

Introduction à l'analyse financière

Notion d'équilibre financier de
l'entreprise, SIG, ratios

Introduction à l'analyse financière

ANALYSE DU BILAN : NOTIONS

NB : Le lecteur d'avantage intéressé par la tenue de la comptabilité pourra dès maintenant aborder la deuxième partie de l'ouvrage.

BILAN	
IMMOBILISATIONS (Valeurs d'actif brut)	CAPITAUX PERMANENTS (& assimilés) <i>(Capitaux propres & assimilés + dettes financières + amortissements + dépréciations - provisions)</i>
ACTIFS CIRCULANTS (Valeurs d'actif brut)	DETTES A COURT TERME

FOND DE ROULEMENT

$$= \text{CAPITAUX PERMANENTS (\& assimilés)} - \text{IMMOBILISATIONS}$$

Le **fonds de roulement** représente le solde disponible de capitaux stables après financement des immobilisations (investissements).

Ce solde doit être suffisant pour financer l'activité courante de l'entreprise (achats de matières, fournitures, marchandises, locations, autres services, charges de personnel...) dans l'attente du règlement des clients.

Cette activité courante génère ce que l'on appelle un **besoin en fonds de roulement**.

Ce besoin en fonds de roulement croit avec le développement de l'entreprise.

Les actifs circulants représentent tous les actifs qui « tournent », qui se renouvellent en général plusieurs fois par an : stocks, créances, disponibilités (soldes positifs en banque, et caisse)

ANALYSE DU BILAN : NOTIONS (suite)

BILAN	
IMMOBILISATIONS	CAPITAUX PERMANENTS <small>(CAPITAUX PROPRES & ASSIMILÉS + dettes financières + amortissements + dépréciations)</small>
Actifs d'exploitation	STOCKS
	CLIENTS
	AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION
	FOURNISSEURS
	AUTRES DETTES D'EXPLOITATION
	CREDITS DE TRESORERIE
LIQUIDITES	

Dette d'exploitation

Besoin en fonds de roulement (BFR)
= Actifs d'exploitation (bruts)
- Dettes d'exploitation

TRESORERIE (TRE)
= Liquidités – Crédits de trésorerie

FRN = BFR + TRE

Certaines sociétés ont un besoin en fonds de roulement négatif (dégagement de trésorerie) : c'est le cas d'hypermarchés qui ont peu de stocks, sont payés « comptant » par les clients, ont peu de personnel, et paient les fournisseurs avec un délai de 2 ou 3 mois.

Lorsque l'entreprise n'a pas assez de fond de roulement pour financer son besoin en fond de roulement, elle doit recourir au crédit de trésorerie à court terme, si la banque veut bien le lui accorder.

Prévoir l'évolution du besoin en fonds de roulement est vital pour l'entreprise, surtout en phase de croissance.

Le BFR représente en quelque sorte toutes les dépenses courantes qu'il faut engager avant d'être réglé par le client.

PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT

COMPTE DE RESULTAT	
Charges d'exploitation <i>Ce sont les charges liées à l'activité courante et normale de l'entreprise</i>	Produits d'exploitation <i>Ce sont les produits liés à l'activité courante et normale de l'entreprise</i>
Charges financières	Produits financiers
Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Participation des salariés Imposition des bénéfices	

PRESENTATION ANALYTIQUE DU COMPTE DE RESULTAT : SIG (soldes intermédiaires de gestion)

PRODUITS	CHARGES	SIG	SIGNIFICATION
Vente de marchandises	Coût d'achat des marchandises vendues	MARGE COMMERCIALE	Différence entre le coût d'achat et le prix vente des marchandises vendues
Production vendue, stockée, immobilisée	Diminution des stocks et en-cours	PRODUCTION DE L'EXERCICE	Production de biens, ou de services, vendus, mais en tenant compte de la variation de stock et d'en-cours de production
Marge Commerciale + production	Consommation en provenance de tiers	VALEUR AJOUTÉE (VA)	Valeur créée par l'entreprise, avant prise en compte des éléments financiers et exceptionnels.
Valeur Ajoutée + Subventions d'exploitation	Impôts, taxes, charges de personnel	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	Valeur créée restant à l'entreprise, avant prise en compte des éléments financiers et exceptionnels, disponible pour l'autofinancement
EBE + autres produits + reprises & transferts	Autres charges + dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	RESULTAT D'EXPLOITATION	C'est le solde qui traduit le mieux l'activité courante et normale de l'entreprise.
Résultat d'exploitation + produits financiers	Charges financières	RESULTAT COURANT AVANT IS	Solde après prise en compte des éléments financiers
Produits exceptionnels	Charges exceptionnelles	RESULTAT EXCEPTIONNEL	Solde incluant uniquement les opérations exceptionnelles
Résultat courant + exceptionnel	Participation salariés + impôt société	RESULTAT DE L'EXERCICE	Bénéfice net, ou perte nette

BILAN = IMAGE FIDÈLE D'UNE ENTREPRISE ?

- Bilan = « photographie » à un instant donné
- Comptabilité bien tenue, conformément aux normes (penser aussi à une possible non information des services comptables) ?
- Limites et contradictions liées aux principes comptables (coûts historiques, prudence, & non comptabilisation des + values potentielles ni des gains futurs, principe de prudence insuffisant pour les valeurs boursières, non anticipation des risques et aléas à venir externes à l'entreprise)
- Non prise en compte du « risque client » (en particulier si l'entreprise dépend de quelques clients, voire de quelques fournisseurs)
- Non prise en compte de l'évolution du marché, de la concurrence, de la technologie, des normes juridiques, fiscales ou autres, des perspectives d'évolution pour l'entreprise
- Absence de prise en compte du climat social dans l'entreprise, des hommes et des femmes qui la composent
- Faible prise en compte des investissements humains (recherche et développement)
- L'annexe permet d'obtenir quelques précisions (engagements hors bilan, ventilation des créances et dettes par périodes d'échéance, détail de certains comptes, précisions sur les méthodes retenues, etc.)

Juger une entreprise uniquement d'après ses comptes annuels, c'est un peu comme juger un candidat à un poste uniquement d'après son curriculum vitae.

ANALYSE FINANCIERE

- L'analyse financière est à la fois simple et complexe.
Elle est simple dans la mesure où il est très facile de déterminer approximativement la rentabilité, et les risques liés à l'endettement d'une entreprise à partir des comptes annuels.
Mais elle est complexe, d'une part parce que toutes les informations nécessaires ne figurent pas dans les comptes annuels, et d'autre part parce que les chiffres doivent être interprétés avec la plus grande prudence.

UTILISATION DES RATIOS

- Un ratio est un coefficient, qui exprime le rapport de deux montants plus ou moins fortement liés entre eux.
- Il permet d'évaluer le poids d'un poste du bilan ou du compte de résultat par rapport à un autre poste des comptes annuels.
- Il permet ainsi des comparaisons entre exercices, inter-entreprises, par branches ou par secteurs d'activité
- Le calcul des coefficients est parfois précédé d'un retraitement de certains postes des comptes annuels.
- Les principaux ratios concernent la rentabilité, la liquidité, et l'endettement.

RECOURS A DES TABLEAUX D'ANALYSE

- De nombreux tableaux d'analyse permettent de mieux appréhender l'évolution de l'entreprise, de son mode de financement et des risques qu'elle encourt : tableau de financement, tableau pluriannuel des flux financiers, ...

Nous nous contenterons de quelques ratios simples, l'essentiel étant de bien comprendre les comptes annuels et leur limites, afin les interpréter le plus correctement possible.

Rentabilité

L'entreprise, est elle profitable, rapporte t'elle de l'argent ?

Les résultats comptables peuvent être « rapportés » notamment aux ventes, voire au capital investi.

Rentabilité commerciale

Marge nette

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Ventes}}$$

Marge brute

$$\frac{\text{E.B.E.}}{\text{Ventes}}$$

Le résultat d'exploitation, rapporté aux ventes, représente également un bon indicateur.

On peut considérer à priori qu'un résultat net qui représente 3% des ventes (chiffre d'affaires) est satisfaisant.

Mais il faut regarder notamment :

- ce que représente le bénéfice (bénéfice d'exploitation, lié à l'activité normale de l'entreprise, ou bénéfice exceptionnel, lié à une plus value sur un bien immobilier par exemple ?)
- son évolution passée, et probable dans le futur
- ce qu'il représente par rapport aux entreprises du même secteur, en gardant à l'esprit qu'un secteur peut être très hétérogène, une entreprise donnée pouvant être très difficile à comparer à d'autres.

Rentabilité financière

Le résultat peut également être rapporté aux capitaux propres, un peu de la même façon qu'un revenu foncier net peut être rapporté à la valeur du bien immobilier. Les capitaux propres représentent le cumul des apports des associés ou actionnaires, et des bénéfices non distribués depuis la création de l'entreprise. Ils représentent aussi la valeur de l'actif après déduction des dettes, c'est-à-dire la valeur comptable nette de l'entreprise.

Solvabilité

L'entreprise, n'est elle pas dangereusement endettée ?

L'endettement peut être rapporté au total du bilan (patrimoine brut), aux capitaux propres (actif net, patrimoine net), et à la capacité de remboursement (résultat avant prise en compte des amortissements et de tout ou partie des provisions, exprimé notamment par la marge brute d'autofinancement).

Il ne faut toutefois pas oublier les engagements de crédit bail, qui ne figurent pas dans les dettes de l'entreprise au passif du bilan, mais qui peuvent figurer en annexe.

Des ratios couramment admis figurent ci-dessous.

- *Ratio d'endettement global* (< 2)

$$\frac{\text{Dettes totales (Passif total - capitaux propres)}}{\text{Passif total}}$$

Autrement dit, les capitaux propres doivent représenter au moins le tiers du total du passif. La part des capitaux propres traduit le degré d'indépendance financière de l'entreprise.
- *Ratio d'endettement à terme* (≤ 1)

$$\frac{\text{Dettes à long et moyen terme}}{\text{Capitaux propres}}$$

Autrement dit, les dettes à long et moyen terme ne devraient pas dépasser la valeur de l'actif net.
- *Capacité de remboursement* (< 3)

$$\frac{\text{Dettes à long et moyen terme}}{\text{Capacité d'autofinancement (*)}}$$

Autrement dit, l'entreprise devrait pouvoir rembourser ses dettes à long et moyen terme en 3 ans environ si elle utilisait toutes ses ressources pour rembourser l'emprunt.
- Frais financiers < 15 ou 20 % de l'E.B.E.

(*) La capacité d'autofinancement est égale : bénéfice net + dotations aux amortissements + dotations – reprises pour dépréciations et provisions, après neutralisation des produits et charges exceptionnels liés à la sortie d'immobilisations.

Equilibre financier (liquidité)

L'entreprise, peut elle honorer ses échéances (dettes) à court terme ?

L'endettement peut être raisonnable, mais il se peut que qu'une part importante des dettes soit à payer au cours des prochaines semaines, des prochains mois.

Des ratios couramment admis figurent ci-dessous.

- LIQUIDITE

Liquidité générale (>1)

Actif circulant

Dettes à court terme

Liquidité réduite (>0,7)

Actif circulant - stocks

Dettes à court terme

Il convient également d'analyser en nombre de jours les créances clients (jours de CA TTC), les dettes fournisseurs (jours d'achats TTC), les stocks, le FRN et le BFR (jours de CA HT).

Ces ratios contribuent à l'analyse de l'évolution de la trésorerie. Le suivi du chiffre d'affaires, des commandes et des marges viennent compléter cette analyse.

L'annexe permet de connaître la part des dettes due dans l'année qui suit la clôture des comptes.

Copyright@Alain Gandy
Fidulane
01 43 24 92 78

Structure financière (ratios complémentaires)

Solvabilité

- *Ratio d'indépendance financière ($> 1 / 2$)*

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

- *Ratio d'autonomie financière ($> 1 / 5$)*

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total bilan}}$$

Liquidité

- *Liquidité immédiate*

$$\frac{\text{Valeurs disponibles}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Copyright@Alain Gandy
Fidulane
01 43 24 92 78