



FORM' ACTION

FEDERATION CGT DES SOCIETES D'ETUDES

263 rue de Paris - Case 421 - 93514 MONTREUIL CEDEX

Tél : 01 55 82 89 41 - Fax : 01 55 82 89 42 - Email : fsetud@cgt.fr - Site : <http://www.soc-etudes.cgt.fr>

COMPRENDRE LES COMPTES DE L'ENTREPRISE [Journée d'études du 21 Juin 2016]

Intervenants : C. VICAINÉ - F. WILLARD – V. URBEJTEL – Cabinet SEXTANT

Notre objectif n'est pas de faire de chacun d'entre nous un spécialiste sur la comptabilité d'entreprise mais d'armer les camarades sur les questions micro économiques.

La bonne compréhension des « résultats » de l'entreprise est une obligation pour les élu-e-s au Comité d'Entreprise. Ils doivent pouvoir non seulement informer sur la stratégie et l'entreprise et alerter sur les choix du patronat mais aussi être en capacité de proposer des choix alternatifs, choix qui répondent aux besoins et aux attentes des salarié-e-s dans le sens d'un progrès social.

La comptabilité de l'entreprise a pour rôle de produire des informations à l'intention des différents acteurs économiques et sociaux de l'entreprise : banques, fournisseurs, actionnaires, état, clients et salarié-e-s. Dans ce cadre, l'analyse de la situation comptable et financière de l'entreprise réside dans l'observation d'informations de natures différentes :

- Les comptes sociaux ou statutaires [bilan, compte de résultat, rapport de gestion et rapport du Commissaire aux comptes],
- Les comptes consolidés [situation financière],
- Les comptes d'exploitations [pilotage de l'activité]

On trouve les informations nécessaires dans la Banque de Données Economiques et Sociales (BDES) par l'intermédiaire des représentants du CE au Conseil d'Administration et auprès du registre du commerce et des sociétés. Mais il est recommandé d'avoir un expert désigné par le Comité d'Entreprise, qui lui, a un accès très large à l'information (au même niveau que le Commissaire Aux Comptes (CAC)).

Les principaux états financiers de la comptabilité sont le bilan et le compte de résultat. C'est ce que nous allons examiner ici.

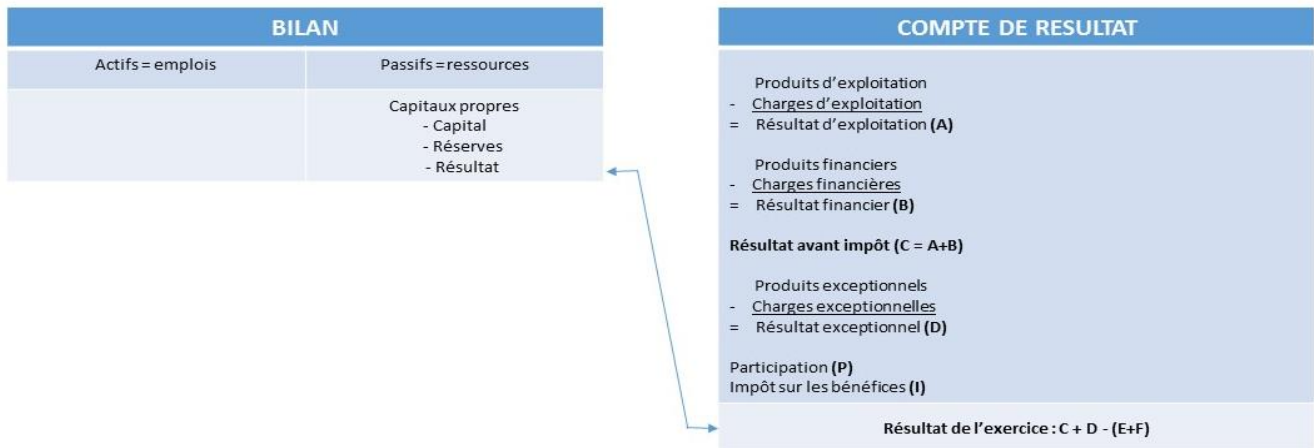
Position du problème

C'est une question importante. Comprendre les comptes de l'entreprise nous permet de mieux décrypter le discours patronal pour avancer nos revendications et dénoncer les politiques antisociales que le patronat met en œuvre sous couvert d'intérêts partagés entre lui et les salarié-e-s. Nous avons déjà fait une journée en janvier 2011. Mais devant les enjeux relatifs à cette problématique, il nous est paru important d'y revenir.

LE COMPTE DE RESULTAT

A. Généralités

C'est l'ensemble des mouvements qui a lieu au cours de l'exercice. La valeur comptable et la valeur économique peuvent être différentes. Le solde du compte de résultat vient augmenter ou diminuer les fonds propres du bilan.



Les deux feuillets de la liasse fiscale n°2052 et 2053 représentent le compte de résultat. Il permet d'appréhender la richesse que la société crée dans une année, avec ses multiples composantes.

Le compte de résultat se présente ainsi :

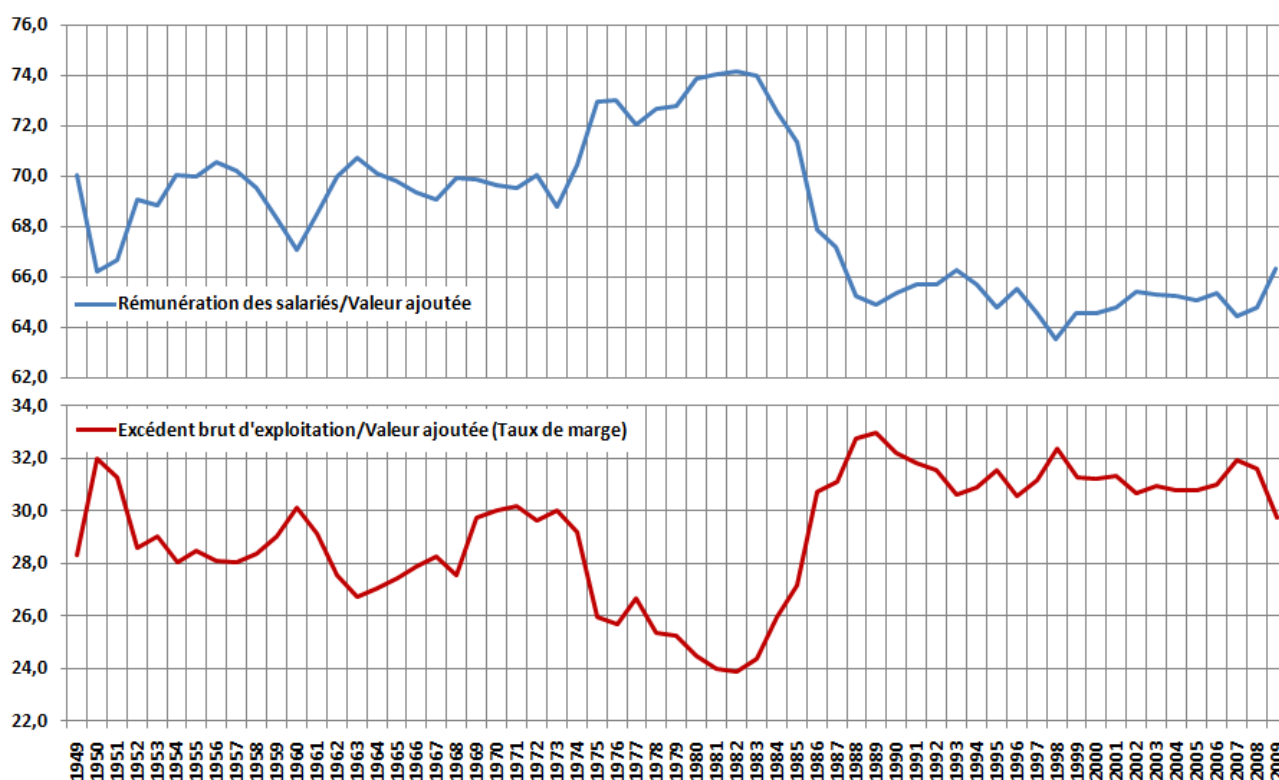
Comptes de résultat simplifié	
Chiffres d'affaires - <u>Marchandises et matières premières</u> = Marge brute/ Commerciale	
- Autres achats et charges externes - Impôts et taxes - Sous-traitance - <u>Frais de personnel</u> = Excédent brut d'exploitation	<p>La valeur ajoutée et son taux (Va/CA) mesurent la création de richesse par l'entreprise et l'organisation de la production.</p> <p>L'EBE est un indicateur permettant de comprendre si la société gagne de l'argent sur son activité courante. Il reflète la rémunération du capital. Un EBE négatif peut être la traduction de difficultés ou de nouveaux déploiements/ positionnements qui se traduiront par des bénéfices à terme.</p>
- Dotation aux amortissements et provision d'exploitation + Autres produits d'exploitation - <u>Autres charges d'exploitations</u> = Résultat d'exploitation	Examiner l'impact des dotations aux amortissements et provisions du fait d'investissement au regard de l'EBE. L'outil amorti est-il utilisé dans sa totalité ?

<ul style="list-style-type: none"> + <u>Résultat financier</u> = Résultat courant avant impôt 	➔	<p>A examiner au regard des résultats d'exploitation et du résultat financier notamment au regard des amortissements, c'est-à-dire des investissements.</p>
<ul style="list-style-type: none"> + <u>Résultat exceptionnel</u> - Participation des salariés - <u>Impôts sur les bénéfices</u> = Résultat net 	➔	<p>A examiner au regard du résultat exceptionnel.</p>

Attention : Un résultat négatif peut être expliqué par de lourds investissements qui à terme dégageront des bénéfices. Il faut remettre ce résultat dans son contexte : perspective, passé, localisation de la marge sur une autre société...

B. La valeur ajoutée

La richesse créée par l'entreprise, la valeur ajoutée, se répartit entre la rémunération des salarié-e-s (frais de personnel) et la rémunération du capital (EBE).

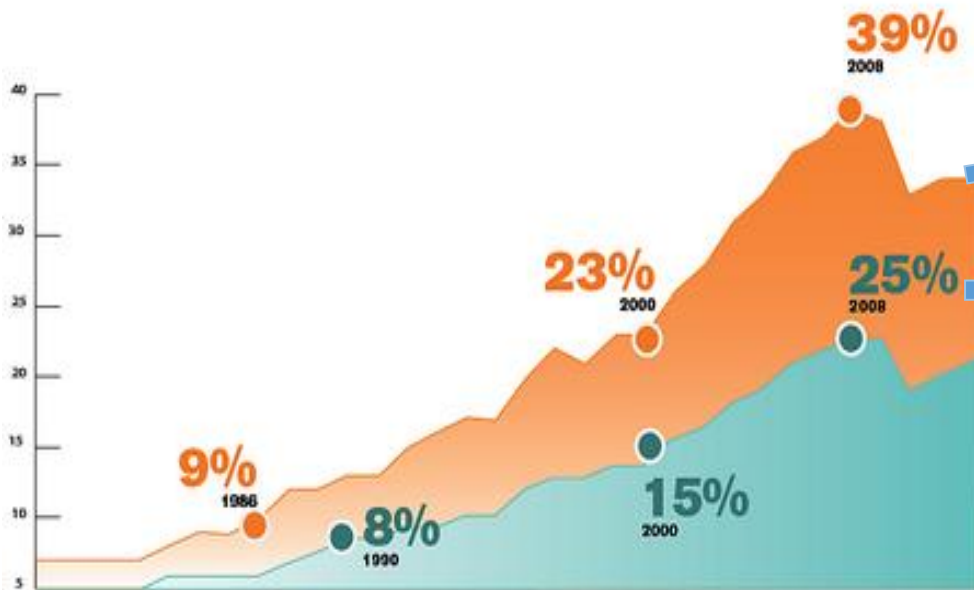


L'EBE représente le « *cash-flow* » et peut s'assimiler à la plus-value. Le ratio valeur ajoutée/ EBE permet de déterminer quelle part de la richesse créée est captée par les apporteurs de capitaux.

Le partage de la valeur partagée mesure l'arbitrage entre rémunération du travail et du capital dans l'entreprise. Il reflète en réalité, la redistribution de la richesse créée par l'entreprise entre la rémunération des salarié-e-s et des investisseurs.

En 30 ans, la rémunération de l'actionariat a augmenté 5 fois plus vite que celle des salarié-e-s.

AUGMENTATION DES DIVIDENDES

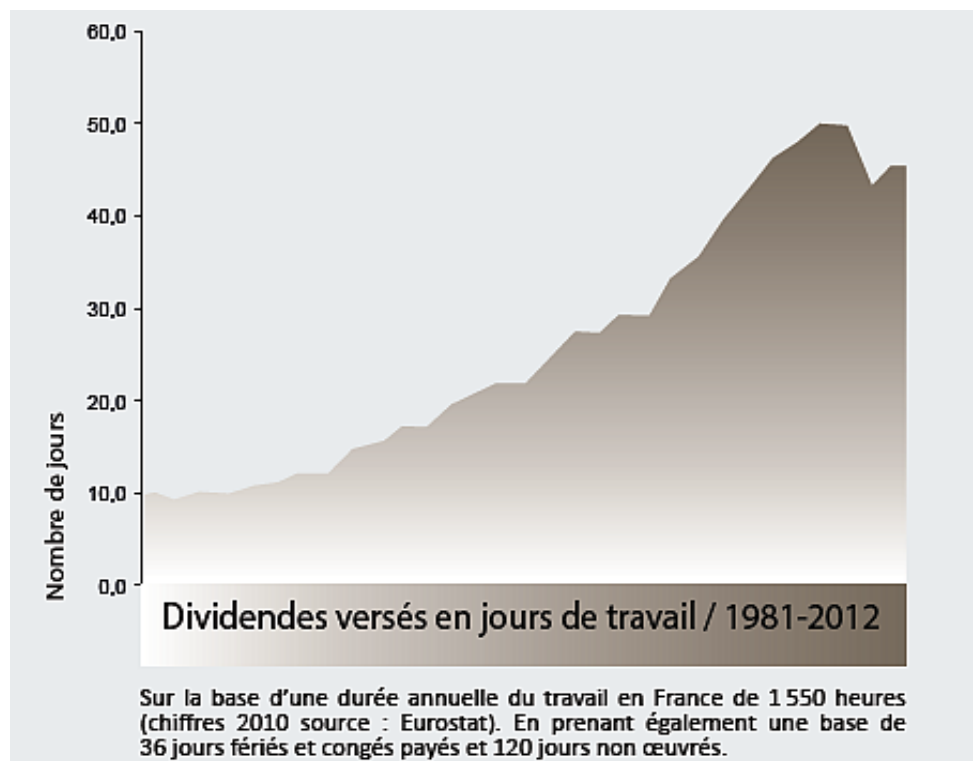


Il y a 30 ans, pour 100 € de salaires, les entreprises versaient 7 € de dividendes. Aujourd'hui, elles en versent 34 €

Il y a 30 ans, pour 100 € de valeur ajoutée les entreprises versaient 5 € de dividendes. Aujourd'hui, elles en versent 23 €

Sur la base d'une durée annuelle du travail en France de 1 550 heures (2010), en prenant en compte 120 jours non ouvrés et 36 jours fériés et congés.

45 jours par an pour payer les dividendes aux actionnaires



C. Les ratios

Eléments	Intérêt	Calcul	Indicateurs
Chiffre d'affaires CA	Mesure l'activité de l'entreprise	Ventes HT de l'entreprise	Croissance organique
Valeur ajoutée Va	Mesure la création de richesse répartie entre capital-travail	CA - Achats, impôts et taxes	Taux de Va : $\frac{VA}{CA}$ Part des salaires dans la VA : $\frac{\text{Salaire} + \text{cotisations sociales}}{VA}$ Part du capital dans la VA : EBE/ VA
EBE Excédent Brut d'Exploitation	Mesure la part des apporteurs de capitaux dans la richesse créée	VA - (salaires, traitement + cotisations)	Profitabilité opérationnelle EBE/ CA
Résultat net RN	Traduit l'enrichissement ou l'approvisionnement des actionnaires	Ensemble des produits - Ensemble de charges	Marge nette : RN/ CA

LA DESIGNATION LORS DE LA SEANCE PLENIERE DU CE

Au cours de sa séance plénière, le CE délibère et vote sur deux motions, portant respectivement sur :

- Le recours à un expert-comptable dans le cadre de l'article L. 2325-35 du Code du travail,
- Le choix de l'expert-comptable et les axes de la mission qui lui est confiée.

Ces délibérations donnent lieu à une résolution qui figure dans le procès-verbal de la réunion.

Exemple :

- **Motion 1** : "Conformément à l'article L. 2325-35 du Code du travail, le Comité d'entreprise décide de se faire assister par un expert-comptable pour l'examen annuel des comptes de l'exercice N.

Cette résolution a été adoptée à la majorité des voix".

- **Motion 2** : Pour effectuer la mission d'examen annuel des comptes de l'exercice N, le Comité d'entreprise choisit de désigner le Cabinet Ethix. Dans le cadre de cette mission, l'expert-comptable du CE abordera plus particulièrement les points suivants :
- ...

Cette résolution a été adoptée à la majorité des voix."

LE BILAN

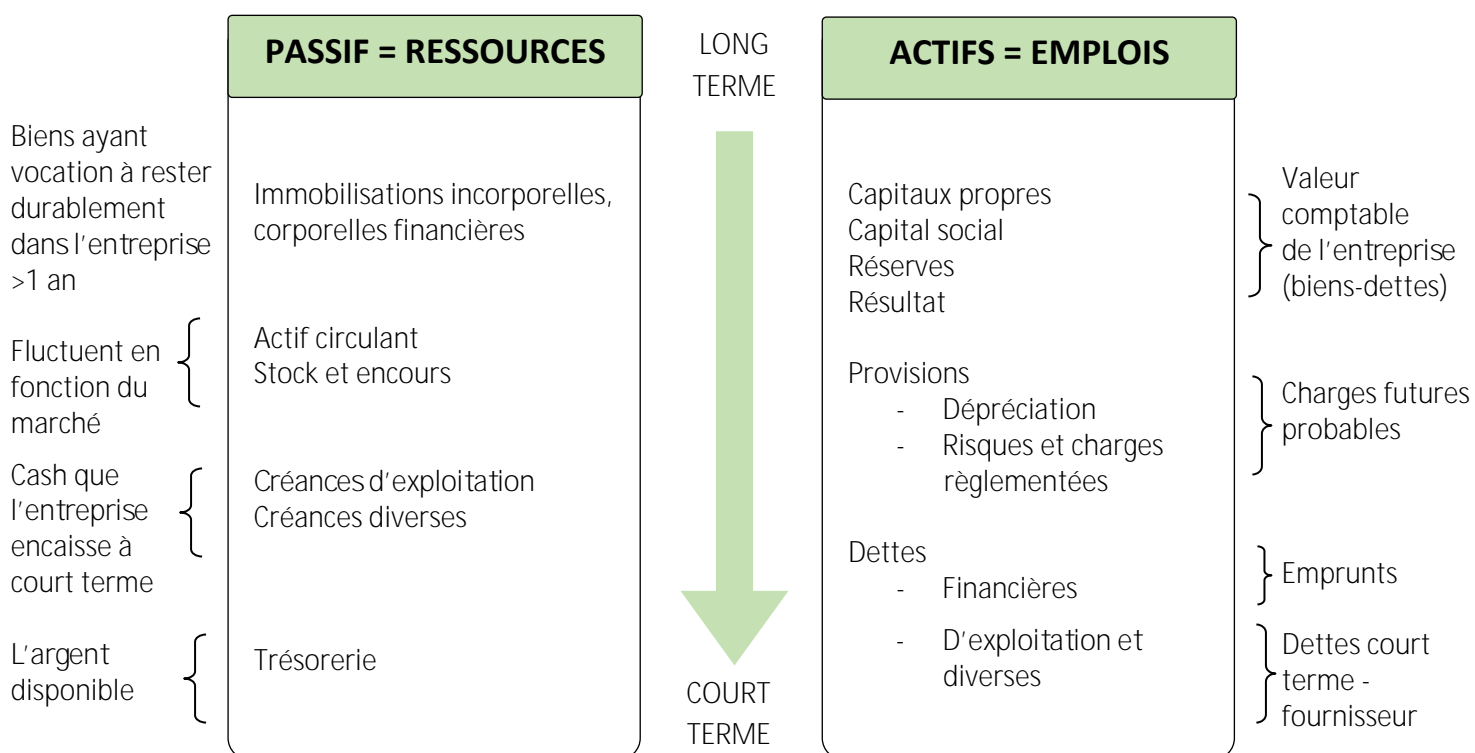
Généralités

C'est une photo de l'entreprise à la date de clôture de l'exercice. L'actif représente l'inventaire des biens que l'entreprise possède. Le passif décrit les moyens utilisés pour se procurer ces biens (fonds propres et endettement).

Deux feuillets de la liasse fiscale n°2050 et 2051 présentent le bilan.

Il est utilisé par les banques afin de connaître la valeur de la société et de s'assurer de sa solvabilité.

BILAN SIMPLIFIE



La situation financière

Les fonds propres sont constitués des capitaux propres et des provisions.

Les capitaux permanents regroupent les fonds propres et les dettes. C'est donc au passif que nous retrouvons ces deux agrégats. L'endettement net procède d'un rapport entre les dettes et la trésorerie.

L'effet de levier

Il permet une maximisation de la rentabilité. La rentabilité des capitaux permanents, c'est-à-dire ceux qui sont investis dans l'entreprise mesure le retour moyen pour un euro investi :

$$\frac{\text{Bénéfice net (après impôt)} + \text{frais financiers net}}{\text{Fonds propres} + \text{dettes financières à long terme}}$$

Lorsque la rentabilité des capitaux permanents est supérieure au taux d'intérêt auquel les banques sont rémunérées, les actionnaires ont intérêt à augmenter au maximum l'endettement pour maximiser leur propre rentabilité :

$$\text{ROE} = \text{RN} / \text{Fonds propres}$$

L'effet de levier se traduit par un transfert de la valeur vers l'actionnaire, au détriment de l'intérêt à long terme de l'entreprise. Ainsi, un rachat d'actions ou le versement d'un dividende financé par l'endettement permet de jouer sur l'effet de levier et d'enrichir les actionnaires et ce, au détriment de l'entreprise qui voit sa charge d'intérêts augmentée.

Les principaux indicateurs

Eléments	Intérêt	Calcul	Ratios
Endettement financier	Permet de connaître les marges de manœuvre	Dettes financières : - Trésorerie	Taux d'endettement net : Dette nette/ capitaux propres Endettement EBE : Dette nette/ EBE
Capitaux permanents	Ressources à long terme dont dispose l'entreprise	Fonds propres + dettes financières à long terme	Rentabilité des capitaux investis : <u>Résultat d'exploitation</u> Capitaux permanents
Capitaux propres	- Finance l'entreprise par les investissements - Sert de garantie aux créanciers	Capital social + Réserves accumulées	Rendement des capitaux propres : RN/ capitaux propres

LES FLUX DE TRÉSORERIE

Généralités

C'est un mouvement d'entrée et sortie de liquidités. Il peut être rattaché à l'un des trois cycles suivants : exploitation, investissement ou financement.

Calculer les flux de trésorerie, c'est calculer la variation de trésorerie, c'est-à-dire l'argent immédiatement disponible.

Les flux de trésorerie sont présents dans les comptes consolidés ou dans les documents relatifs à la prévention des difficultés. Il se calcule ainsi :

$$\begin{aligned} & \text{Flux de trésorerie liés à l'activité} \\ & \quad + \\ & \text{Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement} \\ & \quad + \\ & \text{Flux liés aux opérations de financement} \end{aligned}$$

Les flux de trésorerie liés à l'activité

Ce sont les flux provenant du cycle d'exploitation de l'entreprise.

On y trouve :

→ La capacité d'autofinancement-CAF. C'est le surplus de cash produit pour l'entreprise grâce à son activité. Il prolonge l'EBE en y intégrant un certain nombre d'opérations. Le remboursement des dettes, le versement des dividendes, le financement d'investissement, l'augmentation des besoins du cycle d'exploitation ... dépendent de la CAF.

→ La variation du besoin et fonds de roulement-BFR. Elle traduit les besoins de financement des besoins de financement à court terme liés au cycle d'activité de l'entreprise. Elle génère des besoins de trésorerie pour que l'entreprise puisse tourner.

Ces flux définissent la variation des liquidités détenues par l'entreprise. Il faut que ceux-ci puissent couvrir les investissements et le remboursement d'emprunt. Ils ne doivent pas non plus dépendre du seul BFR.

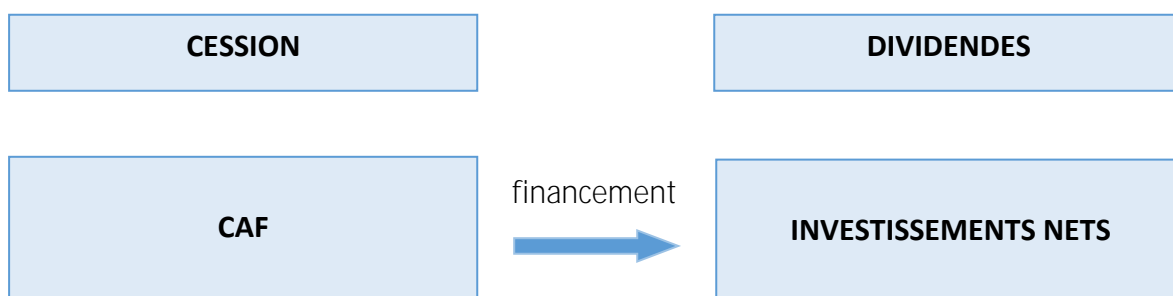
Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements

Ils sont représentés par l'ensemble des dépenses et revenus associés aux acquisitions et cessions d'immobilisations.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Ils concernent les produits (émission d'actions, dividendes perçus ...) et charges (remboursements d'emprunts, versements de dividendes ...) reliés aux fonds propres et aux emprunts. Les dividendes ou les rachats d'actions peuvent être financés par les flux liés à l'exploitation ... mais aussi par des cessions d'actifs ou de l'endettement supplémentaire, ce qui fragilise l'entreprise.

Les flux de financement permettent de mesurer le retour total à l'actionnaire (dividendes, rachat d'actions ...) auquel il faut ajouter les facturations sans justification économique (redevance de marque, prix de transfert ...).



Selon le cash généré par l'activité, l'entreprise s'endette ou résorbe son endettement.

LE CAS DU GROUPE

Dans un groupe, le compte de résultat ne reflète pas forcément la réelle contribution économique. Il faut tenir compte des flux intra-groupe qui sont rarement favorables à la filiale.

Compte de résultat simplifié	
CA	Prix de transfert en cas de ventes ou d'achats intra groupe
Marchandises et matières premières	
= Marge brute/ Commerciale	
Autres achats et charges externes	Redevances de marque, frais de siège
...	
Frais de personnel	Refacturation de personnel
= EBE	
= Résultat d'exploitation	
+ Résultat financier	Intérêts financiers en cas de centralisation de trésorerie
= <u>Résultat courant avant impôt</u>	
Impôts sur les bénéfices	Paiement de l'impôt par la société mère en cas d'intégration fiscale
= Résultat net	

La mesure de retour aux actionnaires dans un groupe doit se faire en tenant compte de l'ensemble de ces éléments.

Les prix de transfert et la redevance siège sont des outils utilisés par les groupes pour localiser leur marge, parfois au détriment du résultat en France.

▲ Redevances siège

Les sociétés mères refacturent à leurs filiales des redevances. Ces redevances rémunèrent les services rendus par la société mère. Mais le lien entre la redevance et le service rendu est toujours difficile à établir.

Elles sont déterminées par :

- Un pourcentage du CA de la filiale (entre 4% et 8%),
- Une répartition du coût du siège entre les différentes filiales en fonction du CA, des effectifs ...

▲ Les prix de transferts

Les prix de transfert sont les prix pratiqués par une maison mère pour une transaction avec une entreprise du même groupe ou bien entre deux entreprises du même groupe. Ils ont pour conséquence :

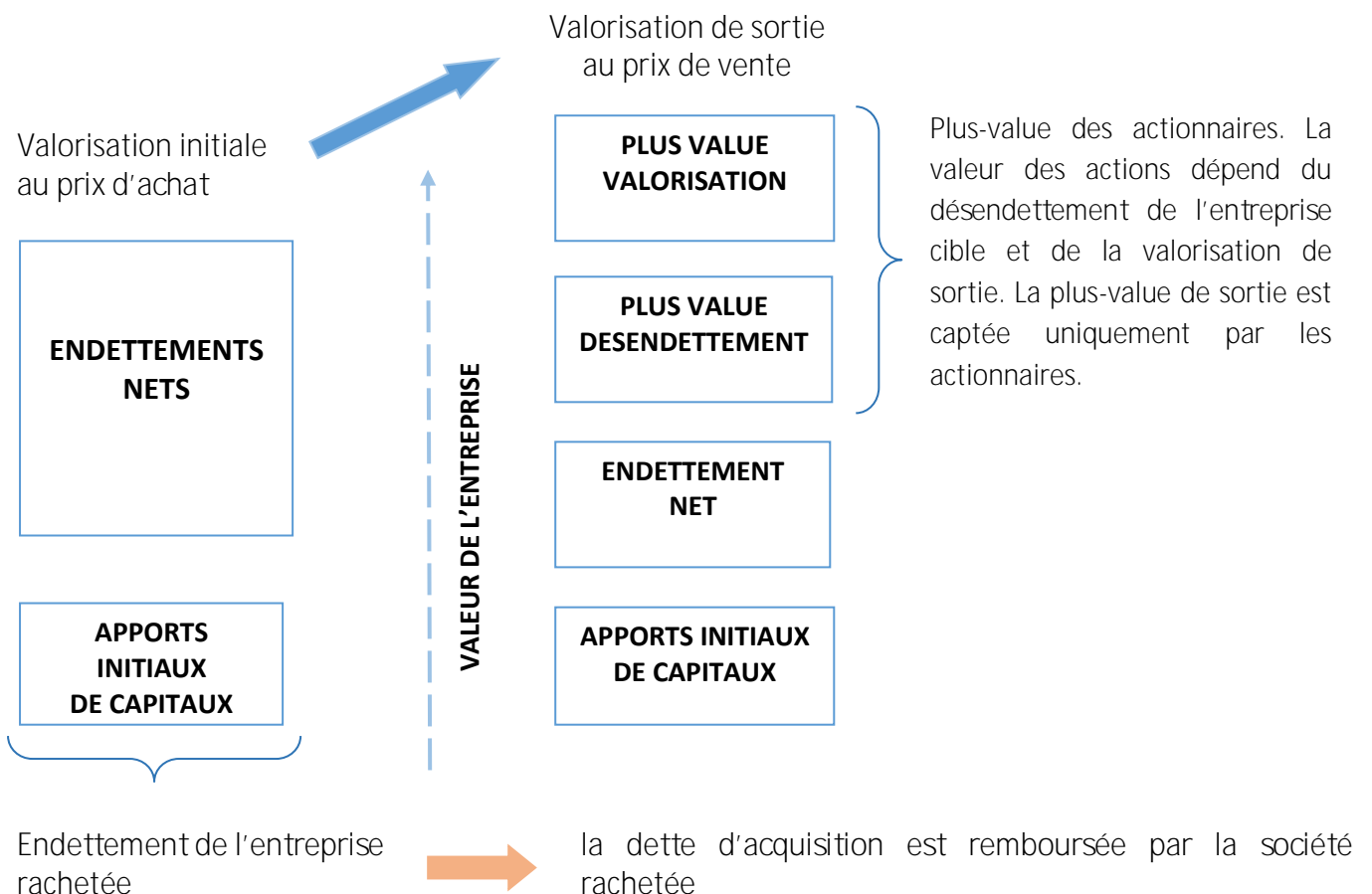
- de faire varier le coût d'achat des produits intra groupes.
- Le résultat fiscal est impacté.
- de concentrer le résultat dans les pays à la fiscalité la plus avantageuse.

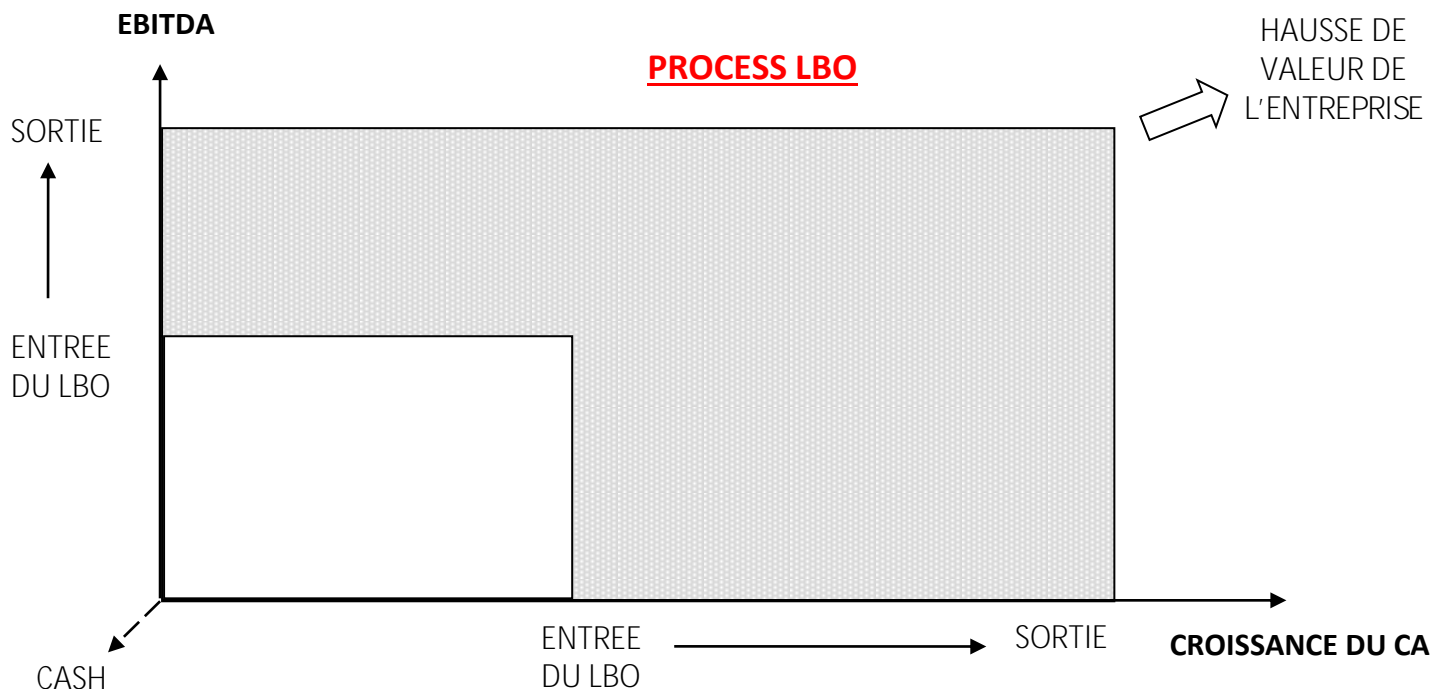
LE LBO

Le LBO est un montage financier qui permet aux actionnaires de racheter une entreprise en déboursant peu d'argent. L'essentiel du prix d'acquisition est financé par la dette supportée par l'entreprise rachetée. L'apport des actionnaires est généralement faible, autour de 20%.

A cette fin, une holding est créée, elle a pour objet de supporter la dette d'acquisition de l'entreprise. Le montant de la dette et les échéances liées à l'opération LBO sont établis en se basant sur un business plan. C'est la société cible qui supporte le coût de financement de sa propre reprise. L'objectif des actionnaires est de maximiser sa plus-value à court/ moyen terme (7 ans en moyenne).

LBO - Abrévié de Leveraged Buy Out, terme anglais pour acquisition avec effet de levier, ou rachat d'entreprise par endettement.





Valorisation de la société

Pour déterminer le prix d'achat d'une société, les financiers utilisent la technique du « *multiple EBITDA* ». L'EBITDA est le terme anglais pour la marge opérationnelle (EBE) d'une société. En fonction du secteur et des pratiques du marché, il est déterminé un multiplicateur.

Le prix d'achat de la société est alors déterminé comme X fois la marge opérationnelle. La valorisation démarre en général à 7 ou 8 fois l'EBITDA et peut dépasser 10 fois l'EBITDA en fonction du potentiel du secteur et de la société. En fait, augmenter la marge opérationnelle (EBITDA), c'est augmenter la valeur de l'entreprise. Ce qui est visé, c'est la croissance de l'activité (CA) et de l'EBITDA à court terme.

Remboursement de la dette

Le holding, c'est-à-dire la société acheteuse s'endette. Aussi, les charges liées à la dette sont importantes. L'enjeu est de développer la marge opérationnelle pour permettre de rembourser la dette et les intérêts de la dette. Et en remboursant le capital de de la dette, les actionnaires réalisent une plus-value de désendettement.

Le Business Plan (BP)

Il sert de base au montage financier. Le niveau d'endettement est calculé sur la base du montant estimé des flux de trésorerie futurs dégagés par l'entreprise. Pour ce faire, un BP pose des projections de croissance de profitabilité de l'entreprise sur 5 à 7 ans en moyenne.

L'amélioration du cash dégagé par l'entreprise à court terme est la clé de voute du dispositif LBO. Elle peut passer par :

- le développement du CA,
- une politique de réduction des coûts (Lean, externalisation ...),
- une recherche de gains de productivité,
- une cession d'une branche d'activité,
- ...

Les conventions bancaires

Les conventions sont des « *gardes-fous* » pour les banques. Ce sont des clauses du contrat de prêt qui, en cas de non-respect des objectifs fixés, qui peuvent entraîner le remboursement anticipé de la dette. Il s'agit d'indicateurs financiers que l'entreprise doit suivre.

LES PRINCIPAUX INDICATEURS

Éléments	Intérêt	Source/ calcul
Croissance organique du CA	Mesure l'activité de l'entreprise	Dans le rapport de gestion
Part du travail dans la valeur ajoutée	Mesure la création de richesse	A partir du compte de résultat : salaires et traitement et cotisations sociale / Valeur ajoutée
EBE ou EBITDA	Mesure la part des apporteurs de capitaux dans la création de richesse	Le compte de résultat : Valeur ajoutée – (salaires et traitements + cotisations sociales)
Endettement financier net	Permet de connaître les marges de manoeuvre de l'entreprise	Le bilan : Dettes financières (passif) – trésorerie (actif)
Retour aux actionnaires	Mesure le flux de trésorerie aux actionnaires	Tableau flux de trésorerie : Dividendes + rachat d'actions (... + redevances de marque, mix de transfert ...)

LES POSTES DU COMPTE DE RESULTAT

Le chiffre d'affaires – CA

Les facteurs expliquant l'évolution du CA sont :

- ➔ Le prix unitaire (taux journalier moyen pour les ESN),
- ➔ Les volumes,
- ➔ La croissance/ décroissance externe,
- ➔ Les effets de change.

Les charges externes

Les charges externes sont de deux natures :

- Variables. Elles évoluent proportionnellement à l'activité de l'entreprise.
- Fixes. Leur montant ne dépend pas au niveau d'activité de l'entreprise.

Principales charges	Intérêt	Source/ calcul
Achat de marchandises	Achat de produits destinés à être vendus	Evolution pluriannuelle du prix moyen et des quantités achetées
Achat de matières premières	Achats de produits à transformer	Idem
Autres achats et charges externes	Energie, loyers, transport, consommables, prestations ...	Charges fixes
Sous-traitance	Utilisation d'un tiers	Taux de sous-traitance au regard de la production
Redevances	Echange d'un droit d'exploitation ou d'usage	Exemple les frais de siège ... à suivre dans le CA
Intérim	Utilisation de salariés externes ... rémunérés par une entreprise de travail intérimaire	Evolution du taux d'interim et de son coût

Les frais de personnel

Le calcul des frais de personnel se fait ainsi :


- + charges de Sécurité Sociale et de prévoyance
- + autres charges sociales (CE, médecine du travail ...)
- le CICE
- + intéressement

a. Facteurs expliquant la variation des frais de personnel

- Emploi – variation du nombre de salariés
- Rémunération moyenne – effets de la politique salariale
- Structure d'emploi – mouvement du personnel
- Glissement vieillesse technicité – pyramide des anciennetés

b. Ratios

- Frais de personnel / CA

- Frais de personnel / Valeur ajoutée  Permet de mesurer la part de richesse créée par l'entreprise rémunérant les salariés

L'EBE

Il exprime la capacité d'une entreprise à générer des ressources de trésorerie du seul fait de son exploitation. Il permet de porter un jugement sur l'activité d'une entreprise en analysant la performance de ses activités opérationnelles.

a. Ratio

- $\frac{\text{EBE}}{\text{CA}}$ - Mesure la profitabilité
- $\frac{\text{EBE}}{\text{VA}}$ - Mesure la part de richesse créée par l'entreprise rémunérant les apporteurs de capitaux.

b. Où va l'entreprise ?

Suivre l'EBE permet de répondre à cette question. Des comparaisons doivent être effectuées sur plusieurs années.

Les charges et produits calculés

Ce sont des éléments ne générant pas d'entrées et sorties de cash.

Les investissements donnent lieu à des amortissements. En effet, pour investir, une sortie de cash va avoir lieu au cours de l'exercice d'achat et sa valeur brute va rentrer dans le bilan.

Mais la charge va être étalée sur la durée de vie de la « *machine* ». On parle alors d'amortissement. Il peut être linéaire ou dégressif.

En plus des charges avérées, le principe de prudence demande à rentrer dans le compte de résultats, les charges probables.

Les résultats financiers exceptionnels

Le résultat financier traduit l'impact du mode de fonctionnement : produits/ charges. Son calcul se fait ainsi :

- Produits financiers (placement de trésorerie, dividendes, gains de change ...)
- Charges financières (intérêts des emprunts, perte de change ...)

Ratio : $\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Frais financiers nets}}$  Mesure la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes

Le résultat exceptionnel correspond à la prise en compte d'éléments exceptionnels au cours de l'activité.

Le résultat net

Il désigne la différence entre les produits et les charges sur un exercice comptable donné. Cela se traduit soit par des bénéfices, soit par des pertes.

L'affectation du résultat net peut servir à la distribution de dividendes ou à renforcer les capitaux propres de l'entreprise.

Ratios :

$$\frac{\text{RN}}{\text{CA}} \rightarrow \text{Profitabilité}$$

$$\frac{\text{RN}}{\text{Nb d'actions}} \rightarrow \text{Bénéfices par action}$$

$$\frac{\text{Dividendes}}{\text{RN}} \rightarrow \text{Part des bénéfices distribuée aux actionnaires.}$$

LES POSTES DU BILAN

Les capitaux propres (CP)

C'est l'argent apporté par les actionnaires.

Ratios :

$$\frac{\text{CP}}{\text{Capital social}} \rightarrow \text{Problématique de la recapitalisation}$$

$$\frac{\text{RN}}{\text{CP}} \rightarrow \text{Rentabilité des capitaux (ROE)}$$

$$\frac{\text{Dettes financières}}{\text{CP}} \rightarrow \text{Mesure l'endettement}$$

$$\frac{\text{CP}}{\text{Total bilan}} \rightarrow \text{Part des financements propres}$$

Provisions pour risques et charges

C'est l'engagement de la société dont l'échéance ou le montant n'est pas fixé de façon précise.

Les immobilisations

Trois types d'immobilisations :

- **Incorporelles** : actifs non monétaires sans substance physique – Ex : logiciels, brevets ...
- **Corporelles** : actifs non monétaires physiques – Ex : terrain, construction,
- **Financières** : actifs monétaires détenus à long terme.

Une immobilisation a vocation à être utilisée pendant plusieurs exercices. Ainsi, le coût d'acquisition (immobilisation brute) est réparti sur la période d'utilisation de l'immobilisation suivant sa perte de valeur pendant l'exercice. On parle d'amortissements.

Ratios :

$$\text{Immobilisations Corp. Nettes} \div \text{Immobilisations Brutes} = \text{Degré d'usure de l'outil}$$
$$\text{Capitaux stables} \div \text{Immobilisations Nettes} = \text{Degré de financement des immobilisations}$$

L'ACTIF CIRCULANT ET LES DETTES A COURT TERME LE BESOIN DE FONDS DE ROULEMENT (BFR)

L'actif circulant :

Ce sont les actifs détenus par l'entreprise et destinés à ne pas y rester durablement. [Un cycle d'activité]. Il est composé des stocks, des créances clients et des disponibilités et valeurs mobilières de placement à court terme.

Les dettes à court terme :

Il y a obligation de les payer durant l'année fiscale. Elles regroupent l'ensemble des dettes.

Calcul du BFR :

- Actif circulant
- Dettes à court terme

Endettement et trésorerie

Désigne les passifs financiers à moyen et long terme.

La trésorerie est constituée par les sommes disponibles.

L'endettement net désigne le solde des dettes financières de l'entreprise et des placements financiers.