

# ANALYSE FINANCIÈRE

**CONCEPTS FONDAMENTAUX,  
OBJECTIFS ET APPROCHES  
DE L'ANALYSE FINANCIÈRE**

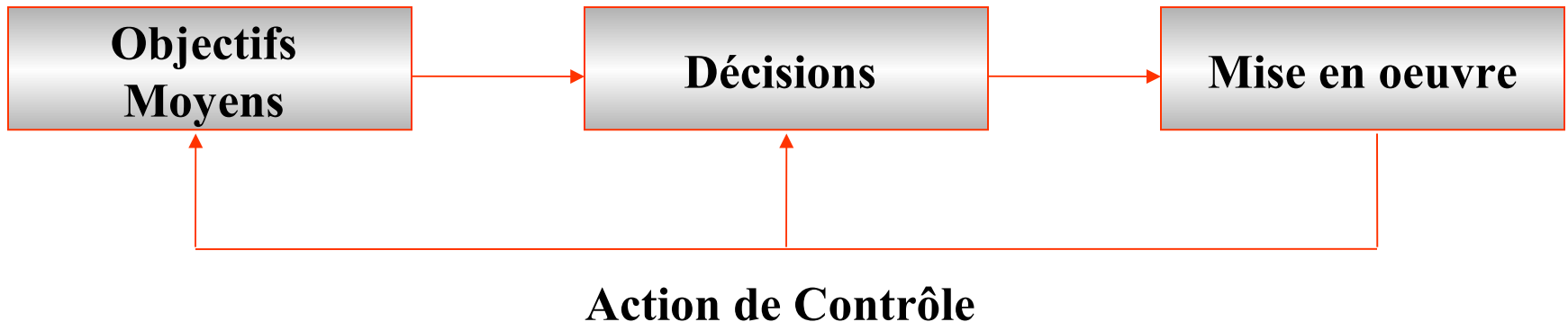
# Sens des termes :

## Finance :

C'est l'allocation optimale des ressources financières rares à des emplois multiples.

## Gestion financière :

A ce niveau, on met l'accent sur l'acte de gestion ; et tout acte de gestion comprend les étapes suivantes :



## **L'analyse financière :**

C'est un ensemble de réflexions et de travaux qui permettent, à partir de l'étude de documents comptables et financiers, de caractériser la situation financière d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et de prévoir son évolution à plus ou moins long terme, afin de prendre les décisions qui découlent de ce travail de réflexions.

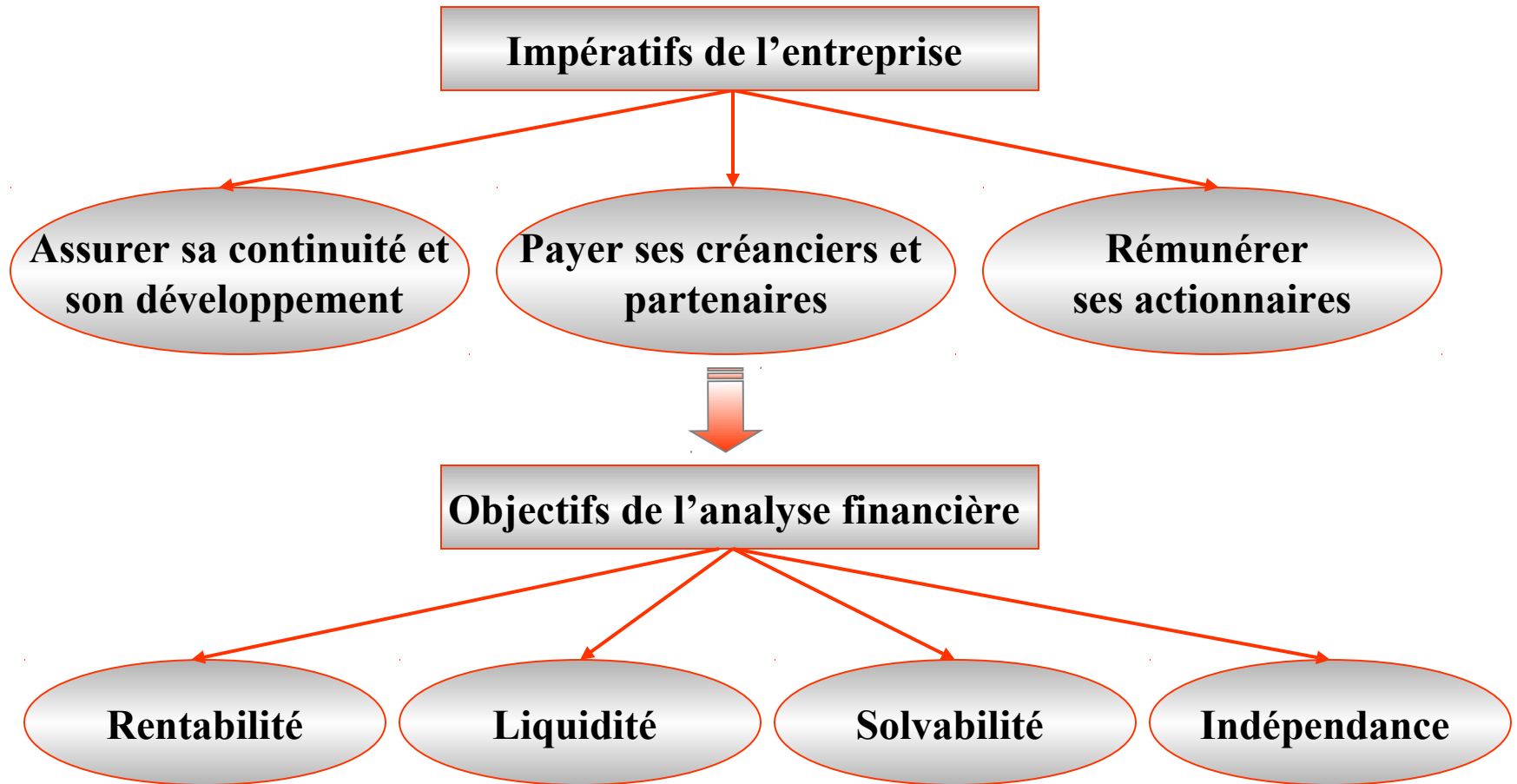
## **Le diagnostic financier :**

C'est l'action qui consiste à identifier un dysfonctionnement en repérant ses signes ou ses symptômes.

Tout diagnostic comprend trois étapes :

- ✓ L'identification des signes de difficultés financières
- ✓ L'identification des causes de dysfonctionnements
- ✓ Le pronostic et les recommandations

# Objectifs de l'analyse financière :



**Il ressort de cette analyse que les différents acteurs s'intéressant à la santé de l'entreprise auront des objectifs et des intérêts divergents**

Diversités des utilisateurs	Multiplicités des objectifs	Multiplicités des concepts	Variétés des approches
dirigeants d'entreprise	Maintien et développement	Rentabilité	Approche économique
Salariés	Partage de la valeur ajoutée	Croissance équilibrée	Approche sociale
Actionnaires	Profit et création de la valeur	Rentabilité des capitaux propres	Approche financière
Apporteurs extérieurs	Sécurités des fonds avancés	Solvabilité et liquidité	Approche patrimoniale

**En analyse financière, il n'y a pas une approche ou une méthode, mais des approches ou des méthodes.**

**Ces approches ne sont pas exclusives mais complémentaires**

# ***Approches de l'analyse financière :***

**On distingue essentiellement deux approches :**

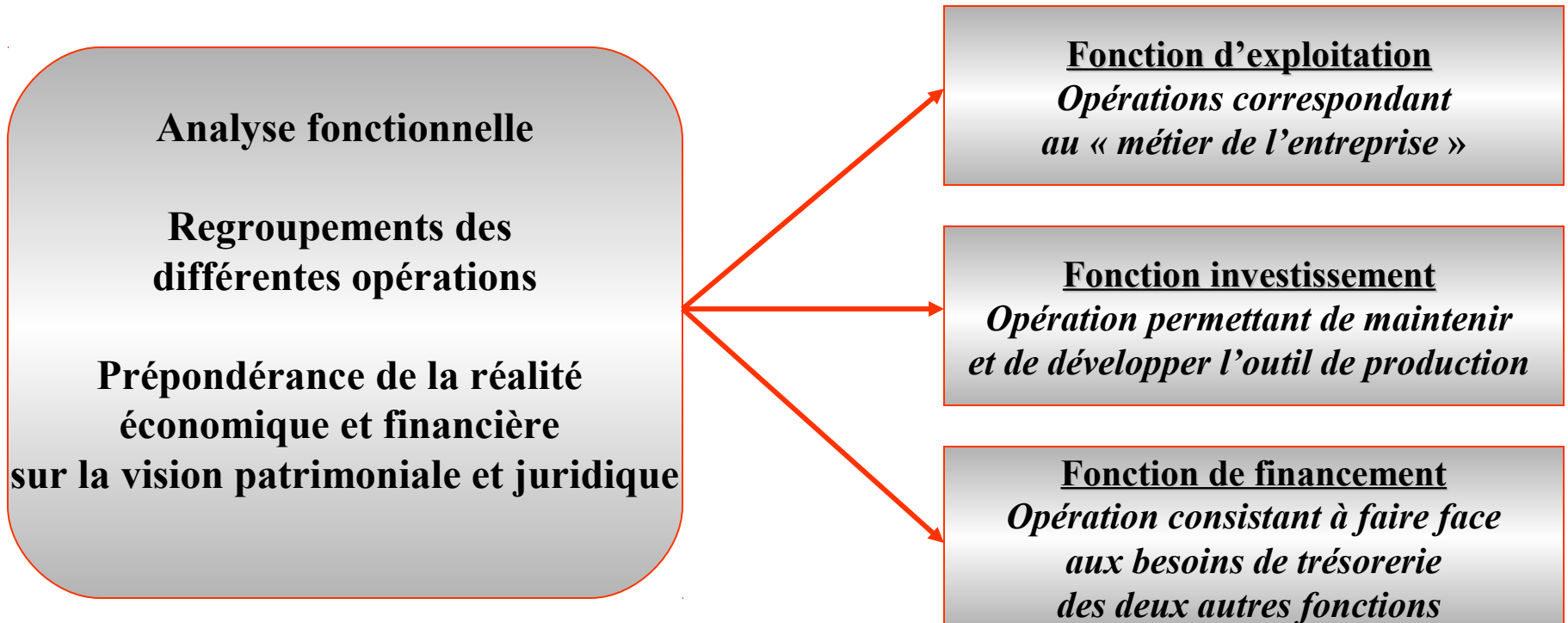
- ✓ **Approche patrimoniale ;**
- ✓ **Approche fonctionnelle.**

## **Approche patrimoniale :**

**L'analyse financière basée sur une approche patrimoniale repose sur l'étude de la solvabilité, c'est-à-dire sa capacité à couvrir ses dettes exigibles à l'aide de ses actifs liquides. L'objectif de l'approche patrimoniale est de diagnostiquer le risque d'illiquidité et d'insolvabilité de l'entreprise.**

## Approche fonctionnelle :

L'analyse financière actuelle est basée sur l'analyse fonctionnelle des opérations réalisées par l'entreprise. On distingue essentiellement trois fonctions : exploitation, investissement, financement.





# ***Méthodologie de diagnostic financier :***

## **Des principes à respecter :**

- ✓ **L'entreprise est un sujet vivant, son étude ne peut se mener qu'en étant à l'écoute des signaux qu'elle émet ;**
- ✓ **L'analyse se conduit selon le principe de la disjonction et de la conjonction ;**
- ✓ **Expérience et intuition sont partie intégrante de la réflexion ;**
- ✓ **La mise en oeuvre des techniques et outils est fonction des analystes et des objectifs qui déterminent les approches.**

# Étapes du diagnostic financier :

1- Fixer les objectifs de l'analyse

2- Choix de l'approche  
ou des approches

3- collecte et mise en forme  
des informations  
comptables et extra comptables

4- Calculs

5- constats

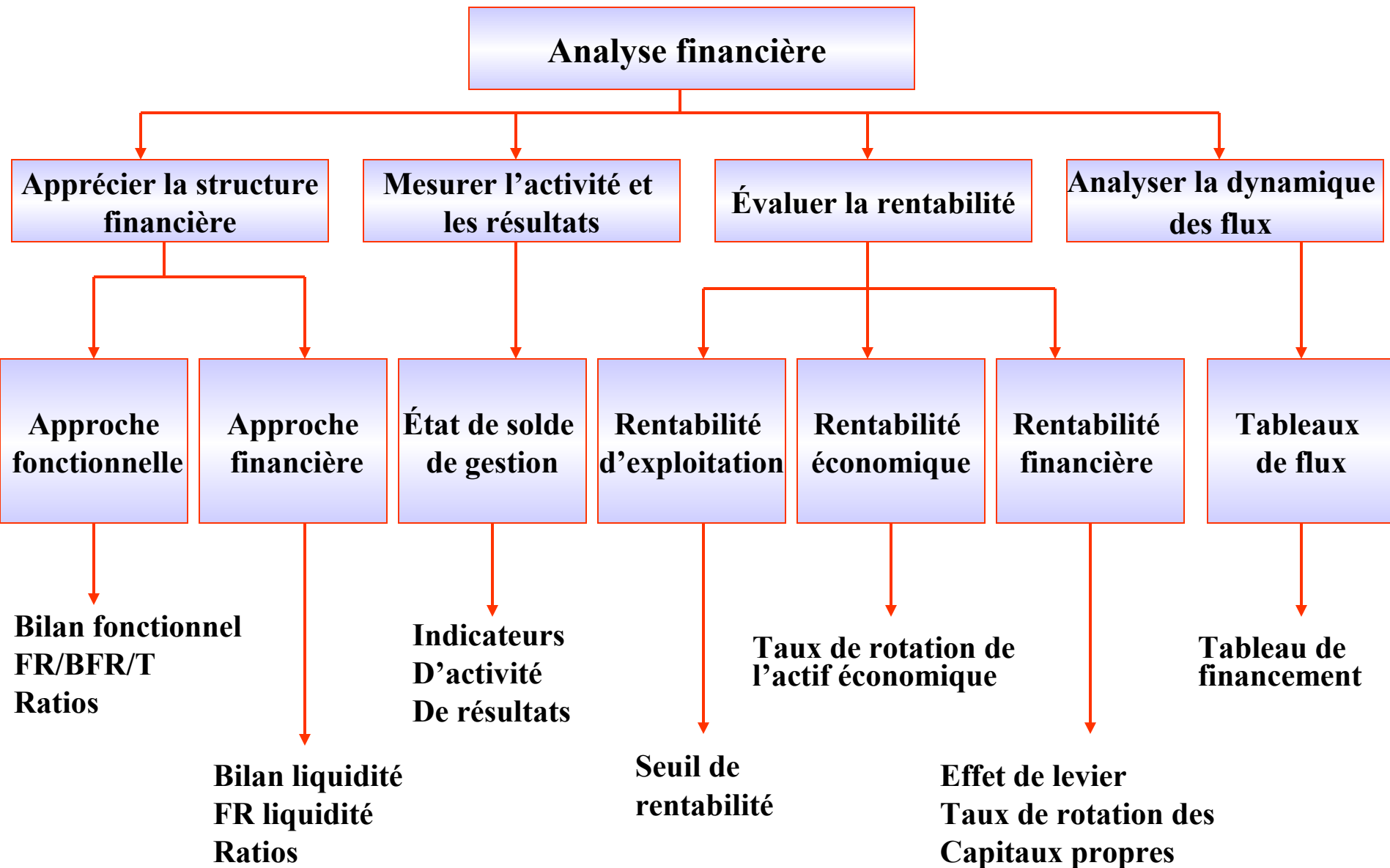
9- décision – suivi

8- recommandations

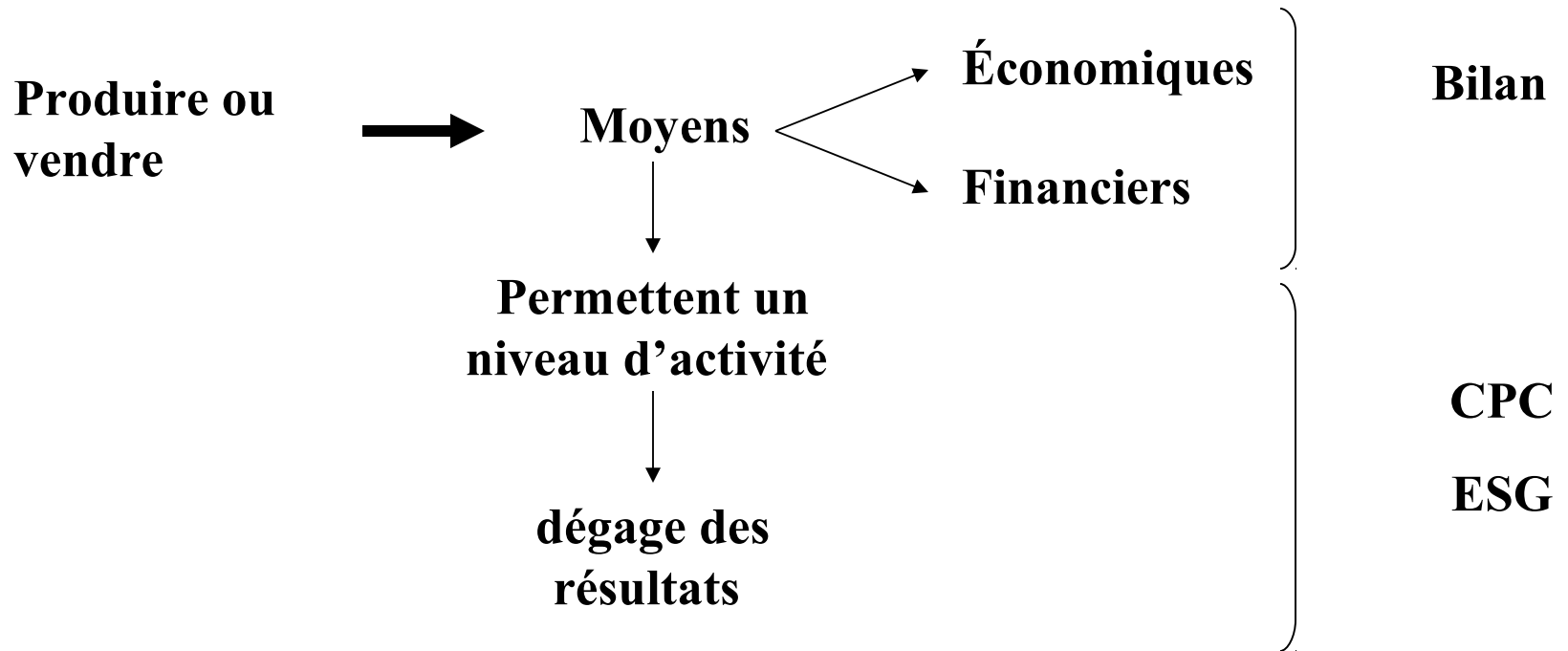
7- diagnostic - synthèse

6- interprétation

# Schéma d'ensemble des outils de l'analyse financière :



## L'analyse financière s'appuie sur des principes simples :



- ✓ **Produire ou vendre requiert des moyens économiques ;**
- ✓ **Ces moyens économiques requièrent des moyens financiers ;**
- ✓ **Utiliser ces moyens permet d'atteindre un niveau d'activité ;**
- ✓ **Ce niveau d'activité permet de dégager des résultats.**

# ANALYSE DES PERFORMANCES D'ACTIVITÉ

**Cette analyse se fait à partir du CPC en calculant des résultats partiels ; il s'agit des soldes intermédiaires de gestion.**

**Le calcul de ces soldes intermédiaires de gestion permet :**

- ◆ D'apprécier la performance de l'entreprise et la création des richesses générée par son activité;**
- ◆ De décrire la répartition de cette richesse créée par l'entreprise ;**
- ◆ De comprendre la formation du résultat en la décomposant.**

**Ces soldes intermédiaires de gestion s'analyse de l'amont vers l'aval, en partant du chiffre d'affaires jusqu'au résultat net comptable.**

# Mode de calcul et signification des différents soldes de gestion :

Ventes de marchandise en l'état  
- Achats revendus de marchandises

---

= **Marge commerciale sur ventes en l'état**

+ Production de l'exercice  
    ventes de biens /services produits  
    variation stocks de produits  
    immobilisations produites par l'entreprise pour elle même

- Consommation de l'exercice  
    achats consommés de matières et fournitures  
    autres charges externes

---

= **Valeur ajoutée**

+ Subvention d'exploitation  
- Impôts et taxes  
- charges du personnel

---

= **Excédent brut d'exploitation**

- + Autres produits d'exploitation
  - Autres charges d'exploitation
  - + Reprises d'exploitation; transfert de charges
  - Dotations d'exploitation
- 

= **Résultat d'exploitation**

+/- **Résultat financier**

---

= **Résultat courant**

+/- **Résultat non courant**

- Impôts sur les résultats

---

= **Résultat net de l'exercice**



***Marge commerciale*** = ventes de marchandises en l'état diminuées des RRRA par l'entreprise – achats revendus de marchandises nets des RRRO sur achats

La MC intéresse uniquement les entreprises commerciales ou l'activité de négoce des entreprises mixtes et en constitue la principale ressource ; elle est donc vue comme un indicateur fondamental de la performance d'une entreprise commerciale.

Elle dépend :

- ✓ des quantités vendues par ligne de produit ;
- ✓ de l'évolution de la marge pratiquée sur chaque ligne de produit ;
- ✓ de la pondération entre lignes de produits dans l'ensemble des produits vendus.

## **Taux de marge**

Marge commerciale\_

---

Ventes de marchandises HT

**Ce ratio mesure l'évolution de la performance de l'activité commerciale de l'entreprise.**

## **Taux de marge :**

Marge commerciale\_

---

Achats de marchandises HT

**Ce ratio mesure l'évolution de la performance de la politique des approvisionnements de l'entreprise.**

***Production de l'exercice*** = ventes de biens et services produits  $\pm$  variation de stocks + immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

C'est un solde qui concerne les entreprises industrielles et prestataires de services.

La production résulte de trois composantes principales, c'est un indicateur hétérogène :

- ❖ la production vendue, évaluée au prix de vente ;
- ❖ la production stockée, évaluée au coût de production;
- ❖ la production réalisée par l'entreprise pour elle même, évaluée au coût de production.

Seule la production vendue enrichit l'entreprise pour l'exercice considérée.

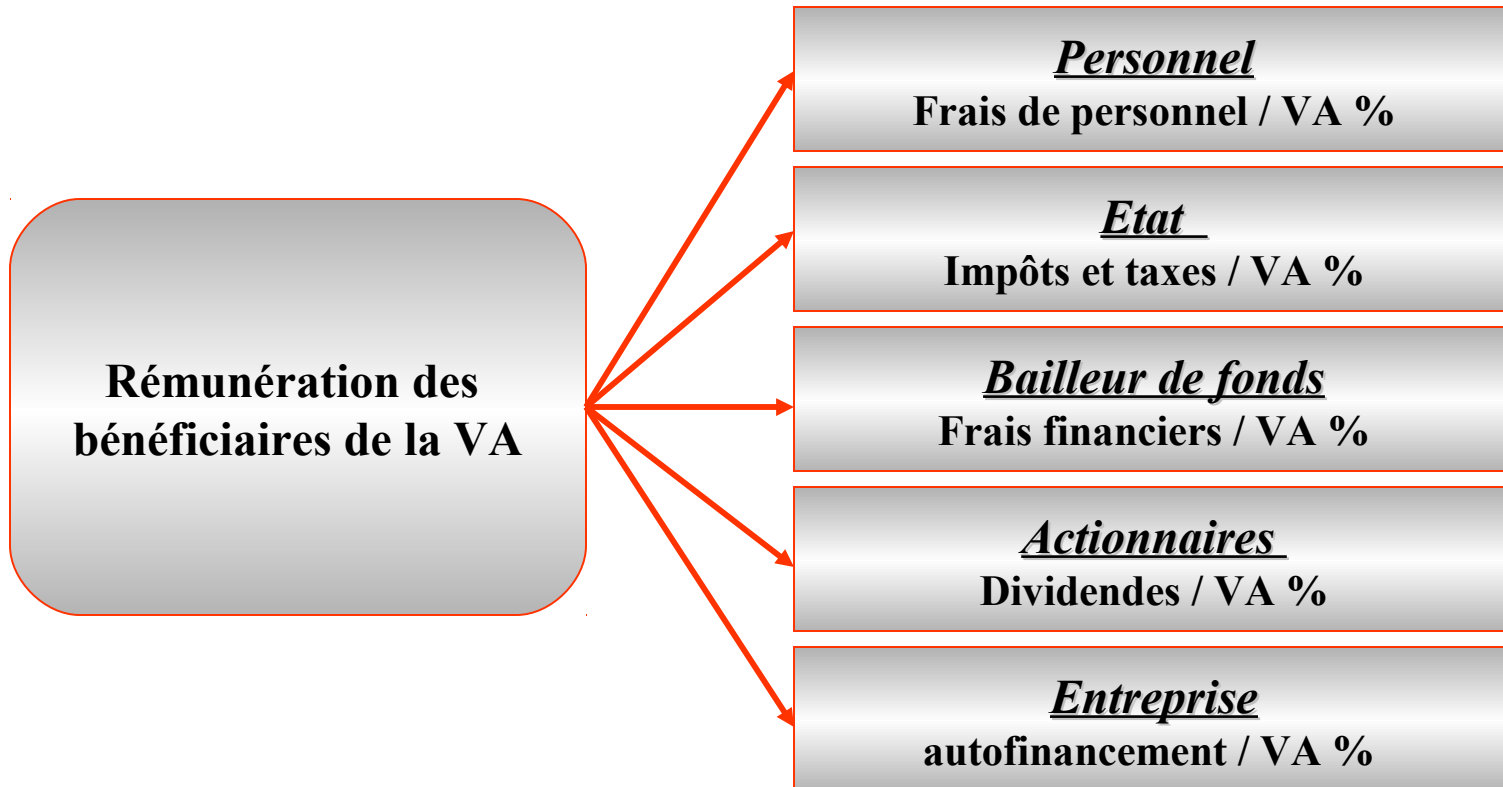
Son évolution s'apprécie au regard des variables du « marketing mix »

***Valeur ajoutée*** = marge commerciale + production de l'exercice – consommation externe de l'exercice ( achats consommés de matières + autres charges externe).

La VA permet d'évaluer le poids économique de l'entreprise : la valeur ajoutée mesure la richesse créée par l'entreprise et sa contribution à l'économie du pays.

Il permet de mesurer le taux d'intégration de l'entreprise ( accroissement de l'activité de transformation sans changement du volume d'activité )

**Différentes parties prenantes bénéficient de la répartition de la valeur ajoutée produite en particulier le personnel, l'état, les actionnaires, les bailleurs de fonds et l'entreprise elle-même.**



## **Taux de croissance de la valeur ajoutée :**

$$\frac{VA_n - VA_{n-1}}{VA_{n-1}}$$

L'évolution de la valeur ajoutée est un indicateur de croissance plus significatif que le taux de croissance du chiffre d'affaires.

## **Taux d'intégration :**

$$\frac{VA}{CA\ HT\ ou\ production\ de\ l'exercice}$$

Il mesure le taux d'intégration de l'entreprise dans le processus de production ainsi que le poids de charges externes.

## **Taux de rendement du capital et de la main d'oeuvre :**

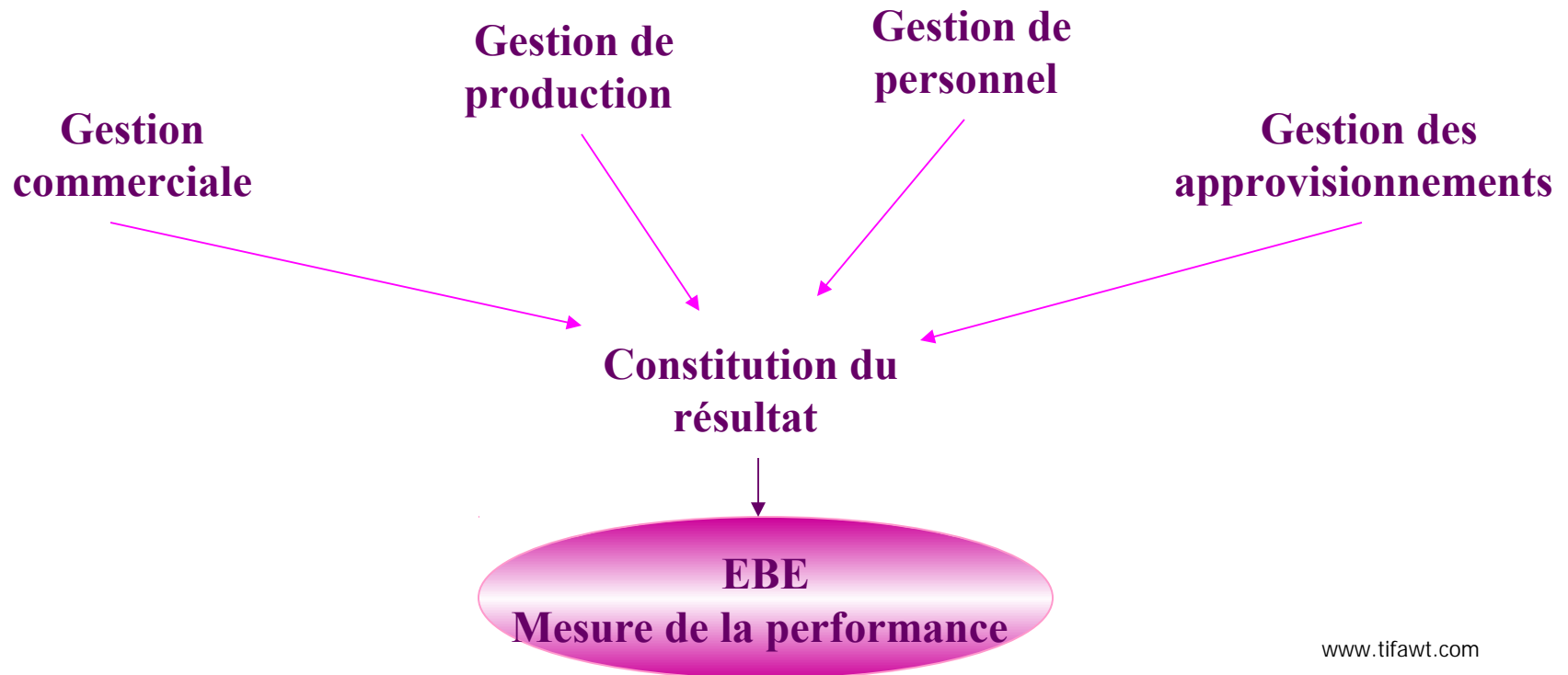
$$\frac{VA}{\text{Capitaux investis}}$$

$$\frac{VA}{\text{Effectifs}}$$

Ces ratios sont des indicateurs du nombres de DH de VA créés par DH de capitaux investis et par tête d'employé.

***Excédent brut d'exploitation*** = VA + subvention d'exploitation – impôts et taxes – charges de personnels.

- ❖ L'EBE constitue la première ressource potentielle qu'obtient l'entreprise du seul fait de ses opérations d'exploitation.
- ❖ C'est le premier résultat de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise



**C'est un solde indépendant :**

- ✓ **de la politique d'investissement (pas de dotations aux amortissements dans le calcul du solde) ;**
- ✓ **de la politique de financement (pas de charges financières dans le calcul du solde) ;**
- ✓ **de la forme juridique (pas d'incidence de la fiscalité).**

**C'est donc un bon indicateur qui permet de faire des comparaisons inter-entreprises, particulièrement au sein du même secteur.**

**Il représente une trésorerie potentielle générée par l'exploitation ; il constitue la base de calculs financiers ( CAF, ETE, rentabilité économique brute)**



**Partage de la valeur ajoutée :**

EBE

---

VA

**Il mesure la part de richesse qui sert à rémunérer les apporteurs de capitaux et à renouveler le capital investi.**

**Poids de l'endettement :**

Charges d'intérêts

---

EBE

**Il mesure le poids de l'endettement de l'entreprise.**

## **Taux de marge brute ou rentabilité de l'activité ou taux profitabilité :**

$$\frac{\text{EBE}}{\text{CA HT}} \quad \text{Ou} \quad \frac{\text{EBE}}{\text{Production}}$$

**Il mesure la capacité de l'entreprise à générer une rentabilité à partir du chiffre d'affaires.**

## **Taux de rentabilité économique :**

$$\frac{\text{EBE}}{\text{Actif économique ou capitaux investis}}$$

**Il mesure la capacité de l'entreprise à rentabiliser ses investissements.**

***Résultat d'exploitation*** = EBE + autres produits d'exploitation – autres charges d'exploitation – dotations d'exploitation + reprises d'exploitation

C'est le résultat des opérations correspondant au « métier de base » de l'entreprise.

***Résultat financier*** = produits financiers – charges financières

C'est le solde découlant des produits et des charges relatifs aux décisions financières de l'entreprise. C'est un résultat qui permet d'apprécier la performance de l'entreprise quant à sa politique de financement.

***Résultat courant*** = résultat d'exploitation + ou - résultat financier

C'est un résultat des opérations normales et habituelles de l'entreprise. On parle de « résultat reproductible ».

***Résultat non courant*** = produits non courants – charges non courantes

C'est un résultat des opérations à caractère non répétitif.

***Résultat net*** = résultat courant +ou – résultat non courant – impôt sur le résultat

C'est une base de calcul de la répartition des bénéfices entre les actionnaires.

## **Taux de marge nette :**

Résultat net

---

CA HT

**Il mesure la capacité de l'entreprise à générer un bénéfice net à partir du chiffre d'affaires.**

## **Taux de rentabilité financière :**

Résultat net

---

Capitaux propres

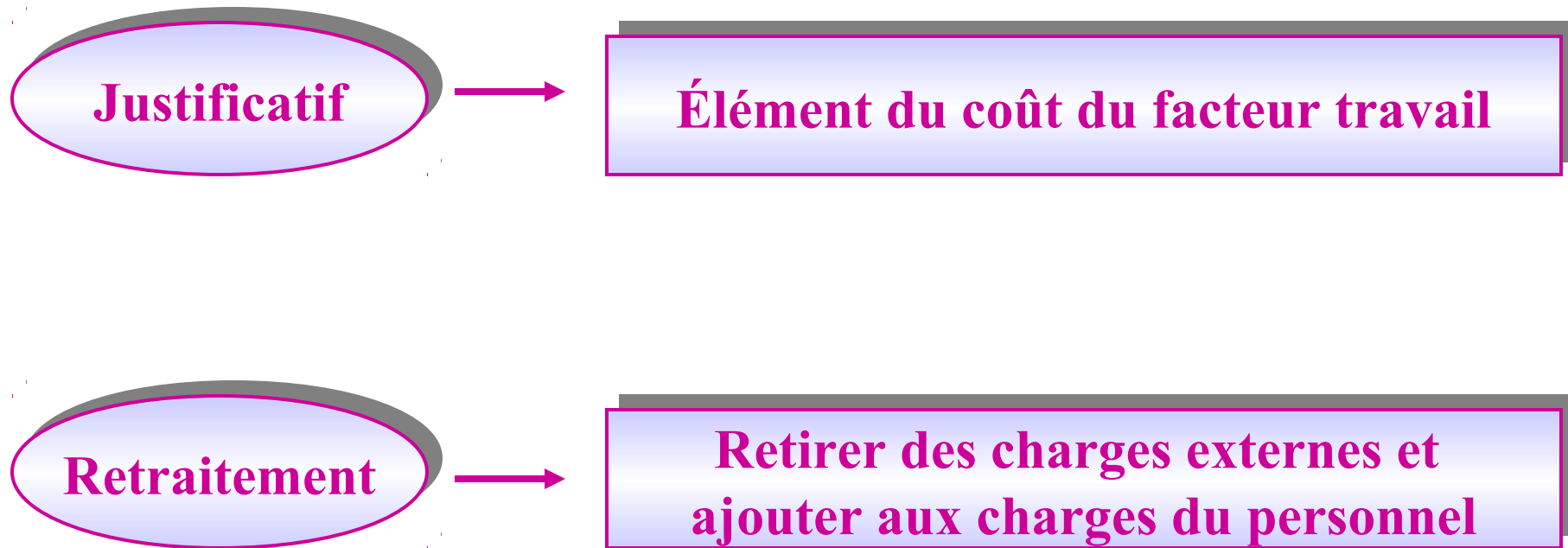
**Il mesure la capacité de l'entreprise à rentabiliser les fonds propres apportés par les associés.**

## **Retraitements de certains postes du CPC :**

**De façon à obtenir des indicateurs pertinents, il est indispensable de retraiter certains postes, à condition que leur montant soit significatif.**

**Ces retraitements permettront une approche économique de l'entreprise et favoriseront des comparaisons dans le temps et entre entreprises du même secteur d'activité.**

## 1- Charges de personnel extérieur :



## 2- Loyers de location-financement :

**Justificatif**

**Harmonisation de traitement avec des immobilisations acquises et financées par emprunt**

**Retraitement**

**Les loyers retirés des charges externes sont ventilés en dotations aux amortissements et charges d'intérêt**



### 3- Subventions d'exploitation

**Justificatif**



```
graph LR; A([Justificatif]) --> B[Compensent l'insuffisance d'un prix de vente];
```

**Compensent l'insuffisance d'un prix de vente**

**Retraitement**



```
graph LR; A([Retraitement]) --> B[Ajouter à la production de l'exercice];
```

**Ajouter à la production de l'exercice**

## 4- Impôts et taxes

**Justificatif**



**Considérés comme :**

- des rémunérations des services payés à l'état
- des taxes relatives à des charges de personnel

**Retraitement**



**Ajouter aux consommations intermédiaires**  
**Ou**  
**Aux charges de personnel**

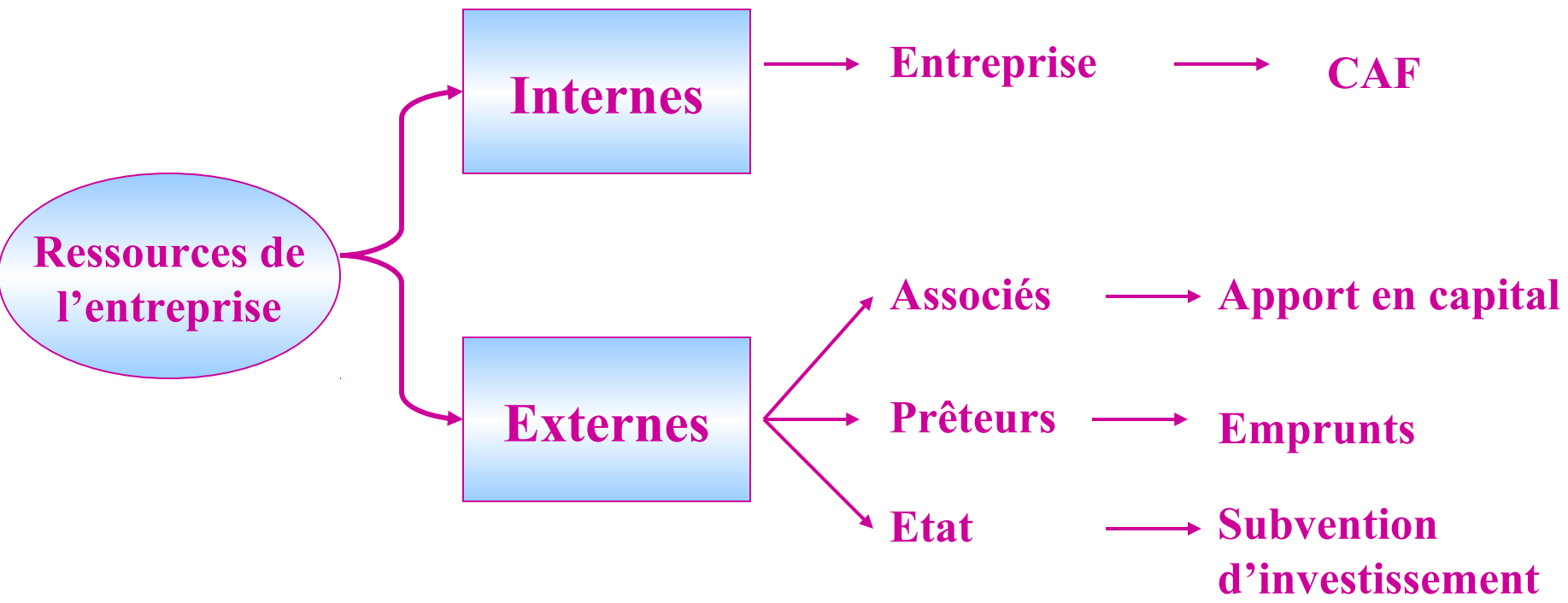


**CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT  
ET  
AUTOFINANCEMENT**

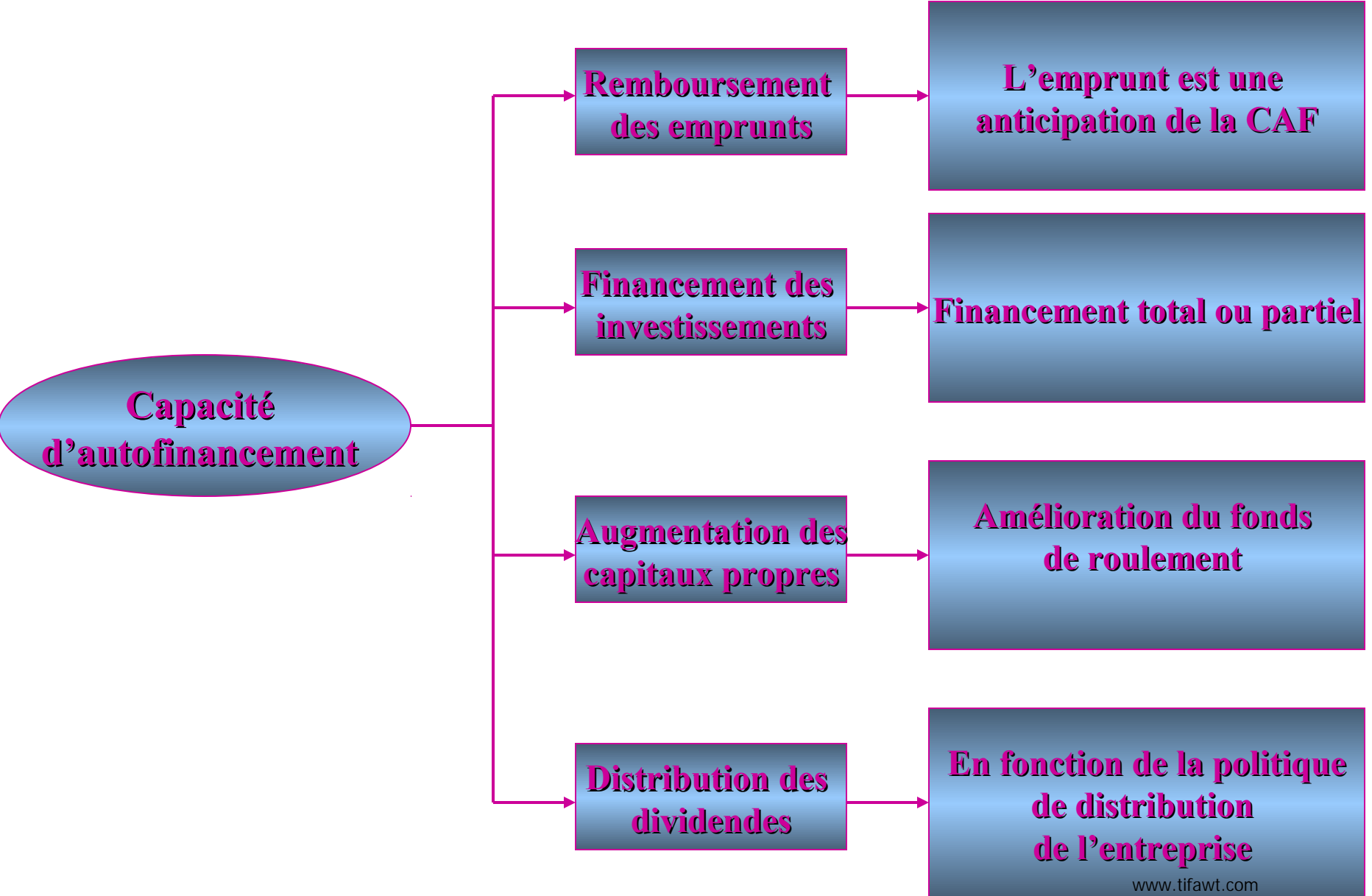
## **Définition de la CAF :**

La capacité d'autofinancement est la **ressource interne** dégagée par les opérations enregistrées en produits et charges au cours d'une période et qui reste à la disposition de l'entreprise après encaissement des produits et décaissement des charges concernés.

Cette notion s'oppose aux **ressources externes** provenant des partenaires de l'entreprise.



# A quoi sert la CAF ?



## Calcul de la CAF ?

La CAF peut être calculée selon deux méthodes :

- La méthode soustractive dite également la méthode explicative ; calculée à partir ***l'E.B.E*** ;
- La méthode additive dite également la méthode vérificative ; calculée à partir du résultat net comptable.

## **La méthode soustractive :**

**Cette formulation est dite explicative car chacun des postes apparaissant dans la définition est théoriquement générateur de trésorerie. Cette méthode doit toujours être préférée à l'approche vérificative.**

**Le calcul de la CAF est plus ou moins long selon que l'on connaît ou non l'excédent brut d'exploitation (EBE).**

**Excédent brut d'exploitation (EBE)**  
**+ Transferts de charges d'exploitation**  
**+ Autres produits d'exploitation**  
**- Autres charges d'exploitation**  
**+ Produits financiers**  
**- Charges financières**  
**+ Produits non courants**  
**- Charges non courantes**  
**- impôts sur les bénéfices**

---

**= CAF**



## **La méthode additive :**

**La CAF calculée précédemment peut être contrôlée en partant du résultat de l'exercice.**

**Résultat net de l'exercice**  
**+ dotations d'exploitation**  
**+ dotations financières**  
**+ dotations non courantes**  
**- Reprises d'exploitation**  
**- Reprises financières**  
**- Reprises non courantes**  
**- Produits des cessions d'immobilisations**  
**+ VNA des immobilisations cédées**

---

**= Capacité d'autofinancement**

## Notion de l'autofinancement :

**L'autofinancement est la part de la CAF consacrée au financement de l'entreprise. C'est la ressource interne disponible après rémunération des associés.**

**Autofinancement de l'exercice (n)**

**=**

**CAF (n)**

**-**

**Dividendes versés durant l'exercice (n) et relatifs aux résultats de l'exercice n -**

**1**

# L'autofinancement

```
graph LR; A([L'autofinancement]) --> B[Avantages]; A --> C[Inconvénients]; B --> D[Ressource de financement générée régulièrement par l'entreprise]; B --> E[Ressource de financement n'entraînant pas de paiement d'intérêts]; C --> F[Un autofinancement excessive peut détourner les actionnaires]; C --> G[Un autofinancement excessive par rapport au moyen de financement peut entraîner un ralentissement de développement];
```

## Avantages

Ressource de financement générée régulièrement par l'entreprise

Ressource de financement n'entraînant pas de paiement d'intérêts

## Inconvénients

Un autofinancement excessive peut détourner les actionnaires

Un autofinancement excessive par rapport au moyen de financement peut entraîner un ralentissement de développement

**ANALYSE DU BILAN  
ET DE LA  
STRUCTURE FINANCIÈRE  
DE  
L'ENTREPRISE**

# *L'analyse du bilan*

Par analyse du bilan on s'intéresse à la santé financière de l'entreprise, c'est à dire à la solidité de ses structures financières, en portant un jugement sur sa **solvabilité, sa liquidité et son aptitude à faire face aux risques.**

en fonction des objectifs poursuivis par l'analyste, l'expression de l'équilibre financier privilégiera une **approche liquidité** (financière et patrimoniale) ou bien une **approche fonctionnel**

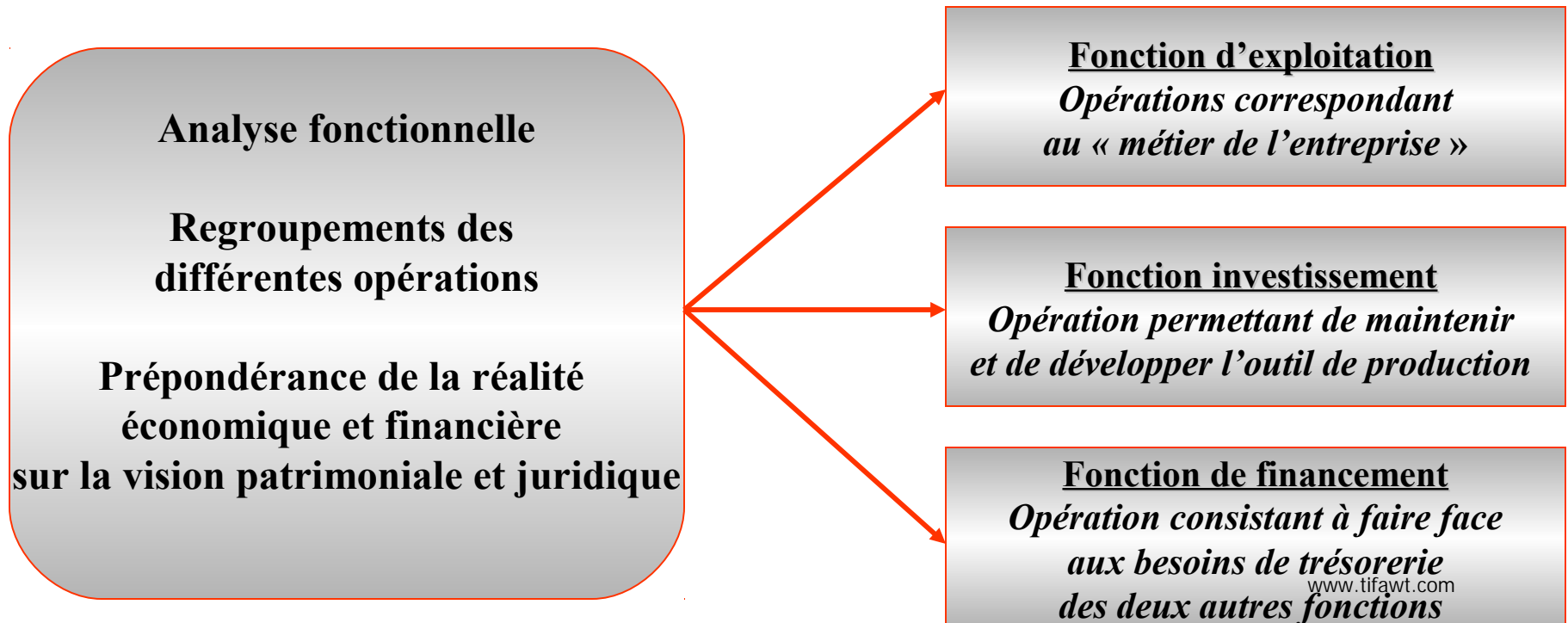
# Le bilan fonctionnel

Il a pour rôle de :

- ✓ Apprécier la structure fonctionnelle de l'entreprise
- ✓ Déterminer l'équilibre financier, en comparant les différentes masses du bilan classées par fonction.
- ✓ Évaluer les besoins financiers et les ressources dont dispose l'entreprise et en observant le degré de couverture des emplois par les ressources.

# La logique du bilan fonctionnel

Pour l'analyse fonctionnelle, l'entreprise est une entité économique dont l'objectif principal est la production de biens et de services. Pour ce faire, l'entreprise doit investir et trouver les ressources financières nécessaires à son fonctionnement et à sa croissance.



**Bilan comptable**



**Une analyse économique  
de l'entreprise**



**Les postes du bilan sont  
classés en masses homogènes  
d'après leur fonction respective :  
Exploitation, investissement, financement**



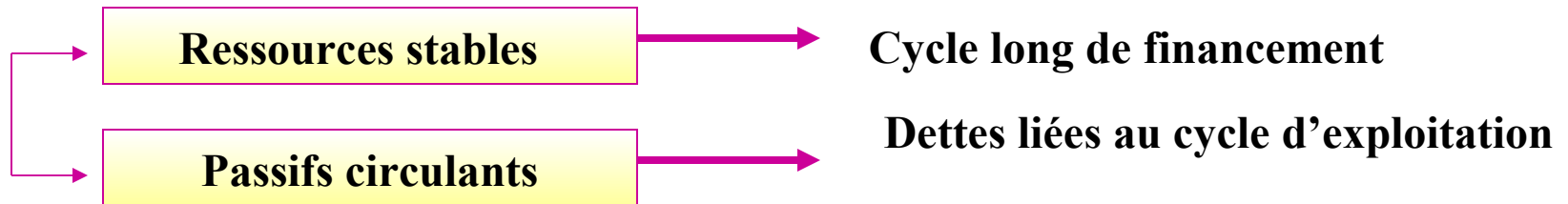
**Bilan fonctionnel**



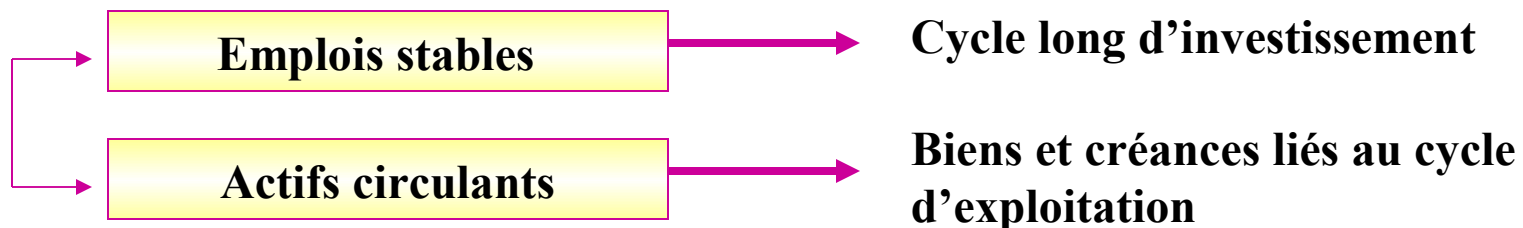
# La structure du bilan fonctionnel

le bilan comptable ne permet pas d'opérer cette lecture fonctionnelle. Il est donc nécessaire de reclasser et retraiter certaines rubriques du bilan comptable pour obtenir le bilan fonctionnel. L'analyse fonctionnelle procède au classement des emplois et des ressources en quatre masses homogènes.

## ✓ L'entreprise possède des ressources



## ✓ Ces ressources servent à financer des emplois



**Reclasser**

**Certains postes du bilan comptable selon leur fonction :**

- Actif immobilisé en valeur brut et les amortissements ajoutés aux ressources stables
- Immobilisations en non valeurs sont soustraites de l'actif immobilisé et des capitaux propres

**Intégrer**

**Des éléments hors bilan : Financement de crédit bail**

Ces biens sont intégrés à l'actif immobilisé, en contrepartie on inscrit dans les fonds propres le montant des amortissements que l'entreprise aurait pratiqués, le solde s'ajoute aux dettes

**Corriger**

**Les créances et les dettes pour annuler l'effet des écarts de conversion**

**Éliminer**

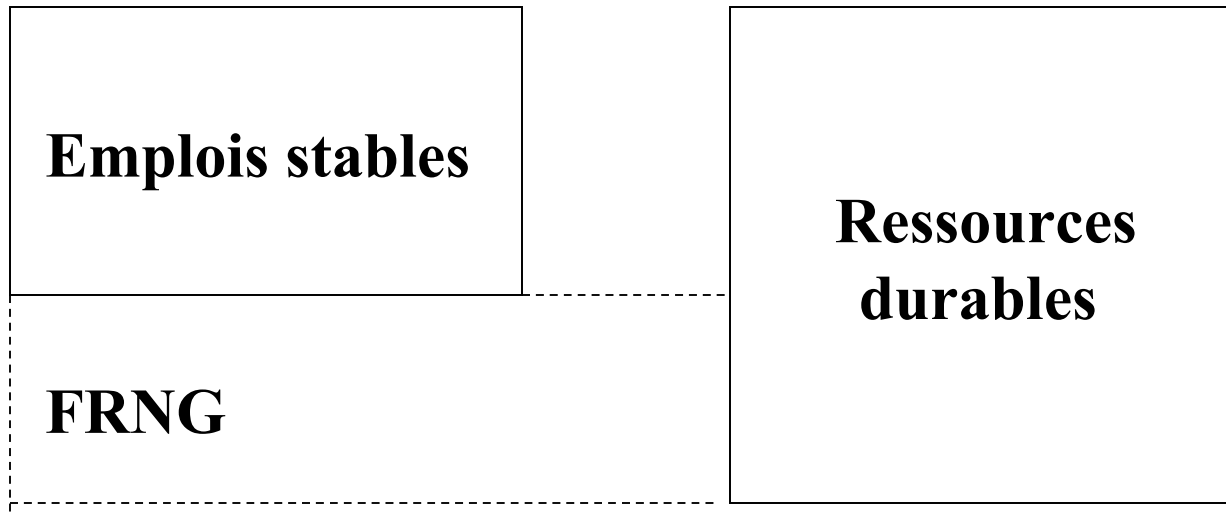
**Les primes de remboursement des emprunts :**

elles peuvent être éliminées et simultanément déduites des emprunts obligataires correspondants. Ceux –ci figurent alors pour leur valeur d'émission et non pour leur valeur de remboursement

# **Le Fonds de Roulement Net Global (FRNG)**

**Le FRNG compare les ressources durables (représentant le cycle de financement ) aux emplois stables (représentant le cycle d'investissement).**

$$\text{FRNG} = \text{RS} - \text{ES}$$



**Le FRNG représente une ressource durable ou structurelle mise à la disposition de l'entreprise pour financer des besoins du cycle d'exploitation ayant un caractère permanent.**

**Il est pour l'entreprise une marge de sécurité financière destinée à financer une partie de l'actif circulant. Son augmentation accroît la disponibilité de l'entreprise.**

# Le Besoin en Fonds de Roulement

**Pour être signifiant, le FRNG doit être comparé au BFR ; de même pour en déterminer le niveau satisfaisant.**

$$\text{BFR} = \text{actif circulant HT} - \text{passif circulant HT}$$

$$\text{BFR} = \text{BFR d'exploitation} + \text{BFR hors exploitation}$$

# Le besoin en fonds de roulement d'exploitation

- ✚ Le BFRE est la partie des besoins d'exploitation qui n'est pas assurée par les ressources d'exploitation.
- ✚ Le cycle d'exploitation est constitué par les opérations d'achat, de fabrication et de ventes. Il crée des :

**Flux réels**



**De matières premières**

**De marchandises**

**De produits**

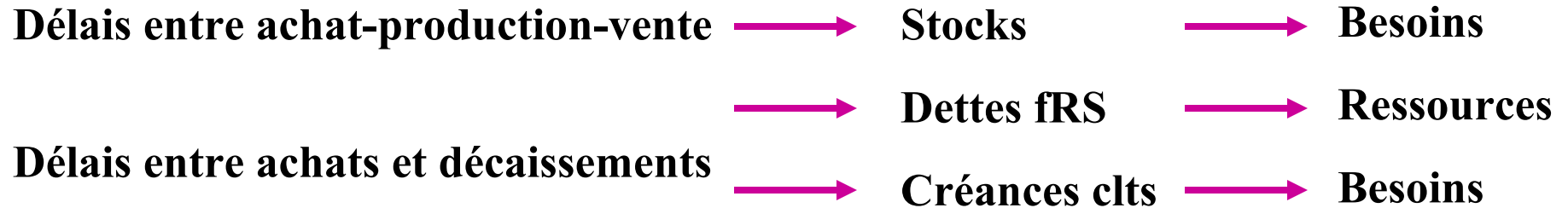
**Flux financiers**



**De décaissements**

**D'encaissements**

# Les décalages dans le temps entre les flux réels et les flux financiers font naître des dettes et des créances :



**Délais entre ventes et encaissements**

**Le besoin en fonds de roulement est la partie des besoins d'exploitation qui n'est pas assurée par les ressources d'exploitation.**

**BFRE = actif circulant d'exploitation – passif circulant d'exploitation**

# Le besoin en fonds de roulement hors exploitation

Constitué d'éléments acyclique, le BFRHE n'a pas de signification économique particulière. Il reflète des décisions qui peuvent avoir un caractère reproductible, mais qui ont rarement un caractère régulier et prévisible.

Il est constitué de :

## Besoins

- Créances diverses
- Capital souscrit, appelé non versés
- T.V.P

## Ressources

- Dettes sur acquisition d'immobilisation
- Dettes fiscales (impôts sur les sociétés)
- Autres dettes diverses



# *La Trésorerie*

- ✓ **Son rôle est primordial : toutes les opérations de l'entreprise se matérialisent par les flux d'entrée ou des flux de sortie de trésorerie.**
- ✓ **La trésorerie exprime le surplus ou l'insuffisance de marge de sécurité financière après le financement du besoin en fonds de roulement.**
- ✓ **La trésorerie permet d'établir l'équilibre entre le FRNG et le BFR.**

$$\text{TN} = \text{FRNG} - \text{BFR}$$

$$\text{TN} = \text{TA} - \text{TP}$$

## **Deux situations de trésorerie sont possibles :**

### **Trésorerie positive : $FRNG > BFR$**

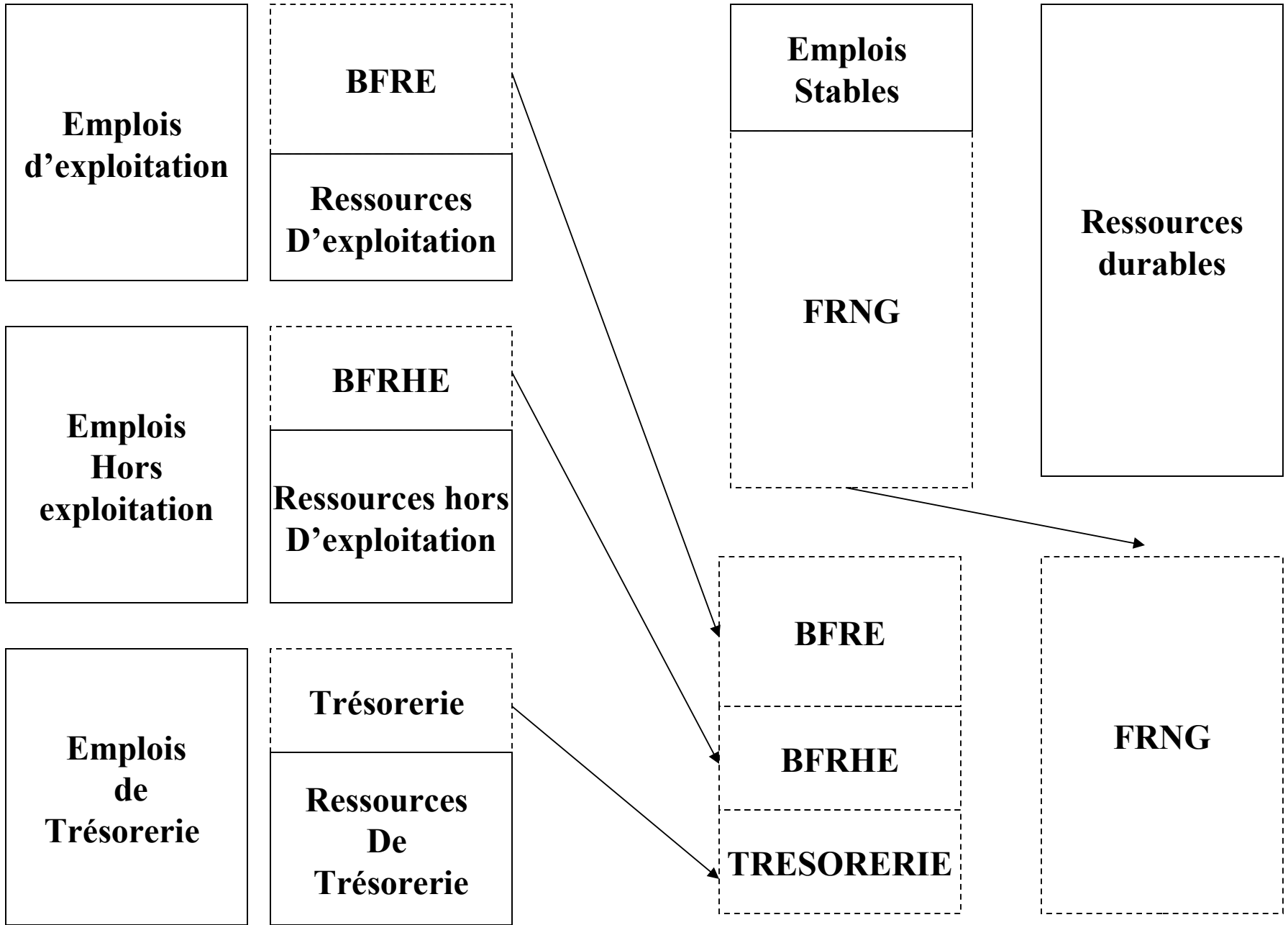
✓ L'équilibre financier est respecté ; l'entreprise possède des excédents de trésorerie.

### **Trésorerie négative : $FRNG < BFR$**

✓ L'équilibre financier n'est pas respecté.

✓ L'entreprise à recours aux crédits de trésorerie pour financer le besoin en fonds de roulement.

✓ Elle est dépendante des banques.



# Le bilan financier

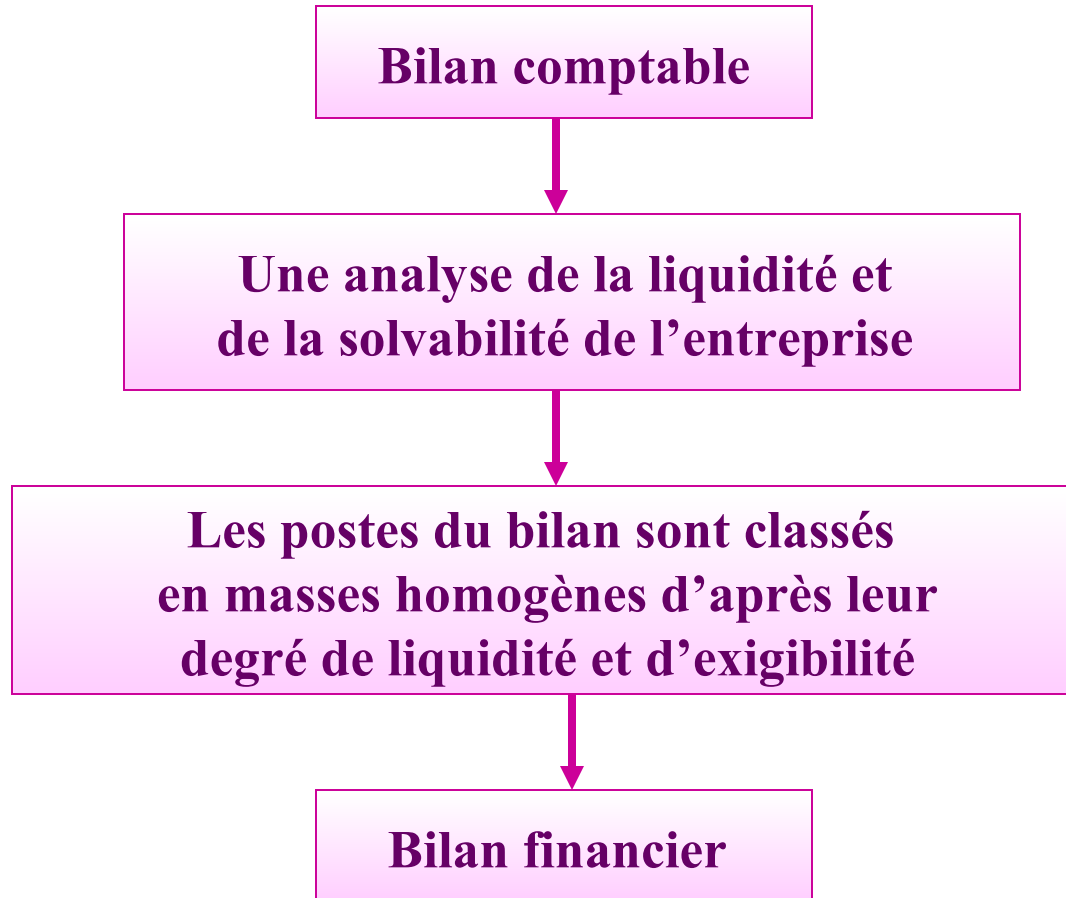
Il a pour rôle de :

- ❖ **présenter** le patrimoine réel de l'entreprise : les postes du bilan sont évalués à leur valeur vénale
- ❖ **déterminer** l'équilibre financier, en comparant les différentes masses du bilan classées par ordre de liquidité ou d'exigibilité et en observant le degré de couverture du passif exigible par les actifs liquides
- ❖ **évaluer** la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à moins d'un an
- ❖ **estimer** la solvabilité de l'entreprise : l'actif est-il suffisant pour couvrir toutes les dettes.

Le bilan liquidité intéresse particulièrement tous ceux qui sont attentifs au degré de solvabilité de l'entreprise, au premier rang desquels se trouvent les créanciers

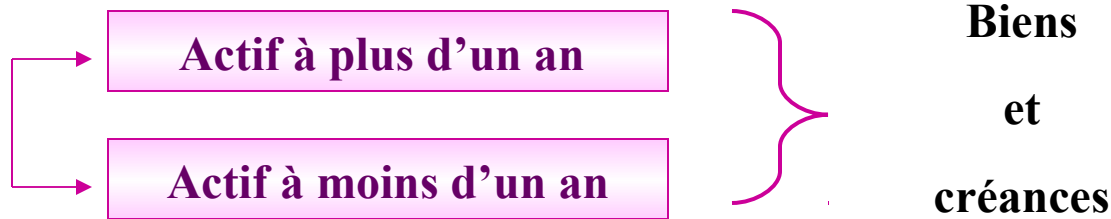
# La logique du bilan financier

**L'analyse liquidité – solvabilité repose sur une conception patrimoniale de l'entreprise**

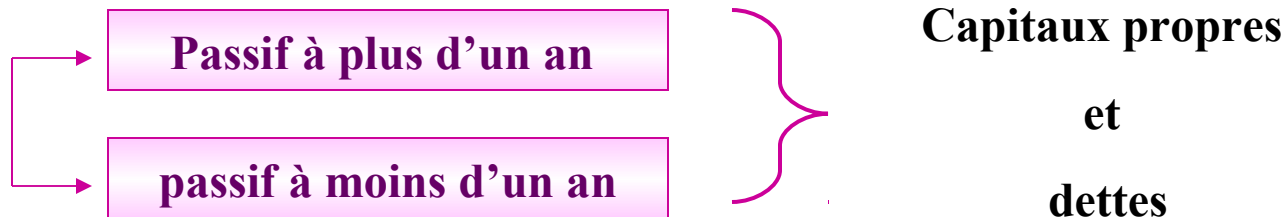


# La structure du bilan

L'entreprise possède des actifs dont le délai de transformation en monnaie est plus ou moins long.



Ces actifs servent à faire face aux passifs plus ou moins exigibles



**Reclasser**

- Les postes du bilan comptable selon leur liquidité et leur exigibilité
- Actif immobilisé en valeur nette
- Immobilisations en non valeurs sont soustraites de l'actif immobilisé et des capitaux propres

**Corriger**

**Certains postes de l'impôt latent :**  
**Subventions d'investissement, provisions réglementés, provisions pour Risques et charges.**



# **Le concept de fonds de roulement financier ou de liquidité**

**Le FRF compare le financement permanent ( à plus d'un an ) à l'actif immobilisé net (à plus d'un an ).**

$$\text{FRF} = \text{Financement Permanent} - \text{Actif Immobilisé net}$$

- ✓ **Le FRF permet d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise ; il est un indicateur de sa solvabilité et de son risque de cessation de paiements.**
- ✓ **Le FRF représente un marge de sécurité financière de l'entreprise et une garantie de remboursement des dettes à moins d'un an pour les créanciers.**

**Deux situations peuvent se présenter :**

**FRF positif : l'équilibre financier est respecté. L'entreprise en principe solvable.**

**FRF négatif : l'équilibre financier n'est pas respecté des risques d'insolvabilité sont probables.**

# Les ratios issus du bilan fonctionnel

Parmi les ratios, on distingue généralement :

Les ***ratios de structure financière*** : rapport entre des postes du bilan fonctionnel ;

Les ***ratios d'activité*** : rapport entre postes du bilan fonctionnel et un flux de la période ;

Les ***ratios de rentabilité*** : rapport entre postes de l'ESG et une masse de ressources du bilan fonctionnel.

*Les ratios de structure financière :*

*Taux d'endettement :*

$$\frac{\text{DLMT}}{\text{Capitaux propres}}$$

Il mesure l'indépendance l'entreprise.

*Financement des emplois stables :*

$$\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$$

*Les ratios d'activité ou de rotation :*

*Poids du BFRE:*

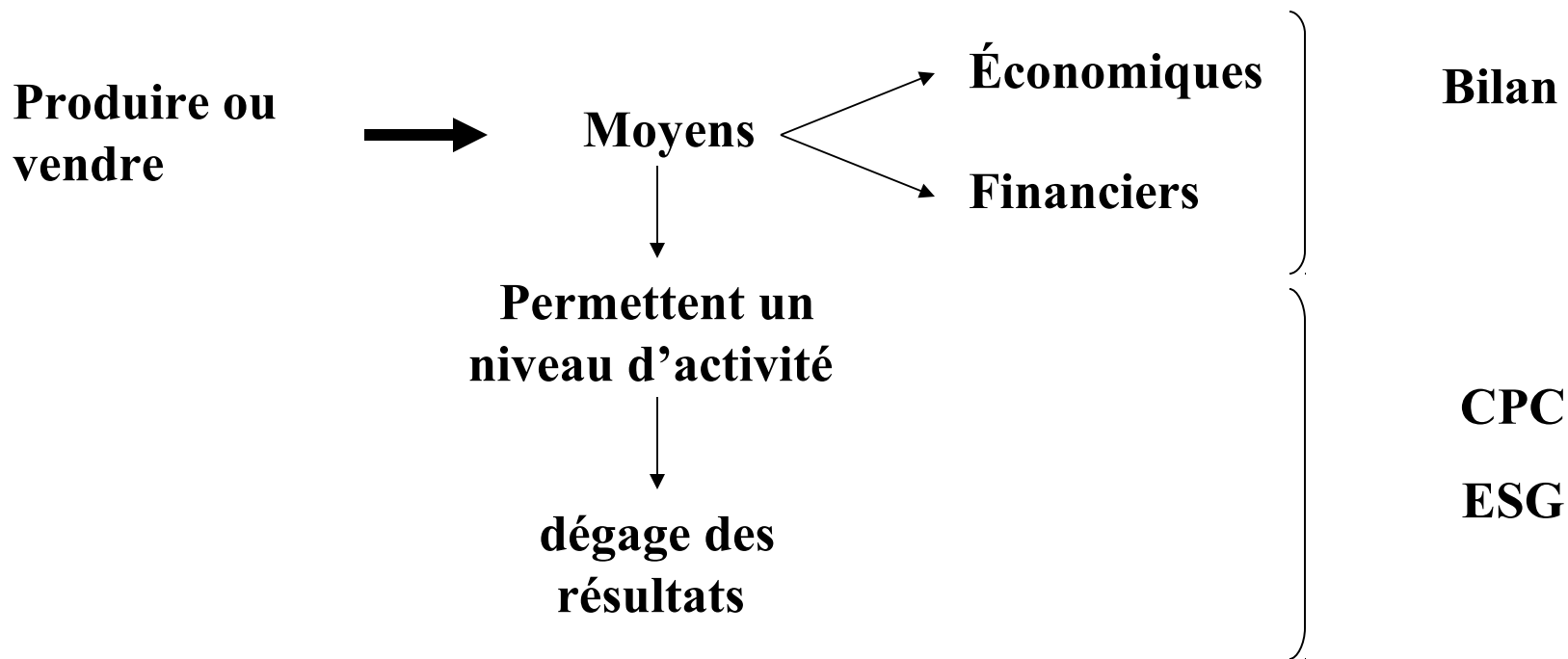
$$\frac{\text{BFRE}}{\text{CA HT}}$$

*Temps d'écoulement :*

**Délai en jours**

$$\frac{\text{Poste du bilan}}{\text{Flux de la période}}$$

# **ANALYSE DE LA RENTABILITÉ ET DU RISQUE**



**La rentabilité d'exploitation : résultat ( EBE, RE, RC ) / activité ( CA, P°, VA )**

**La rentabilité économique : résultat ( EBE, RE, RC ) / moyens économiques**

**La rentabilité financière : résultat ( RAI, RNC ) / moyens financiers**

## *La rentabilité d'exploitation ou taux de marge d'exploitation ou taux de profitabilité*

Elle se mesure à partir de l'ESG. L'activité d'une entreprise doit permettre de générer des résultats.

Il s'agit donc de comparer :

↙  
Un résultat d'exploitation

↘  
À un niveau d'activité

Le levier d'exploitation mesure la sensibilité du résultat d'exploitation à une variation du niveau d'activité.

$$e = \frac{\Delta R/R}{\Delta CA/CA} \longrightarrow e = \frac{CA}{CA - SR}$$



## La rentabilité économique

Elle mesure l'efficacité des moyens économiques de l'outil de travail à travers les résultats qu'ils génèrent et donc de sa performance industrielle. C'est le reflet de sa gestion, de sa position concurrentielle et de ses décisions stratégiques.

Il s'agit donc de rapprocher :



Le ratio de la rentabilité économique peut s'écrire :

$$\text{Re} = \frac{\text{EBE}}{\text{CE}} = \underbrace{\frac{\text{EBE}}{\text{CA}}}_{\text{Taux de marge d'exploitation}} \times \underbrace{\frac{\text{CA}}{\text{CE}}}_{\text{Taux de rotation du capital économique}}$$

**Taux de marge d'exploitation**    **Taux de rotation du capital économique**

## **La rentabilité financière**

**Elle intéresse l'actionnaire qui peut apprécier ce qui résulte de ses apports soit directement sous forme de dividendes, soit indirectement sous forme de plus value potentielle pour la part mise en réserve.**

**La rentabilité économique permettait de juger de la bonne composition du capital économique (notamment à travers son taux de rotation). La rentabilité va permettre d'apprécier la bonne composition du financement à travers l'effet de levier.**

# Relation en taux de rentabilité économique et taux de rentabilité financière : effet de levier

## Exemple :

L'entreprise ALPHA synthétise son bilan de la manière suivante :

### Bilan

Actifs économiques

$$A = 300\ 000$$

Capitaux propres

$$CP = 120\ 000$$

Dettes financières

$$D = 180\ 000$$

Le résultat d'exploitation (Rex) du dernier exercices s'élève à 30 000 dh.

Le taux d'intérêt moyen (i) des dettes financières est estimé à 6%.

## Hypothèses retenues

Variables	Situation de départ	Niveau d'endettement		Augmentation du coût de l'endettement		Diminution du résultat d'exploitation	
		H1	H2	H1	H2	H1	H2
		A	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000
CP	120 000	200 000	60 000	120 000	120 000	120 000	120 000
D	180 000	100 000	240 000	180 000	180 000	180 000	180 000
i	6%	6%	6%	8%	12%	6%	6%
Rex	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	20 000	10 000

$$Re = Rex/A$$

Di

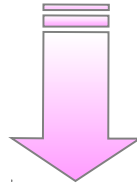
Rc

$$rf = Rc/CP$$

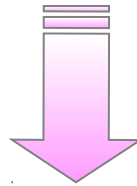
# **ANALYSE DE LA DYNAMIQUE DES FLUX**

# Le tableau de financement

**L'analyse statique** à partir du bilan ne permet pas de délivrer toutes les informations pertinentes sur la situation financière d'une entreprise.



**L'analyse dynamique** consiste à faire des comparaisons dans le temps entre deux situations c'est à dire entre deux bilans.



**Le tableau de financement** permet une analyse fonctionnelle dynamique de la situation financière de l'entreprise.

**Le tableau de financement fait apparaître les mouvements ou les variations d'emplois et de ressources survenus pendant un exercice afin d'expliquer l'origine de la variation du FRNG et d'analyser l'utilisation de cette variation.**



**Le tableau de financement fait partie des cinq états de synthèse. Il est obligatoire pour les entreprises qui ont un chiffre d'affaires supérieur à 7,5 millions de DHS.**

**Le tableau de financement comporte deux tableaux :**

- ◆ **La synthèse des masses du bilan ;**
- ◆ **Le tableau des emplois et des ressources ;**



# Synthèse des masses du bilan

Variations (N) – (N – 1)

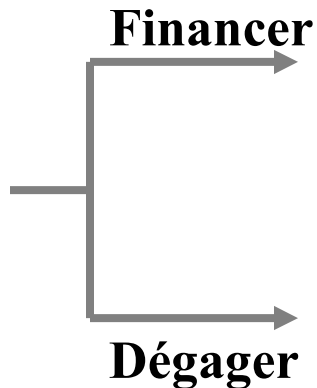
	Exercice N	Exercice N – 1	Emplois	Ou	Ressources
+ <b>Financement permanent (1)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
- <b>Actif immobilisé (2)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
= <b>Fonds de roulement fonctionnel (3) = (1) - (2)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>( - ) X</b>	<b>OU</b>	<b>(+ ) X</b>
+ <b>Actif circulant HT (4)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
- <b>Passif circulant HT (5)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
= <b>Besoin de financement global (6) = (4) - (5)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>( + ) X</b>	<b>OU</b>	<b>( - ) X</b>
+ <b>Trésorerie – actif (7)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
- <b>Trésorerie – passif (8)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Ou</b>	<b>X</b>
= <b>Trésorerie nette (9) = (7) - (8) ou (3) - (6)</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>( + ) X</b>	<b>OU</b>	<b>( - ) X</b>

$$\Delta \text{FRNG} = \Delta \text{Ressources stables de la période} - \Delta \text{Emplois de la période}$$

$$\Delta \text{FRNG} = \Delta \text{BFR} - \Delta \text{TN}$$

**Utilisation de la  $\Delta \text{FRNG}$  :  
trésorerie potentielle  
dégager pendant l'exercice**

**permet de :**



**$\Delta \text{BFR}$  : variation des décalages  
de paiement**

**$\Delta \text{TN}$  : surplus de trésorerie  
réelle**

# Tableau des emplois et ressources

## 1- Ressources stables de la période

<b>postes</b>	<b>Méthode de calcul</b>	<b>observation</b>
Capacité d'autofinancement	Information tirée à partir de ESG	Utiliser la méthode additive ou soustractive
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	Mouvement du compte 751 produits de cessions ; mouvements des créances immobilisées et des prêts	Encaissement sur créances immobilisées et des prêts, exclure les intérêts courus.
Augmentations des capitaux propres	Bilan avant répartition N Bilan après répartition N-1	Prendre l'augmentation des apports appelés, et l'augmentation des subventions obtenus dans l'exercice
Augmentation des dettes financières	Mouvements des comptes 14 ;	Hors intérêt courus des emprunts, Pour l'émission d'une obligation prendre le prix de remboursement net de la prime de remboursement

## 2- Emplois stables de la période

<b>postes</b>	<b>Méthode de calcul</b>	<b>observation</b>
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	Affectation des résultats	Dividendes N-1 payés en N
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	Mouvements des comptes d'immobilisations	Y compris les augmentations des créances immobilisées et des prêts
Réduction des capitaux propres	Bilan avant répartition N Bilan après répartition N-1	Retrait de l'exploitant ou remboursement de capital aux associés
Remboursements des dettes financières	Mouvements des comptes 14 ;	Hors intérêt courus des emprunts, Pour l'émission d'une obligation prendre le prix de remboursement net de la prime de remboursement
Immobilisations en non valeurs	Mouvements des comptes d'immobilisations	

### 3- interprétation du tableau de financement

analyse	calculs	Interprétation
<b>Évolution de la liquidité de l'entreprise</b>	$\Delta \text{FRNG} = \Delta \text{BFR} + \Delta \text{TN}$ Peut s'écrire $\Delta \text{FRNG} - \Delta \text{BFR} = \Delta \text{TN}$	La variation de la trésorerie s'explique de la couverture du BFR par le FRNG. Si $\Delta \text{FRNG} < \Delta \text{BFR}$ la trésorerie se dégrade
<b>Évolution de la solvabilité de l'entreprise</b>	Dettes financières stables / CAF < 3 ou 4	L'entreprise doit pouvoir rembourser des dettes stables en utilisant la totalité de la CAF de 3 ou 4 années
<b>Évolution de la structure financière de l'entreprise</b>	<b>Politique de financement :</b> par comparaison entre ressources stables et dettes de financement <b>Politique d'investissement :</b> inves/ DEP <b>Politique de distribution :</b> comparaison dividendes à la CAF	L'autonomie financière est-elle maîtrisée ? et est-elle capable d'autofinancer sa croissance L'entreprise est-elle capable au minimum de renouveler ses moyens de productions? L'entre privilégie t-elle l'autofinancement ou la rémunération de ses actionnaires?

## analyse

**Évolution des  
conditions  
d'exploitation**

## calculs

Évolution du BFR :

$$\frac{\Delta \text{BFR}/\text{BFR}}{\Delta \text{CA}/\text{CA}}$$

## Interprétation

Le BFR ne doit pas évoluer plus que proportionnellement au chiffre d'affaires. Un gonflement anormal des stocks et des créances est de révélateur de difficultés commerciales.

# Analyse Prévisionnelle : la prévision du BFRE

**Le cycle d'exploitation génère un besoin de financement, le BFRE, qui nécessite, un financement stable du fait de son renouvellement. Sa prévision est nécessaire.**

**Rentabilité des investissements**

**Élaboration du plan de financement**

**Compléter le diagnostic**

**Le BFRE prévisionnel est dit « normatif » pour deux raisons :**

- **Il s'agit d'un objectif ;**
- **Il s'agit d'une évaluation moyenne**

**Les prévisions du BFRE « normatif » supposent que :**

- **le BFRE, donc ses composantes, est proportionnel à l'activité, c'est à dire au chiffre d'affaire ;**
- **l'activité se répartit uniformément sur l'année**



## **Calcul du BFRE prévisionnel à partir du bilan historique :**

**En retenant l'hypothèse de proportionnalité du BFRE au chiffre d'affaire hors taxes, on obtient le rapport :**

$$\mathbf{R = BFRE (n) / CA HT(n)}$$

**La prévision du BFRE (n+1) se fait sur la base de la prévision du CA HT(n+1) :**

$$\mathbf{BFRE (n+1) = R \times CA HT(n+1)}$$

### **Exemple :**

**CA HT = 10 000 KDH ; BFRE = 1 700 KDH. Les prévisions font état d'un CA HT de 12 000 KDH pour l'exercice n+1.**

## Appréciation de la méthode :

**Cette méthode ne permet pas de calculer un BFRE normal et moyen prévisionnel dans les cas suivants :**

- ❖ **Activité nouvelle : création d'entreprise, lancement d'un produit nouveau ;**
- ❖ **Activité saisonnière : les données du bilan ne reflètent pas l'activité moyenne de l'exercice ;**
- ❖ **Situation anormal les postes du bilan ne reflètent pas toujours un niveau normal.**

# **Calcul du BFRE prévisionnel par la méthode des temps d'écoulement :**

## **1- Objectif de la méthode :**

**Cette méthode cherche à calculer un BFRE prévisionnel pour un niveau moyen et normal d'activité, le BFRE est analysé en chacune de ses composantes.**

**Cette méthode retient la proportionnalité du BFRE au CA HT**

## 2- Principes de la méthode :

Exprimons, par simplification, le BFRE en fonction de ses trois principales composantes :

$$\text{BFRE} = \text{Stocks} + \text{Créances} - \text{Dettes fournisseurs}$$
$$\text{BFRE} = S + C - D$$

Divisons chacune des composantes par le CA moyen HT journalier :

$$\frac{\text{BFRE} \times 360}{\text{CA HT}} = \frac{S \times 360}{\text{CA HT}} + \frac{C \times 360}{\text{CA HT}} - \frac{D \times 360}{\text{CA HT}}$$

**Chacun des postes se trouve évalué en jours chiffre d'affaires hors taxes.**

**Par exemple :**

$$\frac{\mathbf{D \times 360}}{\mathbf{CA HT}} = \frac{\mathbf{dettes fournisseurs \times 360}}{\mathbf{Achats TTC}} \times \frac{\mathbf{achats TTC}}{\mathbf{CA HT}}$$

**Soit en généralisant :**

$$\frac{\mathbf{Postes du BFRE en}}{\mathbf{jours CA HT}} = \frac{\mathbf{Temps d'écoulement}}{\mathbf{moyen en jours}} \times \mathbf{Coefficient de structure}$$

**Les temps d'écoulement sont des données techniques, provenant des services compétents de l'entreprise.**

$$\text{Temps d'écoulement moyen en jours} = \frac{\text{Montant moyen du poste du BFRE}}{\text{Flux moyen de l'année entrant dans le poste}} \times 360$$

**Le montant moyen du poste du BFRE représente un stock au sens large c'est à dire tout poste du BFR : stock de produits, matières, créances, dettes.**

**Le flux de la période entrant dans le compte de stock.**

**Un ratio de temps d'écoulement précise la durée pendant laquelle un flux réel de matières, créances ou dettes est resté immobilisé dans l'entreprise.**

## Principaux ratios de temps d'écoulement :

Il s'agit de ratios constatés à un instant donné, ne correspondant ni à une moyenne, ni à un niveau normal d'activité.

$$\text{Temps de stockage } \underline{\text{des marchandises}} = \frac{\text{Stock de marchandises}}{\text{Coût annuel d'achat des marchandises}} \times 360\text{j}$$

$$\text{Temps de stockage } \underline{\text{de produits finis}} = \frac{\text{Stock de produits finis}}{\text{Coût annuel de production des produits finis}} \times 360\text{j}$$

$$\text{Délai de règlement } \underline{\text{des clients}} = \frac{\text{créances clients}}{\text{chiffre d'affaires TTC}} \times 360\text{j}$$

$$\text{Délai de règlement } \underline{\text{des fournisseurs}} = \frac{\text{dettes fournisseurs}}{\text{achats et charges externes TTC}} \times 360\text{j}$$



**Le coefficient de structure représente le poids du poste du BFRE pour un dh de chiffre d'affaires hors taxes. Les données proviennent principalement de la comptabilité analytique :**

$$\text{Coefficient de structure} = \frac{\text{Flux moyen de l'année entrant dans le poste}}{\text{CA HT}} \times 360j$$

## **Intérêt de la méthode :**

**L'incidence d'une variation du chiffre d'affaires sur le BFRE peut être rapidement évaluée.**

**Les temps d'écoulement sont des variables d'action sur lesquelles les responsables peuvent agir pour modifier le BFRE.**

**Le principal intérêt de cette méthode est de pouvoir mesurer rapidement les conséquences d'une modification des conditions d'exploitation sur le niveau du BFRE.**

**Une meilleure relance clients devrait permettre de réduire de 10 % le délai de règlement des clients. Quelle en est la conséquence sur le BFRE ?**

**Le temps d'écoulement baisse de 10 % de 33 soit 3,3 jours. Sachant que le ratio de structure est de 1,2 cela représente une baisse du BFRE de  $3,3 \times 1,2 = 3,96$  jours de chiffre d'affaires hors taxes, soit en valeur :  $3,96 \times 10\,000\,000 / 360 = 110\,000$ dh.**