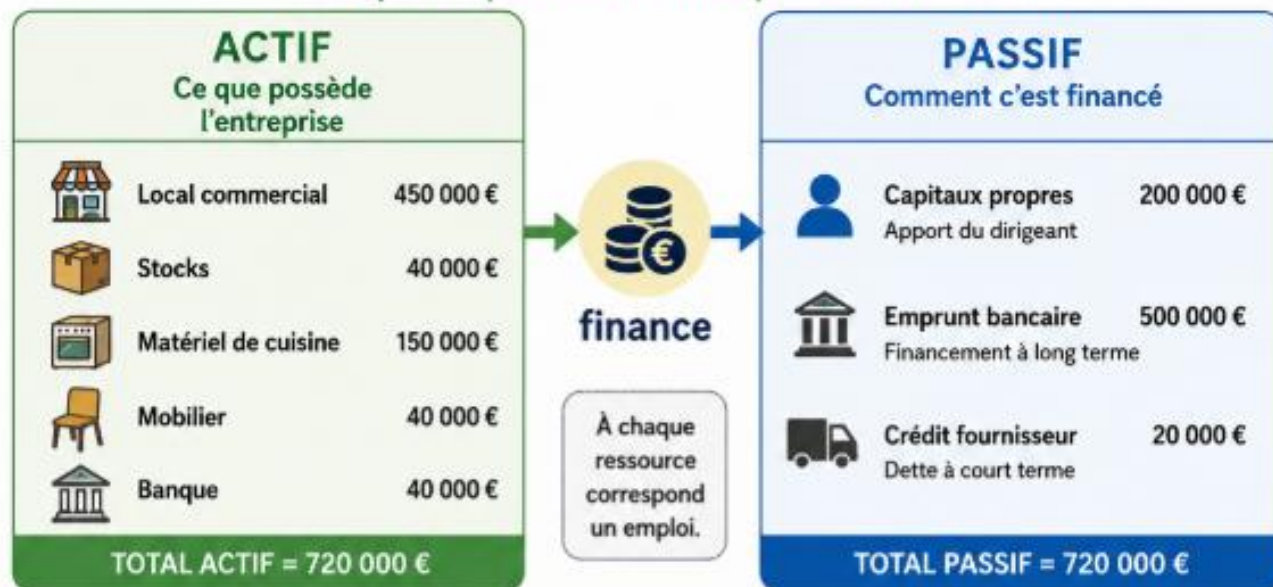
- 1) Construire le bilan d'ouverture de Kentucky Pasteur.
- 2) Calculer le total de l'actif et le total du passif.
- 3) Vérifier que le bilan est équilibré.

Actif : ce qu'elle possède.	Passif: le financement de ce qu'elle possède.

- 4) Expliquez pourquoi le total de l'actif est toujours égal au total du passif.

Comment construire un bilan ?

Chaque emploi est financé par une ressource



Le bilan est une photographie du patrimoine de l'entreprise à une date donnée.

À l'actif :

Les biens et les droits détenus par l'entreprise (ses emplois).

Au passif :

L'origine des ressources ayant permis de financer ces emplois.



L'égalité Actif = Passif est toujours vérifiée.

Chaque euro investi dans l'entreprise est nécessairement financé :



par les associés
(apports en capitaux)



par les banques
(emprunts)



par les fournisseurs
(dettes)



ou par les bénéfices
conservés



Le regard du dirigeant

Cette structure financière me permettra-t-elle de poursuivre mon développement ?



Étape suivante :
analyser l'équilibre
financier de l'entreprise
(FRNG, BFR, trésorerie)



Le regard du chargé d'affaires

La répartition entre capitaux propres et dettes est-elle suffisamment solide pour accorder un financement ?



À retenir : Actif = Passif

Le bilan ne mesure pas la richesse de l'entreprise, il décrit son patrimoine et son financement.

DocuSign Envelope ID: B88A35EC-AFB8-437B-95CC-3A70CB20DC2B

① BILAN - ACTIF

DGFIP N° 2050 2025

Formulaire obligatoire (article 53 A du code général des impôts)

Désignation de l'entreprise : SAS KENTUCKY FIVE		Durée de l'exercice exprimée en nombre de mois * 12	
Adresse de l'entreprise : AVENUE DE BRETAGNE 76100 ROUEN		Durée de l'exercice précédent * 12	
Numéro SIRET * 8 3 4 5 8 2 6 4 5 0 0 0 1 8		Néant ☐ *	
		Exercice N, ch. de l.	N-1
		31122024	31122023
		Brut 1	Amortissements, provisions 2
		Net 3	Net 4
Capital souscrit non appelé (I)		AA	
ACTIF IMMOBILISÉ *	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	AB	AC
	Frais d'établissement *		
	Frais de développement *	CX	CQ
	Concessions, brevets et droits similaires	AF 45 156	AC 45 156
	Fonds commercial (1)	AF	AI
	Autres immobilisations incorporelles	AI 2 570	AK 2 001
	Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	AI	AM
	Terrains	AN	AC
	Constructions	AP 674 549	AC 330 722
	Installations techniques, matériel et outillage industriels	AP 217 735	AS 196 124
Autres immobilisations corporelles	AT 145 334	AU 118 788	
Immobilisations en cours	AV	AW	
Avances et acomptes	AX	AY	
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (2)	CS	CT	
Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence			
Autres participations	CU	CV	
Créances rattachées à des participations	BE	BC	
Autres titres immobilisés	BE	BE	
Prêts	BF	BG	
Autres immobilisations financières *	BH 34 736	BI 34 736	
TO TAL (II)	BJ 1 120 080	BK 647 635	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS *	BL 9 904	BM 9 904
	Matières premières, approvisionnements		
	En cours de production de biens	BN	BC
	En cours de production de services	BP	BQ
	Produits intermédiaires et finis	BR	BS
	Marchandises	BT	BU
	Avances et acomptes versés sur commandes	BV	BW
	Créances	BX 2 584	BY 2 584
	Autres créances (3)	BZ 173 300	CA 173 300
	Capital souscrit et appelé, non versé	CB	CC
DIVERS	CD	CE	
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres :)			
Disponibilités	CF 226 798	CG 226 798	
Charges constatées d'avance (3) *	CH 38 620	CI 38 620	
TO TAL (III)	CJ 451 206	CK 451 206	
Comptes de régularisation	Frais d'émission d'emprunt à étaler (IV)	CW	
	Primes de remboursement des obligations (V)	CM	
	Ecart de conversion actif * (VI)	CN	
	TO TAL GENERAL (I à VI)	CO 1 571 286	IA 647 635
			IB 923 651
Remarque : (1) Dont droit au bail :		(2) Part à moins d'un an des immobilisations financières nettes :	(3) Part à plus d'un an :
Clause de réserve de propriété :		CP 34 736	CR
Immobiliations :		Stocks :	Créances :

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032

2 BILAN - PASSIF avant répartition

DGFiP N° 2051 2025

Formulaire obligatoire (article 53 A
du Code général des impôts)

Désignation de l'entreprise		SAS KENTUCKY FIVE		Néant ☐ *	
		Exercice N		Exercice N-1	
CAPITAUX PROPRES	Capital social ou individuel (1) * (Dont versé : 8 000)	DA	8 000	8 000	
	Primes d'émission, de fusion, d'apport, ...	DB			
	Ecart de réévaluation (2) * (dont écart d'équivalence ☐ EK)	DC			
	Réserve légale (3)	DD	800	800	
	Réserves statutaires ou contractuelles	DE			
	Réserves réglementées (3)* (Dont réserve spéciale des provisions pour fluctuation des cours ☐ B1)	DF			
	Autres réserves (Dont réserve relative à l'achat d'œuvres originales d'artistes vivants* ☐ EJ)	DG	247 865	247 425	
	Report à nouveau	DH			
	RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	DI	83 071	117 240	
	Subventions d'investissement	DJ	119 563	144 563	
	Provisions réglementées *	DK			
	TOTAL (I)	DL	459 299	518 028	
Autres fonds propres	Produit des émissions de titres participatifs	DM			
	Avances conditionnées	DN			
	TOTAL (II)	DO			
Provisions pour risques et charges	Provisions pour risques	DP			
	Provisions pour charges	DQ			
	TOTAL (III)	DR			
DETTES (4)	Emprunts obligataires convertibles	DS			
	Autres emprunts obligataires	DT			
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (5)	DU	176 667	290 223	
	Emprunts et dettes financières divers (Dont emprunts participatifs ☐ EI)	DV	3 977	16 809	
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	DW			
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	DX	232 517	126 069	
	Dettes fiscales et sociales	DY	42 090	77 154	
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	DZ			
	Autres dettes	EA	9 101	4 444	
Compte régul.	Produits constatés d'avance (4)	EB			
TOTAL (IV)	EC	464 352	514 700		
	Ecart de conversion passif *	ED			
TOTAL GENERAL (I à V)	EE	923 651	1 032 727		
REVOIS	(1) Ecart de réévaluation incorporé au capital	1B			
	(2) Dont { Réserve spéciale de réévaluation (1959) Ecart de réévaluation libre Réserve de réévaluation (1976)	1C			
		1D			
		1E			
	(3) Dont réserve spéciale des plus-values à long terme *	EF			
	(4) Dettes et produits constatés d'avance à moins d'un an	EG	418 097	330 979	
(5) Dont concours bancaires courants, et soldes créditeurs de banques et CCP	EH		3 234		

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032.

22) Identifier les principaux postes de l'actif et du passif du bilan de Kentucky Five.

30

Actif	Passif

23) Identifier les capitaux propres de Kentucky Five. Pourquoi représentent-ils un indicateur essentiel pour le dirigeant, les actionnaires et les banques ?

24) Dédire comment a été réparti le bénéfice de l'année N-1. Selon vous, ce choix est-il cohérent avec la stratégie de développement de l'entreprise ?

25) En observant les colonnes « Brut », « Amortissements et dépréciations » et « Net » des immobilisations corporelles, expliquer la signification de chacune d'elles.

26) À partir du passif, identifier les principaux financeurs de Kentucky Five, indiquer quels sont les principaux modes de financement de cette entreprise. Préciser leurs avantages et leurs limites.

Financier	Avantage	Limite

27) À partir de l'ensemble de vos observations, rédigez une première appréciation de la structure financière de Kentucky Five.

Vous avez identifié les principaux postes du bilan de Kentucky Five. Avant de poursuivre l'étude de la capacité de remboursement, votre responsable souhaite apprécier rapidement la solidité financière de l'entreprise. Pour cela, il calcule systématiquement quelques indicateurs de structure.

28) Calculer les indicateurs de structure demandés par le PDG du groupe.

Indicateur	Avant le financement de 150ke	Après le financement de 150ke
Capitaux propres / Total bilan		
Dettes / Total bilan		
Dettes financières / Capitaux permanents		

29) Comparer ces ratios avant et après le financement:

a. Le niveau d'endettement évolue-t-il fortement ?

b. Les capitaux propres représentent-ils encore une part importante du financement ?

c. L'équilibre financier de l'entreprise paraît-il remis en cause par ce nouvel emprunt ?

d. Le nouvel emprunt vous paraît-il compatible avec la structure financière actuelle de KF ? Justifiez.

30) Le bilan permet-il, à lui seul, d'affirmer que KF pourra rembourser sans difficulté ce nouvel emprunt ? Justifiez.



DIAGNOSTIC DU DIRIGEANT

Première conclusion après l'analyse du bilan de Kentucky Five



Analyse réalisée : Lecture du bilan de Kentucky Five

et premiers indicateurs de structure financière (avant et après l'emprunt de 150 000 €).



CE QUE JE SAIS DÉSORMAIS



Le restaurant possède un **patrimoine important** (murs commerciaux, matériel, stocks, créances, trésorerie).



Les **capitaux propres** représentent une part satisfaisante du financement.



Le niveau **d'endettement** est **maîtrisé** avant et après le financement de 150 000 €.



CE QU'IL ME RESTE À VÉRIFIER



La **capacité d'autofinancement** : l'activité génère-t-elle suffisamment de ressources ?



Les **besoins de financement** de l'activité (stocks, créances clients).



Les **flux de trésorerie** futurs : l'entreprise dispose-t-elle d'une liquidité suffisante ?



CONSÉQUENCE POUR LA DÉCISION

- Le bilan montre une structure financière globalement solide.
- L'entreprise dispose d'une base patrimoniale suffisante pour envisager cet investissement.
- Je dois maintenant vérifier que l'activité génère suffisamment de ressources pour soutenir cette décision.



DÉCISION PROVISOIRE

Le bilan confirme la solidité financière de Kentucky Five.

Je poursuis le diagnostic avant de proposer au comité de direction de valider l'investissement de 150 000 €.



PROCHAINE ÉTAPE



Évaluer la capacité d'autofinancement (CAF) de Kentucky Five dans le chapitre suivant.



4.3 Synthèse du chapitre 4 – Analyser le bilan

1. Le bilan

Le bilan présente le patrimoine de l'entreprise à une date donnée.

Il répond à deux questions essentielles :

- Que possède l'entreprise ? → l'actif.
- Comment ce patrimoine est-il financé ? → le passif.

Le total de l'actif est toujours égal au total du passif.

2. L'actif

L'actif regroupe l'ensemble des biens et des créances détenus par l'entreprise. Il représente l'outil de travail de l'entreprise.

On y trouve notamment :

- les immobilisations (terrains, bâtiments, matériel...) ;
- les stocks ;
- les créances clients ;
- la trésorerie disponible.

3. Le passif

Le passif indique l'origine des ressources ayant permis de financer les actifs. Il comprend notamment :

- les capitaux propres ;
- les emprunts bancaires ;
- les dettes fournisseurs ;
- les autres dettes.

Le passif ne représente donc pas uniquement les dettes : il retrace l'ensemble des ressources mobilisées par l'entreprise.

4. Les capitaux propres

Les capitaux propres correspondent aux ressources apportées ou laissées durablement à la disposition de l'entreprise par ses associés. Ils comprennent notamment :

- le capital ;
- les réserves ;
- le résultat de l'exercice.

Les capitaux propres constituent un indicateur important de la solidité financière et de la capacité de l'entreprise à supporter de nouveaux projets.

5. Les immobilisations

Les immobilisations sont présentées selon trois valeurs :

- Brut : valeur d'origine du bien ;
- Amortissements et dépréciations : perte de valeur constatée ;
- Net : valeur comptable restante.

Le montant net correspond à la valeur figurant au bilan.

6. Ce que permet le bilan

Le bilan permet notamment de répondre aux questions suivantes :

- L'entreprise possède-t-elle un patrimoine important ?
- Comment ce patrimoine est-il financé ?
- Les capitaux propres sont-ils suffisants ?
- L'entreprise paraît-elle fortement endettée ?

7. Les limites du bilan

Le bilan décrit la situation financière de l'entreprise à une date donnée, mais il ne permet pas, à lui seul, de savoir :

- si l'entreprise est rentable ;
- si elle génère suffisamment de trésorerie ;
- si elle pourra rembourser facilement un nouvel emprunt.

Pour répondre à ces questions, le chef de projet doit compléter son analyse par d'autres outils, notamment l'étude des flux de trésorerie et des principaux ratios financiers.

Ce que retient un dirigeant

Le bilan permet d'apprécier la solidité financière de l'entreprise et d'évaluer les conséquences de ses choix de financement.

Avant de lancer un nouvel investissement, le dirigeant s'interroge notamment sur les points suivants :

- Les capitaux propres sont-ils suffisants ?
- L'endettement reste-t-il raisonnable ?
- L'entreprise conserve-t-elle une marge de manœuvre financière ?
- Les bénéfices doivent-ils être distribués ou conservés ?
- Quel mode de financement préservera le mieux l'équilibre financier de l'entreprise ?

Le bilan ne permet pas à lui seul de répondre à toutes ces questions. Il devra être complété par l'analyse des flux de trésorerie, de la capacité d'autofinancement et des principaux ratios financiers.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976) ont montré que les décisions financières résultent souvent d'un arbitrage entre les intérêts des dirigeants, des actionnaires et des créanciers. La politique financière cherche précisément à concilier ces attentes tout en assurant le développement durable de l'entreprise.



Chapitre 5 – La capacité d'autofinancement : financer la stratégie grâce aux ressources internes. 37

L'entreprise génère-t-elle suffisamment de ressources pour financer sa stratégie ?

Situation professionnelle :

À l'issue de votre analyse du bilan, le directeur général estime que **Kentucky Five présente une structure financière globalement satisfaisante**. Les capitaux propres sont solides et le niveau d'endettement demeure raisonnable, même après le projet d'investissement.

Pourtant, il ne souhaite pas encore présenter le dossier au comité de direction.

« Une entreprise peut posséder un patrimoine important et afficher une structure financière équilibrée, sans pour autant disposer des ressources nécessaires pour financer son développement ou rembourser ses emprunts. Ce qui m'intéresse désormais, c'est sa capacité à générer des ressources grâce à son activité. »

Il vous demande donc d'évaluer la **capacité d'autofinancement (CAF)** de Kentucky Five afin de déterminer si l'entreprise est en mesure de financer une partie de ses investissements avec les ressources qu'elle génère elle-même, avant d'envisager un recours complémentaire à l'endettement ou à de nouveaux apporteurs de capitaux.

Le dirigeant ne cherche pas uniquement à savoir si l'entreprise peut emprunter. Il cherche aussi à déterminer si elle doit emprunter ou si elle peut financer son développement grâce à ses ressources internes.

Vous consultez d'abord des informations sur la CAF – Capacité d'Autofinancement.



[Vidéo La CAF / Equinoxe gestion finance](#)

31) Kentucky Five a réalisé un bénéfice de 83 072€ en 2024. Préciser si cela signifie que le compte bancaire de l'entreprise s'est enrichi de 83 072€. Justifier.

32) Relever dans le compte de résultat de Kentucky Five les charges qui ont diminué le bénéfice sans entraîner de décaissement au cours de l'exercice.

33) À partir des informations fournies, calculer la capacité d'autofinancement de Kentucky Five en 2024.
Calcul détaillé (méthode additive).

38

Éléments	Montant
Résultat net	83 072 €
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	...73656
– Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	...2822
– Autres produits calculés à neutraliser	...22129
+ Autres charges calculées à neutraliser	...
Capacité d'autofinancement	...131727

RÉFLEXION DU DIRIGEANT

Entre ressources générées et ressources disponibles : l'analyse doit se poursuivre.

La CAF montre que l'activité **génère des ressources**.

Reste à vérifier si elles seront suffisantes pour financer notre **développement** tout en préservant notre **équilibre financier**.

PROJET DE MODERNISATION RESTAURANT ROUEN

TABLEAU DE BORD FINANCIER

BUSINESS PLAN

PROJET DE MODERNISATION RESTAURANT ROUEN

COMPTES DE RÉSULTAT 2024	
Résultat net	83 072 €
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	73 656 €
– Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	2 822 €
– Autres produits à neutraliser	22 179 €
= CAF	131 727 €

CAF
Ressources générées par l'activité
≠ Trésorerie disponible

À VÉRIFIER ENSUITE

- Les besoins liés à l'exploitation (BFR)
- La trésorerie disponible
- Les équilibres financiers
- La capacité à financer le projet

OBJECTIF DU DIRIGEANT

Prendre la bonne décision d'investissement en préservant la solidité financière et la capacité de l'entreprise à poursuivre son développement.

PROCHAINE ÉTAPE → Analyser le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et les équilibres financiers (chapitre suivant).

34) Préciser si la capacité d'autofinancement constitue une ressource interne.

35) Expliquez en quoi elle peut contribuer au financement :

- des investissements
- du remboursement des emprunts
- du versement des dividendes.

36) Estimer si la CAF est suffisante pour supporter un investissement de 150ke

Le directeur général hésite entre plusieurs solutions :

- financer entièrement le projet par emprunt ;
- utiliser la totalité de la CAF ;
- combiner autofinancement et emprunt.

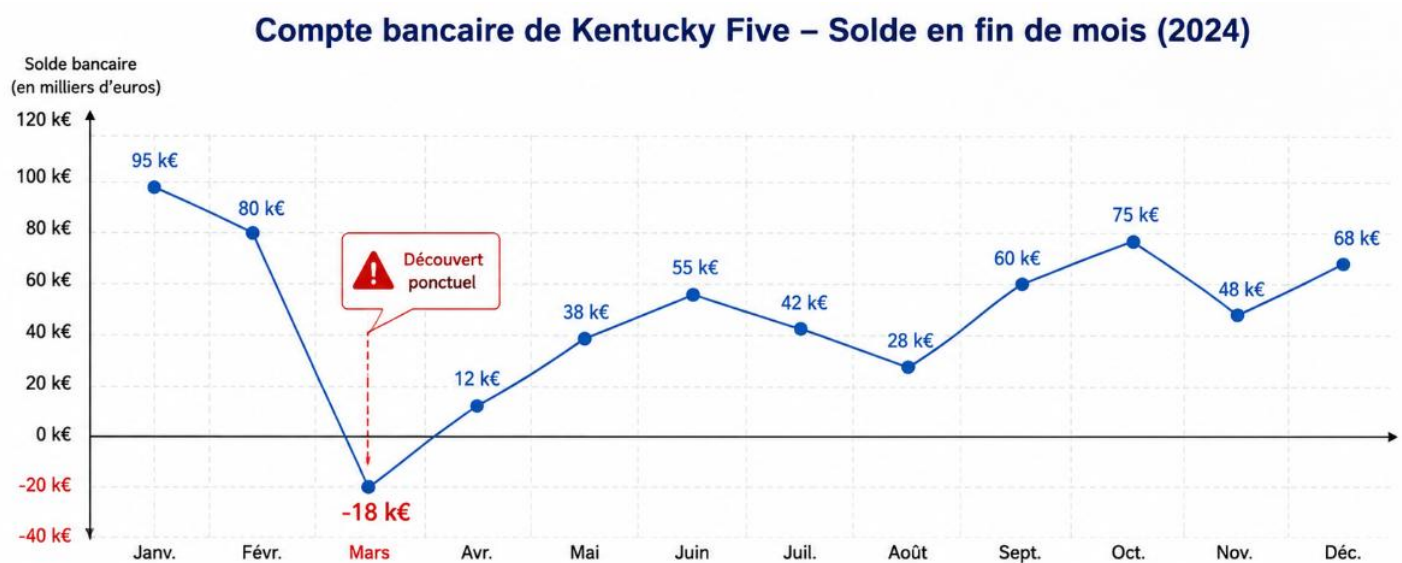
37) Conseiller la solution qui vous semble la plus pertinente

38) Lister quels pourraient être les avantages de conserver une partie de la CAF plutôt que de la consacrer entièrement au projet.

40

Le directeur général vous demande de contacter le DAF car il a le souvenir que le restaurant a eu une difficulté de trésorerie passagère.

Le DAF vous fournit un graphique de compte pour vous éclairer.



39) Expliquer pourquoi une entreprise rentable peut rencontrer des difficultés financières.

40) Lister, à ce stade de votre diagnostic, les informations manquantes avant de recommander le lancement du projet de modernisation.

Synthèse : L'autofinancement : une source d'indépendance.

La capacité d'autofinancement représente les ressources générées par l'activité de l'entreprise.

Plus elle est élevée, plus l'entreprise peut financer ses investissements sans dépendre de nouveaux emprunts ou de nouveaux actionnaires.

Le choix entre autofinancement, endettement et augmentation de capital constitue l'un des principaux arbitrages de la politique financière.

Il dépend notamment :

- des ressources disponibles ;
- du coût du financement ;
- du niveau de risque accepté ;
- des objectifs de développement de l'entreprise.

CE QUI FAIT MONTER LA TRÉSORERIE

- ↑ Encaissement des ventes
- ↑ Nouvel emprunt
- ↑ Apport des associés
- ↑ Subventions

CE QUI FAIT BAISSER LA TRÉSORERIE

- ↓ Paiement fournisseurs
- ↓ Salaires et charges sociales
- ↓ TVA et autres impôts
- ↓ Investissements
- ↓ Remboursements d'emprunts

À RETENIR

- ✓ Une CAF élevée est un atout.
- ✓ Mais la trésorerie évolue chaque mois.
- ✓ Une entreprise rentable peut connaître des tensions de liquidité.
- ✓ Le dirigeant doit analyser le Besoin en Fonds de Roulement (BFR).

QUE FAIRE DE CETTE CAF ?

Une CAF importante donne plusieurs possibilités.
Le dirigeant doit **arbitrer**.

LA CAF OUVRE PLUSIEURS
CHOIX STRATÉGIQUES



CAF GÉNÉRÉE

OPTION 1



DISTRIBUER
DES DIVIDENDES

→ satisfaire
les actionnaires

OPTION 2



INVESTIR

→ préparer
la croissance

OPTION 3



REMBOURSER
LES EMPRUNTS

→ diminuer le
risque financier

OPTION 4



RENFORCER
LA TRÉSORERIE

→ préserver
la liquidité



La politique financière ne consiste pas seulement à générer des ressources.
Elle consiste surtout à **arbitrer** entre plusieurs utilisations possibles de ces ressources.



La politique financière ne consiste pas seulement à générer des ressources. Elle consiste surtout à arbitrer entre plusieurs utilisations possibles de ces ressources.

Chapitre 6 — Analyser les équilibres financiers et les flux de trésorerie

43

La croissance du restaurant est-elle compatible avec ses équilibres financiers ?

Après avoir analysé les performances (chapitres 2 et 3), la structure financière (chapitre 4) et les ressources générées (chapitre 5), il convient désormais de vérifier si ces ressources suffisent à financer durablement l'activité courante de l'entreprise.

UNE ENTREPRISE RENTABLE PEUT-ELLE MANQUER DE TRÉSORERIE ?

Avant de lancer notre projet de modernisation, vérifions la compatibilité de la croissance avec nos équilibres financiers.



OUVERTURE MANAGÉRIALE

Une entreprise peut être :

- ✓ rentable,
- ✓ disposer d'une CAF importante,
- ✓ présenter une structure financière solide,

et pourtant rencontrer des difficultés de trésorerie.

Pourquoi ?

Parce que la croissance mobilise des ressources :

-  des stocks,
-  des créances clients,
-  de nouveaux investissements.

Le rôle du dirigeant consiste à s'assurer que la croissance reste compatible avec les ressources financières disponibles.

 Le bilan fonctionnel permet précisément d'analyser cet équilibre.

 **NOUVELLE QUESTION DU DIRIGEANT**

Notre croissance reste-t-elle compatible avec nos ressources financières ?
A-t-elle un impact sur notre trésorerie et notre capacité à financer durablement notre activité ?



Après avoir vérifié que Kentucky Five génère une capacité d'autofinancement satisfaisante, le directeur général s'interroge désormais sur les conséquences du projet de modernisation sur les équilibres financiers de l'entreprise.

« Une entreprise peut être rentable et générer des ressources, tout en rencontrant des difficultés de trésorerie si son activité mobilise trop de capitaux. Avant de présenter notre projet au comité de direction, je veux m'assurer que notre croissance ne fragilisera pas notre équilibre financier. »

Il vous demande d'analyser le Fonds de Roulement (FDR), le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette afin d'apprécier la capacité de l'entreprise à financer durablement son activité.

6.1 : définitions.



[vidéo Educfi Banque de France. Trésorerie, FRNG et BFR](#)

Le Fonds de Roulement (FDR ou FRNG) correspond à l'excédent de ressources stables (capitaux propres et emprunts à moyen et long terme) après le financement des immobilisations. Il constitue une réserve durable qui peut contribuer au financement du cycle d'exploitation.

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) représente les ressources financières nécessaires pour financer le décalage entre les encaissements et les décaissements liés à l'activité. Il provient principalement des stocks, des créances clients et des dettes d'exploitation.

La trésorerie nette résulte de l'équilibre entre le Fonds de Roulement et le Besoin en Fonds de Roulement.

Trésorerie nette = FRNG – BFR

41) Expliquer pourquoi les investissements durables doivent être financés par des ressources durables.

42) Décrire les risques encourus si tous les investissements étaient réalisés grâce à la trésorerie ou à des financements court terme.

Les investissements durables doivent être financés par des ressources durables. Vérifions maintenant si Kentucky Five dispose effectivement de ressources stables suffisantes.

43) Calculer le FRNG de Kentucky Five à partir de son bilan et à l'aide du tableau ci-dessous.

Actif	Montant	Passif	Montant
Immobilisations nettes	1 120 080 €	Capitaux propres	459 299 €
		Amortissements et provisions	647 635 €
		Emprunts MLT	180 644 €

FDR = Ressources stables – Immobilisations

FDR =

44) Commenter le Fonds de Roulement obtenu. Que révèle son évolution par rapport à N-1 (278 630€) ?.

45

45) Identifier, parmi les éléments suivants, ceux qui augmentent le Besoin en Fonds de Roulement et ceux qui le diminuent.

Élément	Augmente le BFR	Diminue le BFR
Stock de marchandises	☐	☐
Créances clients	☐	☐
Dettes fournisseurs	☐	☐
Dettes fiscales et sociales	☐	☐

46) Dédurre la formule de calcul du BFR

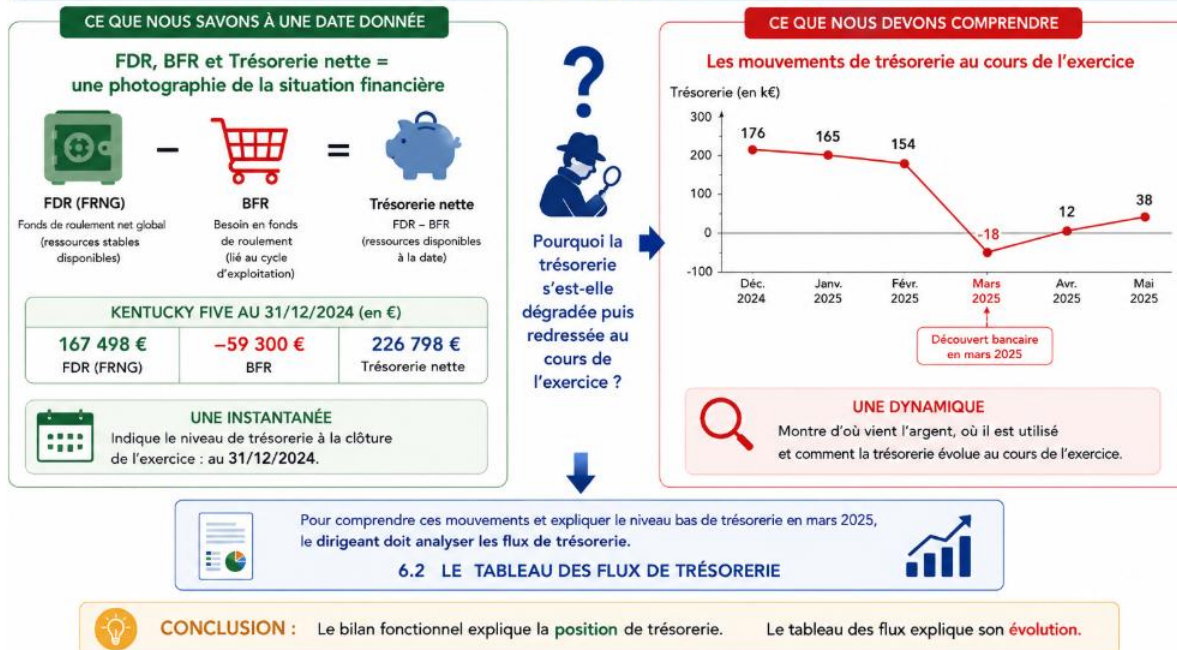
47) Calculer le BFR de Kentucky Five à l'aide du bilan de l'entreprise.

48) En déduire la trésorerie nette et interpréter le résultat.

49) Evaluer si le FRNG, le BFR et la trésorerie nette permettent d'expliquer les tensions de trésorerie observées au cours de l'exercice. Indiquer ce que peut en conclure le directeur général avant de lancer son projet de modernisation.

Le FDR, le BFR et la trésorerie nette décrivent la situation financière de l'entreprise à une date donnée.

En revanche, ils **n'expliquent pas les mouvements de trésorerie** intervenus au cours de l'exercice.



6.2 Le tableau des flux de trésorerie

Définition :

Le tableau des flux de trésorerie retrace l'ensemble des encaissements et des décaissements intervenus au cours d'un exercice. Contrairement au bilan, qui présente une situation à une date donnée, il explique comment la trésorerie a évolué entre le début et la fin de l'exercice.



[vidéo les tableaux de flux - Lafinancepourtous](#)

50) Identifier les flux en complétant le tableau ci-dessous.

Opération	Encaissement	Décaissement	Exploitation	Investissement	Financement
Vente de repas	☐	☐	☐	☐	☐
Paieement des salaires	☐	☐	☐	☐	☐
Achat d'une friteuse	☐	☐	☐	☐	☐
Nouvel emprunt bancaire	☐	☐	☐	☐	☐
Remboursement d'emprunt	☐	☐	☐	☐	☐
Distribution de dividendes	☐	☐	☐	☐	☐

Tableau des flux de trésorerie		
Opérations liées à l'activité	N	N-1
Résultat net comptable <i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liées à l'activité</i> - amortissements, dépréciations et provisions (sauf sur actif circulant) - valeur comptable des éléments d'actif cédés - produits des cessions d'éléments d'actif - quote-part de subvention d'invest. virées au résultat - transferts de charges au compte de charges à répartir		
+/- Variation du BFR		
A – FTA : Flux net de trésorerie générés par l'activité		
Opérations liées aux investissements		
- acquisitions d'immobilisations + cessions d'immobilisations +/- variation du BFR lié aux opérations d'investissement		
B – FTI : Flux net de trésorerie générés par l'investissement		
Opérations liées au financement		
+ augmentation des capitaux propres + augmentation des dettes financières - dividendes versés - remboursement des emprunts +/- variation du BFR lié aux opérations de financement		
C – FTF : Flux net de trésorerie générés par le financement		
Variation de trésorerie (A + B+ C)		
Trésorerie d'ouverture (D)		
Trésorerie de clôture (A + B+ C + D)		

Le tableau des flux est généralement produit automatiquement par le logiciel comptable. En revanche, le rôle du dirigeant consiste à l'interpréter afin de comprendre l'origine des variations de trésorerie et leurs conséquences sur les décisions futures.

51) Compléter le tableau des flux simplifié de Kentucky Five pour l'année N.

Notons que le BFR en N-1 était de -118 107€.

52) Interpréter les résultats.

53) Rédiger une note destinée au comité de direction expliquant l'évolution de la trésorerie de Kentucky Five et les points de vigilance à prendre en compte avant de lancer le projet de modernisation.

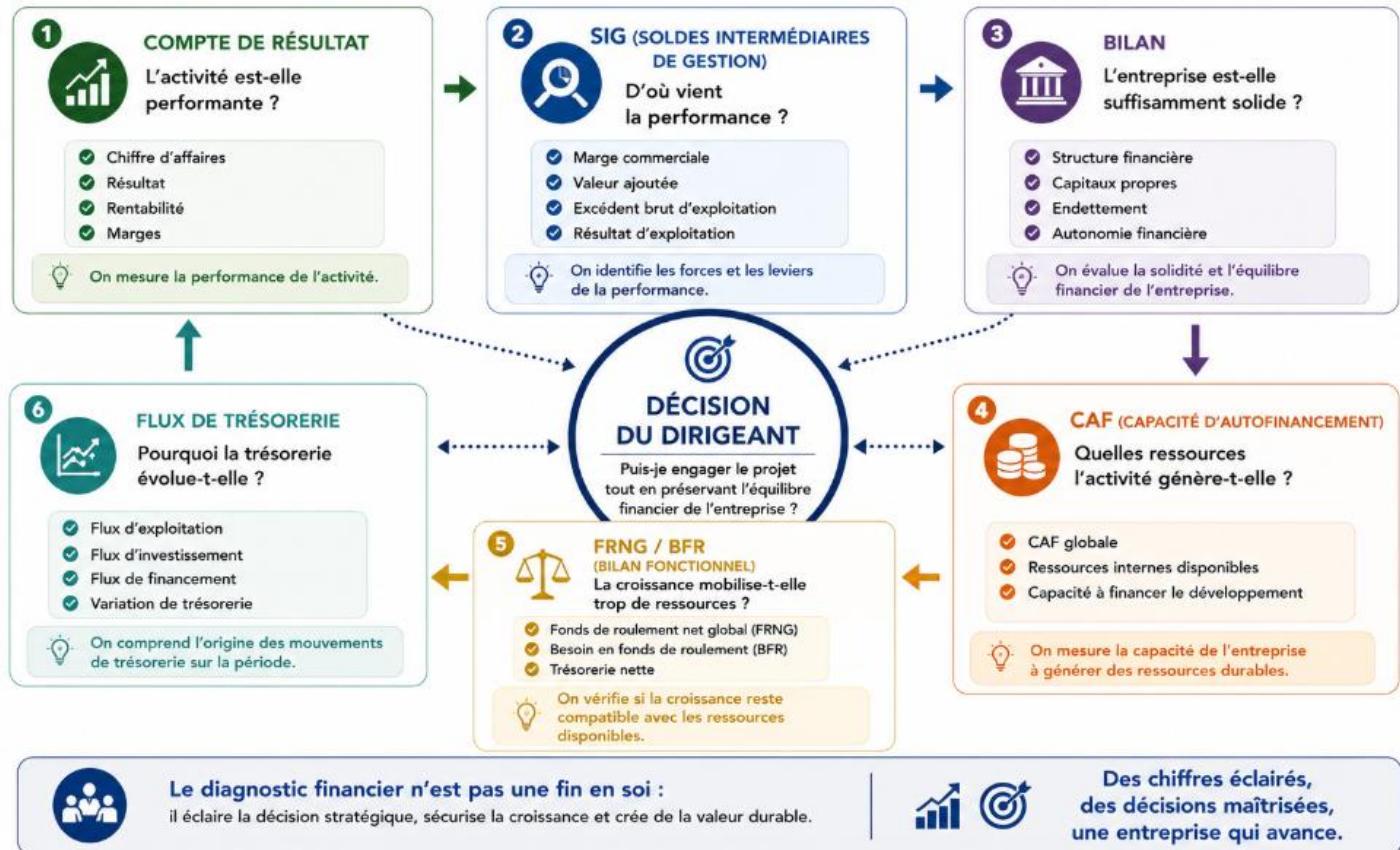
Le directeur général hésite entre deux solutions :

- lancer immédiatement les travaux de modernisation ;
- attendre quelques mois afin de renforcer la trésorerie.

54) Formuler vos recommandations à la lumière de vos analyses (CAF, FRNG, BFR et trésorerie). Justifiez.

LE DIAGNOSTIC FINANCIER DU DIRIGEANT

Un parcours logique pour comprendre la situation financière et prendre des décisions éclairées



La performance d'une entreprise ne garantit pas sa liquidité. Une politique financière efficace consiste à maintenir un équilibre durable entre la croissance, les ressources générées par l'activité et les besoins de financement.

Chapitre 7 — Piloter la performance grâce aux ratios financiers.

Quels indicateurs le dirigeant doit-il suivre pour décider rapidement ?

« L'analyse financière est un outil d'aide à la décision. »

7.1 Pourquoi utiliser des ratios ?

Le diagnostic financier réalisé jusqu'à présent permet de comprendre la situation de Kentucky Five à la clôture de l'exercice. Toutefois, les dirigeants ne prennent pas leurs décisions à partir de chiffres isolés. Ils suivent régulièrement des indicateurs qui leur permettent de piloter l'entreprise, de comparer plusieurs établissements, de dialoguer avec le directeur administratif et financier (DAF), les investisseurs ou les banques, et d'évaluer les effets de leurs décisions.

Les ratios permettent :

- de suivre l'évolution d'un restaurant dans le temps ;
- de comparer plusieurs restaurants d'un même groupe ;
- de comparer l'entreprise à son secteur ;
- d'évaluer les effets d'une décision stratégique.

Un ratio ne prend jamais une décision. Il attire l'attention sur un point qui mérite d'être analysé. Son interprétation dépend toujours du secteur d'activité, de l'évolution de l'entreprise et des autres informations disponibles.

7.2 Les principaux indicateurs de pilotage financier

Ces indicateurs sont souvent présentés lors des réunions du comité de direction afin d'évaluer la performance économique des différentes activités du groupe.

L'activité est-elle performante ?

L'EBE, étudié au chapitre consacré aux SIG, constitue un excellent indicateur de la performance opérationnelle d'une entreprise. Les analystes financiers, les banques et les investisseurs l'utilisent fréquemment pour comparer des entreprises exerçant une même activité..

Le taux de marge brute d'exploitation

Ratio	Ce qu'il m'apprend
EBE / Chiffre d'affaires	Quelle part du chiffre d'affaires est conservée par l'entreprise grâce à son activité ? Plus ce ratio est élevé, plus l'exploitation est performante avant les choix de financement et d'investissement.

Qui profite de la richesse créée par l'entreprise ?

La richesse créée par l'activité permet de rémunérer les financeurs de l'entreprise. Les banques perçoivent des intérêts tandis que les actionnaires espèrent une rémunération de leurs capitaux. Deux ratios permettent d'apprécier cette création de valeur.

Ratio	Ce qu'il m'apprend
Résultat d'exploitation / Total de l'actif (ROA)	Les actifs de l'entreprise sont-ils suffisamment performants pour créer de la richesse ? Plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise utilise efficacement ses moyens de production.
Résultat net / Capitaux propres (ROE)	Les capitaux investis par les actionnaires sont-ils correctement rémunérés ? Plus ce ratio est élevé, plus l'investissement des associés est rentable.

7.2.2 : Les ratios de structure financière

Notre développement reste-t-il maîtrisé ?

« Une entreprise peut être rentable tout en étant trop endettée. Avant d'accorder un crédit, je vérifie donc que sa structure financière reste suffisamment solide pour absorber d'éventuelles difficultés. »

Ratio	Ce qu'il m'apprend
Capitaux propres / Total du bilan (Autonomie Financière)	L'entreprise est-elle principalement financée par ses associés ou par ses créanciers ? Plus ce ratio est élevé, plus la structure financière est généralement solide.
Dettes financières / Capitaux propres (Gearing)	Quel est le poids des emprunts par rapport aux capitaux apportés par les associés ? Plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise dépend du financement bancaire.

Ils permettent notamment d'évaluer le niveau de dépendance vis-à-vis des financeurs externes et d'apprécier la marge de manœuvre dont dispose encore l'entreprise pour financer sa croissance.

Les ressources générées sont-elles suffisantes pour financer le développement ?

Ratio	Ce qu'il m'apprend
Dettes financières / CAF	Combien d'années seraient nécessaires pour rembourser les dettes financières grâce à la capacité d'autofinancement ?
CAF / Annuités de remboursement	La capacité d'autofinancement permet-elle de couvrir les remboursements annuels des emprunts ?

Ces ratios sont particulièrement suivis par les banques, mais aussi par les dirigeants et les investisseurs afin d'évaluer la soutenabilité de l'endettement.

7.2.3 : Les ratios d'exploitation

Notre organisation fonctionne-t-elle efficacement ?

Ratio	Ce qu'il m'apprend
Rotation des stocks	Les stocks restent-ils trop longtemps dans l'entreprise ?
Délai clients	Les clients paient-ils rapidement ?
Délai fournisseurs	L'entreprise bénéficie-t-elle de délais de paiement suffisants ?

Les ratios d'exploitation constituent souvent les premiers leviers d'action du dirigeant. Une amélioration de la rotation des stocks ou des délais d'encaissement permet d'agir directement sur le BFR, donc sur la trésorerie disponible pour financer la croissance. Une dégradation d'un de ces ratios augmente le BFR et dégrade la trésorerie.

Ce sont donc des indicateurs pilotés quotidiennement dans les entreprises. Bien que la direction financière puisse être tenté d'optimiser les délais clients, fournisseurs et de rationaliser les stocks, cela n'est pas forcément dans l'intérêt du service commercial, du service achat et conforme à la stratégie durable de l'entreprise.

Exemple : groupe GYS avec les semi-conducteurs.



[Vidéo BFM Business Groupe GYS \(Politique de stock sur les semi-conducteurs\) \(4'50 à 6'00\).](#)

55) Compéter le tableau ci-dessous

Je me demande si...	J'utilise le ratio...
L'activité est performante	
Les actifs créent de la richesse	
Les associés sont bien rémunérés	
La structure financière est solide	
L'endettement reste raisonnable	
L'entreprise peut rembourser ses dettes	
Les remboursements sont couverts	
L'exploitation est bien gérée	

Les ratios financiers permettent d'obtenir une vision rapide de la situation d'une entreprise. Ils ne remplacent jamais l'analyse du compte de résultat, du bilan ou des flux de trésorerie. Ils constituent des indicateurs qui orientent le questionnement du décideur et facilitent la prise de décision.

LE RÉFLEXE DU DIRIGEANT : PILOTER, COMPRENDRE, DÉCIDER

Les ratios transforment l'analyse financière en outils de pilotage au service de la stratégie

« Nous avons bâti notre diagnostic financier. Maintenant, nous devons piloter l'entreprise au quotidien, comparer nos restaurants et prendre les bonnes décisions. »
Les ratios sont notre tableau de bord : ils éclairent nos choix et sécurisent notre croissance. »

NOTRE PARCOURS D'ANALYSE FINANCIÈRE

Compte de résultat (Chapitre 2) → Bilan (Chapitre 4) → Capacité d'autofinancement (CAF) (Chapitre 5) → Flux de trésorerie (Chapitre 6) → Pilotage avec des ratios clés (Chapitre 7)

Un ratio ne donne jamais la réponse à lui seul.
 Il attire simplement mon attention sur un point fort... ou un point de vigilance.
 C'est ensuite à moi d'aller comprendre les causes avant de **prendre une décision**.

MA MÉTHODE EN PRATIQUE

- Je sélectionne les ratios clés : Ceux qui répondent à mes objectifs et mes priorités.
- Je surveille les tendances : Dans le temps, entre restaurants et par rapport au secteur.
- J'analyse et j'échange : Avec mon CODIR, mon DAF, mes équipes : je challenge, je comprends.
- Je décide et j'agis : J'arbitre, je priorise, je corrige, j'investis, je sécurise.

AVEC QUI J'ÉCHANGE... ET POUR QUOI ?

- DG** : Vision globale et stratégie. Croissance, rentabilité, création de valeur.
- DAF** : Pilotage financier et risques. Solidité, endettement, trésorerie, rentabilité.
- Dir. Opérations** : Performance opérationnelle. Marge d'exploitation, rotation des stocks, productivité.
- Dir. Commercial** : Développement et clients. Marge, volume, délais clients, satisfaction clients.
- Comité de direction** : Développement et décisions. Priorités, investissements, désendettement, dividendes.

MON TABLEAU DE BORD : DES INDICATEURS POUR AGIR

FAMILLE	RATIO CLÉ	KENTUCKY FIVE 2024	TENDANCE vs 2023	SIGNAL	À QUOI ÇA ME SERT ?
RENTABILITÉ	Marge d'exploitation	5,1 %	↘	●	Piloter ma performance opérationnelle
	ROA (Résultat / Actif)	8,0 %	↘	●	Mesurer l'efficacité de l'utilisation de mes actifs
	ROE (Résultat / Capitaux propres)	16,3 %	↘	●	Évaluer la création de valeur pour les actionnaires
STRUCTURE FINANCIÈRE	Autonomie financière	54,4 %	↗	●	Appréhender ma solidité financière
	Gearing (Dettes financières / Capitaux propres)	0,68	↗	●	Mesurer mon niveau d'endettement
EXPLOITATION	Rotation des stocks (jours)	24 jours	↗	●	Optimiser la gestion de mes stocks
	Délais clients (jours)	52 jours	↗	●	Suivre le recouvrement de mes créances
	Délais fournisseurs (jours)	42 jours	↗	●	Négocier et optimiser mes financements courts

● Situation satisfaisante ● Vigilance ● Situation préoccupante ↗ Amélioration → Stable ↘ Dégradation

MON OBJECTIF : PRENDRE LES BONNES DÉCISIONS

- Investir pour développer l'activité
- Rembourser pour renforcer la solidité financière
- Récompenser les actionnaires (dividendes)
- Conserver de la trésorerie pour gérer les imprévus
- Ouvrir de nouveaux restaurants pour croître

Un bon pilotage ne consiste pas à maximiser un seul ratio, mais à maintenir un équilibre durable entre performance, solidité, liquidité et croissance au service de la création de valeur.

7.3 : Les limites des indicateurs financiers

Les ratios financiers mesurent principalement les conséquences des décisions passées.

Ils ne permettent pas d'évaluer :

- la satisfaction des clients ;
- les compétences des salariés ;
- la qualité des processus ;
- la capacité d'innovation.

Comme le montrent Kaplan et Norton (1992), le pilotage d'une organisation nécessite donc également des indicateurs non financiers regroupés dans un tableau de bord équilibré (Balanced Scorecard).

Activité :

Vous préparez un tableau de bord avec les principaux ratios.

Le directeur général adjoint vous demande de le compléter et de formuler vos préconisations.

Remplir la dernière colonne de ce tableau de bord.

Ratio	2023	2024	Objectif Kentucky Five 2025	Moyenne du groupe	Interprétation managériale
ROE	19,0 %	16,0 %	18,0 %	18,5 %	
ROA	11,0 %	8,0 %	12,0 %	12,1 %	
Gearing	0,72	0,88	≤ 1,00	0,70	
Marge d'exploitation	8,5 %	5,1 %	9,0 %	8,9 %	
Rotation des stocks	19 jours	24 jours	15 jours	18 jours	
Délai fournisseurs	38 jours	42 jours	≥ 40 jours	35 jours	

- 1) À partir de ce tableau de bord, identifiez les trois priorités de Kentucky Five pour 2025 et justifiez vos propositions.

Priorité n°1 :

Priorité n°2 :

Priorité n°3

- 2) Vous présentez ce tableau de bord au comité de direction. Le directeur général vous demande de résumer votre diagnostic en une dizaine de lignes en précisant notamment :**
- **les principales forces de Kentucky Five**
 - **les principaux points de vigilance**
 - **les actions prioritaires à engager en 2025**

Les états financiers permettent de comprendre le passé. Les ratios permettent de piloter le présent. La politique financière consiste à prendre aujourd'hui les décisions qui prépareront la performance de demain.

Politiques Financières

Licence 3 Management

56

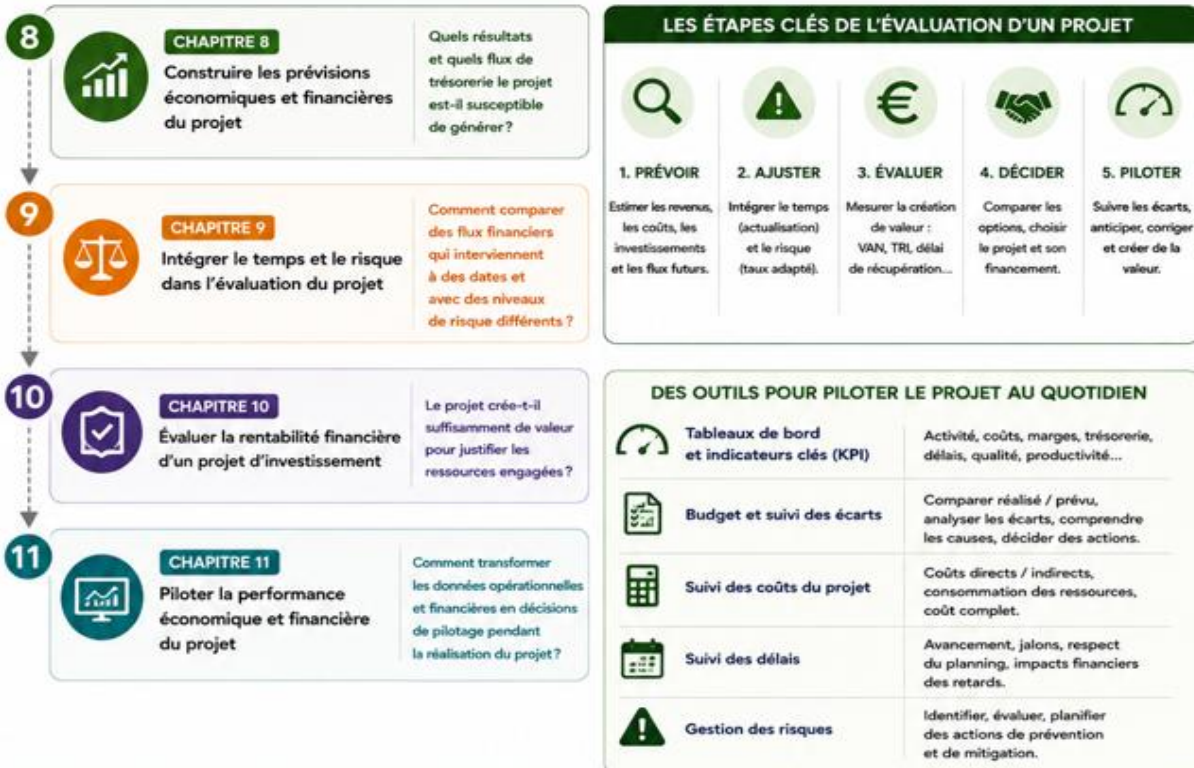
THÈME 2

ÉVALUER, CHOISIR ET PILOTER UN PROJET À L'AIDE DES DONNÉES FINANCIÈRES

Le projet crée-t-il suffisamment de valeur et comment le piloter dans le temps ?



OBJECTIF DU THÈME : Évaluer la rentabilité d'un projet, choisir son financement et suivre sa performance pour créer durablement de la valeur.



À RETENIR : L'analyse financière ne remplace pas la stratégie : elle fournit les repères indispensables pour prendre les bonnes décisions et piloter efficacement un projet.

Chapitre 8 — Décider d'un investissement stratégique

Tous les investissements créent-ils réellement de la valeur ?

57

Situation professionnelle

Le diagnostic financier réalisé sur Kentucky Five est désormais terminé.

Les analyses du compte de résultat, du bilan, de la capacité d'autofinancement et des flux de trésorerie montrent que le groupe dispose d'une situation financière suffisamment solide pour poursuivre son développement.

Le comité de direction souhaite maintenant ouvrir un treizième restaurant KFC. Trois implantations sont envisagées.

Les trois projets présentent des coûts d'investissement et des perspectives de rentabilité différentes. Le comité de direction souhaite donc comparer leur capacité à créer durablement de la valeur.

Le directeur général adjoint vous confie une nouvelle mission.

« Nous savons désormais que le groupe peut financer un nouvel investissement. Mais cela ne signifie pas que tous les projets sont pertinents. Notre responsabilité est de choisir celui qui créera le plus de valeur tout en restant cohérent avec notre stratégie de développement. »

Avant d'étudier les méthodes de choix des investissements, vous commencez par comprendre pourquoi les entreprises investissent.

8.1 Pourquoi les entreprises investissent-elles ?

Wooclap : code DUIXAED



<https://app.wooclap.com/DUIXAED?from=instruction-slide>.

Avant de parler de calculs, il convient de rappeler qu'un investissement constitue avant tout une décision stratégique.

Une entreprise investit pour préparer son avenir. Les investissements permettent d'augmenter les capacités de production, d'améliorer la qualité, de développer de nouveaux marchés, d'innover ou encore de renforcer sa compétitivité.

Toutefois, investir revient également à immobiliser aujourd'hui des ressources financières dans l'espoir d'obtenir des bénéfices futurs. Chaque investissement constitue une décision prise aujourd'hui sur la base d'anticipations concernant les performances futures.

Comme le souligne **Alfred Chandler**, *la stratégie détermine la structure de l'entreprise*. Les choix stratégiques conduisent naturellement à de nouveaux besoins d'investissement : ouverture d'un établissement, développement international, digitalisation ou modernisation des outils de production.

L'investissement constitue ainsi le principal levier de mise en œuvre de la stratégie.

Ainsi, la décision d'investissement ne constitue pas une fin en soi. Elle découle directement des orientations stratégiques retenues par l'entreprise.

56) Montrer que la rentabilité actuelle d'une entreprise ne garantit pas sa croissance future.

57) Indiquer les risques pris par le groupe en décidant d'ouvrir un treizième restaurant.

8.2 Tous les investissements se ressemblent-ils ?

Les investissements peuvent poursuivre des objectifs très différents.

Certains concernent des biens matériels (terrain, bâtiment, cuisine, bornes de commande). D'autres sont immatériels (logiciels, licences, marque, système d'information). Enfin, certaines dépenses concernent le développement des compétences ou l'acquisition d'entreprises.

Tous mobilisent des ressources importantes et produisent leurs effets pendant plusieurs années.

58) Classer les dépenses suivantes.

Dépense	Investissement ou charge ?	Justification
Nouvelle friteuse		
Formation des managers		
Campagne publicitaire d'ouverture		
Achat du terrain		
Salaires du mois		
Logiciel de gestion des commandes		
Acquisition d'une franchise concurrente		

8.3 Investir, c'est arbitrer

Une entreprise ne peut généralement pas financer tous les projets qui s'offrent à elle. Les ressources financières sont limitées. Les ressources financières étant limitées, investir dans un projet signifie souvent renoncer à un autre. Le dirigeant doit donc arbitrer entre plusieurs opportunités afin d'utiliser au mieux les ressources de l'entreprise.

Cette idée rejoint les travaux d'**Edith Penrose**, selon lesquels la croissance est principalement limitée par les ressources que l'entreprise est capable de mobiliser.

Le rôle du dirigeant consiste alors à sélectionner les projets qui contribuent le plus efficacement à la création de valeur.

59) Expliquer pourquoi le comité de direction doit hiérarchiser les projets d'investissement.

60) Illustrer, à l'aide d'exemples, les conséquences financières et stratégiques d'un mauvais investissement.

8.4 Les financeurs n'ont pas tous les mêmes attentes

Le choix d'un investissement intéresse l'ensemble des parties prenantes

Les associés recherchent une création durable de valeur.

Les banques souhaitent être remboursées.

Les salariés attendent de nouvelles perspectives de développement.

Les clients espèrent une amélioration du service.

Le dirigeant doit donc arbitrer entre plusieurs intérêts parfois divergents.

Cette situation illustre la théorie de l'agence développée par **Jensen et Meckling** : les décisions financières cherchent à concilier les attentes des dirigeants, des actionnaires et des créanciers.

Les décisions d'investissement ne cherchent donc pas uniquement à maximiser la rentabilité. Elles doivent également préserver l'équilibre entre les attentes des différentes parties prenantes.

61) Compléter le tableau.

Partie prenante	Ce qu'elle attend de l'investissement
Actionnaires	
Banques	
Salariés	
Clients	
Direction	

Ouverture managériale

Le directeur administratif et financier présente alors un premier comparatif.

Projet	Investissement
Restaurant Rouen Centre	2 100 000 €
Restaurant Barentin	1 950 000 €
Restaurant Mont-Saint-Aignan	2 250 000 €

Le directeur général conclut :

« Le montant investi ne suffit pas à choisir. Nous devons maintenant comparer les flux nets de trésorerie que chaque projet générera au cours des prochaines années. Mais une difficulté demeure : un euro encaissé aujourd'hui a-t-il la même valeur qu'un euro reçu dans cinq ans ? »

Synthèse du chapitre

Ce qu'il faut retenir

Une entreprise investit pour mettre en œuvre sa stratégie et préparer sa croissance. Chaque investissement mobilise des ressources importantes et produit ses effets pendant plusieurs années.

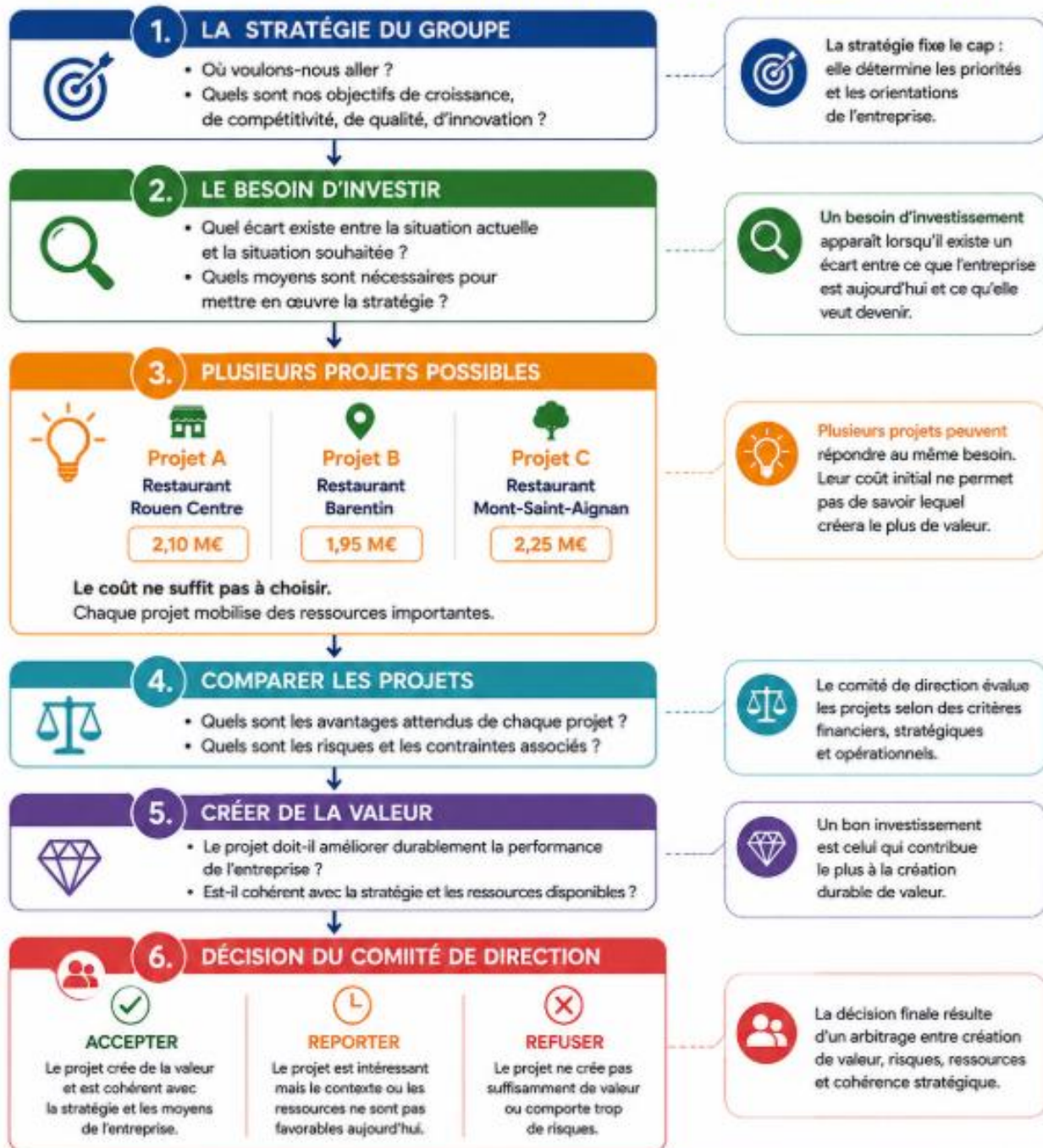
Le dirigeant doit donc sélectionner les projets qui créeront durablement de la valeur tout en restant compatibles avec les ressources financières de l'entreprise.

Avant de comparer plusieurs projets, il reste toutefois une difficulté majeure :

100 000 € gagnés aujourd'hui ont-ils la même valeur que 100 000 € reçus dans cinq ans ?

C'est précisément la question à laquelle répond le chapitre suivant consacré à **l'actualisation des flux financiers**.

LE CHEMIN D'UNE DÉCISION D'INVESTISSEMENT



→ Le chapitre suivant expliquera comment comparer les projets à l'aide des flux de trésorerie futurs.

Chapitre 9 — Comparer des flux financiers dans le temps

62

Pourquoi le temps modifie-t-il la valeur d'un investissement ?

Situation professionnelle

Le comité de direction étudie désormais les trois projets d'implantation du futur restaurant **KF**.

Les coûts d'investissement sont proches :

Projet	Investissement
Rouen Centre	2 100 000 €
Barentin	1 950 000 €
Mont-Saint-Aignan	2 250 000 €

Le directeur administratif et financier présente ensuite les premières estimations financières.

Les analyses montrent que les trois projets devraient générer des flux nets de trésorerie différents au cours des prochaines années. Ces flux ne seront pas encaissés aux mêmes dates et dépendront également des charges propres à chaque implantation (loyer, masse salariale, consommation d'énergie, fiscalité locale, etc.).

Le directeur général interrompt alors la réunion :

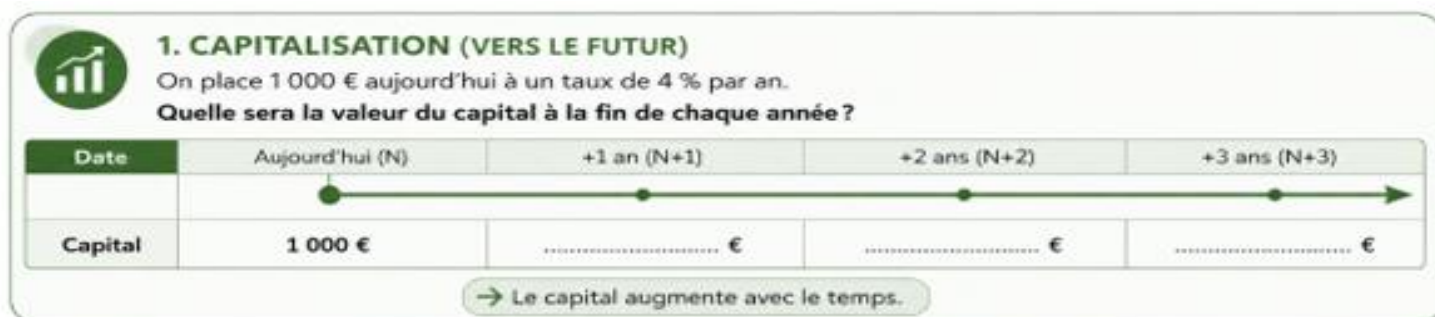
« **Un projet qui génère davantage de flux futurs n'est pas nécessairement le plus intéressant. Ce qui compte, ce n'est pas seulement leur montant, mais aussi la date à laquelle ils seront encaissés. Peut-on réellement comparer 500 000 € perçus aujourd'hui avec 500 000 € reçus dans cinq ans ?** »

Avant de comparer les différents projets d'investissement, vous devez donc comprendre pourquoi **le temps modifie la valeur de l'argent**.

9.1 Pourquoi l'argent a-t-il une valeur dans le temps ?

Imaginez que vous recevez 1000€ et que vous les placez sur un livret d'épargne rémunéré à 4% par an pendant 3 ans.

62) Calculer le montant détenu sur votre livret



63) Vrai ou Faux

- ⇒ Le montant des intérêts augmente chaque année
- ⇒ Le taux d'intérêt a augmenté d'année en année
- ⇒ Les intérêts de l'année 1 ont fait des intérêts en année 2 et 3
- ⇒ L'argent placé aujourd'hui vaut plus dans le futur

9.2 Et si l'on remontait maintenant le temps ?

Le DAF reprend la parole.

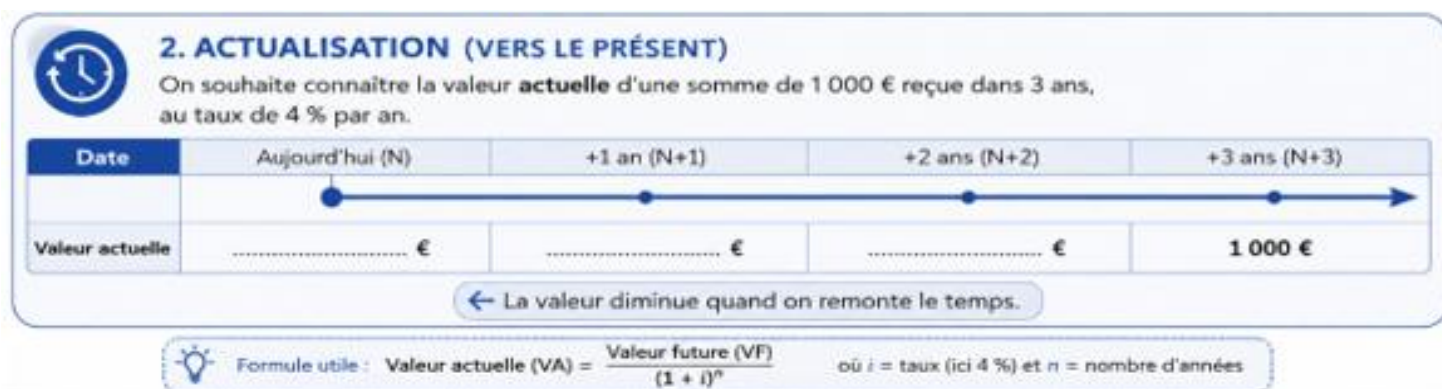
« Très bien. Nous savons combien vaudront 1 000 € dans trois ans.

Mais nous, notre problème est exactement l'inverse.

Nous connaissons les flux futurs des restaurants.

Ce que nous voulons savoir, c'est combien ils valent aujourd'hui. »

64) Compléter les valeurs actualisées



Le taux d'actualisation traduit donc deux idées essentielles : la valeur du temps et le niveau de risque associé aux flux futurs.

65) Observer les valeurs actualisées que vous venez de calculer. Que constatez-vous lorsque la date d'encaissement d'un même montant s'éloigne dans le temps ?

9.3 Pourquoi utilise-t-on un taux d'actualisation ?

Imaginez que vous ayez le choix entre deux propositions d'embauche à la fin de vos études.

Un employeur vous propose un salaire de 50ke garanti sur l'année.

L'autre employeur vous propose un salaire fixe annuel de 30ke + 30ke de rémunération variable calculée en fonction de l'atteinte d'objectifs individuels et collectifs.

66) Quel contrat choisiriez-vous ? Justifiez votre réponse en identifiant les avantages et les risques de chaque proposition.

Pour le premier contrat, on retient un taux d'actualisation de 4% ; alors que pour le second, on retient un taux de 10%.

67) Expliquer pourquoi le second contrat est actualisé avec un taux plus élevé. Que traduit cette différence de taux ?

64

Le DAF poursuit :

« Il en va de même pour un investissement. Plus les flux futurs sont incertains, plus les investisseurs exigent une rentabilité importante. Cette exigence se traduit par un taux d'actualisation plus élevé.

En pratique, chaque projet peut donc être évalué avec un taux différent selon son niveau de risque. Afin de comparer plus facilement les trois projets de KF, nous retiendrons exceptionnellement un taux unique de 8 %.

9.4 Déterminer les flux nets de trésorerie d'un investissement

L'actualisation ne porte pas sur le résultat comptable de l'entreprise mais sur les **flux nets de trésorerie (FNT)** générés par le projet.

Le directeur administratif et financier précise :

« Pour comparer plusieurs investissements, nous devons désormais estimer les ressources financières réellement générées par chacun d'eux. Les bénéfices comptables ne suffisent pas : seuls les flux de trésorerie permettent d'apprécier la création de valeur d'un projet. »

Les flux nets de trésorerie correspondent aux ressources effectivement dégagées par le projet après prise en compte des besoins liés à son exploitation.

Ils sont généralement déterminés à partir de la capacité d'autofinancement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

68) Déterminer les flux nets de trésorerie du projet Rouen Centre

Le DAF fournit les prévisions suivantes concernant le projet Rouen Centre.

La variation du BFR correspond ici à un besoin supplémentaire de financement lié au développement de l'activité.

Éléments en k€	Année 1	Année 2	Année 3
CAF prévisionnelle	520	560	600
Variation du BFR	+80	+60	+80
Flux net de trésorerie	440	500	520

69) Actualiser les FNT au taux de 8 %

Année	FNT en k€	Coefficient d'actualisation à 8 %	FNT actualisé en k€
1	440	$1 / 1,08 = 0,9259$	407,4
2	500	$1 / 1,08^2 = 0,8573$	428,7
3	520	$1 / 1,08^3 = 0,7938$	412,8

70) Expliquer pourquoi une mauvaise maîtrise du BFR peut réduire les flux nets de trésorerie générés par un projet pourtant rentable.

Le directeur général conclut :

« Nous savons désormais estimer les flux générés par un investissement et les comparer à une même date grâce à l'actualisation. Mais une dernière question demeure : ces flux actualisés suffisent-ils à compenser le coût de l'investissement initial ? C'est cette question qui guidera notre choix entre les trois projets d'implantation de KF. »



SYNTHÈSE DU CHAPITRE 9

- 

• **L'argent possède une valeur dans le temps :**
une somme disponible aujourd'hui vaut davantage qu'une somme identique reçue dans le futur.
- 

• **Capitaliser consiste à déterminer**
la valeur future d'une somme disponible aujourd'hui.
- 

• **Actualiser consiste à ramener à aujourd'hui**
la valeur d'un flux futur.
- 

• **Le taux d'actualisation permet de tenir compte**
de la valeur du temps et du niveau de risque associé aux flux futurs.
Les décisions d'investissement reposent sur les flux nets de trésorerie, et non sur le résultat comptable.



Avant de choisir entre plusieurs projets, il reste une étape essentielle : **comparer le coût de l'investissement aux flux nets de trésorerie actualisés** qu'il générera.



C'est précisément l'objet du chapitre 10 consacré à la **Valeur Actuelle Nette (VAN)**, au **Taux de Rentabilité Interne (TRI)** et au **délai de récupération**.



Chapitre 10 — Choisir le meilleur projet d'investissement

Quel projet créera le plus de valeur pour le groupe KF ?

Situation professionnelle

Le comité de direction dispose maintenant de toutes les informations nécessaires.

Les flux nets de trésorerie prévisionnels ont été estimés pour chacun des trois projets.

Ils ont également été actualisés au taux de 8 %.

Le directeur général ouvre la réunion :

« Nous pouvons désormais comparer les trois projets sur une même base. Mais il nous reste à répondre à la véritable question.

Quel investissement créera réellement le plus de valeur pour le groupe tout en limitant les risques ? »

Le directeur administratif et financier précise :

« Aucun indicateur ne permet, à lui seul, de prendre une décision.

Nous allons donc mobiliser trois outils complémentaires :

- la Valeur Actuelle Nette (VAN) ;
- le délai de récupération ;
- le Taux de Rentabilité Interne (TRI). »

10.1 La Valeur Actuelle Nette (VAN)

À l'issue de la vidéo, relever :

- ce que mesure la VAN ;
- le critère de décision associé ;
- son intérêt pour le comité de direction.



[Vidéo FNEGE Média - La VAN - Serge BESANGER, Professeur ESCE](#)

Le directeur administratif et financier présente les prévisions suivantes relatives au projet **Rouen Centre**.

L'investissement initial s'élève à **2 100 k€**.

Les flux nets de trésorerie prévisionnels sont estimés à partir de la CAF, des variations de BFR et des investissements complémentaires (CAPEX) nécessaires au maintien de la performance du restaurant.

Année	0	1	2	3	4	5	6	7
CAF (k€)		520	560	600	620	650	680	700
Variation du BFR (k€)		80	60	80	40	30	20	- 310
Investissements complémentaires (k€)	2 100	0	0	0	0	200	100	0
FNT (k€)	-2 100	440	500	520	580	420	560	1 010

avec la relation :

$$\text{FNT} = \text{CAF} - \text{Variation du BFR} - \text{CAPEX}$$

71) Calculer la VAN du projet Rouen Centre

- Compléter les valeurs actualisées des années 1 et 2 ainsi que le total des FNT actualisés.
- En déduire la VAN du projet Rouen Centre.
- Interpréter le résultat obtenu.

Année	FNT (k€)	Coefficient d'actualisation (8 %)	FNT actualisé (k€)
1	440	0,9259	
2	500	0,8573	
3	520	0,7938	412,8
4	580	0,7350	426,3
5	420	0,6806	285,9
6	560	0,6302	352,9
7	1 010	0,5835	589,3
Total			

VAN = Somme des FNT actualisés – Investissement initial
 = 2 903,3 – 2 100
 = **+803,3 k€**

La VAN est **positive (+803 k€)**.

Cela signifie que les flux nets de trésorerie actualisés générés par le projet couvrent intégralement le coût de l'investissement initial et créent une valeur supplémentaire d'environ **803 000 €**.

Le projet est donc créateur de valeur pour Kentucky Five.

72) Conclure si le projet Rouen Centre est acceptable au regard du critère de la VAN. Justifier.

10.2 Le délai de récupération (DRC)

Le DAF explique : « Une VAN positive montre qu'un projet crée de la valeur. Mais certains dirigeants accordent également de l'importance à la rapidité avec laquelle les capitaux investis sont récupérés. Plus un investissement est remboursé rapidement, plus l'entreprise retrouve rapidement des marges de manœuvre financières et limite son exposition au risque. »

Le **délai de récupération (DRC)** correspond au temps nécessaire pour que les flux nets de trésorerie cumulés compensent le coût de l'investissement initial. Il constitue un indicateur simple du risque financier associé à un projet.

73) Déterminer le délai de récupération du projet Rouen Centre à l'aide du tableaux ci-dessous.

Année	FNT actualisé	Cumul
1	407,4	407,4
2	428,7	836,1
3	412,8	1 248,9
4	426,3	1 675,2
5	285,9	1 961,1
6	352,9	2 314,0

Le DG reprend la parole : « **Ce projet est récupéré en un peu moins de six ans. Mais cela signifie-t-il qu'il est le plus rentable ?** »

10.3 Le TRI

Le directeur administratif et financier poursuit : « **La VAN indique combien un projet crée de valeur. Mais elle ne permet pas toujours de comparer des investissements de montants différents. Les dirigeants utilisent donc un troisième indicateur : le taux de rentabilité interne (TRI).** »

Le TRI correspond au **taux de rentabilité annuel moyen** d'un projet d'investissement.

Il représente le taux d'actualisation pour lequel la VAN devient nulle.

En pratique, ce calcul est réalisé automatiquement à l'aide d'un tableur ou d'un logiciel financier.

Le rôle du dirigeant consiste surtout à **interpréter** le résultat.

74) À l'aide de la fonction TRI() d'Excel, déterminer le TRI du projet Rouen Centre.
TRI =

75) Interpréter ce résultat



10.4 Confronter les critères de décision et arbitrer

Le contrôleur de gestion remet au comité de direction le tableau de synthèse suivant.

Projet	VAN (k€)	TRI	DRC
Rouen Centre	+803	17,3 %	5,4 ans
Barentin	+915	15,8 %	4,8 ans
Mont-Saint-Aignan	+690	18,6 %	6,2 ans

76) Indiquer :

- a. **le** projet qui crée le plus de valeur
- b. **le** projet présentant la meilleure rentabilité
- c. **le** projet permettant de récupérer le plus rapidement les capitaux investis

77) Analyser si les trois indicateurs conduisent au même choix Justifier.**78) Préparer une note de synthèse destinée au comité de direction.**

Recommandez le projet qui vous paraît le plus pertinent en mobilisant :

- la VAN ;
- le TRI ;
- le délai de récupération ;

mais également les analyses réalisées depuis le début du diagnostic financier.

Les trois indicateurs sont complémentaires mais n'ont pas la même finalité.

- La VAN est généralement le critère privilégié car elle mesure directement la création de valeur pour l'entreprise.
- Le TRI permet de comparer la rentabilité de projets de tailles différentes.
- Le délai de récupération complète l'analyse en appréciant le risque et la rapidité de récupération des capitaux investis.

En pratique, la décision finale résulte toujours d'un arbitrage entre création de valeur, rentabilité, risque et cohérence stratégique.

Management stratégique

- **Barney, J. B.** (1991). *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage*. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- **Chandler, A. D.** (1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the Industrial Enterprise*. MIT Press.
- **Freeman, R. E.** (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- **Penrose, E. T.** (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford University Press.

Gouvernance et politique financière

- **Jensen, M. C., & Meckling, W. H.** (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Pilotage de la performance

- **Kaplan, R. S., & Norton, D. P.** (1992). *The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performance*. *Harvard Business Review*, 70(1), 71-79.