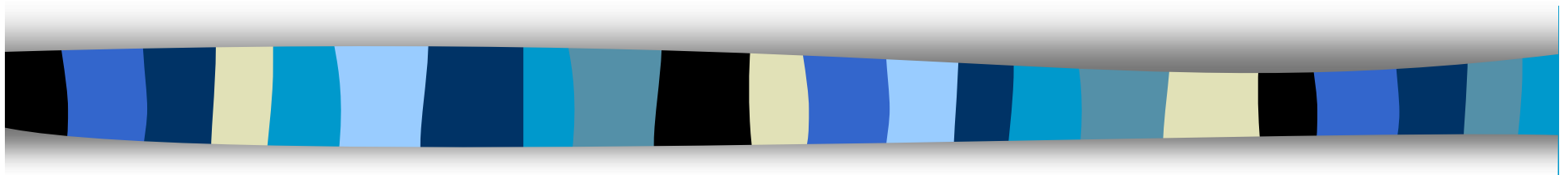


# ANALYSE FINANCIERE



**Dr. ALIOUNE BADARA MBENGUE**  
**ENSEIGNANT-CHERCHEUR EN SCIENCES DE GESTION**  
**UFR SEG UGB 2021**

**[Alioune-badara.mbengue@ugb.edu.sn](mailto:Alioune-badara.mbengue@ugb.edu.sn)**



# Prélude :

## ■ **Déroulement du séminaire :**

- ✓ La pédagogie s'articule autour de l'alternance des aspects théoriques et de mises en application, notamment à travers d'exercices et de cas pratiques.
- ✓ Remarque : Dans le cadre de ce cours, la **gestion financière** sera abordée sous prisme du **diagnostic financier**.

## ■ **Prérequis :**

- ✓ Comptabilité financière ;

## ■ **Perspectives :**

- ✓ Préalable au cours d'ingénierie financière (Evaluation de la valeur de l'entreprise, montages financiers, restructuration d'entreprise....) ;

## ■ **Evaluation :**

- ✓ Travaux de groupe à faire
- ✓ Examen sur table ;



# Objectifs:

## ■ Objectifs généraux :

- ✓ Ce cours a pour objectif de vous préparer a un diagnostic financier sur une organisation tel qu'il pourrait vous être demandé dans une activité professionnelle future telle :
  - ✓ Direction financière d'une entreprise ;
  - ✓ Banque d'affaires (Evaluation, prise de participation....) ;
  - ✓ Banque de dépôt (analyse et montage de crédits) ;
  - ✓ Sociétés d'expertise ou d'audit ;
  - ✓ Cabinet de conseil.

## ■ Objectifs spécifiques:

- ✓ Sens et portée du diagnostic financier ;
- ✓ Appréhender les principales étapes d'un diagnostic financier ;
- ✓ Connaître, maîtriser et discuter les concepts, outils et techniques nécessaires à l'établissement d'un diagnostic financier ;
- ✓ Comprendre la formation du résultat ;
- ✓ Être en mesure d'effectuer une analyse de la rentabilité ;
- ✓ Être en mesure d'effectuer une analyse du risque ;



# Plan du cours:

- Introduction : Contours généraux
- Première partie : L'analyse de l'activité et des résultats : du processus de la formation du résultat à l'analyse de la structure de la rentabilité
  - Analyse de la formation du résultat
  - Analyse de la rentabilité financière
- Deuxième partie : L'analyse du risque
  - Les risques d'exploitation et financier
  - L'analyse statique du risque de faillite
  - L'analyse dynamique du risque de faillite
- Troisième partie : Approfondissement
  - Analyse financière par les ratios
- Conclusion



# ■ INTRODUCTION AU DIAGNOSTIC FINANCIER



# Diagnostic financier : définitions et concepts

fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

## ■ Définition :

■ « *Le diagnostic financier est un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de traiter des informations comptables et autres informations de gestion en vue de formuler une appréciation relative à la situation financière d'une entreprise ou d'une organisation, aux risques qui affectent cette entité, au niveau et à la qualité de ses performances* » **Elie Cohen !**

## ■ Cela signifie :

- Qu'il y a une démarche,
- Des besoins en informations,
- Sur une organisation,
- Un raisonnement qui s'articule autour des notions de **risque** et de **rentabilité**.



# Diagnostic financier : définitions et concepts

fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

## ■ La démarche nécessite :

- La connaissance de certains **concepts**: **rentabilité, risque, solvabilité, exigibilité, liquidité, capacité d'autofinancement, trésorerie.....**
- La maîtrise de certains **instruments** d'analyse (**TSIG, tableaux de flux....**) => donc la maîtrise d'une technique.
- Dans le cadre d'une méthodologie bien définie
- Cette démarche ne prend son sens que par référence au **contexte** dans lequel le diagnostiqueur est placé.

## ■ Le contexte :

- Détermine les objectifs de l'analyse,
- Influence l'orientation des investigations,
- Et spécifie la gamme d'instruments à utiliser.



# Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

## ■ **Le contexte et l'orientation du diagnostic :**

- Autrefois réservé aux banquiers pour analyser la solvabilité des emprunteurs, le champ d'application du diagnostic a connu une extension avec une gamme d'objectifs.
- Les entités visées par le diagnostic financier :
  - **Toutes les organisations qui ont une autonomie financière.**
    - Sont concernées : les entreprises, les associations, les coopératives, les mutuelles.....
  - **Remarques:**
    - Prendre en compte la spécificité de l'entreprise et la période d'analyse;
    - Envisager l'analyse sur une longue période pour isoler les tendances.
- **Les circonstances :**
  - **Analyse dans un contexte de crise**
    - Identifier les causes des difficultés ;
    - Préparer des décisions et des actions correctrices.
  - **Analyse dans un cadre d'une procédure de contrôle**
    - Vérification de prérequis à des opérations (montage financier, restructuration,....)
  - **Analyse dans le cadre de suivi régulier des activités.**





## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- **Les circonstances déterminent le champ de l'analyse :**
- **L'analyse peut être :**
  - **Un volet d'un diagnostic de tous les aspects de l'activité de l'entreprise ;**
  - **Un diagnostic de toutes les dimensions financières et de la situation d'une entreprise ;**
  - **Une démarche de diagnostic thématique orientée vers un aspect particulier de la situation financière (rentabilité, solvabilité,...)**
- **Exemple**
  - Si une situation exige l'obtention de financement rapidement, l'analyse portera sur la **capacité de financement et de remboursement** ;
  - Si c'est une situation de dégradation de la trésorerie portant sur accroissement du stock ou des créances alors l'analyse portera sur les **conditions d'exploitation et le besoin en fonds de roulement.**



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

### ■ La position interne ou externe de l'analyste :

#### ■ Diagnostic interne :

- Identification et explication des difficultés effectives ou potentielles = apporter des réponses curatives ou préventives (**approche défensive**).;
- Appréciation des marges d'action de l'entreprise = préparation de projets stratégiques ou tactiques (**approche offensive**) (investissement, acquisition.....)

#### ■ Diagnostic externe :

- Appréciation de la situation pour la prise de décision
  - Exemple: des banques pour les demandes de crédit
  - L'étude peut concerner d'autres partenaires;
- Par conséquent, la finalité de l'analyse est :
  - La préparation des décisions de gestion
  - Ou le suivi ou le contrôle des décisions de gestion



## **Diagnostic financier** : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- **Les objectifs :**
- Le diagnostic financier doit permettre, d'une manière générale :
  - **De connaître la situation financière à une date déterminée ;**
  - **De prévoir l'évolution probable de cette situation ;**
  - **D'aboutir à des recommandations et de motiver, si nécessaire, le choix des mesures correctives à mettre en œuvre.**



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les objectifs :
- Le diagnostic financier poursuit deux objectifs principaux :
  - **S'assurer qu'une entreprise crée de la valeur ;**
  - **Comprendre le processus de création de valeur de façon à identifier les causes d'inefficacité.**
- La création de valeur s'apprécie à travers la rentabilité au regard des risques encourus sous trois dimensions :
  - Risque d'exploitation ;
  - Risque financier ;
  - Risque de faillite.
- D'où l'importance des notions de **rentabilité** et de **risque** sur lesquelles notre réflexion va porter.
- **Remarque** : les objectifs du diagnostic financier sont, aussi, contingents des besoins des destinataires.



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

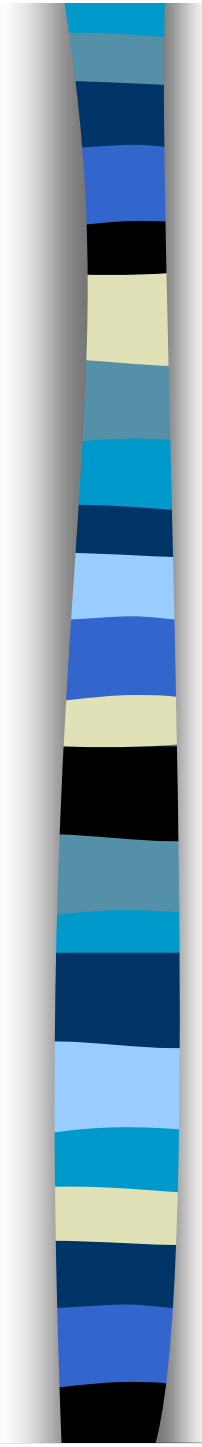
### ■ Les utilisateurs :

Utilisateurs concernés	Objectifs de l'analyse financière
<b>Dirigeants</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Mesure de la rentabilité économique de l'entreprise;</li><li>- Recherche des opportunités et des vulnérabilités;</li><li>- Analyse de l'autonomie financière;</li><li>- Continuité de l'exploitation.</li></ul>
<b>Salariés</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Mesure de la solvabilité de l'entreprise;</li><li>- Utilisation optimale des facteurs de production;</li><li>- Continuité de l'exploitation.</li></ul>
<b>Actionnaires</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Rentabilité financière de l'entreprise;</li><li>- Rendement de leurs actions ou parts sociales.</li></ul>
<b>Banques et prêteurs</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Solvabilité et liquidité de l'entreprise;</li><li>- Rentabilité de l'entreprise.</li></ul>



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Démarche consistera à analyser ce que recouvrent la rentabilité et le risque.
- L'analyse de la **rentabilité** portera sur :
  - La formation du résultat à travers le TSlG en mettant en évidence les principaux soldes (VA, EBE, REX, RF)
  - La rentabilité financière
  - La rentabilité économique
  - Et le lien qui existe entre les deux à travers l'effet de levier.
- L'analyse du **risque** portera sur :
  - D'une part, le risque d'exploitation et le risque financier à travers la notion du seuil de rentabilité;
  - D'autre part, le risque de faillite à travers :
    - Le bilan patrimonial: solvabilité, exigibilité et liquidité
    - Un bilan fonctionnel: FDR, BFR, Trésorerie
    - Et les différents tableaux de financement et de trésorerie.



## **Diagnostic financier** : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

### ■ **Démarche type d'une analyse financière**

- La création de richesse .....
- ... nécessite des investissements...
- ... qui doivent être financés...
- ... et être suffisamment rentables.
- Etape 1 : Analyse de la création de richesse (l'analyse des marges)
- Etape 2 : L'analyse des investissements
- Etape 3 : L'analyse des financements
- Etape 4 : L'analyse de la rentabilité
- Conclusion :
  - L'entreprise pourra-t-elle rembourser ses dettes ?
  - L'entreprise crée-t-elle de la valeur pour ses actionnaires?
- « la création de marges nécessite des investissements qui impliquent des financements et qui doivent être rentables »



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations
- Q1 : L'entreprise s'est-elle enrichie?
  - Capacité à vendre ses produits et services à des prix supérieurs aux coûts supportés (coûts de revient) ;
  - **Compte de résultat**
- Q2 : Quelles ont été les ressources mobilisées par l'entreprise pour obtenir le résultat produit?
  - Origine des ressources ;
  - Utilisation des ressources.
  - **Bilan**
- Q3 : Comment ont évolué au cours de l'année les emplois et les ressources de l'entreprise du fait de son activité qui a généré au résultat positif ?
  - **Tableau de flux de trésorerie**





# Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations :

- De quelles informations a-t-on besoin?

- Les informations nécessaires : .

- **Toutes celles susceptibles d'éclairer les objectifs du diagnostic :**

- **Les informations comptables :**

- **Bilan** : qui présente l'état du patrimoine de la société à une date donnée ;
- **compte de résultat** : qui analyse la performance de la firme ;
- **tableau de flux** : qui retrace les flux de liquidités de l'exercice ;
- **Annexes** : dont l'objet est de fournir des informations complémentaires sur le bilan et le compte de résultat, en particulier lorsque ceux-ci ne suffisent pas à donner une image fidèle de la situation financière.

- **Les informations de gestion ;**

- **Informations qualitatives**, qu'elles soient structurées ou pas.

- **L'information comptable est à la base de l'analyse :**

- Source systématique du fait des contraintes légales de publication de leurs comptes ;
- Homogènes du fait des normes et règles qui régissent sa réalisation.

- **Mais,**

- Elle ne répond pas totalement aux besoins informationnels des analystes financiers (utilité d'informations extracomptables).
- **L'optique comptable est bien alors différente de l'optique financière.**



# Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations :
- De quelles informations a-t-on besoin?
- Les informations nécessaires : .
  - Toutes celles susceptibles d'éclairer les objectifs du diagnostic :
  - Les informations comptables :
  - Les informations de gestion :
    - **Rapport de gestion** établi par les dirigeants : il fournit des informations sur la vie économique, juridique et sociale de la société, ainsi que sur sa politique en matière d'adaptation à l'environnement ;
    - **Le rapport général du commissaire aux comptes** sur les comptes annuels qui exprime son opinion sur les états financiers et communique les irrégularités et les infractions relevées.
  - **Informations qualitatives**, qu'elles soient structurées ou pas :
    - **Les rapports et études spécialisées** qui donnent des informations sur le macro et le micro environnement de l'entreprise que l'on peut retrouver auprès d'organisme spécialisé comme la Chambre de Commerce, la Banque Centrale, .....



# Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations :
- De l'information comptable à celle financière
- Eviter les surprises du bilan comptable :
  - Le problème de l'évaluation :
    - Evaluation par le coût historique ;
    - Les problèmes liés aux écritures de fin d'exercice concernant les amortissements, provisions, l'évaluation des stocks, les charges de régularisation ; .
  - L'habillage du bilan :
    - Eviter une perte en immobilisant des charges en R&D ;
    - Le choix de la date de clôture d'exercice n'est jamais neutre surtout pour les entreprises saisonnières.
    - Les engagements financiers hors bilan (hypothèque, garanties, nantissement, effets escomptés non échus, crédit bail....)



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations :
- **Le changement de perspective**
- La **comptabilité** est un système d'enregistrement et de traitement de l'information économique et financière.
- Elle est régie par un cadre juridique (formalisme). Elle **constate**.
- Alors que le **diagnostic financier** traite l'information en vue de formuler un jugement, une appréciation sur la situation ou les performances d'une entité. Il s'inscrit dans une démarche interprétative, explicative ou analytique.
- Au-delà des calculs corrects, il doit permettre d'identifier les caractéristiques financières les plus significatives de l'entreprise concernée et les hiérarchisées.



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations :
- **Le changement de perspective**
- La dimension **prévisionnelle** de l'information financière
  - Evaluation de la capacité bénéficiaire durable de l'entreprise
  - Aptitude de l'entreprise à maintenir sa solvabilité
  - A faire face au risque divers
- Donc on a un pronostic à fournir (dimension **anticipative**) alors que l'information comptable fournit une information **rétrospective** au mieux contemporaine de l'entreprise.
- En conclusion l'information financière entretient avec l'information comptable un rapport **nécessaire, mais critique**.



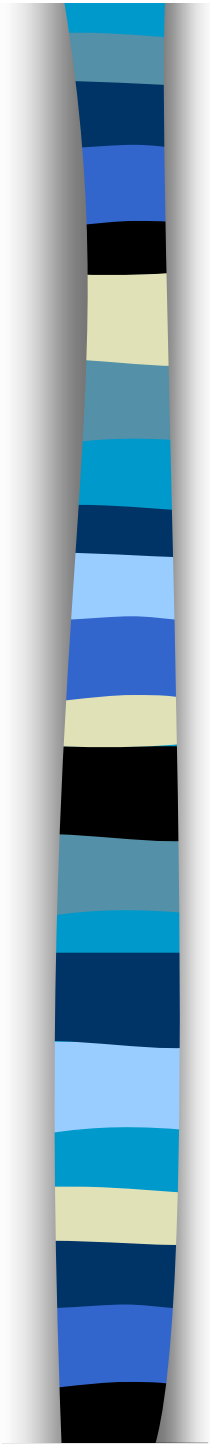
## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations
- La nécessité des informations extra comptables sur :
  - Le **potentiel technique** (qualité des équipements, les savoirs faire, la qualification des salariés, le niveau de la productivité, l'âge moyen des équipements productifs,...)
  - Le **potentiel commercial** (qualité de la gamme de produits et des différents produits celle du réseau de distribution, la position face à la concurrence,...)
  - La **qualité de l'organisation** (la capacité de l'équipe de direction, la qualité des relations de travail,...)
- Ces informations permettent de mieux apprécier la performance de l'entreprise et les risques qui lui sont associés.



## Diagnostic financier : définitions et concepts fondamentaux, objectifs, utilisateurs et sources d'informations

- Les sources d'informations
- **Remarque** : quelle que soit l'optique adoptée, il reste fondamental de situer l'analyse de ces états financiers dans le contexte général de la situation de l'entreprise.
- Cette situation, et son évolution, reposent sur deux types de facteurs :
  - **Des facteurs externes qui regroupent :**
    - Les données générales sur le plan économique (), monétaire, fiscal...
    - Les données sectorielles de l'entreprise étudiée : types de produits, structures de production, contraintes d'approvisionnements et de commercialisation, intensité de la concurrentielle du secteur d'activité, etc...
  - **Des facteurs internes :**
    - Nature des produits, organisation de l'entreprise, processus technologique, structures juridique et financière...

- 
- **L'analyse de l'activité et des résultats  
: du processus de formation du  
résultat à l'analyse de la structure de  
la rentabilité**





# L'analyse de l'activité et des résultats : du processus de formation du résultat à l'analyse de la structure de la rentabilité

## ■ Objectifs :

- Savoir construire le tableau des soldes intermédiaires de gestion (TSIG) la signification des principaux soldes ;
- Pour analyser la formation du résultat à partir du TSIG ;
- Connaitre, comprendre et savoir utiliser la relation de l'effet de levier financier pour faire le diagnostic de la rentabilité financière;
- Pouvoir comprendre et décomposer la rentabilité économique;
- Limites de la rentabilité comptable et autres mesures de la rentabilité.



# L'analyse de l'activité : du processus de formation du résultat à l'analyse de la structure de la rentabilité

## ■ Plan :

- L'analyse de la formation du résultat :
  - Le compte de résultat et la mesure du résultat comptable ;
  - La formation du résultat comptable ;
  - Présentation et calcul des soldes de gestion du SYSCOHADA ;
  - Le diagnostic de la formation du résultat.
- Le diagnostic de la rentabilité financière.



## ■ L'analyse de la formation du résultat



## L'analyse de la formation du résultat

- Le compte de résultat et la mesure du résultat comptable:
- Le **résultat** d'une entreprise est la différence entre ses **produits** et ses **charges** sur une période appelée exercice comptable ;
- La variation des CP pendant un exercice ( **Var brute – augmentation de capital + dividendes**) ;
  - Le résultat mesure l'**enrichissement** ou l'**appauvrissement** de l'entreprise (donc des propriétaires) pendant l'exercice ;
  - Autrement dit, il est égal à **la variation de valeur de la richesse des actionnaires** mesurée sur un exercice.
- Ces **produits** et **charges** sont reclassés en deux catégories :
  - Ceux des activités ordinaires ;
  - Et ceux dits hors activités ordinaires ;



# L'analyse de la formation du résultat

## ■ Le compte de résultat et la mesure du résultat comptable:

### ■ Dans la catégorie des **activités ordinaires**, nous avons :

- Les **activités d'exploitation** c'est-à-dire les charges et les produits non financiers directement liés à l'exploitation;
- Et les charges et les produits relatifs à des opérations financières.

### ■ Quand aux **charges et aux produits relatifs aux activités non ordinaires**, ils relèvent :

- De changements de structure;
- Ou d'événements naturels imprévisibles.

■ Pour chaque niveau d'activité nous avons les charges et les produits ainsi qu'un résultat partiel (solde).

### ■ Si le total des produits est supérieur à celui des charges :

- Les activités de l'entreprise génèrent plus de ressources qu'elles n'en consomment : on parle de **bénéfice** ;
- Dans le cas contraire, on parlera de **perte**.



# L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :
- La structure des soldes de gestion du SYSCOHADA obéit :
  - Aux exigences d'une analyse par catégorie des opérations;
  - Et la distinction entre le résultat des activités ordinaires et le résultat des activités non ordinaires.
- L'objectif est de faciliter le diagnostic de la profitabilité à travers le résultat ordinaire et l'analyse des cycles d'opération.
- Le système normal du SYSCOHADA retient **8 soldes de gestion**.
- **Remarque** : La formation du résultat est présentée en prenant en compte le nouveau Acte Uniforme relatif au Droit Comptable et à l'Information Financière (**AUDCIF 2017**) qui entrera en vigueur à partir du **01/01/2018**



# L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :
- Les **soldes intermédiaires de gestion (SIG)** retenus par le Plan comptable OHADA qui sont :
  - La marge commerciale ;
  - La valeur ajoutée (VA) ;
  - Excédent brut d'exploitation (EBE)
  - Résultat d'exploitation
  - Résultat financier
  - Résultat des activités ordinaires
  - Résultat hors activités ordinaires
  - Résultat net.



# L'analyse de la formation du résultat

## ■ La formation du résultat comptable :

## ■ La marge commerciale :

- La marge commerciale mesure l'activité commerciale des entreprises ;
- Elle s'obtient par différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises vendues :

$$\begin{aligned} &\text{➤ Vente de marchandises (701)} \\ &\text{➤ - Achats de marchandises (601)} \\ &\text{➤ } \pm \text{ Variation de stocks de marchandises (6031)} \\ &\text{➤ } = \text{ Marge commerciale (MC)} \end{aligned}$$

- Ce solde permet de calculer la performance des entités commerciales. Elle représente le supplément de valeur apportée par l'entité au coût des marchandises vendues dans l'exercice.
- Elle permet d'avoir une opinion sur la politique commerciale de l'entreprise.
- Le calcul de ce solde est important pour les entreprises de négoce.
- **Remarque:** ce solde ne prend pas en compte les éventuelles provisions pour dépréciation des stocks de marchandises.





## L'analyse de la formation du résultat

### ■ La formation du résultat comptable :

### ■ La marge commerciale :

- Elle doit aussi être si possible calculée en terme de croissance ;
- Taux de croissance de la **MC** = 
$$\frac{MC_n - MC_{n-1}}{MC_{n-1}}$$
- Si le **taux** > 0 ; on parle **d'amélioration** de la MC
- Si le **taux** < 0 ; on parle de **détérioration** de la MC
- Pour un bon diagnostic, les indicateurs de la MC en valeurs absolues ou en taux de croissance doivent être comparés aux objectifs de l'entreprise et aux MC d'autres entreprises appartenant au même secteur d'activité.



## L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :

- **Le chiffre d'affaires :**

- Elle s'obtient par la somme de :

- **Ventes de marchandises (701)**

- **Ventes de produits fabriqués (702, 703, 704)**

- **Travaux et services vendus (705, 706)**

- **Produits accessoires (707)**

- **= Chiffre d'affaires (CA)**



# L'analyse de la formation du résultat

## ■ La formation du résultat comptable :

## ■ La valeur ajoutée :

- **Marge commerciale (132)**
- **+ Ventes de produits fabriqués (702, 703, 704)**
  - **+ Travaux et services vendus (705, 706)**
    - **+ Produits accessoires (707)**
- **± Production stockée ou déstockage (73)**
  - **+ Production immobilisée (72)**
  - **+ Subvention d'exploitation (71)**
    - **+ Autres produits (75)**
- **+ Transfert de charges d'exploitations (781)**
- **- Achats de matières premières et fournitures liées (602)**
- **± Variation de stocks de matières premières et fournitures liées (6032)**
  - **Autres achats (604, 605, 608)**
- **± Variation de stocks d'autres approvisionnements (6033)**
  - **- Transport (61)**
- **- Services extérieurs A et B (62, 63)**
  - **- Impôts et taxes (64)**
  - **- Autres Charges (65)**
- **= Valeur ajoutée.**



# L'analyse de la formation du résultat

## ■ La formation du résultat comptable :

## ■ La valeur ajoutée :

- La **valeur ajoutée** représente la richesse créée par l'entité du fait de ses opérations d'exploitation et mesure son poids économique.
  - C'est un instrument de mesure de la taille économique d'une entreprise. On peut dire que deux (2) entreprises réalisant le même chiffre d'affaires, la plus importante sur le plan économique est celle dont la valeur ajoutée est la plus élevée.
- La **valeur ajoutée** mesure l'accroissement de valeur que l'entité apporte aux biens et services dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes.
- Elle doit être mesurée en **valeur absolue** et en **taux de croissance**.
- L'étude de la répartition de la VA entre les différents facteurs de production à savoir : le personnel (salaires), l'État (impôt), les prêteurs de capitaux (intérêts), les actionnaires (dividendes) et l'entreprise elle-même (autofinancement) donne des indications précises sur la structure interne de l'entreprise.



# L'analyse de la formation du résultat

## ■ La formation du résultat comptable :

## ■ L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) :

- L'EBE est donné par la formule suivante :

➤ **Valeur ajoutée (133)**

➤ **- charges de personnel (66)**

➤ **= Excédent brut d'exploitation (EBE)**

- L'**EBE** est la ressource que l'entité tire de son exploitation après avoir rémunéré le facteur travail.
- Il mesure la performance économique de l'entité indépendamment de son mode de financement, de ses choix en matière d'investissement et de sa forme juridique.
- Il permet d'apprécier la capacité de l'entité à dégager des flux nets de liquidité du fait de son activité industrielle et commerciale. Ce flux net constitue en fait la base de son autofinancement et doit donc lui permettre au minimum de renouveler ses immobilisations productives.
- Il constitue un bon critère de la performance industrielle et commerciale de l'entité. C'est un indicateur de comparaison des entités du même secteur d'activité.  
**Remarque:** Si l'EBE est négatif, on parlera alors d'Insuffisance Brut d'Exploitation (IBE).

- Pour compléter le diagnostic, l'EBE doit être également calculé en taux de croissance.



## L'analyse de la formation du résultat

■ La formation du résultat comptable :

■ **Le résultat d'exploitation (REX) :**

➤ La formule de calcul est la suivante :

➤ **EBE ou IBE (134)**

➤ **+ Reprise d'amortissements, de provisions et dépréciations (791, 798, 799)**

➤ **- Dotation aux amortissements et aux provisions et dépréciations (681, 691)**

➤ **= Résultat d'exploitation (REX)**

- Le **résultat d'exploitation** est le résultat généré par les opérations correspondant au métier de base de l'entreprise.
- Le **résultat d'exploitation** mesure la performance économique industrielle et commerciale, sans tenir compte de sa politique de financement.
- Il représente la ressource nette dégagée par la totalité des opérations d'exploitation.
- Comme pour les autres indicateurs, le **REX** doit être mesuré en taux de croissance
- Le **REX** est un indicateur privilégié pour étudier la rentabilité commerciale et économique.



## L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :

- **Le résultat financier (RF) :**

- La formule de calcul du résultat financier est la suivante :

- **+ Revenus financiers et assimilés (77)**

- **+ Reprise de provisions et dépréciations financières (797)**

- **+ Transfert de charges financières (787)**

- **- Frais financiers et charges assimilées (67)**

- **- Dotation aux provisions financières (697)**

- **= Résultat financier (RF)**

- Le **résultat financier** est résultat que l'entreprise retire de son activité financière. Il permet d'avoir une opinion sur la politique de financement de l'entreprise .
  - Le **résultat financier** met en évidence les choix effectués en matière de financement (activité d'endettement et de placement) et l'impact du mode de financement sur le résultat de l'entité.



## L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :

- **Le résultat des activités ordinaires (RAO) :**

- Le RAO est égal à la somme des résultats d'exploitation et financier :

- **Résultat d'exploitation (135)**

- **Résultat financier (136)**

- **= Résultat des activités ordinaires (RAO)**

- Le **RAO** mesure la performance de l'activité économique et financière de l'entité.

- C'est le **résultat courant**, c'est-à-dire provenant de l'activité normale et habituelle de l'entité.





## L'analyse de la formation du résultat

■ La formation du résultat comptable :

■ **Le résultat H.A.O (R.H.A.O) :**

➤ Le RHAO est égal :

➤ **Produits de cessions d'immobilisation (82)**

➤ **+ Autres produits HAO (84, 86, 88)**

➤ **-Valeur comptable des cessions d'immobilisations (81)**

➤ **- Autres charges HAO (83, 85)**

➤ **= Résultat hors activités ordinaires (RHAO)**

➤ Le **RHAO** est le résultat des opérations peu fréquentes et non récurrentes de l'entité.

➤ Il peut refléter la politique d'investissement de l'entreprise si les cessions d'immobilisations sont significatives



## L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :

- **Le résultat net (RN) :**

- Le RN est égal :

- **RAO (137)**

- **RHAO (138)**

- **- Participation des travailleurs (87)**

- **- Impôt sur le résultat (89)**

- **= Résultat net (RN)**

- Le **RN** de l'exercice représente le revenu qui revient aux associés. En principe, ne partie de ce résultat est distribuée aux associés et une autre réservée à la constitution de l'autofinancement de l'entité pour assurer sa croissance.
- Il indique ce qui reste à la disposition de l'entreprise après versement de la participation des salaires et paiement de l'impôt sur les sociétés.
- Il permet d'apprécier la rentabilité pour les actionnaires.



## L'analyse de la formation du résultat

- La formation du résultat comptable :

- **Le résultat net (RN) :**

- Avec la réforme de l'**Acte Uniforme relatif au Droit Comptable** et à l'information financière (**AUDCIF**) **2017**, le compte de résultat se présente sur un tableau et une seule page sous la forme suivante :

REF	LIBELLES	NUMERO DE COMPTES A INCORPORER DANS LES POSTES
TA	Ventes de marchandises <b>A</b>	+ 701
RA	Achats de marchandises	- 601
RB	Variation de stocks de marchandises	-/+ 6031
XA	<b>MARGE COMMERCIALE (Somme TA à RB)</b>	
TB	Ventes de produits fabriqués <b>B</b>	+ 702, 703, 704
TC	Travaux, services vendus <b>C</b>	+ 705, 706
TD	Produits accessoires <b>D</b>	+ 707
XB	<b>CHIFFRE D'AFFAIRES (A + B + C + D)</b>	
TE	Production stockée (ou déstockage)	+ 73
TF	Production immobilisée	+ 72
TG	Subventions d'exploitation	+ 71
TH	Autres produits	+ 75
TI	Transferts de charges d'exploitation	+ 781
RC	Achats de matières premières et fournitures liées	- 602
RD	Variation de stocks de matières premières et fournitures liées	-/+ 6032
RE	Autres achats	- 604, 605, 608
RF	Variation de stocks d'autres approvisionnements	-/+ 6033
RG	Transports	- 61
RH	Services extérieurs	- 62, 63
RI	Impôts et taxes	- 64
RJ	Autres charges	- 65
XC	<b>VALEUR AJOUTEE (XB+RA+RB) + (somme TE à RJ)</b>	
RK	Charges de personnel	- 66
XD	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (XC+RK)</b>	
TJ	Reprises d'amortissements, de provisions et dépréciations	+ 791, 798, 799
RL	Dotations aux amortissements, aux provisions et dépréciations	- 681, 691
XE	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (XD+TJ+ RL)</b>	
TK	Revenus financiers et assimilés	+ 77
TL	Reprises de provisions et dépréciations financières	+ 797
TM	Transferts de charges financières	+ 787
RM	Frais financiers et charges assimilés	- 67
RN	Dotations aux provisions et aux dépréciations financières	- 697
XF	<b>RESULTAT FINANCIER (somme TK à RN)</b>	
XG	<b>RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES (XE+XF)</b>	
TN	Produits des cessions d'immobilisations	+ 82
TO	Autres Produits HAO	+ 84, 86, 88
RO	Valeurs comptables des cessions d'immobilisations	- 81
RP	Autres Charges HAO	- 83, 85
XH	<b>RESULTAT HORS ACTIVITES ORDINAIRES (somme TN à RP)</b>	
RQ	Participation des travailleurs	- 87
RS	Impôts sur le résultat	- 89
XI	<b>RESULTAT NET (XG+XH+RQ+RS)</b>	



## L'analyse de la formation du résultat

■ L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

■ **Cela se fait à travers l'analyse de l'activité et celle des différents soldes et de leur évolution.**

### **Le travail préparatoire consiste à :**

- Calculer les taux de croissance des principaux postes
- En séparant, si possible, la croissance réelle de la croissance nominale;
- Évaluer les différents soldes du TSIG en pourcentage de l'indicateur d'activité (chiffre d'affaires ou production globale)
- Et à utiliser des ratios de répartition.



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Cela se fait à travers l'analyse de l'activité et celle des différents soldes et de leur évolution.**

### **Analyse de l'activité :**

- Évolution quantitative de l'activité basée sur l'indicateur global retenu
- Quels sont raisons de l'accroissement des stocks de produits finis et des stocks d'encours?
- Évolution nominale/ évolution réelle
- Part de croissance réelle des quantités
- Part du à l'évolution des prix
  - Maîtrise des prix de vente de l'entreprise.
- À relativiser avec l'environnement de l'entreprise et sa stratégie :
  - Analyse de la chaîne de valeur
  - Analyse de l'environnement macro
  - Analyse de la stratégie



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse de la valeur ajoutée :**

- **Valeur ajoutée et mesure de la productivité**
  - Efficacité de la main-d'œuvre : frais personnel /production
  - Il peut être complété par : Production / effectifs
  - Ou le rendement de la main-d'œuvre :  $Va / \text{effectifs}$ .
- **Va et sa répartition** : la VA se répartit entre :
  - Le personnel : salaires et charges sociales,
  - L'Etat : impôts sur les bénéfices, impôts et taxes ;
  - Les prêteurs : intérêts.
  - L'entreprise et ses actionnaires amortissements, provisions, résultats et dividendes.
- Répartition de la VA en % entre plusieurs acteurs (salariés, état, créanciers financiers, l'autofinancement et les dividendes)



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse de la valeur ajoutée :**

- **Valeur ajoutée globale (VAG)**

- C'est la richesse totale produite par l'entreprise au cours de l'exercice et que partageront : le personnel, l'Etat, les prêteurs et l'entreprise elle-même.

- **VAG =**

- **Valeur ajoutée**

- **+ Autres produits encaissables** sauf les produits des cessions d'immobilisations

- **- Autres charges décaissables** sauf charges de personnel, frais financiers et impôt sur le résultat

- **L'excédent brut global (EBG)**

- C'est le solde qu'on obtient du compte de résultat si l'on a tenu compte de tous les produits encaissables et de toutes les charges décaissables à l'exception des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés.

- **EBG = VAG – Charges de personnel**





## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse de l'EBE :**

- **En cas variation de l'activité (baisse)**

- L'EBE chute plus l'activité et la VA, car les charges de personnel sont généralement fixes.
    - Distinguer dans l'évolution du personnel si possible, les effets de la variation du personnel et des effets du coût de la main d'œuvre.

- **La rentabilité brute de l'exploitation :**

- EBE / indicateur d'activité (CA)
    - EBE / production

**Par exemple :** si le ratio EBE / production (ou CA) augmente plus vite que le ratio VA / production (ou CA) : cela traduit une amélioration de la productivité de la main-d'œuvre du fait que la VA croît plus vite que les frais de personnel (motivation accrue ou simple économie d'échelle selon les cas)



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse du résultat d'exploitation et du résultat économique :**

- Faire attention au mode d'amortissement
  - En période d'investissement le mode dégressif sous-évalue le résultat d'exploitation
  - Voir l'impact de l'activité financière sur le résultat économique et son évolution

- **L'analyse du résultat courant (avant prélèvement) et du résultat net comptable**

- Vérifier l'impact sur la politique de financement sur le résultat : Quelle est la part du résultat économique qui revient aux créanciers financiers et actionnaires?
- L'évolution du résultat est toujours difficilement interprétable.



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Analyse par la CAF :**

- CAF/CA détermine la rentabilité de l'entreprise permettant le maintien et l'accroissement de son potentiel.

- **Résultat d'exploitation / CA**

- Résultat économique /CA qui mesure la performance de l'entreprise au plan industriel et commercial indépendamment de la structure financière (politique financière).

- **Résultat net / CA** : ratio qui permet de voir la profitabilité de l'entreprise.

- Les résultats d'exploitation, économique, courant et net peuvent être rapportés pour les deux premiers à l'actif économique et deux derniers aux capitaux propres, soit :

- Pour appréhender la rentabilité économique et soit celle financière;
      - Cela fait l'objet de la section suivante.



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Définition de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :**

- La **CAF** représente l'ensemble des ressources de financement internes dégagées par l'activité de l'entité à l'exception des opérations de désinvestissement.
- Elle constitue un flux résiduel de **trésorerie potentielle** généré par l'ensemble des activités de l'entité.
- La CAFG calculée est la **capacité globale**, compte tenu non seulement du circuit d'exploitation mais aussi des **opérations financières et hors activités ordinaires (H.A.O)**, et après impôts sur les bénéfices.
- La CAFG représente la **trésorerie potentielle globale**, disponible sur une certaine période, dont l'entité peut disposer pour financer l'investissement et rembourser ses emprunts.
- Le niveau de la CAFG est l'expression de l'aptitude de l'entité :
  - À renouveler ses investissements (maintien de son capital technique) ;
  - À réaliser, au-delà, des investissements de croissance ;
  - Rembourser les emprunts.



## L'analyse de la formation du résultat

■ L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

■ **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

**Intérêts de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :**

- Le niveau de la **CAFG** est l'expression de l'aptitude de l'entité :
  - À renouveler ses investissements (maintien de son capital technique) ;
  - À réaliser, au-delà, des investissements de croissance ;
  - Rembourser les emprunts.
- Plus la **CAFG** est, élevée, plus l'entreprise a de la sécurité financière. Cela veut dire que l'entreprise a une meilleure capacité à financer ses investissements et à rembourser ses emprunts avec ses ressources internes.
- La **CAFG** est donc le principal indicateur du potentiel de financement de la croissance de l'entité.
- **Remarque** : le ratio de la capacité de remboursement : **Dettes financières / CAFG** ; Maximum 4



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Calcul de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :**
- **La 1ère : Méthode soustractive (à partir de l'EBE) :**
  - Elle est calculée à partir de l'EBE, selon la logique suivante :
  - **Excédent brut d'exploitation (EBE)**
  - **+ Produits encaissables restants (après calcul de l'EBE)**
  - **- Charges décaissables restantes (après calcul de l'EBE)**
  - **= C.A.F.G.**



## L'analyse de la formation du résultat

### ■ L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

### ■ Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes

#### ➤ Calcul de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :

#### ➤ La 1<sup>ère</sup> : Méthode soustractive (à partir de l'EBE) :

➤ Elle est calculée à partir de l'EBE, selon la logique suivante :

#### ➤ **Excédent brut d'exploitation (EBE)**

➤ + Valeurs comptables des cessions courantes d'immobilisation (compte **654**)

➤ - Produits de cessions courantes d'immobilisation (Compte **754**)

#### ➤ **= Capacité d'autofinancement d'exploitation**

➤ + Revenus financiers (771 à 777)

➤ + Transferts de charges financières (787)

➤ + Produits HAO encaissables (84)

➤ + Transferts de charges HAO (83)

➤ - Frais financiers (671 à 677)

➤ - Participation des travailleurs (87)

➤ - Impôts sur les résultats (89)

#### ➤ **= Capacité d'autofinancement globale**



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Calcul de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :**
- **La 2ème Méthode : Méthode additive (à partir du résultat net) :**
  - Elle est calculée à partir du résultat net, selon la logique suivante :
  - **Résultat net**
  - **+ Charges non décaissables (charges calculées)**
  - **- Produits non encaissables (produits calculés)**
  - **- Produits des cessions d'immobilisation**
  - **= C.A.F.G.**





## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSiG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :
- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**
  - **Calcul de la Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) :**
  - **La 2ème Méthode : Méthode additive (à partir du résultat net) :**
    - Elle est calculée à partir du résultat net, selon la logique suivante :
    - **Résultat net**
    - + Dotations aux amortissements (**compte 68**)
    - + Dotations aux provisions et aux dépréciations (**compte 69**)
    - + Valeur comptable des cessions d'immobilisation (**compte 81**)
    - - Reprises d'amortissements, de provisions et de dépréciations (**compte 79**)
    - - Reprises de subventions d'investissement (**compte 799**)
    - - Produits des cessions d'immobilisation (**Compte 82**)
    - = **C.A.F.G.**



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSIG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) et Trésorerie :**
  - **ETOG (l'Excédent de Trésorerie sur les Opérations de Gestion)**
  - Il représente le flux réel de trésorerie issu des opérations de gestion ;
  - **L'ETOG**, relatif à un exercice donné, est la différence entre les produits de gestion encaissés et les charges de gestion décaissées au cours de ce même exercice.
    - **$ETOG = C.A.F.G - \Delta BFR$**
    - **$ETOG = \text{Produits de gestion encaissés} - \text{Charges de gestion Décaissées}$  ;**
  - **L'ETOG** permet de savoir si les opérations de gestion améliorent ou détériorent la trésorerie.
  - Plus, l'ETOG est important, plus la rentabilité de l'activité et le potentiel d'autofinancement sont grands.



## L'analyse de la formation du résultat

- L'utilisation du TSiG dans le diagnostic du processus de formation du résultat :

- **Analyse par ratios d'activité pour les derniers soldes**

- **Capacité d'autofinancement globale (C.A.F.G) et Trésorerie :**
  - **Autofinancement (AF)**
  - L'autofinancement est la part de la CAF consacrée aux financements de l'entreprise.
  - **L'autofinancement** est une ressource produite par l'entreprise qui permet de financer le développement de l'entreprise (croissance). Il mesure le volume de liquidités tirées de l'exploitation et disponibles après la rémunération des actionnaires.
    - **Autofinancement = C.A.F.G – Distribution de dividendes**



## ■ Le diagnostic de la structure de rentabilité



# Diagnostic de la rentabilité financière

**Objectifs** : à la fin de cette section, nous devons savoir :

- **C'est quoi une rentabilité économique?**
- **C'est quoi une rentabilité financière?**
- **Quelle est la relation entre l'effet de levier financier et le diagnostic de la rentabilité financière?**
- **Comment se décompose la rentabilité économique?**
- **Quelles sont les limites dans la mesure de la rentabilité comptable?**
- **Quelles sont les autres mesures de la rentabilité?**



## Diagnostic de la rentabilité financière

- C'est quoi une rentabilité et comment la mesure t'on?

- On ne peut parler de rentabilité qu'en rapportant à des capitaux investis, le résultat de ces capitaux.

- Le **résultat** est la différence entre des **produits** et les **charges**.
- **Capitaux investis**: exemple, l'**actif économique** ou les **capitaux propres**.
- On peut avoir plusieurs types de **rentabilité** : **économique**, **financière**, **boursière**.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Le taux de rentabilité économique comptable (Ka)

Il permet de mesurer la rentabilité comptable de l'actif économique. Il peut se calculer avant ou après impôt.

Le taux de rentabilité économique après impôt, Ka est tel que :

■  **$Ka = \text{résultat économique après impôt} / \text{actif économique (AE)}$**

Le **résultat économique** après impôts est le solde du TCSSG corrigé auquel on déduit un impôt théorique.

■ **L'actif économique** est égal à la contrepartie des capitaux investis:

- Il est évalué sur la base d'un **bilan financier** établi d'après une **optique patrimoniale**;
- **Au passif**, nous avons:
  - Les **capitaux propres** auxquels on enlève toutes les **non valeurs** ( frais d' établissement, les provisions pour risques et charges)
  - Les **dettes financières** sont toutes celles qui sont rémunérées. Elles comportent : les dettes à moyen et long terme, les courants d'associés, le financement par le crédit-bail, les effets escomptés non échus.
- Et l'**actif économique** est composé:
  - Des **immobilisations nettes**, donc déduction faites des amortissements et des provisions constatant la dépréciation des actifs. De la valeur nettes des **biens financés par crédit-bail**.
  - Du **BFRE** dont les **effets escomptés non échus (EENE)**
  - Des **VMP** et **disponibilités**



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Le taux de rentabilité financière ( $K_c$ )

■ Le résultat courant ou net rapporté à la valeur comptable des capitaux propres (redressés) permet de mesurer de la rentabilité financière. il est également appelé rentabilité des capitaux propres.

Il peut être calculé avant et après impôt. Le taux de rentabilité des capitaux propres après impôts,  $K_c$  est égal à

$$\blacksquare K_c = \text{résultat après impôt} / \text{capitaux propres (redressés)}$$

■ Le résultat après impôts est le résultat courant après impôts théorique. C'est un résultat observé.

On le préfère au résultat net comptable pour ne pas prendre en compte le résultat exceptionnel.

■ Les capitaux propres sont des CP après répartition des résultats (on y enlève les dividendes).





## Diagnostic de la rentabilité financière

- Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

- Notion d'effet de levier financier

- **La rentabilité financière** (des fonds propres ou des CP) est fonction de la **rentabilité économique**.

- L'existence de cette fonction est liée à l'**effet de levier financier**.

- **L'effet de levier** représente la variation de la **rentabilité financière** due à l'**endettement**.

- **L'endettement** présente deux caractéristiques:

- Si le résultat économique est insuffisant l'endettement sera défavorable aux actionnaires.
- Dans le cas contraire, il augmente la richesse des actionnaires.

- **Remarque:** plus l'endettement augmente plus le risque financier et le risque de faillite augmentent et plus la rentabilité requise par les actionnaires augmente.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

#### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

**Ka** = taux de rentabilité économique après impôt.

**Kc** = taux de rentabilité des fonds propres.

**D** = l'endettement

**CP** = les fonds propres

**Kd** = le coût de la dette après impôts.

■ La relation de l'effet de levier s'écrit :

$$\text{■ } Kc = Ka + (Ka - Kd) * D/CP.$$

■ **(Ka – Kd)** représente le levier

■ **D/CP** représente le bras du levier

■ Remarque: cette relation peut se définir avant impôts.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

### ■ Exercice d'application :

Soit une entreprise «**Sen MASTER**» qui a actif économique de **10.000** Deureums en début d'exercice.

■ Les capitaux sont de **100 %** dans le **cas 0**. Les capitaux sont pour 50% des fonds propres dans le **cas 1** et **cas 2** et pour **30%** des fonds propres dans le **cas 3**.

■ Le **cout de la dette** avant impôt est de **6%**.

■ Le taux d'**IS** est de **42%**.

Les **dotations aux amortissements** sont de 200 Deureums dans les quatre cas.

Dans les deux premiers cas, L'**EBE** est de 1000 Deureums. Dans le troisième cas, il est de 500 Deureums. Et dans le dernier il est de 1000 Deureums.

**A partir de ces informations, il vous est demandé :**

- **1- D'effectuer le diagnostic de la structure de la rentabilité financière.**
- **2- D'apprécier l'impact de la structure de financement sur la rentabilité économique.**

Eléments de calcul	Cas0	Cas1	Cas 2	CAS3
<b>EBE (a)</b>				
Dotations aux amortissements (b)				
Résultat économique avant IS (c) = (a)-(b)				
Impôt théorique (IS) (d) = (c) *0,42				
<b>Résultat économique après IS (e)</b>				
<b>Ka = taux de rentabilité Eco après IS (h) = (c) – (g)</b>				
Frais financiers (g)				
Résultat courant avant IS (h) = (c) – (g)				
Is théorique (i)				
<b>Résultat courant après IS (j)</b>				
<b>Kc = taux de rentabilité des FP après IS (k)</b>				
Coût de la dette avant IS (l)				
Economie d'impôt sur frais financiers (m) = (d) – (i)				
Frais financiers après impôts (n)				
<b>Kd = coût de la dette après IS, (o)</b>				
<b>Bras du levier : D/CP (p)</b>				
<b>Effet du levier (q)</b>				



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

### ■ **Solution exercice d'application :**

Lorsqu'il n'y a pas d'endettement (**Cas 0**), la **rentabilité financière** est égale à la **rentabilité économique**. Les actionnaires sont les seuls qui se partagent le résultat économiques après IS.

L'examen des conséquences de l'endettement amène les commentaires suivants:

- **La rentabilité économique est indépendante de la structure de financement.**
- **Le résultat économique ne dépend que des caractéristiques de l'actif économique.**
- Les cas **0, 1, 3** qui représentent des entreprises identiques mais à structures de financement différentes illustrent ce fait.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

### ■ Solution exercice d'application :

**Le taux de rentabilité des capitaux propres varie avec le niveau d'endettement.**

- Alors que la **rentabilité financière** du **cas 0** est de **4,64%**, dans le **cas 1**, elle passe de **5,8%** et dans le **cas 3** à **7,34%**.
- En revanche dans le **cas 2** la **rentabilité financière** est nulle alors qu'elle est de **4,64%** pour l'entreprise non endettée.

### ■ **L'incidence de l'endettement sur le taux de rentabilité des capitaux propres représente l'effet de levier financier.**

- Dans le **cas 1** l'effet de levier financier permet d'augmenter **Kc** de :  $5,8\% - 4,64\% = 1,16\%$ .
- Et dans le **cas 3** de  $7,34\% - 4,64\% = 2,7\%$
- Mais dans le **cas 2**, l'effet de levier diminue Kc de : **1,74%**.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

### ■ **Solution exercice d'application :**

#### ■ **Explications :**

■ Dans le **cas 0** la totalité du résultat économique est partager entre les actionnaires qui ont apportée la totalité des capitaux.

■ Dans les **cas 1 et 3**, les actionnaires n'ont apporté que **50%** et **30%** des capitaux.

- ils perçoivent le revenu résiduel après rémunération des créanciers.
- Ils sont gagnants dans la mesure ou les actifs financés par dette de 3,48% après impôt ont rapporté 4,64%.

Dans le **cas 2** les actionnaires n'ont apporté que 50% des capitaux. Puisque les actifs n'ont apporté que 1,74% alors que le coût de la dette après impôt est de 3,48%. Ils subissent une perte puisque la rentabilité économique est faible.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ La mesure comptable de l'effet de levier

### ■ **Solution exercice d'application :**

#### ■ **Explications :**

■ L'intensité de l'effet de levier est fonction de la différence entre le taux de rentabilité économique et le coût de la dette, mais également du **bras du levier** (ou ratio d'endettement D/CP).

- Le bras du levier a amplifié le phénomène dans le **cas 3**.

■ La relation montre comment on peut accroître la rentabilité des capitaux propres par l'endettement.

Cela a pour conséquence un accroissement du risque financier.

- Le risque financier est d'autant plus élevé que l'endettement est important.
- Le risque représente la volatilité de la rentabilité. On peut le mesurer par l'écart type. Ainsi, l'incidence de l'endettement sur le risque s'écrit :
  - $\partial c = \partial a (1 + D/CP)$  ( $\partial a$  est le risque subi par l'entreprise non endettée (cas 0) et  $\partial c$  est celui de l'entreprise endettée).



# Diagnostic de la rentabilité financière

## ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

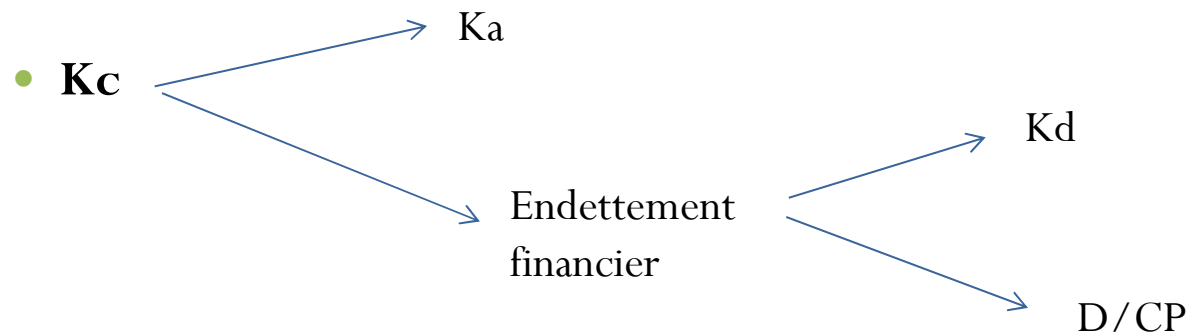
### ■ Le diagnostic de la rentabilité financière :

#### ■ Explications :

Grace à l'**effet de levier** nous avons mis en évidence que la **rentabilité financière** dépend de :

- **La rentabilité économique**
- **Et l'endettement**

D'où la décomposition suivante :





## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Le diagnostic de la rentabilité financière.

### ■ Remarques importantes :

La plupart du temps, les résultats sont secrétés par les **capitaux de début d'exercice**. **Donc les résultats sont à rapporter aux capitaux de débuts d'exercice.**

■ Ce raisonnement s'applique aux **coûts des dettes**. Il faut normalement **rapporter les intérêts aux montants des dettes financières de début d'exercice.**

■ **NB : Si les investissements de l'exercice ont contribué de façon significative au résultat on peut faire exception à cette règle.**



# Diagnostic de la rentabilité financière

## Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

### Le diagnostic de la rentabilité économique.

#### La décomposition du taux de rentabilité économique:

- En **taux de marge économique opérationnelle**.
- Et en **taux de rotation de l'actif économique**.

#### Puis par la **décomposition du taux de rotation de l'actif économique**

- En **taux de rotation des immobilisations nettes**
- En **taux de rotation du BFRE**

#### Le **taux de marge économique ou opérationnelle** est égal à

- **Résultat économique après IS/ indicateur d'activité**
- L'**indicateur d'activité** peut être la **production globale**, le **chiffre d'affaires** selon qu'on soit dans l'activité de production, de négoce ou de services ou une activité mixte.

#### Le **taux de rotation de l'AE** est égal à

- L'**indicateur** choisi ci-dessus (**production globale**, **chiffre d'affaires** ou **production élargie**) / l'**actif économique**.
- Le **taux de rotation des immobilisations** est égal à l'**indicateur d'activité rapporté aux immobilisations nettes**.
- Le **taux de rotation du BFRE** est égal à l'**indicateur d'activité rapporté au BFRE**.

$$\blacksquare \quad Ka = \frac{RE}{AE} = \frac{RE}{CA} * \frac{CA}{AE} = TM0 * TRAE$$



# Diagnostic de la rentabilité financière

## Le diagnostic de la rentabilité économique.

### Remarques : Attention!!

L'entreprise est sensée être plus productive lorsque **la rotation des capitaux investis est grande**.

Mais le problème est que l'actif économique est mesuré en valeur nette comptable. Ce que soulève **deux remarques**:

- l'écoulement du temps fait perdre à l'actif une partie de sa valeur.
- Un bien d'occasion même s'il offre une productivité physique identique a une valeur moindre que qu'un bien neuf.

Par conséquent, un accroissement du taux de rotation ne signifie pas que la productivité physique du capital investi se soit amélioré.

Cela peut résulter de la seule constatation de la dépréciation comptable.

### Que faire alors?

On peut substituer les immobilisations brutes aux immobilisations nettes. On mesure alors la productivité des investissements en terme monétaire.

Mais cela soulève encore deux autres problèmes :

- C'est incompatibilité avec la mesure de la rentabilité économique.
- On procède à l'agrégation des immobilisations acquises à des époques différentes et dont les valeurs hétérogènes.



## Diagnostic de la rentabilité financière

■ Effets de levier financier et diagnostic de la rentabilité financière

■ Le diagnostic de la rentabilité économique.

■ **La décomposition du taux de rentabilité économique:**

Il apparaît alors comme le produit de trois facteurs :

- Le taux de marge,
- Le taux de rotation de l'actif économique brut,
- Et le taux de dépréciation de l'actif économique.

$$K_a = \frac{RE \text{ après } IS}{IA} * \frac{IA}{AE \text{ brut}} * \frac{AE \text{ brut}}{AE \text{ net}}$$



# Diagnostic de la rentabilité financière

## Les autres mesures de la rentabilité

On distingue celles qui rendent compte de la performance réalisée (Ex post) et celles qui tiennent compte de la performance (Ex ante).

### L'indice Jensen.

Il permet de mesurer la rentabilité financière réelle obtenue par un actionnaire.

Il est mesuré à partir de :

- L'évolution du cours de l'action
- Et corrigé du dividende
- Soit P et P1, les cours début et fin de période et DIV le dividende perçu, le taux réalisé Rc est égal à :

$$- \quad R_c = (P1 - P + DIV) / P$$

Ce taux s'apprécie par rapport à un taux requis évalué par le **MEDAF**.

Si le taux de rentabilité est supérieur au taux requis, cela signifie que **l'entreprise crée de la valeur**.



## Diagnostic de la rentabilité financière

### ■ Les autres mesures de la rentabilité

#### ■ L'EVA ou la valeur ajoutée économique.

- C'est un surprofit réalisé au cours d'un exercice relativement au cout du capital, CMP:

$$- \text{EVA} = (\text{Ka} - \text{CMP}) / \text{AE}$$

- **Ka** est la rentabilité économique secrété par l'actif économique.

#### ■ La performance anticipée des capitaux propres

- Il est appelé ratio de **Marris ou Market To Book ratio**= capitalisation boursière/capitaux propres comptables.

Si le ratio est supérieur à 1 l'entreprise crée de la valeur.

On doit chercher à identifier les causes d'une éventuelle dégradation;



# Diagnostic de la rentabilité financière

## Conclusions :

**Le résultat comptable constitue une mesure imparfaite de l'enrichissement des actionnaires.**

**La formation du résultat s'analyse à partir du TSG. Vérifiez quels sont les facteurs qui ont conditionné l'évolution des soldes particuliers;**

**Le diagnostic de la rentabilité financière se fait par l'étude de l'effet de levier financier (quelle est l'incidence de l'endettement sur la rentabilité financière?)**

**Quel est son niveau et comment évolue-t-elle par rapport à la rentabilité économique, au coût et au ratio d'endettement?**

**Le diagnostic de la rentabilité économique se fait à travers la décomposition en taux de marge et en taux de rotation des capitaux investis.**

**Après avoir étudié le diagnostic et l'analyse de la rentabilité, nous allons dans le chapitre suivant diagnostiquer et analyser le risque**





## ■ Le diagnostic du risque



## Diagnostic du risque

- L'analyse du risque portera sur :
  - D'une part le risque d'exploitation et le risque financier à travers la notion du seuil de rentabilité
  - D'autre part le risque de faillite à travers
    - Le bilan patrimonial : solvabilité, exigibilité et liquidité
    - Un bilan fonctionnel : FDR, BFR, Trésorerie
    - Et les différents tableaux de financement et de trésorerie.



## Diagnostic du risque

### Chapitre 1 : Diagnostic du risque d'exploitation et du risque financier :

Vous devez comprendre à la fin de ce chapitre :

Les déterminants du risque d'exploitation et du risque financier;

Les différents modes d'évaluation de ces risques;

La notion d'effet de levier d'exploitation.



# Diagnostic du risque

## Pourquoi le diagnostic du risque?

**L'analyse de la formation du résultat et de la rentabilité est incomplète:**

- Car la rentabilité s'apprécie que par rapport au risque supporté;
- De même le risque accepté par les investisseurs est fonction de la rentabilité attendue;
- Par conséquent, Les deux notions (de rentabilité et de risque) sont interdépendantes.

Pour diagnostiquer ces deux risques, nous allons étudier dans ce chapitre les notions **d'élasticité, de seuil de rentabilité d'exploitation (SRE), le seuil de rentabilité global (SRG), le point mort global.**



# Diagnostic du risque

## Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation

**Objet : analyser l'incidence de la variation du niveau d'activité sur la rentabilité économique.**

Les questions soulevées sont :

- **Quelle est la sensibilité du résultat économique (ou d'exploitation) à une variation du niveau d'activité?**
- **Quelle est l'incidence de la structure des charges (CF / CV) sur cette sensibilité?**

Pour répondre à ces questions, nous allons utiliser deux concepts pour mesurer le risque d'exploitation :

- **L'élasticité du résultat d'exploitation ou économique par rapport au niveau d'activité**
- **La position de l'entreprise par rapport au seuil de rentabilité d'exploitation ( point mort d'exploitation).**

Ces concepts sont facilement utilisables à partir des documents comptables.



# Diagnostic du risque

## Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation

### 1.1.- L'élasticité du résultat d'exploitation ou économique (coefficient de volatilité ou levier d'exploitation)

**C'est le rapport entre la variation relative du résultat et la variation relative du niveau d'activité.**

- La variation relative du résultat est la variation du résultat sur un exercice par rapport au résultat précédant:  $(REN+1 - REN) / REN$ .
- La variation relative du niveau d'activité est la variation de l'indicateur d'activité retenue (ici le chiffre d'affaires) sur un exercice par rapport au niveau d'activité précédant:  $(CAn+1 - CAn) / CAn$ .
- **Élasticité** =  $[(REN+1 - REN) / REN] / [(CAn+1 - CAn) / CAn]$

### **Que signifie une élasticité de 3?**

- Cela signifie qu'une variation relative de 1% du niveau d'activité entraîne une variation de 3% du résultat d'exploitation (respectivement économique).



## Diagnostic du risque

- Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation
- 1.2.- Le seuil de rentabilité d'exploitation (SRE)
- C'est le niveau d'activité pour lequel le résultat d'exploitation, respectivement économique, (RE) est nul.
- Pour cela on va distinguer **les charges fixes des charges variables**.
  - $RE = CA - ChV - ChF = CA(1 - a) - ChF$
  - RE est nul si  $CA(1 - a) - ChF = 0$
  - Soit pour un niveau d'activité tel que  $CA = ChF / (1 - a)$  D'où  $SRE = ChF / (1 - a)$
  - Avec a le pourcentage de charges variables
- Le SRE dépend des charges fixes et de la marge sur coûts variables.
- les conclusions suivantes :
  - Plus le niveau d'activité est proche du seuil de rentabilité et plus l'élasticité et le risque d'exploitation sont élevés.
  - Plus le niveau des charges fixes est élevé, plus le SRE et le risque d'exploitation sont importants.
  - Donc l'élasticité et le risque d'exploitation dépendent du niveau des charges fixes et du pourcentage de marge sur coûts variables.



# Diagnostic du risque

## Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation

### Application 1

Soit deux entreprises A et B dont les actifs économiques et les niveaux d'activité sont identiques, mais dont les structures de charges diffèrent (60% de charges variables et 300 de charges fixes pour l'entreprise A contre respectivement 30% et 630 pour l'entreprise B). Les rentabilités économiques sont identiques pour un niveau d'activité de 1100.

### Solution :

Tableau d'évaluation du risque d'exploitation  
(Voir tableau1)

Pour **A**, La croissance de l'activité de 10% induit une croissance du résultat d'exploitation de 40% (passage de 100 à 140) et quand l'activité est de 1210, l'élasticité est de 3,14.

Pour **B** l'élasticité est de 10 et 5.5 pour respectivement des niveaux d'activité de 1100 et 1210. ce qui traduit un risque plus important dans l'entreprise B.





## Diagnostic du risque

### Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation

1.3 la position par rapport au seuil de rentabilité est égale à :

$$\blacksquare \quad (CA - SRE) / SRE$$

Elle représente le pourcentage au dessus ou en dessous duquel se situe l'activité par rapport au SRE

C'est le pourcentage nécessaire de variation de l'activité par rapport au SRE pour que le résultat devienne nul.

#### Remarques :

- la référence de la baisse c'est le SRE et non l'indicateur d'activité
- la position la plus risquée est la plus faible



# Diagnostic du risque

## Section 1 : le diagnostic du risque d'exploitation

### Suite de l'application :

La position la plus risquée pour l'entreprise **A** est 33% pour un niveau d'activité de 1000 et un SRE de 750, alors que pour **B** la position la plus risquée est 11%.

Si l'activité de **B** (1000) baisse de 11% la valeur du SRE, le résultat de **B** serait nul. Tandis que pour **A** la baisse de l'activité doit être beaucoup plus importante.

L'entreprise **B** présente un risque d'exploitation plus important que l'entreprise **A**.

L'entreprise **A** qui a une proportion de charges variables plus importante et des charges fixes inférieures :

- a un résultat d'exploitation moins sensible aux variations de l'activité
- et est moins risquée.

Plus l'entreprise s'éloigne de son seuil de rentabilité, moins l'élasticité est élevée, ce qui traduit la diminution du risque.

Plus les charges fixes sont élevées, plus le niveau de risque est important.



## Diagnostic du risque

### Section 2 : le diagnostic du risque financier

#### 2.1 : Le seuil de rentabilité global

On utilise la même méthode que pour appréhender le risque d'exploitation.

Pour cela on substitue au résultat d'exploitation (ou le résultat économique), le résultat ordinaire et on évalue une position par rapport au seuil de rentabilité globale (SRG) ou point mort global.

Le SRG est le niveau d'activité pour lequel le résultat ordinaire est nul. Il se différencie du SRE car il prend en compte les frais financiers supposés fixes.

L'incidence de l'endettement sur la position par rapport au point mort confirme les conclusions obtenues à partir de l'effet de levier financier : **l'endettement augmente le risque financier.**



# Diagnostic du risque

## Section 2 : le diagnostic du risque financier

### 2.1 : Le seuil de rentabilité global

#### Application 2

Poursuivons l'exemple des sociétés A et B en supposant à présent que le montant de l'actif économique, égal pour les deux entreprises est de 2000. L'entreprise A se finance à 50% par dette et B intégralement par fonds propres. Le taux d'intérêt de la dette est de 8%. On suppose une non imposition des résultats.

#### **Solution :**

(Voir tableau 2)

Conséquences:

Les frais financiers dans les charges fixes entraînent

- une augmentation sensible du seuil de rentabilité de A, d'un SRE de 750 on passe à un SRG de 950;
- Une augmentation de l'élasticité du résultat par rapport à l'activité ( passage de 4 à 20 pour un niveau d'activité de 1100;
- La position par rapport au seuil de rentabilité se dégrade, on passe d'un SRE de 33% à un SRG de 5%.

Le risque financier (possibilité d'avoir un résultat ordinaire négatif et une rentabilité financière négative) est plus élevé pour la société A.

La société A dont le risque d'exploitation est plus faible que celui de la société B, apparaît plus risquée lorsque l'on prend en compte l'endettement.



## Diagnostic du risque

**L'évaluation des seuils de rentabilité à partir des documents comptables**

**Quelles sont les charges fixes ? / quelles sont les charges variables? À défaut d'informations précises sur la nature des charges on peut considérer les hypothèses suivantes:**

**Les consommations de matières sont variables,**

**Les services extérieurs peuvent être réparties pour moitié en charges fixes et pour moitié en charges variables,**

**Les charges de personnels, impôts et taxes et les dotations sont supposées fixes,**

**Les dotations aux provisions sont pris en compte comme charges fixes que si elles n'ont pas un caractère exceptionnel. Sinon on les exclut du calcul des seuils de rentabilité,**

**Les frais financiers ont un caractère de charges fixes.**



## Diagnostic du risque

Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

**Il se fait par trois outils:**

La position par rapport au seuil de rentabilité normé,  
l'analyse des effets de structure de l'activité,  
et le seuil de rentabilité probabilisé.

### 3.1.- la position par rapport au SR normé

Elle est basée sur la prise en compte du coût d'opportunité des capitaux propres.

À l'actif économique et aux capitaux propres seront associés un taux de rentabilité économique requis et un taux de rentabilité des capitaux propres requis.

L'idée est la suivante : En plus d'atteindre un résultat non nul, l'entreprise doit assurer la rémunération des capitaux investis et créer de la valeur.



## Diagnostic du risque

Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

### 3.1.1- la position par rapport au SRE normé

#### Définition du SRE normé :

Le SRE normé représente le niveau d'activité permettant d'obtenir un résultat économique suffisant pour atteindre le taux de rentabilité requis

$$\text{SRE normé} = (\text{Rt normé avant IS} + \text{ChF d'expl}) / \text{Pourcentage de MCV}$$

Le résultat normé est obtenu en multipliant le taux de rentabilité économique requis avant impôt à l'actif économique.

La position par rapport au SRE normé est égale à :

$$\text{■ } [\text{niveau d'activité} - \text{SRE normé}] / \text{SRE normé}$$



## Diagnostic du risque

Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

### 3.1.2- la position par rapport au SRG normé

#### Définition du SRG normé :

Le SRG normé est le niveau d'activité qui permet d'atteindre le taux de rentabilité requis par les actionnaires (rentabilité financière).

**SRG normé = (Rt courant normé avant IS + ChF totales )/Pourcentage de MCV**

Le résultat courant normé avant impôt est obtenu en multipliant les capitaux propres par le taux de rentabilité financière requis.

**La position par rapport au SRG normé est égale à :**

$$\text{■ } [\text{niveau d'activité} - \text{SRG normé}] / \text{SRG normé}$$





## Diagnostic du risque

### Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

#### Application 3 :

Les taux de rentabilité économiques requis sont de 10% pour A et de 14% pour B. les taux requis par les actionnaires sont de 18% pour A endetté et 14% pour B non endettée. Évaluons les seuils de rentabilité normés et les positions par rapport à ces seuils en supposant que le niveau d'activité actuel est de 1100.

#### Solution :

Concernant l'entreprise **A endettée**:

Le résultat économique normé est de  $2000 \times 10\% = 200$ .

Le pourcentage de marge sur coûts variables étant de 40% et les charges fixes d'exploitation de 300, le SRE normé est de  $(200 + 300) / 40\% = 1250$  alors que le SRE permettant d'atteindre un résultat nul est de 750.

La position par rapport au SRE normé est de  $(1100 - 1250) / 1250 = -12\%$ .

On est à 12% en dessous du niveau d'activité souhaitable. Ce qui diffère nettement de la position par rapport au SRE traditionnel qui est de 47%.

Le résultat courant normé est égal au montant des capitaux propres multiplié par le taux requis par les actionnaires. Soit  $1000 \times 18\% = 180$ .

En incluant les frais financiers les charges fixes totales sont de 380.

Le SRG normé est de :  $(180 + 380) / 40\% = 1400$  contre 950 pour le SRG traditionnel.

La position par rapport au SRG normé est de  $(1100 - 1400) / 1400 = -21,4\%$  contre 16% pour le SRG traditionnel.



## Diagnostic du risque

### Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

#### **Solution :**

Concernant l'entreprise **B non endettée**:

Le SRE et le SRG sont identiques.

Le résultat économique normé est de  $2000 \times 14\% = 280$ .

Le pourcentage de marge sur coûts variables étant de 70%, le niveau des frais fixes de 630, le SRE est de  $(280 + 630) / 70\% = 1300$  contre 900 pour le SRE traditionnel.

La position par rapport au SRE normé est de  $(1100 - 1300) / 1300 = -15,4\%$ . Le niveau d'activité actuel est inférieur de 15% au niveau souhaitable tandis que le SRE traditionnel est de 22%



## Diagnostic du risque

Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

### 3.2.- le diagnostic de l'évolution par rapport au seuil de rentabilité

**Cela consiste à analyser l'évolution du SRE en tenant compte de :**

L'évolution du niveau d'activité

Et de l'évolution de la structure des charges

- pourcentage de marge sur CV
- niveau de charges fixes

**Pour séparer l'effet de structure des charges, de l'effet d'activité lié à la variation du niveau d'activité :**

on évalue la structure du compte de résultat de l'année N,  
en supposant que la structure des coûts de l'année précédente se maintient



## Diagnostic du risque

### Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

#### 3.2.- le diagnostic de l'évolution par rapport au seuil de rentabilité

##### Application :

La société casimir a connu une amélioration de sa position par rapport au SRE qui est passée en une année de 7% à 13%.

La production s'est accru de 50% et les frais fixes ont également augmenté de 600 à 800.

En revanche la marge sur coûts variables s'est détériorée de 80 à 75%.

Analyser l'évolution par rapport au seuil de rentabilité en séparant l'effet de structure de l'effet d'activité?

##### Solution

(voir tableau 3)

L'effet d'activité est la différence entre l'effet global et l'effet de structure.

L'incidence de la structure apparaît négative, sans modification de cette dernière la position serait située à 60% au dessus du SRE au lieu de 12.5.

Cela est du à :

- À la baisse de la marge
- Et à la hausse des frais fixes

L'amélioration finale est due à la hausse de l'activité, d'où celle du résultat de 320 alors que l'effet de structure provoque une baisse de 260.

La nouvelle structure des coûts conduit à une hausse du SRE.

Elle est plus risquée.

Conclusion

une hausse de la position par rapport au SRE ne signifie une diminution du risque que si la structure des coûts est restée stable.



## Diagnostic du risque

### Section 3 : le diagnostic de la position par rapport au seuil de rentabilité.

#### 3.3.- le seuil de rentabilité probabilisé.

On suppose connaître la distribution de probabilité du niveau d'activité.

L'objectif est de déterminer la probabilité que l'entreprise n'atteigne pas le SRE ou le SRG.

#### Application 4 :

Supposons que le niveau d'activité de l'entreprise A, désigné par CAA suive une loi Normale d'espérance mathématique 1100 (EA) et d'écart-type 300 ( $\sigma_A$ ). Le niveau de l'activité de B étant plus volatil, sa distribution est EB = 1100 et  $\sigma_B$  = 500.

Le risque pour que le résultat soit négatif est la probabilité que le niveau d'activité soit inférieur au SRG c'est à dire 950 pour A et 900 pour B.

#### Solution

Soit  $P\{Z_A < (950 - 1100) / 300\} = P\{Z_A < -0,5\} = 1 - P\{Z_A < 0,5\} = 1 - 0,691 = 30,9\%$

Soit  $P\{Z_B < (900 - 1100) / 500\} = P\{Z_B < -0,4\} = 1 - P\{Z_B < 0,4\} = 1 - 0,655 = 34,5\%$ .

La probabilité de ne pas atteindre le SRG est plus élevée pour l'entreprise B. Par conséquent son risque est plus important.

#### Conséquences :

- Le niveau de risque ne dépend pas uniquement de la position par rapport au seuil de rentabilité.
- À position équivalente, l'entreprise dont l'activité est la plus volatile, est la plus risquée.



## Diagnostic du risque

### Chapitre 2 : l'analyse statique du risque de faillite.

#### **A la fin de ce chapitre vous devez :**

- Pouvoir établir un bilan patrimonial et un bilan fonctionnel;
- Maîtriser les notions d'actif net, de liquidité et d'exigibilité et le concept de solvabilité ;
- Maîtriser également les notions de FDR, de BFR et de trésorerie.
- Pouvoir analyser la politique financière d'une organisation et son BFR;
- Connaître les limites de l'analyse du risque de faillite.



## Diagnostic du risque de faillite

- Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.
- 1- Définitions et Objectif :
- Le **bilan financier** est l'outil de base pour analyser la structure financière de l'entreprise.
- Le **bilan financier** est également appelé bilan patrimonial ou bilan de liquidité.
- Le **bilan financier** est établi en vue :
  - D'évaluer la patrimoine réel de l'entreprise ;
  - D'apprécier le risque de faillite ;
  - D'évaluer la liquidité du bilan : c'est la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à moins d'un an à l'aide de son actif à moins d'un an.
  - D'estimer la solvabilité de l'entreprise : l'actif est-il suffisant pour couvrir toutes les dettes?



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

#### Quelques concepts fondamentaux

#### La prise en compte de l'impératif de solvabilité.

L'analyse de la situation financière d'une entreprise requiert obligatoirement celles :

- de son aptitude à **assumer sa solvabilité**
- Et à **surmonter le risque de faillite.**

Concrètement, on cherche à apprécier si l'entreprise est capable de faire face au règlement de ces dettes lorsque celles ci arrivent à échéance.

- **Quelle est le degré de vulnérabilité de l'entité?**
- Quels sont les « **symptômes** » qui permettent **d'anticiper les incidents de règlements**, la **continuité de l'activité** ou des **opérations financières**, ou qui menacent la survie de l'entreprise.





## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### Quelques concepts fondamentaux

#### Le contenu du concept de solvabilité.

La **solvabilité** représente l'aptitude de l'entreprise à effectuer **sans interruption** des règlements impératifs qui résultent :

- Soit des engagements antérieurement contractés ;
- Soit d'opérations courantes dont la réalisation et le règlement conditionnent la poursuite de l'activité ;
- Soit de prélèvements obligatoires qui s'imposent du fait de dispositions légales.

La **solvabilité** est un impératif **permanent** et **absolu** de l'équilibre financier:

- **Permanent** : contrainte quotidienne
- **Absolu** : on ne peut y renoncer contrairement à d'autres objectifs.



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

#### Quelques concepts fondamentaux

#### **Les notions de liquidité et d'exigibilité**

Un actif est d'autant plus **liquide** qu'il est facilement transformable en monnaie (rapidement et sans perte de valeur).

La **liquidité** de l'actif d'un bilan s'analyse suivant la liquidité des actifs qui la composent. L'actif circulant est plus liquide que les immobilisations.

**L'exigibilité** d'une dette est fonction du temps devant s'écouler jusqu'à l'échéance ( maturité de la dette).

- Les capitaux propres sont non exigibles,
- Les dettes à long terme sont moins exigibles que les dettes à court terme.

Ainsi l'exigibilité d'un passif s'analyse par rapport à la proportion des capitaux propres, de dettes à long terme et de dettes à court terme.



# Diagnostic du risque de faillite

## ■ Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### ■ Pourquoi une analyse patrimoniale?

#### ■ Parce que :

- Les **principes comptables d'évaluation** font que le bilan ne représente pas toujours une **image fidèle** de la valeur de l'entreprise.
- On a un certain nombre de **distorsions** entre la **représentation offerte par les documents de synthèse et la réalité économique et financière de l'activité et du patrimoine**.
- La construction du **bilan patrimonial**, à partir des comptes sociaux, correspond à une **logique d'analyse externe**. Sa finalité est d'apprécier, d'après des données comptables, les sécurités financières que peut s'offrir l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes notamment externes.
  - **Clients** : l'entreprise essaiera de se faire une opinion sur la qualité d'un client pour connaître la fiabilité de ses créances ;
  - **Fournisseurs** : l'entreprise cherchera à connaître la solidité de son fournisseur pour estimer les chances de bonne fin des engagements contractés avec elle.
  - **Les banquiers** : qui chercheront à juger les garanties offertes par l'entreprise lors d'une sollicitation de prêt.
- **L'analyse financière sera plus soucieuse de l'efficacité que du formalisme des états financiers**
- On met en avant les éléments dont on a besoin afin de pouvoir les traiter en fonction de l'objectif.
- Pour cela, des retraitements et des reclassements sont nécessaires.



## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

**L'analyse financière cherche à parvenir à:**

**Une meilleure évaluation des fonds**

- Soit dans une perspective de liquidation des actifs,
- Soit dans l'optique de valorisation de l'outil de production.

**Et des engagements effectifs ou virtuels souscrits par l'entreprise** (cessions de créances professionnelles,...)

**Pour cela, des reclassements sont nécessaires.**

Ils doivent être effectués suivant deux critères :

Critère de **liquidité** à l'actif du bilan

Critère **d'exigibilité** au passif;

Pour permettre l'analyse de **la solvabilité, de l'utilisation des fonds et de la structure financière** de l'entreprise.



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

On s'interroge sur l'adéquation entre la structure des ressources de l'entreprise et la structure des emplois de fonds suivant :

#### Les conditions de financements de l'entreprise

- => Est ce que ce sont les ressources à plus d'un an qui financent les emplois à plus d'un an?

#### Et les conditions de maintien de sa solvabilité

- => Est ce que l'entreprise dispose à chaque échéance d'un montant de disponibilités suffisant pour éteindre les dettes à rembourser.

Le bilan patrimonial s'appuie sur une classification de l'actif et du passif en terme de **liquidité** et **d'exigibilité**.

- **Le SYSCOHADA** abandonne en partie cette classification au profit d'un rattachement aux cycles d'opérations.



## Diagnostic du risque de faillite

■ Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### ■ 2. La constitution du bilan patrimonial

■ Le SYSCOHADA doit être corrigé pour présenter:

- l'actif net corrigé ;
- l'actif suivant le critère de liquidité ;
- et le passif suivant le critère d'exigibilité.

### ■ La mesure de l'actif net corrigé

■ Cela permet de mesurer la surface financière de l'entreprise dans les conditions normales de liquidité de l'actif.

■ L'**actif net corrigé** est différent de l'actif net comptable qui est égal au montant des capitaux propres du bilan ;

- **Actif net réévalué = Capitaux propres réévalués**
- **Actif net réévalué = Actif réel – Dettes réelles**



# Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

## 2. La constitution du bilan patrimonial

Les redressements à effectuer à l'actif du bilan :

### Actif immobilisé

Concernant les charges immobilisées : **(supprimer avec la réforme du SYSCOHADA)**

- Les **frais d'établissement** sont des charges qui n'ont aucune valeur dans une optique liquidative.
- Les **charges à répartir sur plusieurs exercices** représentent des non-valeurs.
- les **primes de remboursements des obligations** (C'est la différence entre la valeur d'émission d'un emprunt et sa valeur de remboursement. Elles constituent des non valeurs.)

### Concernant les immobilisations incorporelles :

- Les **frais de recherche et de développement** (désormais le SYSCOHADA considère uniquement les frais de développement, sous certaines conditions, à l'actif du bilan) :
- Les **frais de recherche** sont comptabilisés dans le compte de résultat ;
- Les **frais de développement** peuvent avoir une valeur patrimoniale.
- La valeur **du fonds de commerce** qui dépend de la poursuite d'une activité rentable, disparaît le plus souvent si l'activité cesse.

**Ces éléments doivent être déduits de l'actif et constater en contrepartie la diminution du montant des capitaux propres.**

- L'évaluation des **brevets, marques et licences** :
- Les brevets faisant l'objet d'une licence sont généralement évalués en actualisant les redevances futures à recevoir.
- Sinon, l'évaluation des brevets exploités par l'entreprise, n'est pas distinguée de l'évaluation du fonds commercial. Elle est comprise dans le fonds de commerce.



## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

Les redressements à effectuer à l'actif du bilan :

#### Actif immobilisé

#### Concernant les immobilisations corporelles :

Elles sont évaluées à leur valeur réelle. Ainsi :

- Si Valeur réelle < valeur comptable alors on a une moins-value latente.
- Si Valeur réelle > valeur comptable alors on a une plus-value latente.

Les plus-values latentes sur immobilisation sont ajoutées aux capitaux propres alors que les moins-values sont soustraites des capitaux propres.

Ces éléments doivent être déduits de l'actif et constater en contrepartie la diminution du montant des capitaux propres.

- **Exemple** : évaluation de la valeur réelle de quelques postes de l'actif.
  - **Pour les constructions** : valeur de remplacement \* par un coefficient de vétusté
  - **Pour les terrains** : en fonction du prix du mètre carré et tenir compte l'emplacement (localisation)
  - **Pour les installations techniques, matériel et outillages industriels** : en général la VNC constitue une bonne estimation de la valeur de marché.





## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

**Les redressements à effectuer à l'actif du bilan :**

#### Actif immobilisé

##### Concernant les créances financières :

Les créances financières à moins d'un an sont à soustraire des immobilisations financières et ajoutées à l'actif à moins d'un an.

##### L'évaluation des titres :

Les titres figurent à l'actif sont évalués en utilisant une approche comparative ou actuarielle. Cette évaluation fait apparaître :

- soit une moins value latente qui, normalement, est déjà constatée par une dépréciation ;
- soit une plus value latente qui doit être ajoutée à la valeur comptable du titre.

#### Actif circulant

##### Concernant les stocks :

Une partie du stock doit être considérée comme immobilisé : c'est le stock outil ou stock de sécurité destiné à faire face aux risques de rupture de stocks.

**Ce stock doit être retranché des stocks et ajouté aux immobilisations corporelles.**

##### – Remarque :

- **Pour les stocks** : pas de réévaluation si audit d'acquisition a eu lieu ; sinon réévalués (prendre en compte les stocks qui peuvent prendre de la valeur comme l'alcool) ;



## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

Les redressements à effectuer à l'actif du bilan :

#### Actif circulant

#### Concernant les créances :

Les créances clients à plus d'un an sont intégrées dans les immobilisations financières et soustraites de l'actif circulant.

– **Remarque :**

- **Pour les créances :** pas de réévaluation en général si un audit d'acquisition a eu lieu.

#### Concernant les effets à recevoir :

Ils font partie du poste clients et comptes rattachés. Toutefois, lorsqu'une partie de ces effets à recevoir est escomptable, celle-ci doit quitter le poste clients et comptes rattachés par soustraction pour rejoindre le poste **disponibilités** par ajout.



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

## 2. La constitution du bilan patrimonial

Les redressements à effectuer à l'actif du bilan :

### Les comptes de régularisations :

**Les charges constatées d'avance** : Elles représentent des créances, que l'on analyse comme une non-valeur. Il faut donc les déduire du poste autres créances.

**Les produits constatés d'avance** sont de véritables dettes on les garde au passif. Ils sont reclassés suivant leur échéance dans les dettes à plus d'un an ou moins d'un an. En absence d'information spécifique sur leur échéance, ils sont classés en dettes à court terme.

**Traiter les écarts de conversion** : ces écarts sont la contrepartie de la réévaluation de dettes ou créances libellées en devises étrangères

- **Les écarts de conversion actif** : ont déjà été pris en compte dans le résultat par le biais des provisions pour perte de change. La partie non provisionnée doit être déduite des capitaux propres.
- NB : **Les écarts de conversion passif** : doivent être ajoutés à l'actif net car ils représentent des gains latents. En clair, ils sont reclassés en augmentation dans les capitaux propres.



## Diagnostic du risque de faillite

Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

#### Les redressements à effectuer au passif :

Ces redressements permettent d'évaluer les engagements à l'égard des tiers. Ils concernent :

**Affecter le résultat de l'exercice** : la part du résultat de l'exercice qui doit être distribuée sous forme de dividendes doit être incluse dans les dettes à moins d'un an ;

**Les prêts et dettes à long et moyen terme** : Ce sont en principe des montants exigibles à plus d'un an, mais la partie exigible à moins d'un an (prêts et dettes < 1 an doit être considérée comme faisant partie selon le cas, soit de l'actif CT, soit du passif à CT.

#### Subventions d'investissement

Elles font l'objet d'une reprise annuelle au compte de résultat. Cette reprise est imposable. On calcule la part de l'impôt dans la subvention qu'on subdivise en dette à plus d'un an et en dette à moins d'un an.



# Diagnostic du risque de faillite

## Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

#### Les redressements à effectuer au passif :

##### Les provisions réglementées

- Ce sont les provisions pour investissement, pour hausse de prix et les amortissements dérogatoires.
- L'impôt latent doit être reclassé en dette.

##### Les provisions pour risques et charges

- Leur réalisation est **incertaine**.
- Donc la provision peut avoir un caractère de réserve si la réalisation du risque est éventuelle (à ajouter aux capitaux propres).
- Si la réalisation est certaine c'est une charge. La prudence conduit à les analyser comme des **dettes**



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

## 2. La constitution du bilan patrimonial

### 2.2 Les structures de liquidités et d'exigibilité :

Les seuils de **liquidité** et d'**exigibilité** retenus sont plus d'un an / moins d'un an.

Les actifs sont **liquides à court terme** s'ils sont réalisables à **moins d'un an**.

Et les dettes sont à **court terme**, si elles sont **exigibles à moins d'un an**.

Pour cela, il faut utiliser les notes de bas de bilan et l'annexe pour faire la distinction entre créances et dettes à moins d'un an et à plus d'un an.

Des éléments du stock ou de l'actif circulant peuvent être réalisés à plus d'un an.

Et inversement, des éléments des immobilisations peuvent être réalisables à moins d'un an.

Au passif le reclassement s'effectue de la sorte à obtenir :

- **Des capitaux net corrigés ou redressés** (après prise en compte de l'imposition latente de certains comptes, du reclassement des dividendes et du rééquilibrage de la contrepartie à l'actif retraité, c'est-à-dire des non valeurs)
- **dettes exigibles à plus d'un an** ( y compris la part à + 1 an du crédit bail)
- **et dettes à moins d'un an** ( y compris la part à - 1 an du crédit bail)

L'actif réalisable est l'actif à moins d'un an et le passif exigible est celui à moins d'un an.

# Diagnostic du risque de faillite

## Section 1 : l'analyse patrimoniale du risque de faillite.

### 2. La constitution du bilan patrimonial

#### 2.2 Les structures de liquidités et d'exigibilité :

<u>Bilan patrimonial</u>		<u>Bilan SYSCOA</u>	
Actif	Passif	Actif	passif
<b>Valeurs des immobilisations nettes liquidables à plus d'un an (moins d'un an exclue)</b> {A}	<b>Capitaux propres</b> (non exigibles) {C}	<b>Actif immobilisé</b> (immobilisations incorporelles, corporelles et financières) quelque soit la liquidité	<b>Capitaux propres</b> (y compris les provisions pour risque et charges)
	<b>Dettes à long et moyen terme</b> (exigible à + d'un an) {D}		<b>Dettes</b> (financières, d'exploitation et diverses)
<b>Stocks et valeurs réalisables et disponibles</b> (exclus les éléments à plus d'un an) {B}	<b>Dettes à court terme</b> (exigible à moins d'un an) {E}	<b>Actif circulant</b>	
		<b>Trésorerie Actif</b>	<b>Trésorerie Passif</b>



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 3 : Les outils du diagnostic patrimonial

#### 3.1. L'analyse de la solvabilité

Les seuils critiques retenus dépendent des normes sectorielles.

Mais les banques requièrent un minimum compris entre **20% (plancher) et le tiers du passif**

=> **Actif net corrigé > 20% Passif**

**Attention** : absence d'informations sur certains actifs

L'actif net corrigé est la marge de garantie dont dispose les créanciers.

On faire attention à son évolution car c'est un élément important du risque de faillite.





## Diagnostic du risque de faillite

### Section 3 : Les outils du diagnostic patrimonial

#### 3.2. L'analyse de l'exigibilité et du risque.

Cela consiste à l'analyse de la structure financière, de la liquidité et de l'autonomie financière.

##### L'analyse de la structure financière

l'analyse de la structure du passif et de l'actif laisse apparaître la notion de FDRP.

$$\text{FDRP} = \{B\} - \{E\} = \{C\} + \{D\} - \{A\}$$

Cela suppose que les dettes à court terme doivent être financées par l'actif à réalisables à moins d'un an. Et inversement les capitaux permanents doivent financer l'actif réalisables à plus d'un an.

##### FDRE > 0

- pas de norme, comparaison avec les entreprises du même secteur
- Sinon on peut également utiliser le FDR propre qui est égal à l'actif circulant moins la totalité des dettes. Plus contraignante pour l'entreprise, il permet de comparer l'actif réalisable à moins d'un an à la totalité des dettes de l'entreprise.



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 3 : Les outils du diagnostic patrimonial

#### 3.2. L'analyse de l'exigibilité et du risque.

##### Analyse de la liquidité.

##### Les ratios de liquidités

Cela résulte de la comparaison actifs à court terme et dettes à court terme

on distingue :

- **Liquidité générale** = Actifs liquidables à (-) d'un an / Dettes exigibles à moins d'un an
- **Liquidité réduite** = Actifs liquidables à (-) d'un an – Stocks / Dettes exigibles à moins d'un an
- **Liquidité immédiate** = Titres de placement et disponibilités / Dettes exigibles à moins d'un an

Le ratio de **liquidité générale doit être supérieur à 1**. ce qui équivaut à un FDRP positif.

Concernant le ratio de liquidité réduite une norme plancher est établie à **80%**. On exclut les stocks on considère que leur liquidité est incertaine.

Pour la liquidité immédiate : pas de norme.

- Nb: l'étude de ces ratios doit se faire prudemment car les seuils de liquidité et d'exigibilité sont « grossiers » on ne fait pas de différence entre une dette à 1 mois et une dette à 5 ou 7 mois



## Diagnostic du risque de faillite

### Section 3 : Les outils du diagnostic patrimonial

#### 3.2. L'analyse de l'exigibilité et du risque.

##### Analyse de la liquidité.

##### Les ratios d'autonomie financière

$$\text{Autonomie financière} = \frac{\text{Endettement à long et moyen terme}}{\text{capitaux propres}} < 1$$

\* le risque de faillite augmentant avec l'endettement, les organismes financiers exigent l'endettement soit inférieur aux capitaux propres.

\* c'est un critère important de diagnostic du risque de faillite