



Bases de l'analyse financière et de l'analyse de sociétés

Module 5 : Lire et interpréter un bilan

Partie 3

Les postes non courants, provisions et valeur comptable

Les postes du bilan : les actifs non courants

- **Propriétés** (terrains, immeubles, usines, équipements, etc.) – **Property, plant and equipment** : dans une industrie lourde, ce poste sera souvent l'actif majoritaire. Celles-ci sont souvent portées à leur coût d'acquisition et amorties au cours du temps. La valeur portée doit être considérée avec scepticisme. On appliquera une plus grande décote (80%) à une usine qu'à un immeuble (20% max). Un immeuble de qualité acquis à un prix raisonnable peut même prendre de la valeur !
- **Investissements non courants** – **Non current investments** : actions ou prêts à des filiales (non possédées à 100%). Peuvent être portés au coût, ajustées à la baisse s'il y a des réserves qui sont faites, ou à la hausse si profits latents. La valeur réelle est souvent difficile à estimer et un effort doit être fait lorsque ce poste a une taille importante.
- **Intangibles** (goodwill, marques, brevets, baux) : souvent porté au coût d'acquisition et ne reflète en rien la valeur réelle. Scepticisme de rigueur.
- **Dépenses prépayées (Prepaid expenses) / Charges différées (Deferred charges) / Autres actifs non courants** : c'est souvent plus intangible que le goodwill et on s'abstiendra de les considérer.

Les postes du bilan : les passifs non courants

- **Dettes long terme** (Long term debt) : Emprunts bancaires et obligataires faits par l'entreprise pour financer son activité à long terme. L'évolution du poste devra être surveillée attentivement sur le long terme.
- **Autres dettes** (Other liabilities) : dettes fournisseurs différées, impôts différés... Lire les notes du bilan pour avoir les détails. Ces éléments pourront périodiquement amputer le bénéfice dans plus d'un an.
- **Engagements et éventualités** (Commitments and contingencies) : apparaît en fin de bilan souvent sans montant pour nous inciter à lire les notes du bilan. Par exemple, des baux non annulables de 5 ans pour une chaîne de magasins ou un contrat non annulable pour acheter une certaine quantité de matière première chaque année pendant les 10 prochaines années. Ce n'est pas un dû aujourd'hui, donc il n'y a pas de montant à mettre dans le bilan.

Les postes du bilan : les provisions (reserves)

- 1) Celles correspondant à des dettes plus ou moins définies
- 2) Celles qui représentent un ajustement par rapport à la valeur d'un actif
- 3) Celles qui font réellement partie de l'avoir de l'actionnaire (pour augmenter le FR, retirer de la dette ou une action préférentielle, ou encore améliorer une usine...)

- 1) est généralement fait pour les impôts, les réclamations par rapport à des accidents (assurances), des procès en cours, des remboursements à faire à des clients, retraites...

- 2) Se fait par rapport à une dépréciation d'un actif, pour faire des provisions face à des clients douteux (le + souvent, on déprécie le poste actif directement) ou à quantifier une baisse des stocks. Dans ce dernier cas, regardez si c'est du passé ou une *possible* dépense à venir. Si c'est du passé, cette provision doit aller diminuer le poste stocks du bilan, sinon, c'est en réalité un surplus qui est là au cas où. Il en est de même pour les provisions faites par rapport à la valorisation d'un titre coté.

- **Attention**, si une compagnie affiche une provision de 10 millions l'année N-1 et n'en affiche plus l'année N, alors qu'elle affiche un bénéfice de 5 millions en cette année N, il est possible que la compagnie ait en réalité perdu 5 millions cette année là !!! Le bénéfice n'est correct que si la réserve a été dûment transférée dans un autre poste du bilan et que l'on y retrouve le bénéfice.

- **Regardez un historique suffisamment long** et ne jugez pas les bénéfices sur un an !!!

Calculer une valeur comptable tangible

Assets		Liabilities	
Current Assets	\$ 500 000	Current Liabilities	\$ 200 000
Property, Plant & Equipment	\$ 1 000 000	7 % Preferred Stock (par value = \$ 100)	\$ 600 000
Goodwill	\$ 500 000	Common Stock (par value = \$ 0,01)	\$ 600 000
		6% Senior Bonds	\$ 500 000
		Surplus	\$ 100 000
	\$ 2 000 000		\$ 2 000 000

- Valeur comptable tangible des obligations 6% Senior Bonds ?

$V = \text{Actifs totaux} - \text{intangibles} - \text{dettes courantes} = 2\,000\,000 - 500\,000 - 200\,000 = 1,3\text{ M}$
 applicable aux 500 000 \$ d'obligations. Donc, pour 1000 \$ d'obligations, on a 2600 \$ d'actifs tangibles, ce qui est excellent !

- Valeur comptable tangible d'un instrument en général :

$V = \text{Actifs totaux} - \text{intangibles} - \text{toutes les dettes prioritaires sur l'instrument}$

- **Questions** : Quelle est la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
- Si les actions préférentielles sont rappelables à 105 (5% au-dessus de la parité), comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
- S'il y a des intérêts suspendus sur les obligations ou sur les actions préférentielles, comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?

Fin du module 5

- Vous avez appris identifier les actifs et passifs non courants
- Compris la notion de provision
- Lire entièrement un bilan et comprendre la signification des différents postes
- Calculer une valeur comptable tangible

Exercices :

- Reprenez les résultats des exercices des modules 3 et 4 et écrivez intégralement votre bilan. Vous pouvez envoyer vos résultats et questions à FormationVIP@berichcorp.com en précisant « Formation VIP module 5 ». La confidentialité sera respectée
- Faîtes l'exercice du slide précédent (et en rappel dans le slide suivant), il sera corrigé dans le prochain module

Calculer une valeur comptable tangible

Assets		Liabilities	
Current Assets	\$ 500 000	Current Liabilities	\$ 200 000
Property, Plant & Equipment	\$ 1 000 000	7 % Preferred Stock (par value = \$ 100)	\$ 600 000
Goodwill	\$ 500 000	Common Stock (par value = \$ 0,01)	\$ 600 000
		6% Senior Bonds	\$ 500 000
		Surplus	\$ 100 000
	<hr/>		<hr/>
	\$ 2 000 000		\$ 2 000 000

- Valeur comptable tangible des obligations 6% Senior Bonds ?

$V = \text{Actifs totaux} - \text{intangibles} - \text{dettes courantes} = 2\,000\,000 - 500\,000 - 200\,000 = 1,3\text{ M}$
applicable aux 500 000 \$ d'obligations. Donc, pour 1 \$ d'obligations, on a 2,6 \$ d'actifs tangibles, ce qui est excellent !

- Valeur comptable tangible d'un instrument en général :

$V = \text{Actifs totaux} - \text{intangibles} - \text{toutes les dettes prioritaires sur l'instrument}$

- **Questions** : Quelle est la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
- Si les actions préférentielles sont rappelables à 105 (5% au-dessus de la parité), comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
- S'il y a des intérêts suspendus sur les obligations ou sur les actions préférentielles, comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?