

TD 2 : Comptabilité et finance

Basile Dubois

September 26, 2020

Dans la suite du TD, utilisez les éléments comptables de l'entreprise fictive donnés dans le cours. Il y a une légère erreur que je corrigerai dans la prochaine version du polycopié: remplacez la variation des créances clients par 100 (au lieu de 150).

1 Comptabilité et finance

1.1 Questions-Réponses

Répondez aux questions suivantes en quelques phrases.

1. Le délai légal maximum de base de règlement des fournisseurs est de 30 jours après la livraison. Toutefois, les parties peuvent agréer d'un délai maximum plus long, qui peut aller jusqu'à 45 jours. En pratique, c'est systématiquement le cas. En 2012, ce délai maximum était de 60 jours, et le délai moyen de recouvrement des créances était de 49 jours pour des échanges d'entreprise à entreprise, et de 16 jours d'entreprise à consommateur. Pourquoi cette différence ?

Les entreprises peuvent utiliser les dettes fournisseurs pour dégager de la trésorerie. Payer les fournisseurs en retard, c'est augmentant le montant des dettes fournisseurs. Lorsque les dettes fournisseurs augmentent, la trésorerie augmente du même montant : c'est donc une augmentation à la fois du passif et de l'actif, similaire au fait d'emprunter à court terme. Une entreprise qui vend aux entreprises aura donc plus de difficulté à recouvrer ses créances qu'une entreprise qui vend à des consommateurs, puisque les consommateurs n'essaient pas de dégager de la trésorerie en payant le plus tard possible.

2. Qu'est ce qui peut pousser la valeur marchande d'une entreprise à différer de sa valeur comptable ?

La valeur marchande d'une entreprise diffère de sa valeur comptable à cause de la création de valeur économique apportée par l'entreprise. Les entreprises plus âgées (parce qu'elles ont eu plus de temps pour accumuler de la valeur) et celles qui opèrent dans les industries qui créent une grande quantité de valeur (comme la Tech) seront celles qui auront la valeur marchande la plus éloignée de leur valeur comptable.

3. Pourquoi est-ce que l'endettement peut mettre une entreprise en difficulté ? Quels avantages y a-t-il à avoir un effet de levier élevé ? Les inconvénients ?

L'endettement peut mettre une entreprise en difficulté parce qu'il peut démultiplier les pertes en cas de fluctuation des revenus. Un effet de levier permet de démultiplier les gains en cas de revenus élevés, mais démultiplie les pertes lorsque les revenus ne sont pas suffisant pour couvrir les intérêts de la dette.

4. Un primeur a une valeur du stock à la fin de l'année de 400\$. Sachant qu'il a effectué 74000\$ de chiffre d'affaire, combien de temps en moyenne passent les légumes sur ses étals ?

La réponse est 1,97 jours. $\frac{400}{74000} \times 365 = 1,97$.

5. LowDebtCorp a un ratio de couverture cash (cash-coverage) ratio qui est inférieur à la moyenne, mais elle aussi un Debt to Equity inférieur à la moyenne. Qu'est ce qui peut expliquer cette contradiction ?

L'entreprise peut être en train d'emprunter massivement à court terme, ce qui augmente les intérêts de sa dette sans augmenter sa dette de long terme (et donc son Debt-to-Equity). Elle pourrait aussi avoir une rentabilité des actifs particulièrement faible (par exemple, un magasin d'alimentaire comme Carrefour).

6. Pourquoi le revenu net d'une entreprise diffère-t-il généralement de son flux de trésorerie ?

Parce que le revenu net d'une entreprise inclut des coûts qui n'ont pas forcément été payés l'année même (comme le coût des produits vendus), et des revenus qui n'ont pas encore été touchés (comme les créances clients). C'est une représentation comptable des vrais revenus de l'entreprise. Le flux de trésorerie est quand à lui la somme brute des sommes d'argent qui sont entrées et sorties de l'entreprise durant l'exercice fiscal.

1.2 Free Cash Flow

En comptabilité anglo-saxonne, on fait généralement l'usage du Free Cash Flow (FCF), c'est à dire le flux de trésorerie disponible pour effectuer des paiements aux actionnaires, rembourser la dette ou financer de nouveaux projets d'investissement. Il est calculé de la manière suivante :

$$RNE + \text{Amortissements et dépréciations} + \text{Variation du capital courant} + \text{Flux de trésorerie d'investissement}$$

Sachant que la variation du capital courant consiste en la variation des stocks, créances clients et dettes fournisseurs, calculez le Free Cash Flow de notre entreprise future. Combien représentent les dividendes versées par rapport au FCF ? Quelle part du FCF est venue augmenter la trésorerie ? Comment a été dépensé le reste du FCF ?

Il nous faut tout d'abord calculer le RNE. En utilisant la formule page 17 dans le cours, on obtient

$$\begin{aligned} RNE &= \text{Resultat net} + [\text{Interets payes nets} - \text{solde des produits exceptionnels}] \times (1 - \text{taux d'imposition}) \\ &= \text{Resultat net} + [\text{Interets payes nets}] \times \left(1 - \frac{\text{Impôts sur les bénéfices}}{\text{Résultat avant impôts}}\right) \\ &= 700 + 170 \times \left(1 - \frac{250}{950}\right) \\ &= 825 \end{aligned}$$

En utilisant la formule d'approximation page 17, on obtient

$$RNE = \text{Résultat Opérationnel} \times (1 - \text{taux d'imposition}) = 100 \times \left(1 - \frac{250}{950}\right) = 810$$

Dans la suite, on utilisera la valeur exacte (donc 825). Maintenant que l'on connaît le RNE, il est facile de calculer le flux de trésorerie disponible ou free cash flow (FCF).

$$\begin{aligned} FCF &= RNE + \text{Amortissements} + \text{Variation du capital courant} + \text{Flux de trésorerie d'investissement} \\ &= 825 + 900 - 100 - 650 \\ &= 975 \end{aligned}$$

Ce flux de trésorerie est le flux de trésorerie disponible pour payer les investisseurs. On peut voir dans le tableau des flux de trésorerie qu'il a été dépensé essentiellement dans le versement de dividendes (400), le paiement des intérêts (125 après impôts), l'augmentation de la trésorerie de l'entreprise (50), et le remboursement de dettes financières courantes (450). Si ces montants ne sont pas parfaitement égaux avec le FCF (la somme est de 1025), c'est parce qu'on compare un élément de comptabilité américaine avec un élément de comptabilité française. Il serait inquiétant que ces montants soient très différents, ce qui n'est pas le cas ici : on peut retrouver à peu près comment a été dépensé le FCF.

1.3 Endettement et imposition

Supposez que le coût de l'endettement de l'entreprise passe de 220\$ à 400\$. En supposant que son taux d'imposition sur les bénéfices reste le même, quel est l'effet sur le montant de ses impôts ? Quel est l'effet sur le Résultat net ? Quel est l'effet sur le Résultat net d'exploitation ? Pourquoi

est-il intéressant de se financer par la dette ?

En tenant compte des impôts, le résultat net diminuera de $180 \times (1 - \frac{250}{950}) = 133$. Le montant des impôts a donc diminué de $180 \times \frac{250}{950} = 47$. Le résultat net d'exploitation ignorant le coût de la dette, il ne devrait pas être affecté. Il est intéressant de se financer par la dette puisque l'Etat paye en quelque sorte une partie des intérêts de la dette : les impôts diminuent. Ainsi, l'Etat paye 26% du montant des intérêts dans le cas de notre entreprise fictive. Cela réduit considérablement le coût de la dette.

1.4 Opérations de trésorerie

Parmi ces opérations, lesquelles augmentent la trésorerie de l'entreprise ?

1. L'entreprise vend une partie de son stock.
Cette opération augmente la trésorerie de l'entreprise du montant de la valeur du stock vendu.
2. La firme vend une partie de ses machines à un exploitant et les loue ensuite pour les 10 prochaines années.
Cela dégage immédiatement de la trésorerie, mais elle sera ensuite dépensée pour la location des machines.
3. L'entreprise rachète une partie de ses propres actions sur les marchés financiers.
Cette opération diminue la trésorerie de l'entreprise puisqu'elle la dépense pour acheter des titres financiers (en l'occurrence ses propres actions).

1.5 Opérations de bilan

Parmi ces opérations, lesquelles modifient la valeur du bilan l'entreprise ? Dans quelle direction ?

1. L'entreprise vend une partie de son stock.
On a vu que cette opération augmente la trésorerie de l'entreprise du montant de la valeur du stock vendu. Cependant, le montant du stock diminue de sa valeur à l'achat ! Si la valeur à la vente est différent de la valeur à l'achat, le total du bilan change.
2. La firme vend une partie de ses machines à un exploitant et les loue ensuite pour les 10 prochaines années.
Pareillement, la valeur à la vente peut différer de la valeur dans le bilan, surtout si ces machines ne sont pas récentes. Dans ce cas, la valeur de vente diffère probablement de la valeur amortie (valeur à l'achat moins amortissements).
3. L'entreprise rachète une partie de ses propres actions sur les marchés financiers.
Les actions détenues sont comptabilisées dans les immobilisations incorporelles. Puisque la valeur comptable des actions rachetées est celle de leur valeur à l'achat, la diminution de la trésorerie est exactement égale à l'augmentation de la valeur des immobilisations. La valeur totale de l'actif est donc inchangée.
4. L'entreprise rembourse un emprunt qui a servi à financer un investissement (l'achat d'un actif).
La trésorerie diminue, ce qui diminue la valeur de l'actif, et les dettes de long termes diminuent d'autant, ce qui réduit la valeur du passif. La valeur totale du bilan a diminué.

5. L'entreprise emprunte pour financer un investissement (l'achat d'un actif).
Le passif augmente du montant de l'emprunt (dette de long terme), et l'actif augmente du montant de l'investissement (immobilisations). La valeur du bilan a augmenté.
6. L'entreprise finance un investissement (l'achat d'un actif) avec sa propre trésorerie.
La trésorerie diminue et la valeur des immobilisations augmente d'autant. La valeur totale de l'actif, et donc du bilan, est inchangée. Pour une opération qui est donc fondamentalement équivalente sur le plan économique (se financer par sa propre trésorerie ou par la dette présente le même coût d'opportunité), l'effet est totalement différent sur le bilan.

2 Ratios financiers

Dans la suite de l'exercice, considérez que la part de la dette de long terme dans la dette financière courante est de 50 (soit 1/6 de la dette financière courante).

2.1 Acquisitions

Supposez que les dirigeants de notre entreprise fictive décident d'acquérir un concurrent, en finançant l'opération par la dette. Ils décident de laisser son autonomie à cette entreprise, et l'opération prend la forme comptable suivante : **Les immobilisations incorporelles** augmentent de 2000 (cela représente la propriété de l'entreprise acquise), les dettes financières de long terme augmentent de 2000, **le résultat opérationnel courant** augmente de 400 (vous pouvez en déduire l'effet sur le résultat opérationnel et le résultat avant impôts), tandis que **les intérêts payés et le coût de l'endettement** augmentent tous deux de 300.

1. Quel est l'effet de cette opération sur le ROC ?

Pour rappel, le ROC c'est

$$ROC = \frac{RNE}{\text{Capitaux Investis}}$$

Le ROC initial est $ROC = \frac{825}{1900} = 0,43$. Le ROC après l'acquisition est de $ROC = \frac{1120}{3900} = 0,28$ (cela nécessite de recalculer le RNE en suivant la méthode donnée dans l'exercice 1.2 : puisque le résultat opérationnel augmente de 400, c'est aussi le cas du résultat opérationnel et du résultat avant impôts. Le résultat net et le RNE augmentent donc de $400 \times (1 - \text{taux d'imposition}) = 295$).

L'acquisition a diminué le ROC, passé de 43% à 28%. C'est plutôt normal, l'entreprise ayant du financer l'acquisition d'une entreprise par la dette, elle a grandement augmenté ses capitaux investis.

2. Quel est l'effet de cette opération sur le ROE ?

$$ROE = \frac{\text{Resultat Net}}{\text{Capitaux Propres}}$$

Le ROE initial est $ROE = \frac{700}{1050} = 0,66$. Le ROE après l'acquisition est de $ROE = \frac{773}{1050} = 0,73$.

L'acquisition a augmenté le ROE, passé de 66% à 73%. Etant donné que l'entreprise s'est endettée pour financer son acquisition, il est normal que le ROE ait augmenté si l'opération est profitable. Cependant, cette augmentation est mécanique, toute opération profitable financée par la dette faisant augmenter le ROE.

3. Quel est l'effet de cette opération sur le ROA ?

$$ROA = \frac{RNE}{\text{Total Actif}}$$

Le ROA initial est $ROA = \frac{825}{3000} = 0,275$. Le ROA après l'acquisition est de $ROA = \frac{1120}{5000} = 0,224$.

L'opération a diminué le ROA, passant de 0,275 à 0,224. Cela signifie que l'acquisition a abaissé la capacité générale de l'entreprise à extraire des revenus de ses actifs.

4. Cette opération est-elle bénéfique pour les investisseurs ?

Concernant les investisseurs, le ROE a légèrement augmenté, donc les dividendes vont prob-

ablement augmenter. De plus, une fois que l'entreprise aura remboursé la dette de long terme supplémentaire prise pour financer l'acquisition, le rendement de l'entreprise pourra considérablement augmenter. Mais cela ne veut pas dire que c'est forcément une bonne affaire. En s'endettant autant, l'entreprise est devenue un investissement considérablement plus risqué. Ainsi, le coût d'opportunité du capital a augmenté pour les investisseurs : il n'est pas évident que le rendement supplémentaire soit suffisant pour compenser cette hausse du risque.

5. Cette opération est-elle bénéfique pour l'entreprise ? Répondez à la question en utilisant les divers ratios énoncés plus haut, ainsi que les ratios d'endettement, de couverture des intérêts et de couverture cash.

On sait que

$$\text{Ratio d'Endettement} = \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Capitaux Propres} + \text{Dette Financiere a Long Terme}}$$

L'opération a donc fait passer le ratio d'endettement de 0,44 à 0,73. Le debt to equity (Dette LT/capitaux propres) a quand-à lui augmenté de 0,80 à 2,73. Il y a donc eu une très forte augmentation de l'endettement de l'entreprise relativement au total de ses capitaux. Cependant, cela ne veut pas nécessairement dire que l'entreprise est surendettée. Pour connaître la capacité de l'entreprise à supporter sa dette, on va regarder son ratio de couverture des intérêts.

$$\text{Couverture des Interets} = \frac{\text{Resultat Operationnel}}{\text{Interets Payes Nets}}$$

Les résultats sont inquiétants. Le ratio de couverture des intérêts est passé de 6,47 à 3,19. Cela signifie qu'un tiers du résultat de l'entreprise est désormais utilisé pour payer ses intérêts. Il lui sera donc assez difficile de rembourser ses emprunts tout en continuant à payer les intérêts de sa dette et à verser des dividendes. De plus, les banques ont des difficultés à prêter de l'argent à des entreprises qui ont un ratio de couverture des intérêts inférieur à 3. L'entreprise aura donc des difficultés à se refinancer par l'emprunt si elle fait face à un choc financier (comme la faillite d'un de ses clients, ou l'échec d'un de ses projets d'investissement par exemple). En cas de choc financier, l'entreprise devra donc essayer de se désendetter, possiblement au prix d'un désinvestissement ou d'une diminution temporaire des investissements. Le ratio de couverture cash nous indique la capacité de l'entreprise à couvrir les intérêts de sa dette lorsqu'elle cesse d'investir.

$$\text{Couverture cash} = \frac{\text{Resultat Operationnel} + \text{Amortissements et Depreciations}}{\text{Interets Payes Nets}}$$

Ce ratio est passé de 11,8 à 5,1 après l'opération. Même en cessant d'investir, le processus de désendettement prendra plusieurs années, ou se fera au prix de l'arrêt temporaire des dividendes.

L'opération n'est donc pas forcément bénéfique pour l'entreprise. Une fois qu'elle aura résorbé sa dette excédentaire, son résultat net aura considérablement augmenté. Cependant, il lui sera difficile de se désendetter, et cette dette l'expose à un risque financier plus élevé. Si les taux d'intérêts augmentent et donc que le coût de financement par la dette augmente, l'entreprise pourrait se retrouver en grande difficulté. Pareillement, en cas de légère fluctuation à la baisse de ses revenus, l'entreprise aurait un ratio de couverture des intérêts trop faible pour que ses crédeurs acceptent de la refinancer. Cette acquisition a donc mis l'entreprise en danger.

Une méthode souvent employée pour éviter ces déboires est de faire porter la responsabilité de la dette issue de l'acquisition à l'entreprise acquise. C'est le leveraged buy out, ou LBO.

2.2 Un peu de déduction

1. Une entreprise a un debt to equity de $\frac{1}{2}$, un MTB ratio de 2. Quel est le ratio de la valeur comptable de la dette sur la valeur marchande des capitaux propres/de son actif net ?
L'actif net (actif - dettes et provisions) et les capitaux propres (passif - dettes et provisions) sont évidemment égaux. On sait que

$$MTB = \frac{\text{Capitalisation}}{\text{Capitaux Propres de l'Entreprise}} = \frac{\text{Valeur marchande des capitaux propres}}{\text{Capitaux propres}}$$

Et que

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Capitaux Propres}}$$

On cherche à connaître le ratio suivant

$$\begin{aligned} & \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Valeur marchande des capitaux propres}} \\ &= \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Capitaux Propres}} \times \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Valeur marchande des capitaux propres}} \\ &= \frac{\text{Debt to Equity}}{MTB} = \frac{1}{4} \end{aligned}$$

2. Une entreprise a un Debt to Equity de $\frac{4}{10}$. Les capitaux propres valent 1000000\$, les actifs courants sont de 200000\$, et le ratio de liquidité générale est égal à 2. Quel est le ratio d'endettement total ?

On cherche à connaître le ratio suivant :

$$\text{Ratio d'Endettement Total} = \frac{\text{Total Passif} - \text{Capitaux Propres}}{\text{Total Actif}}$$

On sait que le total de l'actif et le total du passif sont égaux. Il nous faut donc déterminer la valeur de l'actif et la valeur des capitaux propres pour calculer ce ratio. La valeur des capitaux propres nous est donnée, à 1 000 000. Grâce au Debt-to-Equity, on peut déterminer la valeur de la dette de long terme:

$$\begin{aligned} \text{Debt to Equity} &= \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Capitaux Propres}} \\ \Leftrightarrow \text{Dette Financiere a Long Terme} &= \text{Debt to Equity} \times \text{Capitaux propres} \\ \Leftrightarrow \text{Dette Financiere a Long Terme} &= \frac{4}{10} \times 1000000 = 400000 \end{aligned}$$

La valeur de la dette de long terme étant de 400 000, et celle des capitaux propres de 1 000 000, il nous reste à déterminer la valeur du passif courant pour connaître environ la valeur du total du passif. On sait que la valeur de l'actif courant est de 200 000. Le ratio de liquidité

générale étant égal à deux, on a

$$\text{Liquidite Generale} = \frac{\text{Actifs Courant}}{\text{Passif Courant}}$$

$$\Leftrightarrow \text{Passif Courant} = \text{Actifs Courant} \times \text{Liquidite Generale} = 200000 \times 2 = 400000$$

La valeur totale du passif est donc d'environ $400000 + 400000 + 1000000 = 1800000$. On a donc

$$\text{Ratio d'Endettement Total} = \frac{\text{Total Passif} - \text{Capitaux Propres}}{\text{Total Actif}} = \frac{1800000 - 1000000}{1800000} = \frac{800000}{1800000}$$

Le ratio d'endettement total est de 0,44.

2.3 Costa Croisière vs Microsoft

Considérez les entreprises suivantes : Un opérateur de croisières et un créateur de logiciels informatiques. Pour chacun des ratios suivants, donnez l'entreprise qui aura probablement le ratio le plus élevé. Lorsqu'il n'est pas possible de le savoir, justifiez pourquoi.

1. ROC

Un opérateur de croisière aura besoin de beaucoup plus de capitaux investis pour dégager de la rentabilité. En effet, ses outils de production sont de gigantesques navires, qu'il faudra donc financer avec d'importants capitaux. Malgré la très grosse rentabilité des croisières, un créateur de logiciel aura toujours un rendement plus élevé puisqu'il faut peu de capitaux pour créer des logiciels. Le ROC de microsoft est supérieur.

2. ROA

Le raisonnement est similaire. Les actifs d'un opérateur de croisière sont des navires, qui valent près d'un demi milliard chacun. L'actif est donc tellement énorme que malgré une marge élevée (le résultat net est une grosse proportion du chiffre d'affaire), un opérateur de croisière aura toujours un ROA inférieur à celui d'un créateur de logiciels.

3. ATO

Pareillement, puisqu'on divise le chiffre d'affaire par le total de l'actif pour calculer l'ATO, l'ATO de microsoft sera nécessairement supérieur.

4. Rotation de Stock

Ce ratio est moins évident. Le coût des produits vendus est très faible pour un créateur de logiciels informatiques (on parle de la boîte du DVD, du DVD d'installation, et du livret explicatif), mais son stock est aussi très faible (puisque les logiciels sont vendus à des magasins ou en dématérialisé internet, il n'est pas nécessaire d'accumuler de stock). D'un autre côté, le coût des produits vendus est plus élevé sur un navire de croisière, mais un navire de croisière devra embarquer plusieurs semaines de stock. Dans les faits, le stock d'un créateur de logiciels est tellement plus faible que celui d'un opérateur de croisière que le ratio de rotation de stock est plus élevé pour le créateur de logiciels.

5. Rotation des Comptes Clients

Puisqu'un créateur de logiciels effectue beaucoup de ventes à des entreprises, il aura des créances clients plus élevées en proportion de son chiffre d'affaire qu'un opérateur de croisière, qui interagit directement avec des consommateurs. Le ratio de rotation des comptes clients est donc plus élevé chez le créateur de logiciels (le recouvrement des créances est plus lent).

6. Marge bénéficiaire nette

La marge bénéficiaire nette représente le rapport entre le revenu net et le chiffre d'affaire.

$$\text{Marge Beneficiaire Nette} = \frac{\text{Resultat Net}}{\text{Chiffre d'Affaires}}$$

Il est difficile de dire laquelle des deux activités a la marge la plus élevée, les deux entreprises ayant par nature une activité à haut niveau de marge. Dans les faits, la marge d'un opérateur de croisière oscille entre 20% et 30% , tandis que celle d'un créateur de logiciels oscille entre 25% et 35%. Dans le cas de Microsoft et de Costa croisière, Microsoft a une marge de 35% et Costa croisière de 25%.

7. Ratio d'endettement

$$\text{Ratio d'Endettement} = \frac{\text{Dette Financiere a Long Terme}}{\text{Capitaux Propres} + \text{Dette Financiere a Long Terme}}$$

Clairement, un opérateur de croisière qui doit financer d'immenses navires aura une dette de long terme plus élevée par rapport à ses capitaux propres. Le ratio d'endettement de Costa Croisière est nécessairement plus élevé que celui de Microsoft, qui doit essentiellement financer l'achat d'immeubles de bureaux¹ et son budget R&D.

8. Ratio de couverture cash

$$\text{Couverture cash} = \frac{\text{Resultat Operationnel} + \text{Amortissements et Depreciations}}{\text{Interets Payes Nets}}$$

C'est difficile à dire. Les amortissements d'un opérateur de croisières sont gigantesques, puisque le coût de maintenance d'un navire de croisière est très élevé, et sa durée de vie relativement limitée. Sa couverture cash peut donc être équivalente à celle d'un créateur de logiciels informatiques, ces amortissements compensant les intérêts plus élevés. Cependant, la situation des deux entreprises n'est pas comparable. Si l'opérateur de croisière cessait ses investissements, son activité se dégraderait très rapidement, ce qui n'est pas le cas du créateur de logiciels informatiques. Pour une couverture cash équivalente, le créateur de logiciel a une bien meilleure capacité de remboursement de ses emprunts. Méfiez vous des ratios sortis de leur contexte !

2.4 Vrai-Faux

Vrai ou Faux ? Justifiez pourquoi.

1. Le Debt/Equity ratio est toujours inférieur à 1.

C'est vrai, puisqu'on divise la dette de long terme par la somme de la dette de long terme ET des capitaux propres. Le numérateur est donc systématiquement inférieur au dénominateur.

2. Le ratio de liquidité relative est toujours inférieur au ratio de liquidité générale.

C'est vrai. Dans les deux cas, on divise par le passif courant, mais le ratio de liquidité relative inclut moins d'éléments que le ratio de liquidité générale. Le numérateur est plus faible alors que le dénominateur reste le même : le ratio de liquidité relative est donc forcément inférieur.

¹Et encore, Microsoft peut tout à fait louer ses bureaux.

3. Pour une entreprise qui a un résultat net positif, le ROE est toujours inférieur au ROA.
C'est faux. Le ROE peut être supérieur au ROA lorsque l'entreprise est endettée.
4. A actifs constants, augmenter le chiffre d'affaire d'une entreprise est une stratégie qui augmente toujours sa rentabilité.
C'est faux. Souvenez vous de la méthode Dupont. Si l'on augmente le chiffre d'affaire mais que la marge diminue de la même proportion, le revenu net d'exploitation ne bouge pas, et donc sa rentabilité reste identique à actifs constant. Lorsqu'une enseigne fait une promotion, elle attire des clients et augmente son chiffre d'affaire, mais c'est au prix d'un sacrifice au niveau de sa marge.
5. A actifs constants, augmenter la marge d'une entreprise est une stratégie qui augmente toujours sa rentabilité.
C'est faux. Là encore, souvenez vous de la méthode Dupont. Si l'on augmente la marge de l'entreprise mais que l'ATO diminue (donc que le chiffre d'affaire diminue vu qu'on raisonne à actifs constants), la rentabilité peut rester identique ou même diminuer. Si Carrefour augmentait massivement ses prix, l'enseigne perdrait probablement beaucoup de clients, ce qui diminuerait son chiffre d'affaire.