

CHAPITRE 1 : LES FONDEMENTS DE L'ANALYSE FINANCIERE

Introduction:

L'analyse financière a pour but de donner une idée sur l'état de santé financière de l'entreprise. En d'autres termes, de détecter chez l'entreprise analysée les points forts et les points faibles du point de vue financier et d'essayer de prendre une décision en conséquence. En somme, l'analyse financière a pour objet d'éclairer la décision.

Plusieurs partenaires de l'entreprise sont concernés par l'analyse financière pour prendre la bonne décision :

- Les partenaires internes: L'actionnaire cherche à cerner la rentabilité et le risque, le dirigeant à mener une bonne gestion, et les salariés à s'assurer de la pérennité de l'entreprise et d'une meilleure politique des salariés pour eux.
- Les partenaires externes: le banquier cherche à apprécier la solvabilité, la liquidité et la structure de financement, le fournisseur à décider de sa politique de crédit vis-à-vis de l'entreprise, et l'État à tracer sa politique économique, etc.

Les partenaires de l'entreprise ont des préoccupations différentes et multiples. Pourtant, ils font appel à la même technique d'analyse financière pour éclairer leurs décisions. Cependant, les contraintes (objectifs) sur lesquelles ils vont insister seront différentes. Par exemple, si le banquier s'intéresse davantage à la solvabilité, la préoccupation première de l'actionnaire est la rentabilité. Ainsi, si l'imbrication de toutes les contraintes (objectifs) est certaine, leur hiérarchisation dépendra de l'analyste et de ses préoccupations.

Pour mener à bien son analyse, l'analyste financier procède par deux phases: une phase de préparation et une phase d'analyse.

1. La phase de préparation: elle concerne la collecte de l'information, les redressements à opérer sur les données comptables et leurs regroupements.

Deux sources d'informations sont disponibles:

- Les informations internes qui regroupent les données comptables (Bilans, CPC, l'inventaire des valeurs...) et les données extracomptables (engagements hors bilan, tableau de répartition des bénéfices, rapport des commissaires aux comptes, rapport du conseil d'administration...).
- Les informations externes qui concernent toutes les études sectorielles ou sur la branche d'activité, les documents de presse...

Cette matière (informations internes et externes) une fois réunie sert de base d'application des différents outils d'analyse financière.

Cependant, avant d'arriver à ce stade, il convient de faire subir aux données comptables un certain nombre de redressements.

Les données comptables constituent la base d'informations pour les analystes financiers. Mais ces données sont souvent entachées de considérations juridiques et fiscales que l'analyste doit écarter en procédant à leurs redressements. L'objet étant d'arriver à une information pertinente et réaliste en égard aux objectifs de l'analyse financière.

Au Maroc, la normalisation comptable a cherché au travers du PCGE à rapprocher le contenu et la présentation des documents comptables des objectifs de l'analyse financière, afin de réduire au maximum les retraitements extracomptables et de traduire la situation économique et financière réelle des entreprises.

L'architecture du bilan privilégie un agencement des masses du bilan selon leur fonction dans le cycle financier de l'entreprise. Au niveau de l'actif, le critère de liquidité est abandonné au profit d'un critère combiné Destination/Nature. Pour le passif, les postes ne sont pas classés selon leur degré d'exigibilité mais selon leur origine.

Cette présentation vise à identifier l'origine des fonds et leur destination et vérifie si l'entreprise dégager des marges et une rentabilité suffisante tout en conservant les équilibres financiers fondamentaux.

Par cette architecture, le PCGE cherche à mieux préparer l'analyse financière, à partir d'une structure fonctionnelle qui regroupe, en vue d'une utilisation plus facilitée, les postes du bilan.

Quant au CPC, l'architecture du classement obéit à plusieurs critères successifs servant à l'analyse financière:

- Distinction entre opérations courantes et non courantes,
- Distinction par fonction, distinction entre opérations de l'exercice et celles de l'exercice précédent.

Toutefois, il est à souligner que cette présentation (fonctionnelle) adoptée par le PCGE reste, à notre sens, limitée et appelle par conséquent une adaptation en vue de mieux répondre aux préoccupations de l'analyste financier.

- 2. La phase d'analyse : Toute analyse financière est faite dans un but bien déterminé à celui de prendre une décision. Le but nous dicte la méthode et les outils d'analyse à appliquer pour répondre à la question posée. Mais, il arrive**

que le but ne soit pas défini. En ce sens, il est recommandé de procéder par trois étapes:

- Analyser certains postes au niveau du bilan et du CPC et relever ceux qui ont connu les plus grandes variations dans le temps et ceux qui représentent le plus grand pourcentage dans le total du bilan ou du CPC,
- Procéder à l'examen de l'activité de l'entreprise au travers de l'évolution de son chiffre d'affaires. Si le chiffre d'affaire augmente, on dira que l'entreprise est en croissance, toutefois, cette croissance est conditionnée par le niveau de l'inflation. (coût des matières premières, des matières consommables, ...). Dans le cas contraire, on dira qu'elle est en perte de vitesse.
- S'intéresser aux résultats de l'entreprise est faire la corrélation avec l'activité en vue d'évaluer ses performances.

L'analyse de ces postes permet de localiser les problèmes de l'entreprise et c'est autour de ces problèmes que doit être bâtie l'analyse.

Dans ce premier chapitre, nous abordons les concepts de base de l'analyse financière, en l'occurrence: les cycles financiers de l'entreprise (Section1), les notions de stock et de flux (section2), les notions de solvabilité, liquidité, rentabilité (section3), et les objectifs/approches de l'analyse financière.

SECTION I: Les Cycles Financiers de l'Entreprise

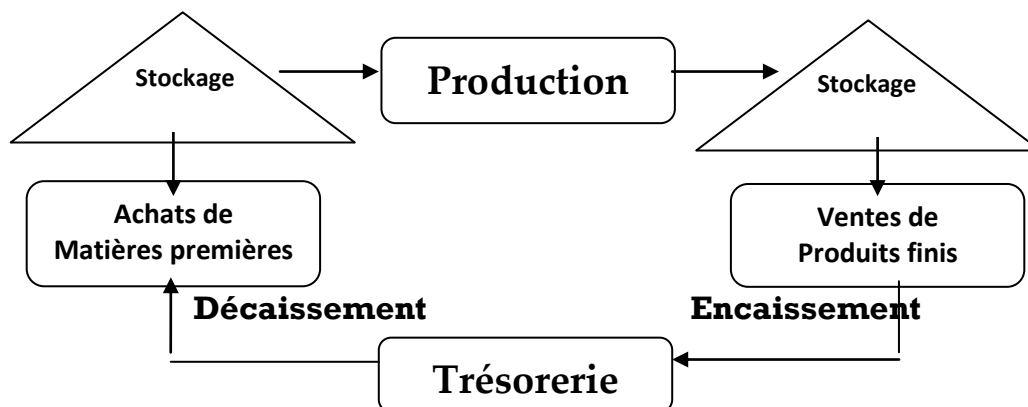
L'activité et le développement de l'entreprise se traduisent par des opérations de natures diverses: achats de matières premières, ventes de biens, acquisition de matériels...etc. il est possible de classer l'ensemble de ces opérations selon divers critères:

- Classification selon la fréquence: certaines opérations sont répétitives (achats/ventes matières), d'autres sont ponctuelles (augmentation de capital),
- Classification selon la contrepartie: certaines opérations sont réalisées avec les tiers (clients, fournisseurs, État...) d'autres avec certains services de l'entreprise.
- Classification selon le caractère économique ou financier: on distingue les opérations qui concernent l'aspect industriel ou commercial de la vie de l'entreprise de celles qui se rapportent à l'aspect purement financier (Emprunt).
- Classification selon la fonction: on relève les opérations liées à l'exploitation, celles relatives à l'investissement et les opérations de financement.

C'est par rapport à cette classification dite fonctionnelle que nous nous plaçons pour modéliser les activités de l'entreprise.

1- Le cycle d'exploitation:

Le cycle d'exploitation regroupe les opérations liées aux activités courantes, donc récurrentes de l'entreprise : approvisionnement, production, vente...etc le schéma ci-dessous reproduit le cycle d'exploitation d'une entreprise industrielle:

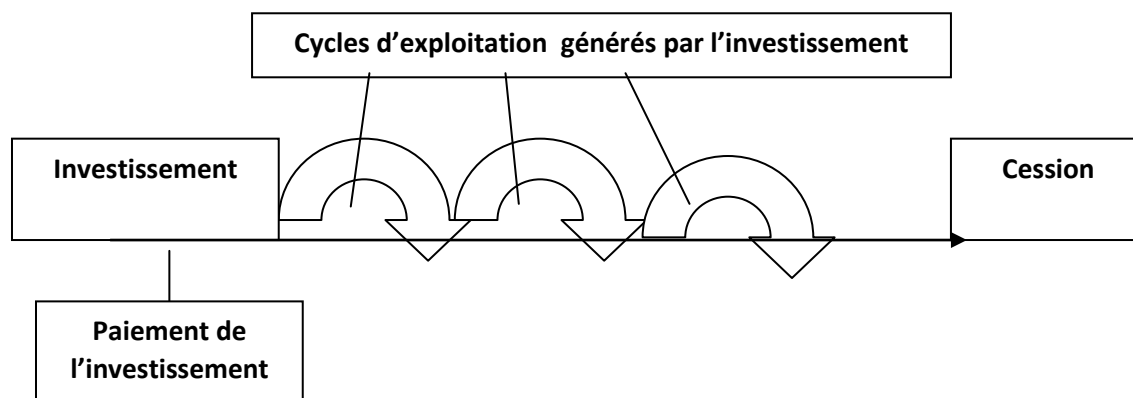


Selon ce schéma, les produits finis se transforment en monnaie plus rapidement que les matières premières et sont donc réputés plus liquides. Il en est de même pour les produits en cours qui sont moins liquides que les produits finis. Dans la pratique, les produits finis ne se transforment pas immédiatement en monnaie, en raison du crédit accordé à la clientèle.

Le cycle d'exploitation est par définition un cycle court puisqu'il ne concerne que les opérations courantes ou de roulement. Il est à souligner toutefois que la durée du cycle d'exploitation est fonction de la nature de l'activité de l'entreprise. Celui des entreprises de confection sera de quelques jours, alors que celui d'une entreprise de bâtiment ou de construction navale pourra durer quelques mois, voire quelques années.

2- Le cycle d'investissement:

Le cycle d'investissement désigne toutes les opérations relatives à l'acquisition ou à la création des moyens de production incorporelles (fonds de commerce, R & D ...), corporels (Terrains, constructions, matériels...) ou financiers (titres de participation, etc.). Les dépenses d'investissement sont faites dans une perspective de long terme qui concernent plusieurs cycles d'exploitation, c'est pour cette raison que ces dépenses sont qualifiées d'**acycliques**.



Dans une optique de trésorerie, l'investissement est une dépense devant dégager ultérieurement un excédent de trésorerie d'exploitation supérieur, de telle sorte qu'au total l'entreprise sera satisfaite d'avoir renoncé à une consommation immédiate. Les dépenses d'investissement ont pour but de modifier le cycle d'exploitation: faire croître les flux qu'il dégage, l'améliorer. Notons que les flux de trésorerie disponibles ou *free cash flow* est la différence sur une période donnée entre l'excédent de trésorerie d'exploitation et les dépenses d'investissement. En somme, le cycle d'investissement est par définition un cycle long, dont la durée dépend de l'activité de l'entreprise, du rythme d'évolution technique et technologique et de la stratégie poursuivie.

3- Le cycle de financement:

Le cycle de financement regroupe l'ensemble des opérations de financement du cycle d'investissement. Il renvoie à la structure de financement de l'entreprise représentée par ses fonds propres, l'endettement auprès des tiers ou encore les cessions d'actifs. Il regroupe des ressources stables ou acycliques qui s'inscrivent dans un cycle long. Par convention, sont exclues du cycle financier les opérations de financement du cycle d'exploitation, les crédits d'escompte et de trésorerie et les concours bancaires à court terme

SECTION II- Les Notions de Stocks et de Flux

Les notions de stocks et de flux constituent la base des états financiers. En effet, le stock renvoie à la notion du bilan (comptes de situation), alors que les flux renvoient au CPC (comptes de gestion), TF, etc.

1- Les stocks:

On entend par « STOCKS » la quantité de biens ou de monnaie mesurée à un moment donné. Les approches par les stocks sont qualifiées de « Statiques » car elles sont centrées sur les stocks d'emplois et de ressources consignés dans le bilan, et permettant de déterminer à l'instant "T" la situation financière de l'entreprise.

En matière d'analyse financière, deux conceptions prévalent: soit l'analyste considère que le bilan constitue l'inventaire des avoirs et des engagements de l'entreprise, dans ce cas, il s'agit d'un bilan patrimonial, qui met en évidence la valeur comptable des biens apportés par les actionnaires ou actif net. Soit au contraire, il s'intéressera au niveau de la trésorerie, qui est déterminé par la différence entre les emplois et les ressources de l'entreprise. Dans ce cas, le bilan qui constitue le répertoire à un moment donné de l'ensemble des emplois et des ressources, peut être qualifié de fonctionnel.

2- Les flux:

On désigne par "flux" les transferts de biens ou de monnaie effectués au cours d'une période donnée entre l'entreprise et les autres agents économiques.

Traditionnellement, on distingue deux catégories de flux:

- Les flux physiques: entrée ou sortie de biens,
- Les flux monétaires: ils sont le plus souvent la contrepartie des flux physiques (règlement de biens et services achetés, encaissement des ventes...). Ils n'ont parfois pas de contrepartie physique et sont qualifiés alors d'autonomes (paiement des impôts, distribution des dividendes...).

En matière d'analyse comptable et financière, on peut répertorier trois types de flux:

- Les flux de résultats: Ils concernent les produits et les charges au sens de la comptabilité générale. Le PCGE présente une analyse aux différents niveaux d'exploitation, financier, de résultat non courant et de résultat global. Parmi ces flux, certains donnent lieu à des flux de trésorerie positifs (encaissements), d'autres n'ont aucune incidence sur la trésorerie (dotations aux amortissements, reprises sur provisions...).
- Les flux de trésorerie: il s'agit de toutes les opérations de recettes et de dépenses se traduisant par des mouvements effectifs de trésorerie et dont l'importance peut être appréhendée, soit par l'analyse détaillée des mouvements du compte trésorerie soit par la variation de trésorerie qui ressort du tableau de financement.
- Les flux de fonds: ils désignent toutes les opérations qui figurent dans le tableau de financement, et peuvent recouvrir les flux de fonds d'emplois ou des flux de fonds de ressources. C'est ainsi qu'un flux de fonds d'emplois correspond soit à l'accroissement d'un stock d'emploi à l'actif, soit à la diminution d'un stock de ressources au passif. A l'inverse, un flux de fonds de ressources correspond à l'augmentation d'un stock de ressources au passif ou à la diminution d'un stock d'emplois à l'actif.

SECTION III: Les Notions de Solvabilité, Liquidité et Rentabilité

L'objet de l'analyse financière est de faire le point sur la situation financière de l'entreprise en mettant en évidence ses forces et ses faiblesses tout en tenant compte des contraintes financières majeures susceptibles d'influencer les orientations de l'analyse, en l'occurrence: la solvabilité, la liquidité et la rentabilité.

1- La solvabilité:

La solvabilité d'une entreprise se définit comme son aptitude à assurer le règlement de ses dettes lorsque celles-ci viennent à échéance. Les engagements à prendre en compte concernent:

- Le remboursement et le règlement d'intérêts concernant des dettes antérieurement souscrites et parvenant à leur terme,
- Le règlement des dépenses qui conditionnent la continuité de l'activité et qui procèdent soit d'une obligation juridique précédemment contractée soit d'un impératif économique (dettes commerciales, crédits clients, investissements...).
- Le règlement des prélèvements obligatoires de caractère fiscal, parafiscal ou social.

Le caractère permanent de l'impératif de solvabilité explique l'importance stratégique de cette contrainte non seulement par rapport à la gestion financière proprement dite, mais également par rapport à l'ensemble des fonctions de gestion. Quelles que soient les qualités de ses réalisations et de son potentiel au plan technique et au plan commercial, une entreprise peut en effet voir sa survie ou son autonomie compromises par une phase d'insolvabilité, même transitoire.

A l'origine, l'analyse financière a été développée par les banquiers dans le but d'apprécier la solvabilité de leur clientèle. C'est-à-dire leur capacité à assurer sur leurs flux de liquidités le service de la dette. Dans la pratique, les analystes parlent indifféremment de solvabilité, d'équilibre financier ou encore de risque de faillite. En ce sens, l'appréciation de la situation d'une entreprise en termes d'équilibre financier requiert la confrontation entre les emplois stables (à long terme), d'une part, et les ressources permanentes (à long terme), d'autre part, cette adéquation (emplois stables/ressources permanentes) est la base d'une gestion financière saine, car le non

respect de ce principe peut aboutir à des situations de cessation de l'activité et de faillite de l'entreprise.

2- La liquidité:

La liquidité est la capacité de l'entreprise de faire face à ses dépenses par une utilisation optimale de ses flux de trésorerie (encaissements/décaissements). Cette notion de liquidité ne doit pas être confondue avec celle de la solvabilité: Une entreprise peut être solvable c'est-à-dire a la capacité de rembourser ses dettes mais avoir des problèmes de liquidité. En effet, la liquidité est toujours associée à la trésorerie, et plus précisément aux décalages engendrés par les encaissements d'une part et les décaissements d'autre part. Ce décalage est accentué par les stocks et pas les délais de règlement accordés aux clients et allégé par ailleurs par les délais de règlement octroyés par les fournisseurs. Ce processus peut être générateur d'un besoin de financement du cycle d'exploitation.

3- La rentabilité:

La rentabilité est l'aptitude d'une entreprise à générer des bénéfices. Elle est une condition essentielle de sa survie et de son développement. En effet, la croissance impose à l'entreprise des contraintes qu'elle ne pourra lever que si elle dégagne des flux de résultats suffisants. Ainsi, l'entreprise est amené à honorer à temps ses échéances de dettes, à payer ses salariés, ses impôts, ses charges sociales ... une entreprise qui cumule des pertes d'année en année est conduite un jour ou l'autre à cesser son activité et à déposer son bilan parce qu'elle serait incapable de faire face à ses engagements. Il convient de souligner que la rentabilité de l'entreprise conditionne également sa solvabilité future.

Par ailleurs son on peut distinguer deux types de rentabilité:

- La rentabilité économique, qui mesure le rapport entre le revenu courant et le "capital stable" ou bien l'actif financé par les capitaux permanents.
- La rentabilité financière, qui mesure le rapport entre le revenu courant net (après impôts) et les capitaux propres. Cette rentabilité est essentielle pour les apporteurs

de capitaux puisqu'elle mesure la performance des ressources qu'ils ont investies dans l'entreprise.

En définitive, cette notion de rentabilité ne doit pas être confondue avec celle de rendement ni de productivité. Le rendement est utilisé plutôt par les épargnants et investisseurs concernant leurs placements notamment à taux fixe. La productivité (rendement physique) est le rapport d'un élément quantitatif à un élément financier ou le rapport de deux éléments quantitatifs. Par exemple, on rapporte le chiffre d'affaires d'une entreprise aux effectifs pour exprimer la productivité main d'œuvre.

SECTION IV: Approches et Méthodologie de l'Analyse Financière

L'objet de l'analyse financière est de permettre le diagnostic d'une entreprise en vue de prendre une décision adéquate. Toutefois, les objectifs, les préoccupations et les décisions prises seront différents et variés bien que la méthode d'analyse reste généralement la même.

1- Les principales approches d'analyse financière:

Parmi les utilisateurs de l'analyse financière on retrouve:

- Les gestionnaires: en tant qu'analystes internes, ils sont les mieux placés pour faire une analyse aussi fine que possible en raison de la disponibilité de l'information d'une part, et d'autre part d'une bonne maîtrise des problèmes de l'entreprise et de son environnement.
- Les bailleurs de fonds et principalement les banques qui consentent des emprunts ou des avances. Les objectifs de ces prêteurs varient selon la nature d'un prêt octroyé. Pour les crédits à court terme, ils sont essentiellement intéressés par la liquidité de l'entreprise, c'est-à-dire son aptitude à régler ses échéances à court terme. Dans le cas crédits à long terme, ils sont davantage intéressés par la solvabilité à long terme et la rentabilité, qui conditionnent le paiement des intérêts et le remboursement du capital.

- Les actionnaires, ces derniers s'intéressent aux bénéfices potentiels et à la rémunération de leurs apports en capital. Pour l'actionnaire, l'équilibre financier est atteint si les espérances de gains sont supérieures aux risques encourus. Si les investissements réalisés ne sont pas rentables. Il s'ensuit forcément une perte de valeur pour l'entreprise, d'où l'intérêt de la politique des dividendes poursuivie par l'entreprise.
- Les salaires: ils sont les premiers intéressés par la situation de l'entreprise, car toute défaillance de cette dernière entraîne la perte de leur emploi. Dans les entreprises les mieux organisées, ils ont le droit de participer aux bénéfices et peuvent devenir actionnaires.
- D'autres partenaires sont également intéressés par l'analyse financière notamment les clients, les fournisseurs, l'État, les investisseurs potentiels... notre objectif n'est pas d'aborder de façon exhaustive les différents utilisateurs de l'analyse financière mais de présenter les deux approches dominantes en matière d'analyse financière à savoir l'approche économique et l'approche patrimoniale.
- L'approche économique: Elle est appelée également « approche fonctionnelle »; Cette approche intéresse les analystes internes à savoir les dirigeants et les salariés. Ces derniers sont guidés par:
 - La structure financière de l'entreprise et sa capacité à financer l'activité, par le plan d'investissement et de financement...
 - L'analyse et le suivi de la gestion en termes d'équilibre financier, de liquidité, de rentabilité, de risque économique et financier...
 - Le partage de la valeur ajoutée et sa capacité de permettre le renouvellement et le développement des capacités productives, de couvrir les charges financiers et le remboursement des emprunts et de payer les dividendes.

Cette approche s'inscrit dans la logique dite de « continuité d'exploitation ».

- L'approche patrimoniale, dite également « approche financière » ou « approche liquidité »; cette approche intéresse les analystes externes à savoir particulièrement les bailleurs de fonds en l'occurrence les banquiers. Ces derniers sont préoccupés par la sécurité des capitaux qu'ils ont avancés à l'entreprise. Le problème majeur est d'apprécier le risque de non paiement des fonds prêtés et de se prémunir contre ce risque par des garanties. En ce sens, ils recourent en premier lieu à la liquidité et à la solvabilité sans négliger pour autant la rentabilité. L'approche patrimoniale s'inscrit dans la logique dite de « cessation d'activité ».

2- Les points clés de l'analyse financière:

L'analyse financière peut être centrée soit sur l'étude de l'équilibre financier et de la solvabilité en se basant sur le bilan (approche statique) ou sur le tableau de financement (approche dynamique). Elle peut également être focalisée sur l'analyse d'activité au travers de l'étude du CPC et des autres flux de l'entreprise. Partant de ce fait, une démarche d'analyse peut être proposée suivant les étapes suivantes:

- **Étape n°1:** Définition des objectifs de l'analyse financière (interne ou externe).
 - Étude des moyens de l'entreprise: Structure financière, trésorerie...
 - Étude du fonctionnement de l'entreprise à activité, rentabilité...
- **Étape n°2:** Passage du bilan comptable au bilan retraité. Ce dernier peut être fonctionnel ou financier.
 - Préparation des différentes sources d'informations (comptables, extracomptables),
 - Retraitement et préparation de l'information (retraitement du Bilan, CPC ...)
- **Étape n°3:** Présentation du Bilan fonctionnel ou financier en grandes masses ou Bilan condensé.
- **Étape n°4:** Sélection des outils d'analyse financière les mieux adaptés aux objectifs poursuivis:
 - Équilibre financier,
 - Solvabilité,
 - Risque économique et financier,
 - Rentabilité,
 - Autonomie financière,
 - ..etc.

- **Étape n°5:** C'est l'étape la plus importante, celle du diagnostic financier, des points forts et des points faibles de l'entreprise.
 - Points forts: flexibilité financière, rentabilité élevée, bonne liquidité...
 - Points faibles: insuffisance des ressources stables, baisse du chiffre d'affaires, stocks pléthoriques...
- **Étape n°6:** Synthèse et recommandations:

C'est la phase terminale de l'analyse, où l'objectif est de mettre en évidence les points lumineux de l'analyse, les problèmes majeurs et les risques encourus, et de proposer les remèdes et les recommandations. Tous ces éléments sont susceptibles d'éclairer la prise de décision.

CHAPITRE 2 : LE BILAN FINANCIER OU L'APPROCHE LIQUIDITE

Le bilan financier également appelé bilan liquidité, est à la base de l'analyse financière d'une entreprise, il permet en reclassant les postes du bilan selon leur liquidité à l'actif et selon leur exigibilité au passif, de porter un jugement sur la solvabilité de l'entreprise étudiée. L'objectif du bilan financier est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non-liquidité de celle-ci. En d'autres termes, il s'agit d'apprécier la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à moins d'un an à l'aide de son actif circulant à moins d'un an. La poursuite de cet objectif explique les corrections (reclassements et retraitements) qui doivent être apportées au bilan comptable pour obtenir le bilan financier.

Dans une première section nous évoquerons le passage du bilan comptable au bilan financier, dans une seconde section nous étudierons la question l'équilibre financier.

Section I : Passage du Bilan Comptable au Bilan Financier

§1- Présentation du bilan financier :

Le passage de bilan comptable au bilan financier implique la restructuration de ce dernier en fonction du critère d'*exigibilité* croissante au passif et en fonction du critère de *liquidité* croissante à l'actif. Le critère de distinction entre le haut et le bas du bilan est l'échéance à un an.

Schématiquement le bilan financier fait apparaître les masses ci-dessous :

Bilan comptable :

Actif	Passif
Actif immobilisé	Financement permanent
Actif circulant (HT)	Passif circulant (HT)
Trésorerie- Actif	Trésorerie-Passif

Reclassements et Retraitements

Bilan financier :

Actif	Passif

Valeurs immobilisées	Capitaux propres
Valeurs d'exploitation(1)	Dettes à long et moyen terme
Valeurs réalisables(2)	Dettes à court terme
Valeurs disponibles	

(1) Stocks a -1 an (2) Créances a -1 an

§2-Les reclassements et retraitements du bilan financier :

L'objectif de ces corrections consiste en somme à :

- Raisonner en termes de valeur nette des postes et non pas en termes de valeur brute,
- Éliminer des postes du bilan les actifs fictifs et les immobilisations n'ayant aucune valeur de vente,
- Tenir compte des virements de certains postes du bilan dans le CPC et prévoir les dettes fiscales les concernant.
- Tenir compte des plus et moins values issues de réévaluations des éléments du bilan et prévoir les dettes fiscales les concernant.
- Séparer les opérations à court terme de celles à long terme à l'actif comme au passif.

1-Élimination des immobilisations non-valeurs :

Ces immobilisations regroupent les frais préliminaires, les charges à répartir sur plusieurs exercices et les primes de remboursement des obligations. Ces non-valeurs sont appelées également « *l'actif fictif* » sans valeur en cas de cession. Financièrement, elles ne peuvent pas générer des ressources pour l'entreprise. Elles doivent être éliminées de l'actif et supprimées du passif. S'agissant des frais préliminaires et des charges à répartir sur plusieurs exercices leur suppression est effectuée coté capitaux propres ; pour ce qui est des primes de remboursement des obligations, leur déduction intervient coté « dettes » à long et moyen terme « DLMT », et plus précisément au niveau du poste « emprunts obligataires ».

2-Les écarts de conversion actif :

Les écarts de conversion-actif correspondent à des pertes de change latentes (dépréciation d'une créance ou appréciation d'une dette). Ces écarts de conversion portent soit sur des créances immobilisées ou des dettes de financement

(rubrique 27 Ecart de conversion actif-éléments durables), soit sur des créances de l'actif circulant ou des dettes du passif circulant (rubrique 37-Ecart de conversion actif-éléments circulants).

En matière de redressement, deux cas de figure peuvent se présenter : Si la perte de change latente a été constatée par une provision, aucun redressement ne devra être effectué, dans la mesure où le résultat de l'entreprise aura déjà supporté l'impact de la perte latente par le jeu de la dotation aux provisions. Si aucune provision n'a été effectuée, l'écart de conversion-actif constitue donc une destruction potentielle de ressources non constatée et devra être retranchée de l'actif et déduite des capitaux propres.

3-Les écarts de conversion-passif :

Ils peuvent concerner soit les éléments durables soit les éléments circulants. Les dits écarts sont assimilés en réalité à des gains de change latents soumis à l'impôt. Leur redressement consiste à intégrer 70% des gains en question dans les capitaux propres et 30% sont ajoutés soit aux DLMT si les écarts de conversion concernent les éléments durables, soit aux DCT s'ils sont relatifs aux éléments circulants.

4-les dettes fiscales latentes ou différées :

Elles concernent les éléments suivants :

- subventions d'investissement,
- provisions pour risque et charge.

Concernant les subventions d'investissement (*poste 131*) elles sont issues de la différence entre les subventions d'investissement reçues (*compte 1311*) et les subventions d'investissement inscrites au CPC (*compte 1319*). Elles correspondent donc à la partie des subventions d'investissement reçues non encore réintégrée sous forme de reprise sur subventions d'investissement (*compte au 7577*) au CPC. Puisque les subventions d'investissement sont réintégrées au CPC annuellement par la méthode des reprises et imposées au taux en vigueur, le montant total de la subvention

d'investissement appartient en partie (70%) à l'entreprise et l'autre partie (30%) correspond à l'impôt qui doit être payé à long terme à l'Etat au titre de l'IS.

5-Les plus ou moins values latentes sur immobilisations incorporelles, corporelles et financières :

Si l'application du principe du coût historique garantit que les actifs ont été comptabilisés dans le respect des règles comptables, ce principe a peu d'intitulé en matière d'analyse-liquidité. En effet, certaines immobilisations incorporelles, corporelles et financières peuvent avoir des valeurs nettes supérieures ou inférieures à leurs valeurs nettes d'amortissement (VNA). Leur réévaluation peut engendrer des plus ou moins values. Les plus ou moins values latentes proviennent de la différence entre la valeur actuelle et la VNA des éléments de l'actif. Elles ne sont prises en considération que si elles sont effectivement déterminées à la suite d'une réévaluation des éléments de l'actif.

En matière de retraitement, les plus values sont ajoutées aux immobilisations concernées coté actif, et aux capitaux propres (70%) et DLMT (30%) coté passif. Les moins values sont retranchées des immobilisations concernées et déduites des capitaux propres.

6-Séparation des éléments à plus d'un an et ceux à moins d'un an :

*Le stock outil :

Le stock outil correspond au stock minimum (stock de sécurité) que l'entreprise constitue pour faire face à ses besoins d'exploitation et éviter ainsi le risque de rupture de stocks. Le stock outil étant destiné à rester en permanence dans l'entreprise, il perd son caractère de liquidité. Aussi, les financiers préconisent d'en retrancher le montant de l'actif circulant (valeurs d'exploitation) et le rajouter à l'actif immobilisé (valeurs immobilisées).

*Les éléments de l'actif et de passif à plus ou moins d'un an :

Pour les créances et dettes, elles doivent être classées selon leur échéance réelle, l'analyste se reportera aux informations contenues dans l'ETIC afin de procéder aux reclassements nécessaires. C'est le cas par exemple des prêts immobilisés pour la partie

à échéance à moins d'un an qui doivent être retranchés des valeurs immobilisées et ajoutés aux valeurs réalisables. Il en est de même pour les dettes de financement à échéance de moins d'un an retranchées des DLMT et ajoutées aux DCT. Inversement, les créances et dettes circulantes à échéance de plus d'un an sont retranchées respectivement des valeurs réalisables et des DCT et ajoutées aux valeurs immobilisées et aux DLMT.

Concernant le cas des comptes d'associés créditeurs, ils font normalement partie du passif circulant hors trésorerie. Toutefois, lorsqu'il existe une convention matérialisant un engagement de longue durée de la part des associés (comptes associés bloqués), le montant correspondant est assimilé à des capitaux permanents.

*Titres et valeurs de placement :

Si les titres inscrits dans cette rubrique sont aisément négociables et donc totalement liquides, il convient de les assimiler aux valeurs disponibles.

7- La répartition du résultat :

La répartition du résultat obéit à des règles strictes :

Légales : affectation de 5% du bénéfice net à la réserve légale dans la limite de 10% du capital,

Statutaires : par référence aux clauses des statuts pouvant stipuler l'affectation spéciale d'une fraction de bénéfice.

Après avoir satisfait à ces deux contraintes l'assemblée générale ordinaire peut décider l'affectation du bénéfice résiduel en dividende et/ou report à nouveau.

Concernant le bilan financier, celui-ci est établi *après répartition* du résultat, la fraction attribuée aux associés ou actionnaires et inscrite au niveau des dettes à court terme, la fraction inscrite en report à nouveau demeure en capitaux propres. En cas de perte nette, celle-ci constitue un emploi de capitaux qui a déjà affecté à la baisse le montant des capitaux propres de l'entreprise

Section II : Étude de l'équilibre financier

L'équilibre financier d'une entreprise est apprécié par l'étude du fonds de roulement, du BFR et de la trésorerie nette.

§1-Le fonds de roulement net :

Dans l'approche-liquidité le fonds de roulement est dénommé fonds de roulement net (FRN), fonds de roulement financier ou fonds de roulement liquidité. Il peut être calculé comme suivant :

$$\text{FRN} = \text{Capitaux propres} + \text{DLMT} - \text{Valeur immobilisées.}$$

OU :
$$\text{FRN} = \text{passif à +1an} - \text{actif à +1an}$$

Du fond de roulement découle l'indicateur du *risque de faillite* ou d'*illiquidité* à court terme de l'entreprise.

Si l'actif circulant (à moins d'un an) est supérieur aux dettes à court terme (DCT), le fonds de roulement est positif et la situation de l'entreprise est jugée saine. En d'autres termes la réalisation de son actif à moins d'un an permet de couvrir ses dettes à moins d'un an.

Ainsi le fonds de roulement représente pour l'entreprise une *marge de sécurité* pour faire face aux risques .En effet, si l'exigibilité du passif à court terme est certaine, le degré de liquidité de l'actif circulant est tout à fait aléatoire par suite notamment de mévente ou de dépréciation de stocks, de retards de paiement ou de risque d'impayés des clients. A ce titre le fonds de roulement a pour vocation de pallier à ces multiples risques. Lorsque le fonds de roulement est négatif, cela signifie que les capitaux à long terme ne permettent pas de financer la totalité de son actif à plus d'un an (raisonnement par le haut du bilan). Autrement dit, l'actif disponible à moins d'un an est insuffisant pour honorer les dettes à moins d'un an. Cette situation traduit un déséquilibre financier.

§2-Le BFR :

Le BFR est déterminé par comparaison des postes d'actif circulant à moins d'un an et de passif circulant à moins d'un an hors trésorerie.

$$\text{BFR} = \text{Actif à - 1an} - \text{passif} \quad (\text{Hors trésorerie})$$

Il y'a besoin de financement lorsque l'actif circulant est supérieur au passif circulant (hors trésorerie). Il y'a par contre ressource en fonds de roulement lorsque l'actif à moins d'un an est inférieur au passif à moins d'un an (hors trésorerie). En matière du bilan financier, Il est à souligner que la notion du BFR perd son intérêt et que l'étude de l'équilibre financier est centrée sur la notion du fonds de roulement. En d'autres termes, l'analyse du BFR n'a véritablement de sens que dans une optique économique.

§3-La trésorerie nette :

La trésorerie nette est une résultante qui provient du rapprochement entre l'équilibre financier dit stable schématisé par le FRN et l'équilibre financier dit cyclique schématisé par le BFR. C'est donc une résultante schématisant l'équilibre financier global de l'entreprise au travers de la différence :

$$\text{Trésorerie nette (TN)} = \text{FRN} - \text{BFR}$$

OU

$$\text{T.N} = \text{trésorerie actif} - \text{trésorerie passif.}$$



(Valeurs disponibles)-(dettes bancaires a -1an).

En somme, l'approche patrimoniale ou l'approche liquidité-exigibilité veille à ce que l'entreprise puisse éviter le risque de se trouver dans l'incapacité de faire face à ses échéances, risque qui peut se traduire s'il concerne des montants élevés, et s'il persiste par une cessation de paiement.

CHAPITRE 3 : L'ETAT DES SOLDES DE GESTION

Si l'étude du bilan nous permet l'appréciation de la structure financière de l'entreprise et le jugement de son état de santé financière eu égard aux objectifs annoncés de l'analyse financière, l'étude du CPC constitue un point essentiel susceptible de compléter et enrichir les observations et conclusions que l'analyste peut avoir sur l'entité en question. En ce sens le plan comptable marocain propose un document original qui permet de dégager en cascade un ensemble d'indicateurs de gestion, en l'occurrence « l'état des soldes de gestion- ESG ». Par ailleurs, et à l'instar des ajustements opérés au regard du bilan (approche fonctionnelle, approche liquidité). La même logique de retraitement est observée également au niveau du CPC. L'objectif étant d'affiner l'analyse de l'activité et des résultats de l'entreprise.

Dans une première section seront présentés les septes soldes de gestion, dans une deuxième section les concepts de la capacité d'autofinancement (CAF) et d'auto financement, enfin dans une dernière section seront évoqués les principaux retraitements du CPC.

Section 1 : Signification des sept soldes de gestion.

Si le CPC permet de déterminer les différents niveaux de résultat (exploitation, financier, courant, non courant), l'ESG permet de visualiser au niveau des soldes de gestion comment l'entreprise a généré son bénéfice et sa capacité d'autofinancement. L'ESG nous permet de relever les sept soldes ci-dessous.

§1 - Marge brute ou marge commerciale :

La marge commerciale ou brute intéresse essentiellement les entreprises commerciales ou de négoce. Elle s'obtient par la différence entre :

-d'une part, les ventes de marchandises nettes de RRRA (rabais, remises, ristournes accordés par l'entreprise).

-et d'autre part, les achats revendus des marchandises nets des RRRO (Rabais, remises, ristournes obtenus) sur achats.

Marge brute = ventes de marchandises en l'état-achats revendus de marchandises.

En tant qu'indicateur de performance des entreprises commerciales, la marge brute s'apprécie par rapport à deux taux : *le taux de marge et le taux de marque.*

$$\text{Le taux de marge} = \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Achats de revendus de marchandises}}$$

$$\text{Le taux de marque} = \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Ventes de marchandises}}$$

Exemple :

- Ventes hors taxes : 100.000 DH.
- Achat revendus de marchandises (HT) = 60.000DH
- Marge brute = 40.000
- Taux de marge = $\frac{40.000}{60.000} = 67\%$ de prix d'achat.
- Taux de marque = $\frac{40.000}{100.000} = 40\%$ de prix de vente.

Ces chiffres sont à comparer aux données du secteur et aux années passées pour apprécier les performances de l'entreprise.

§2 - la production de l'exercice.

Ce solde intéresse les entreprises industrielles et les entreprises de service. La production de l'exercice résulte de trois composantes principales :

- la production vendue, c'est-à-dire le chiffre d'affaire (vente de biens et services produits).
- la production stockée à savoir les variations de stocks des produits.
- la production immobilisée, c'est-à-dire les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

Production de l'exercice : ventes de biens et services produits (+ ou-) variation des stocks + immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

§3 - La valeur ajoutée

La valeur ajoutée s'obtient par la différence entre la marge brute et / ou la production d'une part et les consommations en provenance des tiers d'autre part.

Valeur ajoutée = marge brute + production – consommation de l'exercice.

Les consommations en provenance des tiers englobent :

- les autres consommations de bien ou service (les postes 613/614) pour les entreprises commerciales.
- les achats consommés de matières et fournitures et les autres charges externes (les postes 612/613/614) pour les entreprises industrielles.

Le concept de valeur ajoutée est d'une importance capitale et ce pour trois raisons au moins :

- la V.A mesure l'apport réel de l'entreprise à l'économie. En ce sens, elle permet de relier l'analyse micro économique à l'analyse macro économique. En effet, la somme des valeurs ajoutées de toutes les entreprises permet de dégager le PIB (Produit Intérieur Brut) en comptabilité nationale.
- La V.A. constitue un indicateur pertinent du poids économique de l'entreprise et de sa taille. Ainsi, la V.A d'une entreprise commerciale sera faible comparativement à une entreprise industrielle ou de service.
- la V.A. permet de mesurer le degré d'intégration des activités de l'entreprise et la richesse créée. En effet, plus une entreprise sous -traite plus ses consommations intermédiaires augmentent et sa V.A diminue (elle a besoin de moins de personnel et de matériel).

Mentionnons en fin que le concept de valeur ajoutée présente un intérêt particulier pour l'analyse et la répartition de revenus au sein de l'entreprise entre le personnel, l'État, les apporteurs de capitaux et l'entreprise elle-même.

TABLEAU DE REPARTITION DE LA VALEUR AJOUTEE

Parties prenantes	Rémunération
Personnel	Charges de Personnel.
État	Impôts et Taxe, Impôt sur les résultats
Prêteurs	Charges d'intérêt
Actionnaires	Dividendes
Entreprise	Dotations aux amort. et Prov. Et Affectation du résultat aux réserves (autofinancement)

§4 - L'excédent brut d'exploitation

L'EBE représente le résultat provenant du cycle d'exploitation et constitue à ce titre le premier solde significatif en termes de rentabilité. C'est un solde qui est calculé indépendamment des politiques financières (puisque'il ne tient pas compte des produits et charges financiers), d'investissements (car il ne prend pas en considération les amortissements), et autonome de la fiscalité (n'intègre pas l'impôt sur les sociétés) et des éléments non courants. A ce titre, il est un indicateur pivot de la performance économique de l'entreprise et permet en outre d'opérer les comparaisons inter-sectorielles. Il est calculé comme suit :

EBE ou IBE = VA + subventions d'exploitation - impôts et taxes - charges de personnel.

§5 - Le résultat d'exploitation :

Ce résultat correspond à la rentabilité ou à la perte se rapportant à l'exploitation normale de l'entreprise. Il est égal à la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation et peut être calculé à partir de l'EBE comme suit :

Résultat d'exploitation = EBE + Autres produits d'exploitation – Autres charges d'exploitation + Reprises d'exploitation et transferts de charge - Dotations d'exploitation.

Le résultat d'exploitation constitue un bon indicateur de performance pour l'entreprise. En effet en intégrant les dotations aux amortissements permet de nous donner une idée sur la politique d'investissement poursuivie par l'entreprise. En d'autres termes, le dit résultat est calculé indépendamment de la politique de financement et ne tient pas compte des éléments non courants.

§6 - Le résultat courant :

Ce résultat correspond à la rentabilité ou perte dégagée par l'entreprise en provenance de l'ensemble de ses opérations à caractère courant c'est-à-dire : caractère régulier ou encore récurrent. Il correspond à la sommation du résultat d'exploitation et du résultat financier.

Résultat courant : Résultat d'Exploitation + Produits Financiers - Charges Financières.

Ce résultat est important pour toute analyse prévisionnelle et intéresse particulièrement les actionnaires et tout investisseur potentiel.

§7 - Le résultat net comptable.

Il est obtenu en corrigeant le résultat courant des opérations non courantes et en déduisant l'impôt sur les résultats. Ce résultat est économiquement peu significatif car trop dépendant de la fiscalité. C'est ce résultat qui est soumis à l'assemblée générale ordinaire qui décide de ses règles d'affectation en fonction des politiques de dividendes et d'autofinancement poursuivies par l'entreprise.

Section 2 - Les concepts de la CAF et d'autofinancement :

Pour maintenir et développer son activité, les entreprises disposent d'un ensemble de ressources externes (augmentation de capital, emprunts bancaires, crédit bail, etc....) ou internes notamment les ressources secrétées par l'exploitation de l'entreprise et qui sont désignées par les vocables de capacité d'autofinancement (CAF) et d'autofinancement.

§1 - Notion de la CAF :

La CAF englobe la somme des ressources propres dégagées par l'entreprise pendant un exercice et représentant l'excédent des produits encaissables sur les charges

décaissables. Autrement dit, la CAF est le surplus monétaire encaissable dégagé par l'entreprise au cours d'un exercice. Ce surplus monétaire est en partie potentiel du fait de l'existence de décalages de paiement entre certaines charges et produits (dettes fournisseurs/créances clients). En tant qu'épargne générée par le cycle d'exploitation, la CAF joue un rôle essentiel pour l'entreprise dans la mesure où elle lui permet de :

*financer ses investissements de renouvellement (dotations aux amortissements) et d'expansion (bénéfices non distribués).

*faire face à la dépréciation de l'actif immobilisé (dotations aux provisions) ou à des risques et charges probables (provisions durables pour risques et charges).

*assurer la rémunération des apporteurs de capitaux (dividendes).

§2 - Calcul de la CAF :

La CAF peut être calculée comme suit (**méthode additive**) : C'est la méthode préconisée par le PCM ; dans la méthode additive la CAF est calculée à partir du résultat net de l'exercice (bénéfice ou perte).

Capacité d'amortissement (CAF)

= résultat net de l'exercice (+ bénéfice ; – si perte)

+ Dotations de l'exercice (autres que celles relatives aux actifs, et aux passifs circulants et à la trésorerie),

- Reprises sur amortissements, sur provisions (autres que celles relatives aux actifs et aux passifs circulants et à la trésorerie) et sur subventions d'investissement.

- produit des cessions d'immobilisations (PCI),

+Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées ou retirées de l'actif.

On remarque que les résultats des cessions d'actif immobilisé ne sont pas pris en compte, bien qu'ils constituent un flux, dans la mesure où la CAF ne prend en considération que les opérations trouvant leur origine dans l'activité ordinaire de l'entreprise. Elle mesure davantage la capacité de l'entreprise à dégager un autofinancement par son activité ordinaire que l'autofinancement potentiel généré par l'ensemble des opérations de l'exercice.

§3 - L'autofinancement :

Il représente l'aptitude réelle d'une entreprise à s'autofinancer (est non une aptitude potentielle à l'autofinancement). Il sert à financer les quatre autres fonctions de la CAF à savoir : le remboursement des emprunts, le renouvellement de l'outil de production (amortissements), Le financement du risque (provisions) et le développement de l'entreprise (autofinancement).

Il est égale à la différence entre la CAF et le bénéfice si distribué (dividendes) :

Capacité d'autofinancement (CAF).

- **bénéfice distribué (dividendes).**

= **autofinancement.**

Section 3 : Les Retraitement du Compte de Produits et de Charges (CPC) :

A l'instar des retraitements du Bilan, les analystes financiers proposent de procéder à des reclassements de CPC. Le but étant de faire prévaloir une approche économique sur une approche juridico comptable et de mettre en évidence les facteurs les plus significatifs en matière d'évolution des charges et produits au-delà de la classification par nature stipulée pour le PCM.

§1 – Le crédit bail

Le crédit bail, comme nous l'avons déjà souligné, est considéré en matière d'analyse financière comme une acquisition financée par voie d'endettement. Dans cette optique, la redevance payée pour l'utilisation du matériel pris en crédit bail est inscrite au CPC dans le compte 6132. Théoriquement, et au regard de l'hypothèse susmentionnée, la dite redevance correspond en partie à la dotation aux amortissements, l'autre à la rémunération de l'emprunt finançant le dit matériel (intérêts). Il s'agit alors de deux parties de nature différente : La première est imputable aux charges d'exploitation, la seconde aux charges financières. Concrètement, le retraitement du crédit bail consiste à ventiler la redevance inscrite au compte 6132 entre les deux comptes suivants :

- 6193 : « dotation d'exploitation aux amortissements des immobilisations corporelles » pour la partie correspondant à la dépréciation du matériel.
- 6311 : « intérêts des emprunts et dettes pour la partie relative aux intérêts sur emprunts.

Exemple :

Un matériel d'une valeur de 300.000 est pris en crédit bail pour une durée de 10 ans moyennant un loyer annuel de 32.000 DHS.

Ce retraitement consistera à déduire du compte 6132 la redevance de 32.000 DHS et à virer :

- au compte 6193 la dotation aux amortissements soit 30.000 ($300.000 \times 10\%$)
- au compte 6311 la part d'intérêts, soit 2000 ($32.000 - 30.000$).

§2- Le personnel intérimaire ou saisonnière:

Économiquement, le personnel intérimaire ou saisonnier comme le personnel permanent de l'entreprise a contribué à la production et à la formation de la valeur

ajoutée. Partant de cette optique, les charges inhérentes à cette catégorie du personnel inscrites au compte 6135 sont à soustraire du dit compte pour être virées au compte 6171 « Appointements et salaires ». Ce virement a pour effet l'augmentation de la valeur ajoutée.

§3 – Les subventions d'exploitation :

Les subventions d'exploitation sont assimilables dans la plupart des cas à un complément du prix de vente et doivent à ce titre venir en accroissement du chiffre d'affaires. Concrètement, les subventions d'exploitation sont à soustraire du poste 716 pour être ajoutés au poste 712.

§ 4 – Les charges de sous-traitance :

Le retraitement des charges de sous-traitance obéit aux mêmes préoccupations, à savoir rendre pertinente la comparaison entre une entreprise qui recourt à la sous-traitance et une entreprise dont les activités sont totalement intégrées. On neutralise donc les charges de sous-traitance du compte 6126 et on les classe soit aux achats pour la part « Matières », soit en charges de personnel pour la part « main d'œuvre ».

Il est à préciser, *in fine*, que les différents retraitements susmentionnés ont pour effet de diminuer la consommation de l'exercice et d'accroître la valeur ajoutée (les retraitements du crédit bail, personnel intérimaires, sous-traitance). Le retraitement des subventions d'exploitation quant à elles permet d'accroître la production et par conséquent la valeur ajoutée de l'entreprise.

TABLEAU DE LA CAF :

	1		Résultat net de l'exercice - Bénéfice + - Perte -	
	2	+	Dotations d'exploitation (1)	
	3	+	Dotations financières (1)	
	4	+	Dotations non courantes (1)	
	5	-	Reprises d'exploitation (2)	
	6	-	Reprises financières (2)	
	7	-	Reprises non courantes (2) (3)	
	8	-	Produits des cessions d'immobilisations	
	9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immob. Cédées	
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	
	10	-	Distributions de bénéfices	
II			AUTOFINANCEMENT	

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et trésorerie

(3) Y compris les reprises sur subventions d'investissement.

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

Exercice du 01/01/N au 31/12/N			l'exercice
	1	Ventes de marchandises (en état)	
	2	- Achats revendus de marchandises	
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	
	3	Ventes de biens et services produits	
	4	Variation stocks de produits	
	5	Immob. Produites par l'entreprise pour elle-même	
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	
	6	Achats consommés de matières et de fournitures	
	7	Autres charges externes	
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II+III)	
	8	+ Subventions d'exploitation	
	9	- Impôts et taxes	
	10	- Charges de personnel	
V	=	EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	
	=	INSUFFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	
	11	+ Autres produits d'exploitation	
	12	- Autres charges d'exploitation	
	13	+ Reprises d'exploitation ; transferts de charges	
	14	- Dotations d'exploitation	
VI	+	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ou-)	
VII		RESULTAT FINANCIER	
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ou-)	
IX		RESULTAT NON COURANT	
	15	- Impôts sur les résultats	
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ou-)	

CHAPITRE 4 : LA TECHNIQUE D'ANALYSE FINANCIERE PAR LES RATIOS

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques extraites des documents comptables permettant une approche du risque que représente l'entreprise pour ses partenaires (associés, banquiers, Fournisseurs).

Le ratio peut-être exprimé en pourcentage, en jours, en dirhams, ou sous forme de quotient.

Le ratio présente plusieurs intérêts :

- Permet de passer des valeurs brutes aux valeurs relatives
- Permet une comparaison financière aussi bien interne qu'externe

Nous distinguons 4 classes de ratios :

- Les ratios de structure financière
- Les ratios de liquidité
- Les ratios de rentabilité
- Les ratios de gestion ou d'activité

SECTION 1 : Les ratios de structure financière

RATIO	FORMULE	Commentaire
D'autonomie financière	$\frac{DLMT}{CP}$	Ce ratio doit être inférieur à 1, il permet de dégager combien les DLMT représente par rapport aux CP.
D'endettement global	$\frac{LES\ DETTES}{TOTAL\ PASSIF}$	Ce ratio donne une information sur l'endettement global de l'entreprise
D'endettement à LMT	$\frac{DLMT}{TOTAL\ PASSIF}$	Ce ratio donne une information sur l'endettement à LMT de l'entreprise
D'endettement à CT	$\frac{DCT+ TP}{TOTAL\ PASSIF}$	Ce ratio donne une information sur l'endettement à CT de l'entreprise
Capacité de remboursement	$\frac{DLMT}{CAF}$	Ce ratio mesure la capacité de remboursement de l'entreprise. En effet, les banquiers estiment que ce ratio ne devrait pas excéder un seuil de 4 ou 5 fois, sinon l'entreprise risque d'avoir des difficultés pour rembourser ses dettes à terme.

SECTION 2 : Les ratios de liquidité

Ces ratios ont pour but d'évaluer l'équilibre financier à court terme de l'entreprise, donc de faire face dans le court terme à ses engagements. Il existe trois ratios de liquidité :

RATIO de	FORMULE	Commentaire
Liquidité immédiate	$\frac{VD}{DCT+TP}$	Il permet de mesurer à quel niveau les valeurs disponibles peuvent faire face au passif circulant.
Liquidité relative	$\frac{VR+VD}{DCT+TP}$	Il permet de mesurer à quel niveau les valeurs disponibles et les créances (VR) peuvent faire face au passif circulant.
Liquidité générale	$\frac{VE+VR+VD}{DCT+TP}$	Ce ratio permet de savoir si une entreprise est capable d'assumer (ou pas) ses dettes à court terme en les mettant au regard de ses actifs à court terme. Ce ratio doit toujours être supérieur à 1. Plus il est élevé, plus la latitude dont dispose une société pour développer ses activités est grande.

SECTION 3 : Les ratios de rentabilité

Il y a lieu de distinguer 3 catégories de rentabilité : la rentabilité commerciale, la rentabilité financière et la rentabilité économique.

RATIO de rentabilité	FORMULE	Commentaire
Commerciale	$\frac{\text{marge brute} \times 100}{CA \text{ HT}}$	Il exprime la part de la marge de chaque 100 dh perçues des ventes.
Financière	$\frac{\text{Résultat Net} \times 100}{CP}$	Il permet de mesurer la part du bénéfice de chaque 100 dh investi par les fonds propres de l'entreprise.
Economique	$\frac{EBE \times 100}{\text{Actif économique}}$	Ce ratio permet de savoir combien chaque 100 dh investi par l'entreprise génèrent de rentabilité.

SECTION 4 : Les ratios de rotation ou de gestion

Ces ratios sont des indicateurs de la vitesse moyenne à laquelle respectivement payent les clients, sont réglés les fournisseurs, et tournent les stocks.

RATIO de rotation	FORMULE	Commentaire
Stock de marchandises	$\frac{\text{Stock final} \times 360}{\text{Achats revendus des marchandises}}$	Il exprime d'indique sur la durée moyenne de stationnement des marchandises dans l'entreprise entre leur achat et leur revente.
Clients	$\frac{\text{Créances CCR} \times 360}{\text{CA TTC}}$	Il permet de mesurer la durée moyenne entre la vente et son encaissement de la part du client.
Fournisseurs	$\frac{\text{DETTES FRS} \times 360}{\text{ACHATS TTC}}$	Il permet de mesurer la durée moyenne entre l'achat et son paiement au fournisseur.

Remarque :

- Toute diminution de la durée de stationnement des stocks dans l'entreprise constitue un allègement du besoin en financement, allègement toujours bienvenu.
- A l'inverse, toute augmentation constitue un alourdissement du besoin en financement d'exploitation qui pèse sur la trésorerie.
- L'allongement du crédit fournisseurs et/ou le raccourcissement du crédit clients se traduisent par un allègement du BFG.
- A l'inverse, le raccourcissement du crédit fournisseurs et/ou l'allongement du crédit clients induisent un alourdissement du BFG qui ne peut manquer de peser sur la trésorerie nette.
- Un allongement du crédit fournisseurs, peut bien être dû aux talents de négociateur du responsable des achats de l'entreprise qu'à des difficultés à faire face à des échéances.
- Un raccourcissement du crédit fournisseurs peut provenir tant d'un pouvoir de négociation faible ou d'une crise de confiance de la part des fournisseurs que de la négociation l'escompte de règlements.
- Un allongement du crédit client peut aussi bien être un élément de politique commerciale que le résultat des mauvais payeurs (d'où la nécessité de vérifier le niveau des provisions sur créances).