

OENOMETRIE VII
Reims (France) - 12-13 Mai 2000

Communication proposée par :

Jean PAILLER

Professeur de gestion
ENITA de Bordeaux, (Laboratoire SIGE)
B.P 201
F33175 GRADIGNAN Cedex
Tél : 05 57 35 07 70 Fax : 05 57 35 07 79 e mail : j-pailler@enitab.fr

Titre de la communication :

**QUELLE PLACE POUR LE TABLEAU PLURIANNUEL DES FLUX FINANCIERS (TPFF) DANS LA
GESTION FINANCIERE DES DOMAINES VITICOLES ?**

Résumé

Parmi les outils financiers à la disposition du chef d'entreprise, le Tableau Pluriannuel des Flux Financiers n'a jamais bénéficié d'un grand développement.

Cité dans la littérature financière d'il y a une vingtaine d'années, il n'a été que peu mis en œuvre, excepté dans certains centres de gestion tournés vers l'agriculture.

Nous le jugeons pourtant comme un outil du plus grand intérêt en réponse à des problèmes de gestion (c'est un outil pouvant être avantageusement utilisé à des fins de diagnostic, de prévision et de typologie) autant qu'à des problèmes de pédagogie dans le domaine financier. En abordant la finance sous l'angle des flux et en reliant résultat et liquidité, il est d'une approche concrète. Ses résultats sont accessibles à la majorité des gestionnaires de domaines viticoles dont la polyvalence est une caractéristique majeure.

L'article s'attachera dans un premier temps à présenter les raisons qui expliquent la perte de pertinence des méthodes d'analyse financière statique pour rendre compte du fonctionnement financier des domaines viticoles puis à décrire le TPFF de G. de Murard et les adaptations nécessaires en vue de son utilisation pour l'analyse des domaines viticoles. Seront présentés dans une dernière partie les premiers résultats de la mise en œuvre du TPFF dans 16 domaines viticoles de l'Entre Deux Mers.

OENOMETRIE VII
Reims (France) - 12-13 Mai 2000

Communication proposée par :

Jean PAILLER

Professeur de gestion
ENITA de Bordeaux, (Laboratoire SIGE)
B.P 201
F33175 GRADIGNAN Cedex
Tél : 05 57 35 07 70 Fax : 05 57 35 07 79 e mail : j-pailler@enitab.fr

Titre de la communication :

**QUELLE PLACE POUR LE TABLEAU PLURIANNUEL DES FLUX FINANCIERS (TPFF) DANS LA
GESTION FINANCIERE DES DOMAINES VITICOLES ?**

INTRODUCTION

Le diagnostic financier réalisé à partir des approches « statiques » (analyse de l'équilibre fonctionnel, patrimonial, de l'activité et de la rentabilité) gagne à être complété par des approches dites dynamiques.

Elles ont pour caractéristique de relier les éléments du compte de résultat aux variations des postes du bilan dans des tableaux de flux.

Ce rapprochement peut se faire à partir de la Capacité d'Autofinancement (CAF) étape intermédiaire à la présentation de l'ensemble des ressources et des emplois mobilisés au cours d'une période de temps. C'est la base du tableau de financement du Plan Comptable Général 1982 qui reprend la vision fonctionnelle du bilan et permet de reconstituer l'articulation entre le fonds de roulement (FR) le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie. Il permet donc de suivre l'évolution des emplois et des ressources de l'entreprise et de visualiser clairement l'évolution du bilan.

Ce rapprochement peut se faire à partir de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) première étape du calcul de la liquidité générée par la fonction d'exploitation. Cette préoccupation est de plus en plus présente chez responsables opérationnels sensibilisés par l'impact de leurs décisions en terme de liquidité.

Dans une seconde étape sont identifiés les autres facteurs de variation de la liquidité (investissement, financement....) pour déboucher sur le calcul de la liquidité globale générée par l'entreprise au cours d'une période de temps.

Les tableaux de flux notamment les tableaux pluriannuels des flux financiers (TPFF) répondent à ce besoin de relier des informations du compte de résultat et la liquidité, notion très opérationnelle notamment pour des chefs de très petites entreprises peu familiers des concepts généraux de gestion financière et très sensibles à une approche concrète centrée sur un indicateur palpable et opérationnel, la liquidité.

Plusieurs présentations ont été proposées, citons en particulier le TPFF de Geoffroy de MURARD et celui très proche de Michel TERNISIEN, le flux interne de trésorerie (FITREX)

conçu par M.GUILLOU, le tableau de flux de la Banque de France, le tableau de flux de l'ordre des experts comptables¹.

Nous avons choisi de travailler à partir du TPF de G de Murard.

Notre développement s'articule en trois parties. Dans une première partie nous nous attacherons à présenter les raisons qui expliquent la perte de pertinence des méthodes d'analyse financière statique pour rendre compte du fonctionnement financier des domaines viticoles puis nous décrirons dans une seconde partie une méthode de flux, le TPF de G. de Murard, et les adaptations nécessaires en vue de son utilisation pour l'analyse des domaines viticoles. Nous terminerons cet article en exposant les premiers résultats de la mise en œuvre du TPF dans 16 domaines viticoles de l'Entre Deux Mers.

I - LE FONCTIONNEMENT FINANCIER DES DOMAINES VITICOLES EST HABITUELLEMENT REVELE EN UTILISANT LES ANALYSES FINANCIERES STATIQUES. CETTE CLE D'ENTREE SE REVELE DE PLUS EN PLUS INSUFFISANTE.

Bien qu'elles soient largement utilisées, les analyses financières statiques butent en particulier sur les déficiences d'un système d'information (comptabilité générale notamment) établi le plus souvent à des fins fiscales et/ou sociales. Cette inadaptation de l'information de base oblige à effectuer des retraitements nombreux et complexes avant d'entreprendre l'analyse (détection des non valeurs, révision de la valeur de certains actifs, regroupement de l'intégralité des éléments participant à l'activité professionnelle, recherche de la finalité économique de chaque poste ou opération...). Les retraitements ne sont pas de simples jeux de chiffres, ils constituent déjà une anticipation sur l'analyse et en améliorent la pertinence. L'analyse financière des domaines viticoles bute sur les problèmes évoqués ci-dessus et appelle des réponses de même nature (retraitements). Mais les problèmes à résoudre sont de plus grande ampleur et se sont accentués au cours du temps. Nous allons présenter dans ce chapitre quelques unes des caractéristiques (nous nous limiterons à quatre) du fonctionnement du domaine viticole qui lui sont spécifiques et conduisent à un moindre intérêt des approches statiques.

1.1 - Le développement récent des formes sociétaires en viticulture entraîne un éclatement du patrimoine dans une multitude de structures privant l'analyste d'une vision synthétique de la situation et de l'évolution des principaux équilibres financiers.

La présence de plusieurs structures juridiques pour remplir une fonction économique est très répandue en viticulture. Si cette situation n'a rien de spécifique à ce secteur, elle y est récente et ses conséquences y sont grandes du fait de l'importance des moyens de production mis en œuvre qui sont aussi des éléments du patrimoine de(s) l'entrepreneur(s).

Il est devenu banal de rencontrer des montages juridiques complexes dans lesquels peuvent s'imbriquer des structures individuelles et des structures sociétaires.

On rencontre en particulier des montages à deux voire trois étages, l'un dédié au foncier (forme sociétaire ou individuelle de détention des actifs fonciers), l'autre à la production

¹ Ces différentes présentations sont succinctement décrites dans l'ouvrage : COLLECTIF (ouvrage conçu et coordonné par HUTIN H). la gestion financière. Les éditions d'organisation. 1, rue Thénard 75420 PARIS Cédex 05, p. 173 à 184

vitivinicole (exploitation individuelle mais plus souvent société d'exploitation à forme civile), l'autre à la commercialisation (société à forme commerciale notamment).

Nous soulignerons deux conséquences majeures issues de cette situation :

? *l'éclatement du patrimoine en un grand nombre de structures fortement liées (associés identiques). Chaque structure n'a de sens, en terme de finalité, que dans sa complémentarité avec les autres structures voisines.*

Il occasionne la naissance d'un nombre important de relations financières entre structures connexes (loyer, prix de transfert, prestations réciproques, partage de moyens réalisé sur des bases arbitraires ...) dans un but d'optimisation (fiscale, sociale, économique). Ces flux économiques et financiers internes qui concernent chaque société se neutralisent globalement mais rendent très complexe l'analyse de chaque structure indépendamment des autres.

? *l'émergence des associés dans un rôle de créancier.*

Le développement des formes sociétaires conjointement à l'augmentation des niveaux de rentabilité en viticulture a permis aux associés de devenir des créanciers importants de leur propre activité comme en atteste l'augmentation des sommes enregistrées dans les comptes d'associés.

Cela participe à la multiplication des formes de financement et à un certain flou quant à la durée de ce type de financement (voir § 12).

1.2 - Une frontière de plus en plus floue entre les capitaux à court et à long terme fait perdre de l'intérêt à l'analyse patrimoniale.

Dans les analyses statiques, l'analyse patrimoniale (centrée sur l'étude de la solvabilité et du risque de faillite) repose sur la distinction entre capitaux à long terme et capitaux à court terme ainsi que sur l'équilibre qui résulte de la mise en relation entre immobilisations et capitaux permanents et entre actif circulant et dettes à court terme.

Cette analyse qui n'allait déjà pas sans difficultés (qualification discutable de certains financements [ex : les warrants sont-ils des financements à court terme quand ils se renouvellent de façon quasi systématique ?] présence dans l'actif circulant de masses financières [stock notamment] en partie apparentées à des immobilisations plutôt qu'à de l'actif circulant etc...) est rendue de plus en plus complexe par l'évolution des modes de financement. Nous citerons en particulier :

1.2.1 - La perte de lien entre l'objet à financer et le type de financement octroyé.

Pendant très longtemps le financement bancaire de l'agriculture a reposé sur une relation quasi absolue entre le type de financement (durée notamment) et l'objet à financer. Les immobilisations étaient financées par des emprunts à long et moyen terme et l'actif circulant par des emprunts à court terme. La puissance publique encourageait fortement cette approche contraignante mais rigoureuse quand elle accordait des financements dans le cadre des différentes mesures d'aide à l'agriculture (prêts bonifiés pour l'installation des jeunes agriculteurs, pour le développement des exploitations – plans de développement, PAM –, pour le redressement d'entreprises en difficulté -procédure agridif-, etc...). Elle s'appuyait en outre sur un quasi monopole bancaire qui assurait une grande cohérence au système de financement.

Les équilibres financiers patrimoniaux étaient donc en partie contenus dans les règles même d'un financement bien adapté à une population de chefs d'exploitation peu au fait de la gestion financière.

La situation a fortement évolué dans les quinze dernières années. La pluralité des intervenants bancaires particulièrement sensible en viticulture, la moindre importance des prêts bonifiés et la diversification des financements ont fortement déstabilisé des règles financières depuis longtemps établies. L'interprétation financière réalisée à partir des documents habituels établis à d'autres fins (comptable, fiscale, sociale) en est rendue plus complexe. Le retraitement systématique des données comptables avant d'engager toute interprétation financière est un palliatif indispensable mais incomplet.

1.2.2 - L'émergence du « crédit global »,

Dès que les domaines viticoles atteignent une certaine taille ils utilisent le crédit global beaucoup moins contraignant que les modes de financement précédemment décrits.

L'entreprise dispose d'une ligne de crédit négociée (montant, taux, modalités de mobilisation, durée globale, garanties...) qu'elle mobilisera en fonction de ses besoins.

De tels financements ont pour conséquence :

- * de modifier fortement la capacité du bilan à représenter l'ensemble des engagements financiers accessibles à l'entreprise. Ne se trouvent au bilan que les ressources effectivement mobilisées alors que figurent dans les engagements hors bilan les financements mobilisables qui jouent un rôle essentiel pour l'entreprise sans affecter directement la structure du bilan.
- * de rompre totalement la distinction entre court et long terme. La durée d'un financement ne sera pas préétablie mais constatée a posteriori. Elle dépendra de la durée pendant laquelle un montant de financement aura été nécessaire.

1.2.3 - Le financement par les associés distingue mal le long et le court terme.

Juridiquement la distinction entre court terme (les comptes courants sont des dettes à court terme) et long terme (les comptes d'associés bloqués sont des dettes à long ou moyen terme) est claire. La pratique est beaucoup plus ambiguë les conventions de blocage étant rarement établies.

Une situation de fait se substitue à une situation de droit rendant beaucoup plus imprécise la distinction entre court et long terme. La persistance de sommes importantes et souvent croissantes sur de longues périodes en comptes d'associés est un indice souvent retenu pour qualifier de financement à long terme des dettes qui sont juridiquement à court terme.

Devant cette difficulté de qualification des dettes, les équilibres financiers patrimoniaux perdent donc en pertinence.

1.3 - L'auto production d'investissement conduit à une moindre séparation entre les fonctions d'exploitation et d'investissement, base de l'équilibre fonctionnel.

Dans la très grande majorité des domaines viticoles de taille moyenne une partie importante du capital productif est créée à partir des ressources internes à l'entreprise (cas des plantations de vignes en particulier).

Les frais de plantation et les frais annexes (palissage notamment) traduisent les charges engagées. Leur montant est neutralisé par une écriture comptable dans un compte de production.

La procédure comptable fait donc que l'investissement autoproduit (production immobilisée) transite par le compte de résultat.

En matière de flux la complexité est évidente. Une production est comptabilisée sans qu'il y ait de recette correspondante, le résultat est par conséquent affecté alors que les seuls flux financiers sont ceux consécutifs aux dépenses engagées pour autoproduire cet investissement. Le flux physique (surface plantée), le flux de résultat (différence entre charges de plantation et valeur de la production immobilisée) et le flux monétaire correspondant aux dépenses engagées sont totalement dissociés.

L'interprétation des équilibres fonctionnels et de leur évolution en est rendue plus complexe.

1.4 - La lenteur du cycle production/transformation/commercialisation est bien traduite au bilan mais n'éclaire pas la compréhension des relations entre flux.

La durée qui s'écoule entre le constat de la production (flux physique de récolte) et la recette liée à cette production (flux monétaire lié à la vente) perturbe la relation attendue entre production et recette.

Dès son constat la production est valorisée (valeur du stock) alors que la recette est différée au moment de l'encaissement des créances consécutif aux ventes.

Une partie du résultat est libérée (différence entre la valeur du stock et les charges de production) alors que les seuls flux financiers qui ont eu lieu sont les dépenses occasionnées par les charges de production.

On observe là encore une véritable dissociation entre flux physique, flux de résultat et flux monétaire.

Si on ajoute à cette présentation très séquentielle, le chevauchement des récoltes, les variations importantes de production d'une année sur l'autre (surfaces en production, rendements), les fluctuations dans la mise en marché (rythme des ventes, prix de vente...) les changements possibles dans les stratégies de production (politiques qualitatives qui ont souvent pour conséquence de retarder la mise en marché [élevage en barriques, vieillissement]) et de commercialisation, on amplifie à ce point la dissociation entre les différents types de flux qu'il est exclu de pouvoir reconstituer les liaisons à partir des données (principalement comptables) couramment utilisées dans les analyses financières dites statiques (bilan, compte de résultat, TSIG). La compréhension financière s'en trouve sérieusement compliquée tout comme le pilotage financier qui nécessite de recourir à d'autres outils (plan et budget de trésorerie) .

Pour autant, le besoin de financement du cycle d'exploitation est bien connu des analystes financiers et simplement calculé mais on ne fait le plus souvent que le constater à posteriori sans pouvoir en tirer des informations suffisamment opérationnelles pour le pilotage.

Conclusion : Malgré les efforts déployés pour améliorer l'information de base (retraitements), les analyses financières classiques sont rendues difficiles du fait de la déficience des informations financières. Des difficultés spécifiques supplémentaires concernent les domaines viticoles entraînant une suspicion sur la pertinence des analyses. Les analyses financières statiques doivent donc être complétées par des analyses dynamiques qui décrivent les flux essentiels qui parcourent l'exploitation viticole.

Nous allons donc dans une deuxième partie présenter l'une des méthodes de flux : le tableau pluriannuel des flux financiers (TPFF) de Geoffroy de Murard.

II - L'ANALYSE PAR LES FLUX PRIVILEGIE UN MODELE DE REPRESENTATION DE L'ENTREPRISE ET OUVRE DES NON SPECIALISTES A LA COMPREHENSION DU FONCTIONNEMENT FINANCIER DE L'ENTREPRISE.

L'approche des flux est simple dans son principe, elle relève de « l'évidence du compte de la ménagère »² avec pour point de départ l'EBE, indicateur de performance directement lié aux métiers de l'entreprise et pour point d'aboutissement la connaissance du montant de liquidité générée au cours d'une période de temps. Elle apparaît particulièrement adaptée aux responsables opérationnels qui doivent intégrer la trésorerie d'exploitation comme élément de leur prise de décision ainsi qu'à tous ceux qui sont amenés à gérer une entreprise sans être pour autant des financiers confirmés (responsables de TPE et de petites PME).

2.1 - Le TPFF reconstitue les flux de trésorerie à différents niveaux et propose un modèle conceptuel de gestion de l'entreprise.

Le TPFF de G. de Murard a été présenté à la fin des années 70³ avec deux objectifs :

- ? fournir un cadre de calcul des flux qui parcourent l'entreprise,
- ? être la base d'une théorie économique.

2.1.1 - Le TPFF vu comme un mode de calcul des flux de trésorerie dans l'entreprise.

Il est alors un outil d'analyse financière complémentaire des méthodes statiques.

On trouvera en annexe 1 un exemple du TPFF de G. de Murard⁴.

La variation du disponible sera décomposée en trois types de flux permettant le calcul de trois soldes :

✎ Le solde économique ou DAFIC (disponible après financement interne de la croissance) est calculé par différence entre le montant du disponible généré par la fonction d'exploitation (Excédent de Trésorerie d'Exploitation) et le montant des investissements,

✎ Le solde financier retrace les flux liés à la variation des dettes, aux frais financiers, à l'impôt sur les bénéfices et à la participation des salariés.

Le solde économique augmenté du solde financier permet le calcul du solde de gestion.

✎ La variation du disponible sera obtenue à partir du solde de gestion en prenant en compte les flux liés aux dividendes, aux augmentations de capital, aux produits de cession, produits financiers et exceptionnels.

La variation du disponible correspond à celle que l'on pourrait calculer à partir de deux bilans consécutifs.

² Ternisien M. Comprendre l'entreprise par les flux. Ed. La Villeguerin 54, rue de Chabrol, 75010 Paris 1990 p.4

³ De Murard : le tableau pluriannuel des flux financiers. Revue française de gestion. Janvier-Février 1977 cité dans « gestion financière » Gérard CHARREAUX 1986 p.309

⁴ CHARREAUX G. Gestion financière p.311 op.cité

2.1.2 - Le TPF, un outil au service d'un modèle conceptuel de gestion financière de l'entreprise.

Le TPF ambitionne d'être un outil au service d'une théorie économique développée par de Murard dans un article paru en 1978 ⁵ qui « nie notamment la couverture du risque par le profit, le concept de coût du capital, le rôle des marchés financiers... »⁶. Il repose sur une conception précise du financement, les règles de gestion sont les suivantes :

- ✍ l'ETE doit autofinancer les investissements sur moyenne période (nécessité d'un tableau pluriannuel pour prendre en compte les fortes variations d'investissement d'une année à l'autre). Le DAFIC doit donc être légèrement positif sur un horizon de trois à cinq ans (signe d'une croissance équilibrée car autofinancée) si l'entreprise veut conserver son indépendance,
- ✍ l'EBE, indicateur de performance détermine le degré de croissance autonome de l'entreprise,
- ✍ l'endettement étant de l'autofinancement anticipé, tout investissement ainsi financé doit générer un flux de liquidité suffisant pour en permettre le remboursement,
- ✍ Le solde financier peut être légèrement négatif sur moyenne période.
- ✍ le solde de gestion est alors proche de zéro (conséquence directe de ce qui a été précédemment sur le DAFIC et le solde financier) ? S'il est négatif, l'entreprise est menacée à terme.
- ✍ Toutes les autres opérations sont considérées marginales (augmentation de capital, distribution de dividendes, investissements de diversification, investissements financiers) .

Ce corps de règles de gestion qui donne un aspect très normatif au TPF a fait l'objet de nombreuses critiques :

- ✍ l'EBE est présenté comme destiné aux investissements sans que la rentabilité de l'investissement soit prise en compte (n'y a-t-il pas alors risque de surdimensionnement ou risque de renonciation à des projets rentables si l'EBE était insuffisant ?),
- ✍ le rôle des dettes est considéré marginal et les augmentations de capital ne sont pas considérées comme un moyen normal de financement de la croissance (est-il satisfaisant de ne proposer aucun lien apparent entre ces sources de fonds et l'investissement ?).
- ✍ l'activité normale est industrielle, les stratégies de croissance externe sont ignorées,
- ✍ les différents soldes (notamment solde financier et solde exceptionnel) sont construits sur des bases qui paraissent arbitraires.

Un autre tableau de flux très proche de celui que nous venons de présenter a été proposé par Michel TERNISIEN⁷ dans les années 90. On en trouvera un exemple en annexe 2. Il est plus détaillé et les règles de gestion ont été complétées notamment sur les questions de croissance externe. Cette énumération n'est pas limitative et montre la prise de conscience générale de l'importance d'une analyse davantage orientée sur la trésorerie .

⁵ De Murard : La maximisation du revenu distribuable et les générations d'investissements. Analyse financière n°34, 1978, p.76 cité dans « gestion financière » Gérard CHARREAUX 1986 p.309

⁶ Charreaux G. Gestion financière ed. IITEC, 27 place Dauphine. 75001 PARIS 1986, p.309

⁷ TERNISIEN M. Comprendre l'entreprise par les flux p. 65 et 66 op.cite

2.2 - Un besoin d'adaptation du TPFM en vue de sa mise en œuvre dans les domaines viticoles.

Nos travaux d'expérimentation du TPFM ont essentiellement concerné des domaines viticoles « indépendants » en ce sens qu'ils ne sont pas adossés à un groupe (financier, commercial) et disposent donc d'une grande autonomie dans leurs décisions de gestion. Leur taille peut être variable mais on y trouve principalement des domaines de taille moyenne et petite.

Le TPFM adapté repose sur les principales articulations définies par les initiateurs de la méthode (l'exploitation, le financement, les autres opérations) mais s'en éloigne sur certains aspects pour mieux rendre compte des spécificités des domaines viticoles.

2.2.1 - une modification de terminologie dans un but d'unification et de simplification : le mot liquidité est préféré à celui de trésorerie,

Le terme de trésorerie est très polysémique dans le langage des financiers. On y recourt fréquemment dans les tableaux de flux pour recouvrir des contenus différents ou à l'inverse on utilise des termes différents pour désigner des contenus identiques ou très voisins. Dans son TPFM M.Ternisien désigne par « excédent de trésorerie d'exploitation » le montant de la liquidité générée par les opérations d'exploitation alors qu'il parle en fin de tableau de « variation des liquidités » pour désigner des éléments de même nature. De Murard désigne par « variation du disponible » des éléments similaires. Cette pluralité de terme nuit à la lisibilité et à la compréhension aussi proposons-nous de simplifier et d'homogénéiser la terminologie et de substituer le terme de liquidité à celui de trésorerie.

Beaucoup plus imagé et concret, il évoque bien la notion « d'argent liquide », de « disponible ». Cette unité terminologique a été maintenue à tous les niveaux du TPFM.

Nous avons également opéré un glissement de définition en incluant dans la « variation de liquidité », dernière ligne du TPFM, non seulement les avoirs en caisse et banque mais le montant des valeurs mobilières de placement qui doit être considéré comme de la quasi liquidité représentative d'une épargne, le plus souvent temporaire et immédiatement transformable en liquidité par une simple opération bancaire.

2.2.2 - Une homogénéisation du contenu de chaque solde qui doit regrouper des flux de même nature et la définition de nouveaux soldes.

Si les articulations principales définies par G.de Murard ne nous paraissent pas devoir être mises en cause, il nous est apparu que les éléments entrant dans le calcul de chaque solde étaient trop hétérogènes.

L'effort d'homogénéisation que nous avons réalisé s'est doublé d'un travail de redéfinition du contour de certains indicateurs pour mieux adapter leur contenu aux caractéristiques du fonctionnement des domaines viticoles et de la création d'un nouveau solde retraçant les flux relatifs aux opérations privées.

A - Le calcul de la liquidité d'exploitation tel qu'il est proposé est transposable aux domaines viticoles.

Une seule modification a été retenue pour prendre en compte l'hétérogénéité des pratiques dans le domaine de la rémunération du travail familial non salarié (absence de rémunération, rémunération de niveau différent pour un même apport de travail).

Nous avons dû neutraliser le montant de cette rémunération dans le calcul de l'EBE pour pouvoir regrouper l'ensemble des prélèvements dans un solde « privé ».

L'EBE calculé dans le TPFM est donc un EBE avant rémunération du travail familial.

Le droit des associés consécutif à la rémunération du travail sur l'exploitation se retrouvera dans le solde « privé ».

B - Le calcul du solde d'investissement

Ce solde n'est pas explicite dans le TPF de G.de Murard bien que tous les éléments nécessaires au calcul soient présents mais dispersés.

Nous avons donc choisi de regrouper dans un même solde tous les flux directement associés aux investissements.

Le solde d'investissement comprend donc :

- ? le montant des investissements y compris l'autoproduction d'investissement (production immobilisée),
- ? les variations du compte « fournisseurs d'immobilisations »,
- ? le montant des cessions d'immobilisations,
- ? le montant des subventions d'investissement.

Il s'agit donc d'un investissement net circonscrit aux seuls mouvements liés de manière spécifique à l'investissement. Nous avons choisi de manière arbitraire d'imputer le montant des cessions d'immobilisations sur le montant de l'investissement.

C - Le calcul d'un solde financier faisant apparaître en calcul intermédiaire le montant de la variation d'endettement,

Le contenu du solde financier est limité aux seuls éléments de nature strictement financière.

La variation d'endettement comprend :

- la réalisation d'emprunts à long et moyen terme,
- le remboursement en capital des emprunts à long et moyen terme,
- la variation d'endettement à court terme.

Pour parvenir au solde financier on complétera la variation de l'endettement par les flux de liquidité consécutifs aux :

- frais financiers,
- produits financiers.

D - Le calcul d'un solde regroupant les opérations diverses.

Pour des questions de commodité nous avons regroupé les produits et charges exceptionnels dans un solde des opérations diverses qui regroupe les flux non recensés dans les autres soldes. On y trouve notamment les flux consécutifs aux opérations de transfert de charges, produits et charges de gestion courante non pris en compte dans l'EBE, produits et charges exceptionnels à l'exception des comptes de produits et charges exceptionnels sur cession d'actif immobilisé et d'amortissement de subvention d'équipement.

Ce regroupement répond à la nécessité de regrouper en fin de calcul des flux de nature hétérogène pour aboutir au calcul de la variation de liquidité.

Le montant de ce solde est en général de faible importance.

2.2.3 - Créer un solde qui retrace les flux relatifs aux opérations privées.

Dans les domaines viticoles étudiés existe une étroite imbrication entre privé et professionnel.

La seule ressource financière (en tout cas la ressource majoritaire) destinée à financer les besoins privés de (des) l'exploitant(s) provient de l'exploitation.

Le solde de liquidité privé retrace l'ensemble des flux relatifs aux besoins privés et qui transitent par le compte de l'exploitant dans les entreprises individuelles et par les comptes d'associés dans les sociétés.

Les règles de gestion proposées par G.de Murard vont se trouver modifiées dans la mesure où l'excédent de liquidité d'exploitation doit faire face à la couverture des besoins privés (consommation, investissement personnel , impôt sur le revenu) concurremment avec les autres emplois professionnels de la liquidité.

Conclusion : Le TPF que nous proposons pour les domaines viticoles est donc une adaptation sectorielle des tableaux de flux proposés par G de Murard et M.Ternisien dont on trouvera un exemple en annexe 3.

Si les résultats obtenus sont d'accès facile pour le gestionnaire, la simplicité n'est qu'apparente pour ceux qui ont en charge de le construire. Les pratiques comptables sont à ce point éloignées d'une logique de flux, hétérogènes malgré le cadre commun, influencées par des préoccupations d'une toute autre nature (finalités fiscales, sociales...) etc...que la reconstitution des flux est complexe et surtout difficile à systématiser sur un grand nombre de dossiers.

Pour autant nous avons pu mener une expérimentation au début de l'année 2000 sur 16 dossiers viticoles. Le troisième chapitre sera consacré à la présentation des premiers résultats .

III - EXPERIMENTATION DU TPF DANS 16 DOMAINES VITICOLES DE L'ENTRE DEUX MERS, QUELS ENSEIGNEMENTS ?

Le TPF de G. de Murard modifié selon les modalités qui ont été décrites dans le §22 a été expérimenté dans 16 domaines viticoles de l'Entre Deux Mers au début de l'année 2000. Nous présenterons succinctement dans un premier paragraphe le cadre de l'expérimentation puis nous tirerons quelques enseignements de l'utilisation du tableau pluriannuel des flux financiers.

3.1 - Le cadre de l'expérimentation du tableau pluriannuel des flux financiers,

Les domaines étudiés sont tous situés dans la région viticole de l'Entre Deux Mers. L'activité viticole est exclusive dans la plupart des domaines et dominante dans les autres. La moitié d'entre eux livrent leurs raisins à une coopérative qui assure la vinification et la commercialisation, l'autre moitié dispose d'un chai pour la vinification et l'élevage et réalise la commercialisation. On produit dans ces exploitations des vins rouges d'appellations Bordeaux et Bordeaux supérieur et des vins blancs d'appellations Bordeaux et Entre Deux Mers.

Sur les trois années étudiées correspondant aux récoltes 1996, 1997, 1998, les structures juridiques sont restées inchangées (14 sociétés, 2 entreprises individuelles). Un suivi comptable déjà ancien garantit une information de qualité.

Tous les exploitants concernés ont été volontaires. Chaque dossier a été l'objet d'une analyse statique et d'une analyse par les flux. Les résultats d'ensemble ont fait l'objet d'un rendu collectif et les résultats personnels ont été remis individuellement à chaque exploitant.

3.2 - Quelques résultats de la mise en oeuvre du TPF dans 16 domaines viticoles,

3.2.1 - Dans le temps, le comportement financier de chaque domaine viticole est très individualisé.

Si certains domaines font preuve d'une grande constance financière sur la période étudiée, d'autres au contraire ont un comportement qui varie fortement sur trois années.

Les informations du tableau 1 ci-dessous qui présente les résultats de chaque exploitation pour un indicateur (le DAFIC) va nous permettre d'illustrer ce propos.

Tableau 1 : Montant annuel du DAFIC par exploitation et par exercice (unité : FF)

	N° exploit.	1997	1998	1999	Moyenne
EARL Bois. (*)	1	- 528 416	1 598 899	1 846 626	972 370
GAEC Peyr.	2	527 506	68 785	-930 192	-111 300
GAEC Val.	3	225 111	461 499	440 316	375 642
GAEC la Ver.	4	559 513	409 291	387 569	452 124
Den. Etien. (*)	5	166 677	244 619	326 348	245 881
EARL Gal.	6	- 365 684	1 321 081	- 129 009	275 462
EARL Lob. (*)	7	870 073	1 212 500	67 289	716 621
GAEC Pel.	8	296 339	1 586 140	- 1 124 414	252 688
GAEC Ber.	9 coop.	558 173	598 273	382 860	513 102
GAEC de Gob.	10 coop.	713 747	531 138	813 684	686 190
GAEC Pib. (*)	11 coop.	271 304	188 043	236 216	231 854
EARL J.de N.	12 coop.	- 23 687	- 78 310	193 714	30 572
EARL A. B.	13 coop.	6 286	491 081	600 513	365 960
M.BAG.	14 coop.	389 557	692 941	302 845	461 781
GAEC de l'Enc.	15 coop.	489 123	862 426	1 065 230	805 593
GAEC de Co.	16 coop.	454 336	837 043	948 999	746 793

Les résultats présents dans ce tableau appellent deux conclusions :

- pour une même exploitation les résultats peuvent varier très fortement d'une année à l'autre,

Les 5 exploitations en grisé sont celles où l'amplitude de variation du DAFIC est la plus grande.

Elles ont toutes au moins une année au cours de laquelle le DAFIC est négatif, le montant de l'investissement a dépassé momentanément le montant de la liquidité générée par la fonction d'exploitation.

On observe a contrario que 11 exploitations ont un DAFIC beaucoup plus stable.

Cette hétérogénéité des comportements financiers confirme qu'on ne peut formuler des conclusions qu'à partir d'observations pluriannuelles.

- les situations sont extrêmement variables selon les exploitations,

Quinze domaines sur 16 ont un DAFIC fortement positif. Ce constat tranche avec les règles de gestion présentées par de Murard qui parle «d'un DAFIC légèrement positif ». Cette situation est notamment justifiée par le fait que sur le DAFIC devront s'imputer les prélèvements privés de l'exploitant ou des associés.

La présence d'une exploitation ayant un DAFIC moyen négatif doit nous interroger sur les équilibres financiers de cette entreprise mais également sur la durée de l'observation. Une durée de cinq ans serait certainement plus appropriée pour des exploitations travaillant sur des produits à cycle long et où l'importance des capitaux mis en œuvre entraîne de forts déséquilibres dans les périodes d'investissement.

Un examen succinct des autres indicateurs du TPF (absents de ce document) permet de formuler des conclusions de même nature mais ces résultats sont partiels et demanderaient maintenant à être confirmés par des observations sur un plus grand nombre d'exploitations et sur des périodes d'observation plus longues.

3.2.2 - Sur moyenne période (3 ans) l'utilisation de l'Excédent de Liquidité d'Exploitation est très variable traduisant des comportements financiers différents.

Tableau 2 : Les emplois de l'excédent de liquidité d'exploitation en moyenne sur les années 96, 97, 98.

Unité : les emplois sont exprimés en % de l'ELE

Raison Sociale	Exploit.	Les emplois de l'ELE				
		E.L.E. Base 100	E. L. I. Investissement	E.L. F. Financier(*)	E. L.P. Privé	Variation liquidité
EARL Bois. (*)	1	100	35	13	52	-1
GAEC Peyr.	2	100	132	-66	57	-23
GAEC Val.	3	100	28	21	37	14
GAEC la Ver.	4	100	43	11	34	12
Den. Etien. (*)	5	100	11	7	93	-13
EARL Gal.	6	100	54	-18	63	1
EARL Lob. (*)	7	100	51	5	39	6
GAEC Pel.	8	100	75	-44	65	-7
GAEC Ber.	9	100	46	14	35	5
GAEC de Gob.	10	100	31	8	52	9
GAEC Pib. (*)	11	100	57	-53	87	-1
EARL J. de N.	12	100	92	-8	18	-3
EARL A. B.	13	100	26	29	44	1
M.BAG.	14	100	41	-7	71	-5
GAEC de l'Enc.	15	100	22	3	46	29
GAEC de Co.	16	100	29	20	56	-5

(*) un signe (-) signifie que les recettes de nature financière (emprunts...) ont été supérieures aux dépenses financières (remboursements, frais financiers....) au cours de l'exercice. Le solde financier a donc consolidé la liquidité d'exploitation.

Schématiquement nous pouvons caractériser le comportement financier de chaque exploitation sur moyenne période à partir de l'importance relative prise par chacune des trois utilisations de l'excédent de liquidité d'exploitation.

- ✍ la part de l'ELE destinée à l'investissement pourrait permettre de définir un comportement « Investisseur » ou au contraire « désinvestisseur »,
- ✍ la part du solde financier dans l'ELE pourrait définir un comportement « rembourseur » ou inverse « emprunteur »,
- ✍ la part du solde privé dans l'ELE permettrait de définir un comportement « préleveur » ou « apporteur ».

Ces informations pourraient constituer la base d'une typologie de comportement financier à la condition de disposer d'un beaucoup plus grand nombre d'informations permettant de définir des seuils et de segmenter la population à partir d'une analyse portant simultanément sur les trois critères.

Certaines exploitations sont très fortement typées, citons à titre d'exemple :

- ✍ l'exploitation 5 qui utilise 93% de l'excédent de liquidité d'exploitation à des fins de prélèvement privé,
- ✍ L'exploitation 12 a un comportement opposé et consacre 92% de l'excédent de liquidité d'exploitation à l'investissement,

Ces comportements financiers tranchés jusqu'à en être caricaturaux appellent beaucoup de questions.

Ils montrent l'utilité des tableaux de flux pour révéler les comportements financiers, l'analyse détaillée des données du TPFf fournissant ensuite des éléments d'interprétation.

D'une manière générale les comportements financiers sont plus nuancés mais l'originalité de chaque entreprise est bien marquée.

3.2.3 - Enrichir l'analyse financière en ayant recours au TPFf et aux analyses financières statiques.

Si la connaissance des flux financiers est une méthode importante pour la compréhension des comportements financiers des entreprises, elle est avantageusement complétée par des éléments de l'analyse statique.

Des comportements financiers qui apparaissent surprenants quand on réalise l'analyse à l'aide du TPFf s'expliquent facilement par la situation révélée par les analyses statiques. La description des « stocks » permet de mieux comprendre les flux.

Illustrons notre propos à partir des données de l'exploitation n°2 (tableau 2).

Le TPFf nous apprend que ce domaine a investi sur trois ans 132% de l'excédent de liquidité d'exploitation et que pendant la même période les associés se sont autorisés des prélèvements privés représentant 57% de l'ELE !

Les deux utilisations réunies ont donc mobilisé 189% de l'excédent de liquidité d'exploitation !

Ce comportement financier a eu deux contre parties très explicites :

- ✍ un recours important au crédit bancaire (le solde financier représente 66% de l'ELE),
- ✍ une dégradation de la liquidité (la diminution de liquidité représente 23% de l'ELE)

Si l'entreprise a pu s'autoriser un comportement financier aussi ambitieux (investissements et prélèvements très élevés) c'est grâce à la très bonne situation de ses équilibres financiers initiaux et à un haut niveau de rentabilité économique pendant deux des trois années étudiées.

Ces constats apparaissent clairement à partir des ratios fournis par les analyses financières statiques. On trouvera dans le tableau qui suit quelques uns des ratios de solvabilité et de rentabilité de l'exploitation n°2

Tableau 3 : Présentation de quelques ratios de solvabilité et de rentabilité de l'exploitation n°2

Quelques ratios de solvabilité et de rentabilité	1997	1998	1999
Montant de l'actif net (FF)	192 750	240 524	597 313
Montant du fonds de roulement (FF)	585 834	1 071 309	1 268 939
% actif circulant financé par des capitaux. Permanents	47%	72%	58%
Taux d'endettement (dettes financières à L.T./capitaux permanents)	15%	9%	28%
Capacité de remboursement (dettes financières à L.T./CAF)	0,17	0,99	1,06
Taux d'EBE (EBE/Production)	53%	48%	39%
Taux de résultat d'exploitation (R.E./production)	46%	43%	33%
Taux de rentabilité économique	42%	29%	-8%

Conclusion générale

Les analyses financières dites statiques ont perdu de leur pertinence dans les domaines viticoles pour les raisons exposées dans la première partie et qui sont extérieures à la gestion financière.

L'utilisation de tableaux de flux (TPFF) adaptés aux domaines viticoles à des fins de diagnostic doit être considérée bien davantage comme un enrichissement plutôt que comme un palliatif aux insuffisances des analyses statiques, nous avons d'ailleurs souligné la complémentarité des deux approches. Outre comme outil de diagnostic le TPFF peut être utilisé pour caractériser des profils de comportements financiers et des profils de trajectoires financières .

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages :

COLLECTIF (ouvrage conçu et coordonné par HUTIN H.) La gestion financière. Les éditions d'organisation. 1, rue PARIS Cedex 05 . 1998. 828 pages

TERNISIEN M. Comprendre l'entreprise par les flux. Ed. La Villeguerin 54, rue de Chabrol, 75010 Paris 1990 310p.

CHARREAUX G. Gestion financière ed. IITEC, 27 place Dauphine. 75001 PARIS 1986, 508 p.

Articles :

GUILLOU J. Le modèle FITREX d'analyse et de gestion financière. Banque. 1981.

GUILLOU J. Des fonds propres à l'endettement permanent. La revue du financier. Mai – Juin 1981.

GUYON C. La trésorerie d'exploitation : un indicateur précieux des difficultés financières de l'entreprise. Banque. Juillet 1983

De Murard G. le tableau pluriannuel des flux financiers. Revue française de gestion. Janvier-Février 1977 cité dans « gestion financière » Gérard CHARREAUX 1986 p.309

De Murard G. La maximisation du revenu distribuable et les générations d'investissements. Analyse financière n°34, 1978, p.76 cité dans «gestion financière » Gérard CHARREAUX 1986 p.309

De Murard G. L'analyse des flux et la déferlante américaine. Analyse financière. 1^{er} trimestre 1991.

TERNISIEN M. Le tableau des flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables : critiques et limites. Analyse financière. 1^{er} Trimestre 1991.

ANNEXE 1 : TABLEAU PLURIANNUEL DES FLUX FINANCIERS DE GEOFFROY DE MURARD

		1972	1973	1974	1975	% MOYEN DE LA V.A.
L'EXPLOITATION CROISSANCE ET RESULTAT	Ventes	95.919	119.036	135.133	133.590	199,1
	PRODUCTION (H.T)	97.235	121.972	139.121	132.320	201,9
	CONSOMMATION INTERMEDIAIRE	47.753	60.840	70.081	66.713	100,9
	Matière Premières	32.300	42.267	49.032	43.584	68,7
	Sous traitance	5.993	5.531	7.833	10.277	12,2
	Autres Consommations	9.460	13.042	13.216	12.852	20
	Intermédiaires	Moyenne = 2.3%				
	Redevances et Brevets	396	500	780	912	1,0
	VALEUR AJOUTEE	49.086	60.632	68.260	64.695	100,0
	Croissance Apparente	16,2%	23,5%	12,6%	- 5,2%	
	Inflation	5,9%	7,2%	13,5%	11,3%	
	Croissance Réelle	9,7%	15,1%	-0,8%	-14,8%	
		39.669	48.706	55.422	55.379	82
	SALAIRES					
	A = RESULTAT BRUT D'EXPLOIT.	9.417	11.926	12.838	9.316	18
	<i>Marge sur V.A</i>	19,2%	19,7%	18,8%	14,4%	
LE FINANCEMENT DE CETTE CROISSANCE PAR CE RESULTAT	Variation nette des STOCKS	2.571	3.070	5.841	-3.147	3,5
	Variation de l'encours commercial	3.907	1.628	-4.885	-974	0,5
	B = VARIATION DU BESOIN EN FOND DE ROULEMENT	6.478	4.698	956	-4.121	4
	C = A-B = EXCEDENT DE TRESORERIE D'EXPLOITATION	2.939	7.228	11.882	13.437	14
	D = INVESTIISSEMENTS en immobilisation	5.808	4.882	5.875	2.753	8,2
	E = C-D = SOLDE D'EXPLOITATION (ou interne) (D.A.F.I.C)	-2.896	2.346	6.007	10.684	5,8

L'ENDETTEMENT NET ET SES CONTREPARTIES	VARIATION NETTE DE LA DETTE à Long et Moyen Terme					
	à court terme	7.114	5.992	2.839	-6.132	4,7
	TOTALE					
	Frais financiers (et leasing)	2.355	3.167	4.857	4.825	6,2
	Impôt sur les Bénéfices Participation des Salariés	1.956	2.204	1.953	1.821	3,3
	Distribution des Dividendes	247	503	520	283	0,6
	F = SOLDE FINANCIER (ou externe)	2.556	48	-4.491	-13.061	-5,4

LES AUTRES FLUX FINANCIERS	G = E+F = SOLDE COURANT	-313	2.392	1.516	-2.377	0,4
	+ Revenus financiers	25	108	163	11	0,2
	+ Produits de cession	64	9	96	5.686	2,3
	+ Emissions de Capital	276	760	22	1.495	1,1
	± Autres P et P exceptionnels	-56	-421	-816	-206	-0,6
	- Autres Valeurs Immobilisées acquises	-198	-1.746	-2.131	-1.140	-2,1
	= VARIATION DU DISPONIBLE	-202	1.102	-1.152	3.569	1,3

Source : CHARREAUX G. Gestion financière 1986 p. 311 op.cité

**ANNEXE 2 : TABLEAU PLURIANNUEL DES FLUX FINANCIERS DE MICHEL
TERNISIEN**

	De N+1 à N+5	En % de VA
Chiffre d'Affaires net + Autres produits d'exploitation + Cessions d'actifs incorporels et corporels ¹ = VENTES HT + Production stockée + Production immobilisée = PRODUCTION DE L'EXERCICE - Achats + Variations de stocks = MARGE BRUTE SUR PRODUCTION - Autres achats et charges externes et autres charges - Impôts, taxes et versements assimilés = VALEUR AJOUTEE PRODUITE AU COUT DES FACTEURS Croissance apparente % Inflation % Croissance réelle % - Salaires et traitements - Charges sociales - Participation des salariés + Subventions d'exploitation = EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION - Variation de stocks = EXCEDENTS SUR OPERATIONS + Variation des encours clients + Variation des encours fournisseurs + Variation des autres décalages = EXCEDENTS DE TRESORERIE D'EXPLOITATION - Investissements incorporels ² - Investissements corporels + Variation des dettes sur immobilisations = DAFIC		
- Variation des valeurs mobilière de placement + Revenus financiers des valeurs mobilières de placement = REVENUS NETS DES PLACEMENTS DE TRESORERIE + Variations des dettes financières : Emprunts y compris crédit-bail Concours bancaires courants et autres crédits de trésorerie Effets portés à l'escompte et non échus - Intérêts et charges assimilés y compris crédit-bail = SOLDE BANCAIRE - Impôts sur les bénéfices = SOLDE FINANCIER		
SOLDE DE GESTION = DAFIC + SOLDE FINANCIER - Dividendes versés + Augmentation (réduction) des capitaux propres + Subventions d'investissement - Investissements financiers + Revenus des titres de participation + Eléments exceptionnels = VARIATION DES LIQUIDITES		

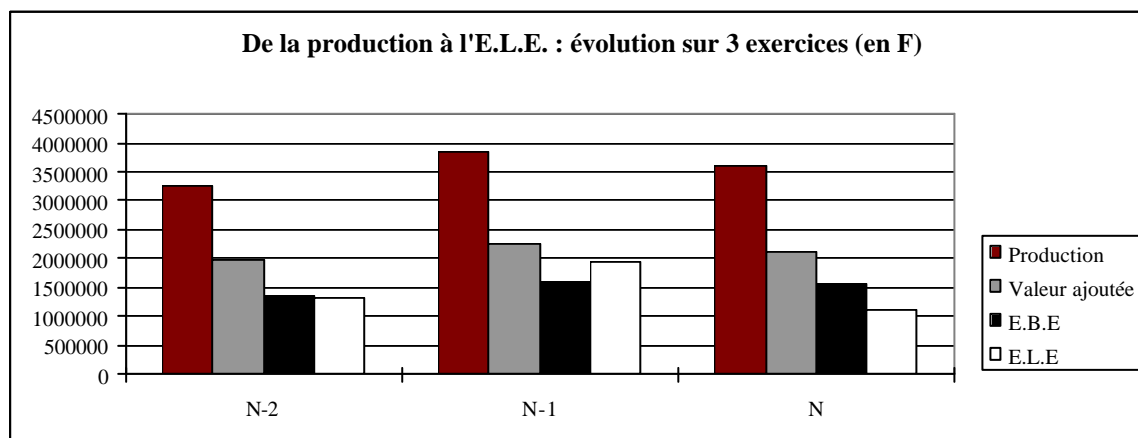
1 Si les cessions revêtent un caractère récurrent.

2 Frais de publicité, de formation, de R&D achetés à l'extérieur

Source : Collectif (ouvrage conçu et coordonné par HUTIN H). La gestion financière 1998 p 178. op.cité

ANNEXE 3 – TABLEAU PLURIANNUL DES FLUX FINANCIERS : EXPLOITATION N°7

Exercice	1996	1997	1998	Moyenne	% moy production
Production	3 262 070	3 830 718	3 613 567	3 568 785	100
- Charges d'approvisionnement	590 619	597 416	620 327	602 787	
- Autres achats et charges externes	685 203	978 402	888 415	850 673	
Valeur ajoutée	1 986 248	2 254 900	2 104 825	2 115 324	59
+ Indemnités et subventions	- 28 586	37 126	53 449	20 663	
- Impôts et taxes, versements assimilés	86 470	77 819	52 869	72 386	
- Charges de personnel	517 363	624 425	537 663	559 817	
Excédent brut d'exploitation	1 353 829	1 589 782	1 567 742	1 503 784	42
- Autoconsommation	5 103	8 050	8 050	7 068	
- Augmentation des stocks	76 795	18 066	396 883	163 915	
- Augmentation des créances	- 107 820	- 115 465	199 076	- 8 070	
+ Augmentation des dettes	- 58 149	263 096	142 640	115 862	
Excédent de liquidité d'exploitation	1 321 602	1 942 227	1 106 373	1 456 734	41



Exercice	1996	1997	1998	Moyenne	% moy de (- E.T.E.)
Excédent de liquidité d'exploitation	1 321 602	1 942 227	1 106 373	1 456 734	100
-(Investissements+prod°immob.)	469 762	811 127	1 181 831	820 907	
+ Cessions et subventions	18 233	81 400	142 747	80 793	
= Excédent de liquidité d'investissement (E.L.I.)	- 451 529	- 729 727	- 1 039 084	- 740 113	51
D.A.F.I.C = E.L.E.+ E.L.I.	870 073	1 212 500	67 289	716 621	
<i>D.A.F.I.C = Disponible Après Financement Interne de la Croissance</i>					
+ Réalisation d'emprunts LMT	234 000	180 000	150 000	188 000	
- Remb.en capital ELMT	231 779	185 663	179 563	199 002	
+ Variation CT	-	-	-	-	
= Variation d'endettement	2 221	- 5 663	- 29 563	- 11 002	
- Frais financiers	75 605	71 261	58 972	68 613	
- Crédit bail	-	-	-	-	
+ Produits financiers	2 886	6 831	17 503	9 073	
= Excédent de liquidité financier (E.L.F.)	- 70 498	- 70 093	- 71 032	- 70 541	5
Solde de gestion = DAFIC + E.L.F	799 575	1 142 407	- 3 743	646 080	
Excédent de liquidité privé (E.L.P.) = apports - prélèvements privés	- 655 653	- 348 259	- 714 129	- 572 680	39
Opérations diverses (O.D.)	18 612	9 511	754	9 123	
Variation de liquidité (Solde de gestion + E.L.P.+ O.D.)	162 534	803 659	- 718 626	82 522	6
Liquidité Fin d'exercice	198 038	1 001 696	283 071	494 268	

