

SOMMAIRE

p. 1/ Le plan financier conformément au nouveau code des sociétés et des associations

Le plan financier conformément au nouveau code des sociétés et des associations

Le nouveau Code des Sociétés et des Associations (CSA) est entré en vigueur le 1^{er} mai 2019. L'essentiel des modifications concerne la société à responsabilité limitée (SRL), en tant que successeur de l'actuelle SPRL. La modification la plus frappante concernant la nouvelle SRL est l'absence de capital au sens traditionnel du terme. Cette forme de société peut par conséquent être constituée sans ce que nous connaissions jusqu'il y a peu sous le nom de « capital » au sens strict. A la place, le législateur a introduit toute une série de mécanismes compensatoires afin d'offrir aux tiers un maximum de garanties quant au fait que la société est suffisamment forte. En voici deux exemples :

- le plan financier renforcé ;
- la limitation des distributions de « capitaux propres ».

Nous expliquerons ci-après les principales dispositions concernant l'élaboration du plan financier du point de vue de la société à responsabilité limitée. Pour info :

- l'élaboration d'un plan financier à la constitution est obligatoire dans la SRL, la SA et la SC ;
- le test de liquidité en tant que mécanisme de limitation des distributions de capitaux propres n'est PAS applicable à la SA.

Que dit le nouveau Code des Sociétés et des Associations (CSA) concernant l'élaboration du plan financier ?

L'article 5:4 CSA (Société à responsabilité limitée) s'énonce comme suit :

« § 1^{er}. Préalablement à la constitution de la société, les fondateurs remettent au notaire instrumentant un plan financier dans lequel ils justifient le montant des capitaux propres de départ à la lumière de l'activité projetée de la société pendant une période d'au moins deux ans. Ce document n'est pas déposé avec l'acte, mais est conservé par le notaire. »

Une nouveauté dans cet article est qu'il n'est plus question de « capital », mais bien de « capitaux propres de départ ».

Contrairement aux précédents articles de loi, le nouveau CSA définit de manière circonstanciée le contenu du plan financier :

« § 2. Le plan financier doit au moins comporter les éléments suivants :

- 1° une description précise de l'activité projetée ;
- 2° un aperçu de toutes les sources de financement à la constitution, en ce compris, le cas échéant, la mention des garanties fournies à cet égard ;

- 3° un bilan d'ouverture établi conformément au schéma visé à l'article 3:3, ainsi que des bilans projetés après douze et vingt-quatre mois ;
- 4° un compte de résultats projeté après douze et vingt-quatre mois, établi conformément au schéma visé à l'article 3:3 ;
- 5° un budget des revenus et dépenses projetés pour une période d'au moins deux ans à compter de la constitution ;
- 6° une description des hypothèses retenues lors de l'estimation du chiffre d'affaires et de la rentabilité prévus ;
- 7° le cas échéant, le nom de l'expert externe qui a apporté son assistance lors de l'établissement du plan financier.

§ 3. Lors de l'élaboration des bilans et comptes de résultats projetés, une autre périodicité que celle visée au paragraphe 2, 3° et 4°, peut être utilisée, à condition que les projections concernent au total une période d'au moins deux ans à compter de la constitution. »

Dans la pratique, toutefois, il est fort probable que, compte tenu de la complexité accrue du plan financier, il faille faire appel à un professionnel, parce que, dans la majorité des cas, seul un titulaire d'une profession économique sera capable d'élaborer un plan financier de qualité.

Bien qu'un capital minimum soit toujours requis dans la société anonyme, un plan financier en 7 rubriques conforme au schéma susmentionné doit également être élaboré pour cette forme de société. Le contenu du plan financier d'une SA sera parfaitement identique à celui d'une SRL, à l'exception des termes « capitaux de départ » (SRL) et « capital souscrit » (SA).

Conformément au texte de loi, complété par une série de mentions pratiques, le plan financier doit au moins comporter les éléments visés ci-dessous. Dans la pratique, il peut être indiqué d'adapter l'ordre du texte légal afin d'obtenir une structure plus logique du plan financier.

- Description de la société à constituer (**art. 5:4 § 2 1°**)
 - Nom
 - Forme juridique
 - Siège social et siège(s) d'exploitation éventuel(s)
 - Identité du (des) fondateur(s)
 - Objet social

- Capitaux propres permanents
- Données relatives au premier exercice comptable: date de début et date de fin
- Données relatives aux exercices comptables suivants
- Identité des administrateurs
- Le cas échéant, conclusions du rapport du réviseur concernant l'apport en nature
- Description des budgets et hypothèses retenus (**art. 5:4 § 2 6°**)
 - Budget d'exploitation, comprenant des données concernant le chiffre d'affaires, les charges et la rentabilité prévue
 - Budget d'investissement
 - Budget de financement, comprenant toutes les sources de financement et les garanties éventuelles (**art. 5:4 § 2 2°**)
- Comptes de résultat projetés (**art. 5:4 § 2 4°**)
- Bilan d'ouverture (**art. 5:4 § 2 3°**)
- Bilans projetés (**art. 5:4 § 2 3°**)
- Tableau des flux de trésorerie projetés (**art. 5:4 § 2 5°**)
- Règles d'évaluation
- Si le titulaire d'une profession économique a apporté son assistance, le nom de ce dernier (**art. 5:4 § 2 7°**)

Elaboration pratique du plan financier

Les outils pratiques en vue d'élaborer un plan financier sont au nombre de deux: soit une feuille Excel créée personnellement, soit un logiciel spécialisé. Quel que soit l'outil choisi, plusieurs éléments devront y figurer obligatoirement.

- Selon une lecture littérale du texte légal, le plan financier doit comporter « un bilan d'ouverture établi conformément au schéma des comptes annuels, ainsi que des bilans projetés après 12 et 24 mois ».
- Complété, évidemment, par un compte de résultats projeté.
- Un compte de résultats est un résumé des charges et produits basé sur des normes comptables. Ce compte de résultats doit être « traduit » en un tableau des flux de trésorerie. Il ressort en effet de l'analyse du CSA (et ce n'est sans doute pas injustifié) qu'une approche davantage axée sur les flux de trésorerie est attendue de la part des sociétés:
 - introduite dans les dispositions du plan financier;

- également applicable lors de la distribution de capitaux propres dans la SRL;
 - également applicable dans le cadre des nouvelles dispositions relatives à la procédure de la sonnette d'alarme.
- Le budget des revenus prévus sur une période d'au moins 2 ans après la constitution doit par conséquent aussi être repris.
 - De quoi avons-nous besoin?
 - Bilans;
 - Calcul du cash flow;
 - Cash flow statement.
 - La notion de « besoin en fonds de roulement » est fondamentale dans le cadre du plan financier que vous allez élaborer. Ce besoin en fonds de roulement (WCR ou « *Working Capital Requirement* » = la quantité d'argent dont l'entreprise a besoin pour pouvoir fonctionner) est fondamental et doit par conséquent pouvoir être retrouvé dans le bilan. Il est préférable de travailler avec un bilan condensé (= *managerial balance sheet* ou MBS).
 - Ce bilan condensé comprend le besoin en fonds de roulement à l'actif et au passif. La variation du besoin en fonds de roulement est également reprise dans le calcul du cash flow ainsi que dans le « *cash flow statement* ». Le calcul de cash flow et le cash flow statement sont deux choses complètement différentes.

Le terme cash flow possède en effet deux significations :

- le cash flow en tant que moyen d'estimer la liquidité et la rentabilité futures;
- et le cash flow en tant que « flux de trésorerie ».

Puisqu'il n'existe pas de définition univoque du terme en français, nous qualifierons le premier cash flow de « cash flow (CF) » ou « cash flow disponible pour l'actionnaire » et le second de « cash flow statement ».

Le déroulement pratique lors de la constitution

Dans la pratique, le client remettra un budget au professionnel qui ne sera sans doute pas complet et qui ne sera qu'une énumération (approximative) des principales recettes et charges. Mais le client ne pourra pas remettre de bilan parce que son élaboration requiert une certaine expertise financière. Le compte de résultats, impôts et amortissements compris, et le bilan devront donc être établis par le professionnel.

En cas de discussion *a posteriori*, le juge procédera à un contrôle marginal. Le professionnel devra donc veiller à pouvoir prouver que :

- 1) il a demandé toutes les données pour élaborer un plan financier conforme aux exigences posées par le législateur ;
- 2) il a correctement intégré toutes les données reçues dans le plan financier ;
- 3) il a clairement fait mention dans le plan financier des données qui sont prévisionnelles et de celles qui se fondent sur de pures hypothèses ;
- 4) il a conseillé les parties de manière experte sur la faisabilité du plan financier.

Exemple de plan par étapes pratiques en vue de l'élaboration d'un plan financier

- Etape 1 : corrigez le compte de résultats de votre client en y ajoutant les bons montants d'amortissements et d'impôts.
- Etape 2 : demandez le montant annuel des stocks et le nombre de jours de crédit clients et fournisseurs. Le nombre de jours de rotation des stocks n'est souvent pas connu du fondateur à la constitution. L'étape 2 vous permettra de calculer le besoin en fonds de roulement.
- Etape 3 : enlevez le chiffre d'affaires du compte de résultats et calculez en montants absolus les crédits clients et fournisseurs.
- Etape 4 : établissez à présent votre bilan sur une période de deux ans minimum. Remarque : utilisez les valeurs disponibles pour mettre votre bilan en équilibre. Établissez ce bilan conformément au schéma des comptes annuels.
- Etape 5 : calculez le besoin en fonds de roulement (WCR) pour les deux années.
- Etape 6 : remaniez-le en un bilan condensé (*managerial balance sheet*).
- Etape 7 : calculez la position de trésorerie nette.
- Etape 8 : calculez la variation du besoin en fonds de roulement.
- Etape 9 : calculez le cash flow (CF).
- Etape 10 : contrôlez votre calcul de cash flow via le FCF (cash flow disponible).
- Etape 11 : établissez le cash flow statement obligatoire.
- Etape 12 : calculez les KPI : solvabilité, liquidité, endettement, etc.

Etapes 1 à 3 incluses

Calcul du nombre de jours de crédit fournisseurs

Imaginons que le client communique un délai de paiement fournisseurs de 30 jours.

Pour calculer le montant absolu du crédit fournisseurs, vous devez utiliser la formule suivante :
 $30j \times (\text{achats} + \text{TVA})/365 = \text{montant absolu}$

Stock :

montant absolu (jours probablement pas connus du client à la constitution)

Jours de crédit clients :

par exemple 60 jours

$60j \times (\text{ventes} + \text{TVA})/365 = \text{montant absolu}$

Demandez au client ce qu'il envisage d'investir au cours des 24 premiers mois et comment il envisage de financer ces investissements.

Etape 4

Etablissez à présent le bilan projeté pour les deux prochaines années.

Etape 5

Calculez comme suit le montant absolu du besoin en fonds de roulement :

Besoin en fonds de roulement = clients + stocks – fournisseurs. Cette formule permet de calculer ce qu'on qualifie souvent de « besoin en fonds de roulement au sens strict ».

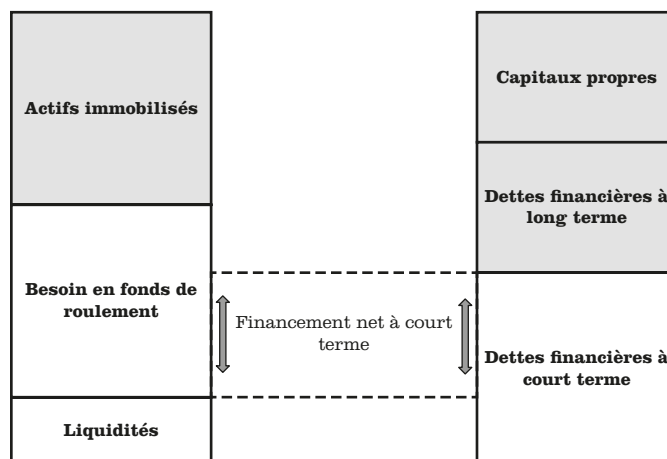
Le besoin en fonds de roulement au sens large a également son utilité pratique. Il correspond au total des actifs circulants, diminué des valeurs disponibles et de toutes les dettes non productives d'intérêts, hors dividendes et impôts estimés.

Etape 6

Etablissez le bilan condensé.

Il s'agit, avec l'étape du calcul du besoin en fonds de roulement, d'une des étapes les plus importantes. Un plan financier qui n'inclurait pas la variation du fonds de roulement dans sa logique est voué à l'échec. Cette remarque n'est pas dénuée d'intérêt compte tenu du contrôle marginal que le juge peut exercer.

Comment se présente le bilan condensé ?



La particularité du bilan condensé est qu'il se compose seulement de six blocs.

- A l'actif :
 - actifs immobilisés nets
 - besoin en fonds de roulement (WCR)
 - valeurs disponibles
- Au passif (source de financement)
 - capitaux propres
 - dettes à long terme productives d'intérêts
 - dettes à court terme productives d'intérêts

Elaboration pratique du bilan condensé

Puisque vous savez quels investissements seront réalisés dans les 24 mois et comment ils seront financés, vous connaissez déjà le bloc des actifs immobilisés nets, le bloc des dettes à long terme et une partie du bloc des dettes à court terme (à savoir la partie du crédit d'investissement échéant dans l'année).

Vous savez quel est votre besoin en fonds de roulement (étape 5).

Enfin, et c'est d'une importance fondamentale : déterminez forfaitairement le montant des valeurs disponibles. Prenez un montant de liquidités dont vous supposez qu'il doit normalement être disponible pour fonctionner dans la pratique. Il s'en suit que vous connaissez à présent l'actif du bilan condensé. Vous avez les actifs immobilisés, vous avez le besoin en fonds de roulement et vous avez les valeurs disponibles. Puisque l'actif constitue le montant à financer, le passif constitue la source du financement.

A partir de maintenant, vous pouvez utiliser tout un tas d'hypothèses.

Imaginez que vous vouliez connaître le montant des dettes à court terme. Le capital libéré s'élève à x euros et si vous y ajoutez le bénéfice de l'exercice,

vous avez le bloc des capitaux propres. Vous savez à combien s'élèvent les dettes à long terme et vous pouvez par conséquent estimer à combien s'élèvent les dettes à court terme que l'entreprise aura. Raison : le débit est toujours égal au crédit ! Autrement dit : à chaque avoir (actif) correspond toujours une forme de financement.

Imaginez que vous vouliez calculer le montant du capital.

Utilisez le bilan condensé et le bénéfice de l'exercice après distribution d'un dividende.

D'un point de vue technique et pour ne pas tomber dans un cercle vicieux, il est indiqué de « bloquer » une rubrique liquidité. Vous devez ensuite demander au client à combien s'élève le crédit de caisse.

Puisque vous connaissez l'actif d'une part et les dettes productives d'intérêt (tant à long terme qu'à court terme – voir bilan condensé) d'autre part, ainsi que le résultat de l'exercice, vous obtenez automatiquement comme solde et donc comme résultat le montant du capital/des capitaux propres à libérer. La logique est que vous ne pouvez jamais avoir qu'une seule variable.

Dans une entreprise commerciale ou à la constitution d'une société avec une activité quelconque, vous réalisez également tous les calculs par mois. C'est important afin d'établir si, au cours de la période de 24 mois, il n'y a pas une période au cours de laquelle la liquidité est insuffisante.

Exemple de plan financier

Art. 5:4 § 2 CSA. Le plan financier doit au moins comporter les éléments suivants :

1° une description précise de l'activité projetée

Il s'agit d'une société qui a pour activité le commerce de meubles de bureau, c.-à-d. l'achat et la vente.

6° une description des hypothèses retenues lors de l'estimation du chiffre d'affaires et de la rentabilité prévus

1. BUDGET D'INVESTISSEMENT

	année 1	année 2	année 3	Total
Achat d'une camionnette	40.000			40.000
Amortissement linéaire. Années :	5			
Amortissement annuel :	8.000			
Achat de matériel et logiciels	10.000	5.000		15.000
Amortissement linéaire. Années :	5	3		
Amortissement annuel :	2.000	1.667		
Investissement total	50.000	5.000		55.000
Amortissement total	10.000	1.667		11.667

2. BUDGET DE FINANCEMENT

	année 1	année 2	année 3
	40.000		
Remboursement linéaire sur 5 ans. 3% d'intérêts par an			

3. BUDGET D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires :	année 1	année 2	année 3
pièces par mois :	20	22	24
prix de vente :	2.600	2.600	2.650

Pas de chiffre d'affaires en juillet pour cause de vacances

L'année 3, la gamme est étendue et le stock devrait doubler.

pièces en stock:	20	22	48
prix d'achat par pièce:	2.000	2.000	2.010
stock:	40.000	44.000	96.480

Charges

	année 1	année 2	année 3	
Prix d'achat	2.000	2.000	2.010	EUR par pièce
Loyer magasin	2.500	2.550	2.600	EUR par mois
Loyer habitation	100	100	100	EUR par mois
Gaz, eau et électricité	100	102	104	EUR par mois
Internet et téléphone	150	153	156	EUR par mois
Honoraires notaire constitution	1.500	0	0	EUR frais uniques
Inscription guichet d'entreprises et autres	200	0	0	EUR frais uniques
Honoraires comptabilité	200	250	300	EUR par mois
Dépôt comptes annuels	0	100	100	EUR par mois
Séminaires et formations	50	51	52	EUR par mois
Entretien/consommation voiture	200	204	208	EUR par mois
Assurance voiture	2.400	2.448	2.497	EUR par mois
Taxe de circulation voiture	600	612	624	EUR par mois
Rémunération gérant	4.000	4.000	4.000	EUR par mois
Frais de restaurant et cadeaux d'affaires	100	102	104	EUR par mois

4. DÉLAIS DE PAIEMENT

Le client paie la facture après:	60 jours	2,0 mois
Les fournisseurs sont payés après:	30 jours	1,0 mois

Les impôts sont supposés être payés en juin de l'exercice comptable suivant.

2° un aperçu de toutes les sources de financement à la constitution, en ce compris, le cas échéant, la mention des garanties fournies à cet égard

Apport en numéraire:	100.000 EUR
Apport en nature:	0 EUR
Rémunération en C/C:	0 EUR
Apport entreprise unipersonnelle:	0 EUR
...:	0 EUR

4° un compte de résultats projeté après douze et vingt-quatre mois, établi conformément au schéma visé à l'article 3:3

		Exercice 1	Exercice 2	Exercice 3
Début:		1/01/2019	1/01/2020	1/01/2021
Fin:		31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
		2019	2020	2021
	Nombre de pièces:	220	242	264
	Prix de vente:	2.600	2.600	2.650
70 Chiffre d'affaires par mois	: Total:			
70 Chiffre d'affaires cumulatif	:	572.000	629.200	699.600
		0	0	0
74 Autres produits d'exploitation	:	0	0	0
		572.000	629.200	699.600
		572.000	629.200	699.600
	Nombre de pièces:	240	244	290
	Prix d'achat:	2.000	2.000	2.010

60 Achats de marchandises	:	Total:	480.000	488.000	582.900
60 Variation des stocks	:		-40.000	-4.000	-52.480
61 Services et biens divers	:		0	0	0
Loyer magasin	:		30.000	30.600	31.200
Loyer habitation	:		1.200	1.200	1.200
Gaz, eau et électricité	:		1.200	1.224	1.248
Internet et téléphone	:		1.800	1.836	1.873
Honoraires notaire constitution	:		1.500	0	0
Inscription guichet d'entreprises et autres	:		200	0	0
Honoraires comptabilité	:		2.400	3.000	3.600
Dépôt comptes annuels	:		0	100	100
Séminaires et formations	:		600	612	624
Entretien/consommation voiture	:		2.400	2.448	2.497
Assurance voiture	:		2.400	2.448	2.497
Taxe de circulation voiture	:		600	612	624
Rémunération gérant	:		48.000	48.000	48.000
Frais de restaurant et cadeaux d'affaires	:		1.200	1.224	1.248
62 Rémunérations	:		0	0	0
63 Amortissements	:		10.000	11.667	11.667
64 Autres charges d'exploitation	:		0	0	0
Cotisation à charge des sociétés	:		0	0	0
Taxe provinciale et communale	:		0	0	0
			543.500	588.971	636.799
		Résultat d'exploitation:	28.500	40.229	62.801
75 Produits financiers	:		0	0	0
Intérêts compte bancaire	:		0	0	0
65 Charges financières	:		0	0	0
Frais bancaires	:		0	0	0
Intérêts prêt	:		1.200	1.200	1.200
			-1.200	-1.200	-1.200
		Résultat avant impôts:	27.300	39.029	61.601
		Impôts: 20%	-5.460	-7.806	-12.320
		Résultat net:	21.840	31.223	49.281

3° un bilan d'ouverture et des bilans projetés après 12 et 24 mois

	<u>Ouverture</u>	<u>Exercice 1</u>	<u>Exercice 2</u>	<u>Exercice 3</u>
	Début:	1/01/2019	1/01/2020	1/01/2021
	Fin:	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
		2019	2020	2021
<u>ACTIF</u>				
20 Frais d'établissement	:	0	0	0
21 Immobilisations incorporelles	:	0	0	0
22 Immobilisations corporelles	:	0	0	0
Investissements	:	50.000	55.000	55.000

Amortissements	:		-10.000	-21.667	-33.333
28 Immobilisations financières					
Actifs immobilisés:		0	40.000	33.333	21.667
29 Créances à > 1 an	:		0	0	0
30 Stocks					
Pièces:		0	20	22	48
Prix d'achat:			2.000	2.000	2.010
			40.000	44.000	96.480
40 Créances à 1 an au plus	:		0	0	0
Clients			115.353	126.889	141.086
			0	0	0
53 Placements de trésorerie	:		0	0	0
55 Valeurs disponibles	:	100.000	19.535	45.429	58.265
49 Comptes de régularisation	:		0	0	0
Actifs circulants:		100.000	174.888	216.318	295.831
Total actif:		100.000	214.888	249.651	317.498

PASSIF		Ouverture	Exercice 1	Exercice 2	Exercice 3
10 Capitaux propres de départ	:	100.000	100.000	100.000	100.000
11 Primes d'émission	:		0	0	0
12 Plus-values de réévaluation	:		0	0	0
13 Réserves	:		0	0	0
14 Résultat reporté	:		21.840	53.063	102.344
15 Subsidés en capital	:		0	0	0
Capitaux propres:		100.000	121.840	153.063	202.344
16 Provisions et impôts différés	:		0	0	0
17 Dettes à > 1 an			0	0	0
Dettes financières	40.000		24.000	16.000	8.000
42 Dettes à 1 an au plus					
Dettes financières	:		8.000	8.000	8.000
Fournisseurs	:		58.003	58.749	67.612
TVA à payer	:		-2.415	6.033	19.221
Impôts à payer	:		5.460	7.806	12.320
49 Comptes de régularisation	:		0	0	0
Capitaux d'emprunt:		0	93.048	96.588	115.153
Total passif:		100.000	214.888	249.651	317.498

Calcul du besoin en fonds de roulement

+ Stocks		40.000	44.000	96.480
+ Clients		115.353	126.889	141.086
- Fournisseurs et dettes non productives d'intérêts		-61.048	-72.588	-99.153
Total:		94.305	98.301	138.413
Variation:		-94.305	-3.995	-40.112
		0	0	0

Bilan condensé (managerial balance sheet)

Actifs immobilisés	40.000	33.333	21.667
Besoin en fonds de roulement	94.305	98.301	138.413
Valeurs disponibles	19.535	45.429	58.265
	153.840	177.063	218.344
Capitaux propres	121.840	153.063	202.344
Dettes à long terme productives d'intérêts	24.000	16.000	8.000
Dettes à court terme productives d'intérêts	8.000	8.000	8.000
	153.840	177.063	218.344

5° un budget des revenus et dépenses projetés pour une période d'au moins 2 ans à compter de la constitution (tableau des flux de trésorerie projetés)

	Exercice 1	Exercice 2	Exercice 3
Début:	1/01/2019	1/01/2020	1/01/2021
Fin:	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
	2019	2020	2021
Chiffre d'affaires	572.000	629.200	699.600
- Prix d'achat marchandises vendues	-440.000	-484.000	-530.420
- Frais généraux et rémunérations	-93.500	-93.304	-94.712
- Autres charges et impôts	-5.460	-7.806	-12.320
- Variation du fonds de roulement	-94.305	-3.995	-40.112
A. CASH FLOW OPÉRATIONNEL NET	-61.265	40.095	22.036
Bilan d'ouverture actifs immobilisés	0	40.000	33.333
Bilan de clôture actifs immobilisés	-40.000	-33.333	-21.667
- Amortissements	-10.000	-11.667	-11.667
+/- corrections pour réévaluations			
B. CASH FLOW D'INVESTISSEMENT NET	-50.000	-5.000	0
Augmentation prêts à long terme	40.000	0	0
+ augmentation prêts	0	0	0
- remboursement prêts	-8.000	-8.000	-8.000
- paiements d'intérêts	-1.200	-1.200	-1.200
C. CASH FLOW DE FINANCEMENT NET	30.800	-9.200	-9.200
Solde de départ capitaux propres	-100.000	-121.840	-153.063
- résultat de l'exercice	-21.840	-31.223	-49.281
+ solde de clôture capitaux propres	121.840	153.063	202.344
D. CASH FLOW DÉCOULANT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	0	0	0
TOTAL CASH FLOW NET (A+B+C+D)	Cumul: -80.465	25.895	12.836
	Par mois:		
Contrôle:			
Valeurs disponibles début	100.000	19.535	45.429
Valeurs disponibles fin	19.535	45.429	58.265

-80.465	25.895	12.836
---------	--------	--------

Calcul cash flow disponible pour les actionnaires

		Exercice 1	Exercice 2	Exercice 3
	Début:	1/01/2019	1/01/2020	1/01/2021
	Fin:	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
		2019	2020	2021
A. Cash flow opérationnel courant				
	Résultat net	21.840	31.223	49.281
	63 Amortissements	10.000	11.667	11.667
		31.840	42.890	60.948
B. Besoin en fonds de roulement				
	Besoin en fonds de roulement N-1	0		
	+ Stocks	40.000	44.000	96.480
	+ Créances à court terme	115.353	126.889	141.086
	- Fournisseurs	-61.048	-72.588	-99.153
	Besoin en fonds de roulement N	94.305	98.301	138.413
	Variation du besoin en fonds de roulement	-94.305	-3.995	-40.112
C. Moyenne des investissements				
	Investissement : hpothèse 20.000 EUR annuelle	20.000	20.000	20.000
		-20.000	-20.000	-20.000
D. Amortissement capital prêts				
	Remboursement prêts existants	32.000	-8.000	-8.000
		32.000	-8.000	-8.000
E. Autres				
		0	0	0
	Total :	-50.465	10.895	-7.164

Il est à noter que le dépôt initial de 100.000 EUR est donc nécessaire.

Étape 7 : la position de trésorerie nette

Le bilan condensé vous permet également de calculer la position de trésorerie nette («*net treasury*»). Ce calcul est relativement simple. En effet, la position de trésorerie nette équivaut à la différence entre le fonds de roulement net et le besoin en fonds de roulement.

Une entreprise a une trésorerie nette positive si son fonds de roulement net couvre son besoin en fonds de roulement.

L'étape 7 est donc constituée des trois sous-calculs suivants :

- le calcul du fonds de roulement net ;
- le calcul du besoin en fonds de roulement ;
- la différence entre les deux précédents pour calculer la réserve.

Dans notre exemple, cela donne :

Capitaux propres permanents (capitaux propres + dettes à long terme) – actifs immobilisés – WCR

Année 1 : 121.840 + 24.000 – 40.000 – 94.305 = 11.535 EUR

Année 2 : 153.063 + 16.000 – 33.333 – 98.301 = 37.429 EUR

Une position de trésorerie nette (positive) implique que l'entreprise peut éventuellement distribuer ce montant comme dividende puisqu'après distribution du dividende, les capitaux propres permanents couvrent toujours les actifs immobilisés et le besoin en fonds de roulement. Un montant négatif signifie donc qu'il n'y a aucune position de trésorerie nette. Autrement dit, il s'agit déjà d'un premier test révélateur de la liquidité de la société. Il faut certes tenir compte des éléments suivants :

- S'agit-il d'une évolution normale du besoin en fonds de roulement ?
- Le cash flow est-il suffisant en prévision de l'avenir ? En effet, si des cash flows négatifs sont attendus pour l'avenir, la logique veut la position de trésorerie nette soit utilisée pour compenser ces cash flows négatifs.

Étapes 8 et 9 : calcul du cash flow

Le cash flow disponible pour l'actionnaire sera désigné ci-après par le terme « cash flow » (CF).

La formule théorique pour le calculer est la suivante :

CF = Cash flow entrant – Cash flow sortant
= Moyens disponibles pour les actionnaires de l'entreprise

CF = Bénéfice après impôts + Amortissements
+/- Réductions de valeur +/- Provisions
+/- Δ Besoin en fonds de roulement +/- Δ Investissements (en actifs immobilisés) +/- Δ Dettes financières

CF = Bénéfice courant après impôt – Investissements nets + Δ Dettes financières

Investissements nets =
variation des investissements en actifs immobilisés
– Amortissements
+/- Δ Besoin en fonds de roulement

Les réductions de valeur actées sur stocks et créances commerciales ne peuvent être reprises dans ce calcul de cash flow, parce qu'elles sont déjà reprises dans la variation du besoin en fonds de roulement. Concrètement, cela signifie que les réductions de valeur sur stocks et clients ne peuvent en aucun cas être reprises dans le calcul du cash flow si vous reprenez la variation du besoin en fonds de roulement dans votre calcul. Bref, la définition simplifiée selon laquelle le cash flow correspond au bénéfice net augmenté des charges non décaissées est donc insuffisante en l'espèce.

L'estimation de la variation du besoin en fonds de roulement jouera un rôle important dans le calcul du cash flow. Une augmentation du besoin en fonds de roulement signifie en effet une consommation de valeurs disponibles. Souvent, le cash flow opérationnel de la société sera insuffisant pour financer ce besoin supplémentaire et il faudra donc obtenir une certitude quant à la mesure dans laquelle les dettes à court terme productives d'intérêts suivront. A noter que les dividendes à payer n'entrent pas dans le calcul du besoin en fonds de roulement. Puisque la distribution d'un dividende est relativement rare dans les deux ans après la constitution, cette problématique ne sera pas abordée plus en détail dans cet article.

Le calcul du nombre de jours de crédit fournisseurs est important pour comprendre la logique de la variation du besoin en fonds de roulement.

Etape 10 : calcul du cash flow disponible

Le cash flow disponible (« *free cash flow* ») peut être calculé comme moyen de contrôle des calculs précédents. Il est assurément utile, mais n'est du reste pas pertinent dans le contexte de cet article et ne sera par conséquent pas développé plus en détail.

Etape 11 : le cash flow statement

Une fois que le cash flow a été calculé, ce dont il devrait ressortir que l'entreprise génère suffisamment de liquidités pour survivre à l'avenir, il faut également établir un cash flow statement.

Un cash flow statement n'est rien d'autre que la réunion du bilan et du compte de résultats, étant entendu qu'il est fait une distinction entre :

- le cash flow opérationnel ;
- le cash flow d'investissement ;
- le cash flow de financement ;
- le cash flow découlant des variations des capitaux propres.

Ces cash flows cumulés vous donneront la variation des valeurs disponibles.

Le cash flow statement peut correspondre au calcul du cash flow normal, mais s'en écartera en cas de

variations des capitaux propres (p. ex. augmentations de capital) ou de résultats exceptionnels. C'est la raison pour laquelle le législateur souhaite voir tant le calcul de cash flow que le cash flow statement dans le plan financier.

Etape 12 : calcul des KPI (solvabilité, liquidité, endettement, etc.)

Nous partons du principe que le calcul des KPI standards est connu de tout professionnel.

Conclusion

L'élaboration du plan financier conformément à la nouvelle législation donnera au fondateur bien plus d'informations que par le passé. Il appartient au professionnel d'assurer à son client un accompagnement optimal à cet égard.

Guy PARMENTIER

Réviseur d'entreprises

Professeur invité Kepler University Linz, Autriche

Professeur invité Universiteit Maastricht, School of

Economics, Pays-Bas

Professeur invité UA