

Concepts Fondamentaux De La Gestion Financière

La gestion financière trouve son origine dans la nécessité de justifier des décisions d'allocation de ressources comme l'autorisation d'investir, l'attribution de crédits, la souscription à une augmentation du capital ou à un emprunt obligataire...

Ainsi à chacune de ces décisions, se pose un problème d'évaluation économique qui conduit le décideur à se demander :

- Si l'entreprise constitue un bon risque, si celui-ci était modifié par l'opération envisagée et dans quelle proportion ;
- Quel rendement ou rentabilité en espérer ?

Définition :

La gestion financière est une branche de la finance d'entreprise essentiellement dévolue à La gestion des risques et de la valeur de l'entreprise. Pour ce faire, elle utilise de façon prépondérante les états financiers officiels et l'information publiée pour aider les personnes intéressées à porter un jugement d'ensemble sur la situation de l'entreprise. Ce jugement tourné vers l'avenir accorde une place centrale à la structure des financements et des actifs mis en œuvre, à leur rendement et à l'ensemble des mécanismes qui gouvernent la formation des résultats.

Pour se forger une opinion sur la solidité financière de l'entreprise, il faut une source d'information.

La matière de La gestion financière : l'information comptable

L'information comptable qu'utilise La gestion financière provient presque exclusivement de la comptabilité générale. Cette comptabilité organisée pour la présentation des documents de synthèses : bilans, compte de produits et de charges, tableaux de financement, est particulièrement adaptée aux besoins externes car il s'agit de documents comptables officiels établis selon un ensemble de principes, méthodes autorisées et procédures.

L'information comptable se compose au moins des éléments suivants :

- **Le bilan** qui présente la situation financière de l'entreprise à un moment donnée. Il décrit les éléments d'actif et de passif de l'entreprise.

- **Le compte de produits et de charges** qui analyse le résultat de l'activité de l'entreprise pendant une certaine période. Par différence entre les produits et les charges, il fait apparaître le bénéfice ou la perte de l'exercice.
- **L'état de solde de gestion** qui met en évidence des résultats intermédiaires et donne plus d'explication sur la formation du résultat de l'entreprise par différence entre les produits et les charges.
- **L'état des informations complémentaire** qui complète et commente l'information donnée dans le bilan et le compte de produits et de charges. Il met en évidence les faits pouvant avoir une incidence significative sur le jugement du lecteur des documents comptables.
- **Le tableau de financement** qui recense l'ensemble des flux de trésorerie, il liste l'encaissement et les décaissements de l'entreprise pour la période considérée.

Les objectifs de La gestion financière :

Il évide que plusieurs personnes sont concernées par la santé financière de l'entreprise : les actionnaires, les banquiers, les clients, les fournisseurs, les investisseurs...il est raisonnable de penser que leur objectif d'analyse est de comprendre globalement une situation d'entreprise pour prendre des décisions qui vaudront pour l'avenir.

Ce souci commun n'exclut pas l'existence d'une grande variété de facteurs contingents susceptibles d'influencer l'analyste financier :

- **Les objectifs de La gestion :** les besoins d'information des actionnaires, des banquiers, des gestionnaires sont souvent spécifiques.
- **La situation de l'entreprise :** un problème se pose toujours dans un certain contexte. L'environnement interne et externe, la période, les enjeux de la décision, la qualité et l'importance des acteurs doivent être pris en considération. Ces facteurs apparaissent rarement dans les états financiers.
- **Le type de décision :** plus la décision suppose des engagements à long terme plus elle est risquée.

Les objectifs des prêteurs et des analystes de crédit

Les soucis des banquiers qui accordent des crédits aux entreprises sont distincts de ceux des actionnaires.

Le banquier ne bénéficie d'aucun des droits reconnus par la loi aux propriétaires de parts sociales et d'actions. Il ne vote pas à l'assemblée des actionnaires. Son seul droit est d'exiger le paiement régulier des intérêts et à terme échu le

remboursement de sa créance, en se prévalant des garanties prises ou de se désengager de l'affaire lorsque la loi l'y autorise.

On distingue habituellement parmi les crédits accordés par les banques deux catégories : les crédits d'exploitation et les crédits d'investissement. Les premiers peuvent se satisfaire d'un examen limité du dossier car le risque est bien individualiser et limité dans le temps, les recettes prévisionnelles devant rembourser les avances. En revanche les crédits d'investissement supportent un risque global. Leur durée est plus longue. Ils doivent être remboursés par les bénéfices futurs du projet. Une demande d'investissement fera toujours l'objet d'un examen approfondi.

Il n'est pas étonnant que les banquiers soient particulièrement sensibles au risque d'impayé d'où une priorité accordée à :

- La solvabilité et à la réputation du débiteur ;
- La liquidité des actifs et à l'exigibilité des dettes ;
- La nature des opérations et des biens financés ;
- La garantie offerte.

Ainsi les banquiers éprouvent-ils le besoin de subordonner leur engagement à la santé financière du débiteur en examinant la cohérence entre les prévisions, les ressources actuelles de l'entreprise et les résultats qu'elle a atteints dans le passé.

Ils utiliseront davantage les états financiers pour porter un jugement sur la capacité de l'entrepreneur de maintenir une entreprise financièrement saine, disposant de trésorerie et dotée en toute circonstance d'une capacité autonome de financement et de remboursement.

D'où l'importance donnée aux questions suivantes :

- Les fonds propres et la trésorerie sont-ils suffisants pour limiter les risques ?
- Quel volume d'affaires peut-on espérer réaliser avec cette entreprise ?
- La croissance est-elle compatible avec les possibilités actuelles de la rentabilité et de la structure financière ?
- Le niveau d'activité et l'équilibre actuel entre les produits et les charges garantissent la régularité du résultat et la ponctualité des paiements et remboursements ?

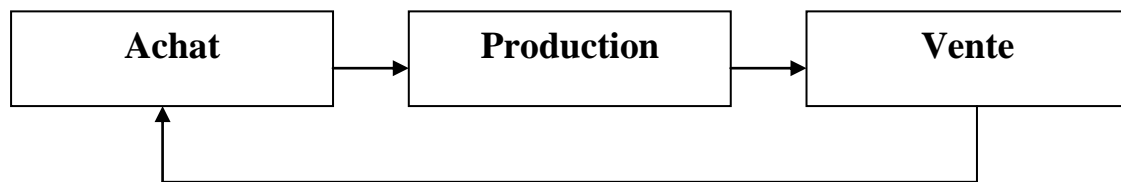
Les concepts de base de La gestion financière :

La notion de cycle :

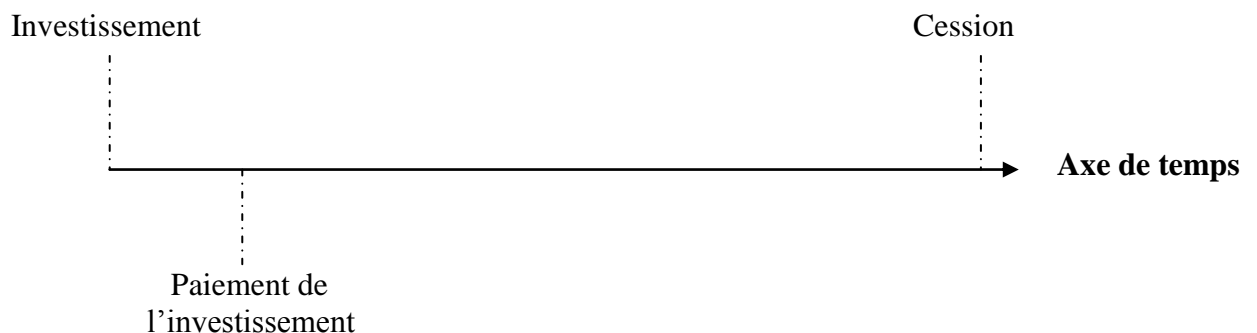
La modélisation de l'entreprise (par les comptables et les financiers) s'appuie sur la notion de cycle. Il utilise la notion de cycle pour décrire le mouvement perpétuel de l'entreprise à travers la continuité de ses opérations. On observe en effet une certaine périodicité dans la répétition des événements qui interviennent dans l'activité de l'entreprise.

Il est généralement fait la distinction entre trois types de cycle :

Le cycle d'exploitation : celui-ci regroupe les opérations dont l'objet est de produire et de vendre des biens et des services. Il engendre normalement un surplus monétaire (différences entre les encaissements et les décaissements relatifs aux opérations d'exploitation). On distingue plusieurs phases dans le déroulement du cycle : approvisionnement, production et commercialisation. C'est un cycle court.



Le cycle d'investissement : il comprend plusieurs étapes. La première étape est l'acquisition du bien d'équipement. Elle ne donne pas forcément à des flux de trésorerie instantanés, notamment si l'entreprise obtient des délais de règlement. Puis, l'entreprise récupère la dépense tout au long de la durée de vie du bien grâce aux recettes générées par l'exploitation de l'équipement. La dernière étape est celle du désinvestissement quand l'entreprise se sépare de son équipement. Le cycle d'investissement est un cycle long.



Le cycle de financement : il comprend les opérations d'emprunt et de remboursement des emprunts. Il s'agit de financement externe (organisme de crédits...)

Les notions de flux et de stocks

Les flux et les stocks sont la matière des états financiers. Une structure financière d'entreprise est presque complètement décrite par ses flux et ses stocks.

Les flux :

Les flux désignent le mouvement des valeurs qui caractérisent le fonds de richesse ou de moyens économiques qu'est l'entreprise. Les grandeurs caractéristiques des flux n'ont pas de dimension par rapport au temps. Elles ne sont pas datées car elles mesurent une variation qui se produit à l'intérieur d'une période, l'exercice comptable ou l'une de ses subdivisions.

La gestion par les flux se veut dynamique et essaie de comprendre les décisions de gestion qui sont intervenues en cours d'exercice ou sur plusieurs périodes.

On distingue :

- **Les flux de résultat** : il s'agit de flux documentés par le compte de produits et de charges au sens de la comptabilité générale. La somme algébrique de ces produits et de ces charges donne le résultat bénéficiaire ou déficitaire de l'exercice. La plupart de ces flux (ventes, achats, salaires, charges financières...) donnent lieu à des flux de trésorerie au moment de leur date d'encaissement ou de décaissement presque toujours postérieur à leur enregistrement comptable.
- **Les flux de trésorerie** : ils désignent toutes les opérations donnant lieu à un mouvement effectif de liquidités qui se traduisent par un encaissement ou un décaissement.
- **Les flux de fonds** ils représentent les mouvements qui ont affecté l'actif et le passif de l'entreprise c'est à dire les ressources et les emplois entre le début et la fin de l'exercice. Ainsi les investissements, les mises en distribution des dividendes, les remboursements d'emprunts... sont de nouveaux emplois spécifiques à l'exercice qu'il a fallu financer. Les augmentations de capital, les nouveaux emprunts, les cessions d'immobilisation sont de nouvelles ressources financières apparues dans le même temps.

Les stocks :

Au sens financier, la notion de stocks désigne les soldes des comptes inscrits dans les rubriques des comptes d'actif et de passif du bilan. Toutes ses variables héritées ou d'état sont datées et valent le jour de l'établissement du bilan de début ou de fin d'exercice.

L'analyste financier peut fonder son diagnostic sur les stocks d'actif et de passif en donnant la priorité au bilan. C'est La gestion « statique » qui conduit à juger une entreprise un bilan plutôt qu'une entreprise en continuité d'exploitation.

A l'opposé, l'analyste peut privilégier l'étude des flux de résultat et de trésorerie produits par les décisions de gestion.

Le choix entre ces deux orientations d'analyse dépend des circonstances et des besoins pour les décisions à prendre. Le plus souvent, les analystes concilient les deux approches.

La démarche générale de La gestion financière :

La gestion financière s'appuie sur des normes (quantitatives ou non) pour porter un jugement de valeur sur la santé de l'entreprise. Le respect des normes est contrôlé par des indicateurs tels que les ratios.

Rappel des objectifs du banquier :

Les objectifs des banquiers ne sont pas les mêmes, selon que les prêts sont à long terme ou à court terme.

Dans une optique de prêt à court terme, seule la liquidité de l'entreprise est étudiée, c'est-à-dire sa capacité à faire face à ses échéances à court terme.

Dans une optique de prêt à long terme, la solvabilité et la rentabilité de l'entreprise sont étudiées.

Recommandations générales

Avant tout diagnostic financier, il est nécessaire :

- De ne pas perdre de vue l'objectif général de La gestion financière ;
- De relier les conclusions tirées des documents financiers aux événements qui ont affecté l'entreprise pendant la période étudiée ;
- De prendre en compte les données objectives quantitatives mais aussi les données qualitatives ;
- D'aller à l'essentiel et de nuancer ses jugements en fonction de la qualité des informations obtenues et des retraitements effectués, en effet, on ne dispose que très rarement de toutes les informations utiles et de tout le temps nécessaire.

Démarche du diagnostic financier

il comprend généralement trois parties :

Etude statique du bilan : La gestion statique constitue le noyau classique du diagnostic d'entreprise. C'est une approche traditionnelle qui s'intéresse à la solvabilité et à la structure financière de l'entreprise. La gestion statique repose sur l'observation d'un bilan arrêté à une date donnée. Ses données concernent donc le passé.

Etude dynamique du bilan : La gestion dynamique raisonne essentiellement en terme de flux. Elle repose sur l'étude du tableau de financement.

Analyse du compte de résultat : cette analyse repose essentiellement sur les soldes de gestion.

L'Analyse Financière

Par

Le Bilan

Le bilan décrit les avoirs et les engagements de l'entreprise et donne une évaluation de son patrimoine. En l'absence d'autres informations, les tiers qui contractent avec l'entreprise voient dans l'importance et la composition du patrimoine le support des garanties que l'entreprise peut offrir. Cette approche prudente est, bien entendu, statique puisqu'elle présuppose qu'un capital accumulé constitue une protection contre le risque de défaillance. L'appréciation de l'équilibre financier au bilan est une des composantes du diagnostic financier global de l'entreprise. Cette composante cherche à apprécier la santé financière de l'entreprise compte tenu de son histoire.

En fonction des objectifs poursuivis par l'analyste, l'expression de l'équilibre financier privilégiera une approche liquidité - exigibilité (financière et patrimoniale) ou bien une approche fonctionnelle privilégiera l'objet et la nature des ressources mises à la disposition de l'entreprise et des emplois qui en ont été faits.

Il est possible d'interpréter le bilan selon deux approches :

- Selon **l'approche fonctionnelle** : l'activité de l'entreprise est analysée en cycles, en distinguant les cycles longs d'investissement et de financement et le cycle court d'exploitation.
- Selon **l'approche patrimoniale** : le bilan donne une image statique des biens dont l'entreprise est propriétaire et de la manière dont ils sont financés.

Ces deux approches sont souvent complémentaires, notamment pour un diagnostic financier.

I - L'approche fonctionnelle

Les cycles fonctionnels

Les fonds qui entrent et qui sortent d'une entreprise sont classés selon qu'ils résultent :

D'une décision qui, à l'origine, a engagé l'entreprise à long terme (c'est à dire pour plus d'un an) ;

Ou d'une décision n'ayant d'effet qu'à court terme (c'est à dire pour moins d'un an).

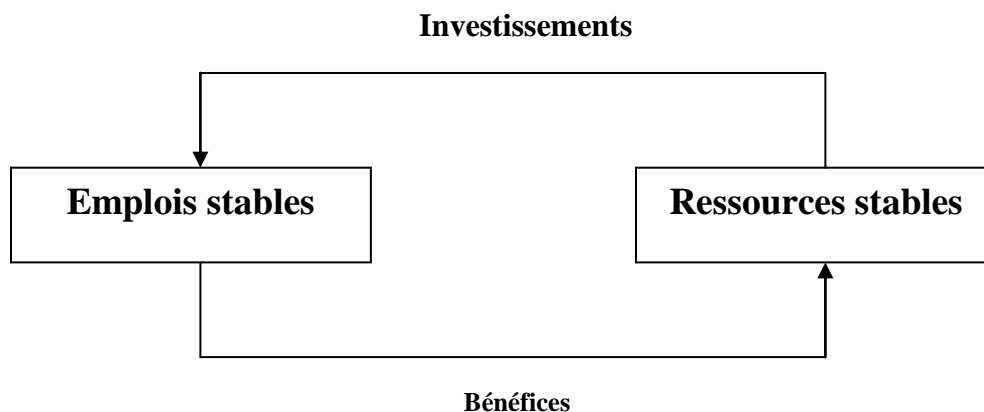
Pour qualifier la décision initiale, il faut tenir compte de la durée de l'engagement pris par l'entreprise ou de la durée de conservation de l'élément d'actif et non des durées restant à courir lors de l'établissement du bilan.

Les cycles longs d'investissement et de financement :

La décision d'augmenter le capital ou de contracter un emprunt, fixe la structure du financement de l'entreprise pour plusieurs années, l'entreprise est engagée à long terme. L'augmentation de capital ou l'emprunt sont des ressources stables.

La réalisation d'un investissement fixe également pour longtemps la structure de l'entreprise, l'investissement est un emploi stable.

Les ressources et les emplois stables sont souvent qualifiés d'acyclique. En réalité, ce n'est vrai que dans le court terme : le financement et l'investissement sont soumis à des cycles mais il s'agit de cycles de longue durée(l'emprunt finira un jour par être remboursé et on devra alors éventuellement trouver un nouveau financement, à l'issue d'une période de plusieurs années, les équipements devront être renouvelés et un nouveau cycle d'investissement commencera).



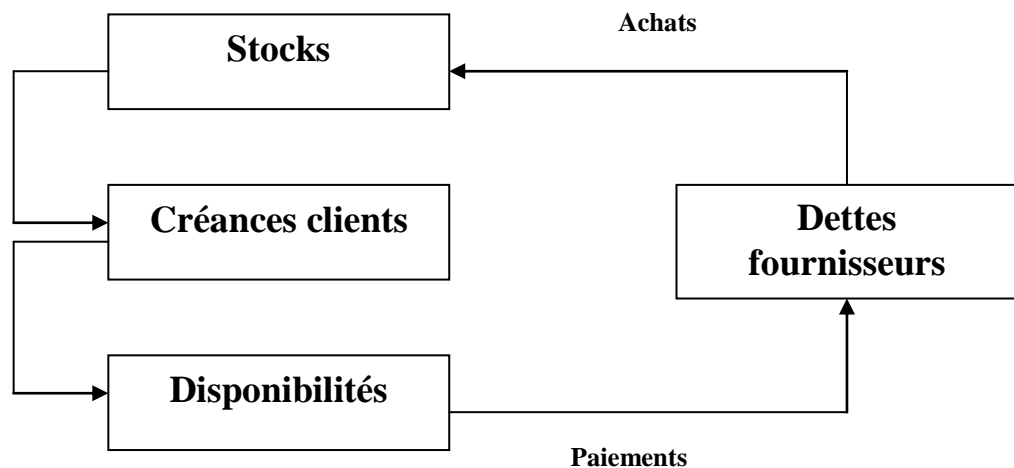
Le cycle d'exploitation :

Le cycle court concerne les opérations : achat –stockage –production -vente. Les décisions affectant le cycle d'exploitation n'engagent l'entreprise qu'à court terme.

Les créances clients et les dettes fournisseurs apparaissent dans ce cycle en raison des décalages entre les opérations d'achats, de production et de ventes et leurs règlements.

Le volume des transactions peut varier d'un cycle au cycle suivant notamment en raison du caractère saisonnier de certaines activités.

Les décisions affectant le cycle d'exploitation (volume des stocks, durée de crédit consenti aux clients...) Peuvent être limitées à la durée d'un cycle : elle n'engage l'entreprise qu'à court terme.



Les grandes masses du bilan fonctionnel :

Les ressources stables :

- les capitaux propres
- les amortissements et les provisions pour risques et charges
- les dettes financières

Les emplois stables : résultent des décisions d'investissement. Ils correspondent à l'actif immobilisé brut et figurent en haut de l'actif.

Elles figurent en haut du bilan.

L'actif circulant : montant brut des stocks, créances, disponibilités.

Les dettes du passif : qui ne sont pas financières (dettes fournisseurs, dettes divers). On peut éventuellement les qualifier de «dettes circulantes »

Les retraitements au sein du bilan

les retraitements d'éléments du bilan

- Les amortissements et les provisions pour dépréciation doivent être transférés de l'actif soustractif vers le passif ou on les inclut dans les ressources stables (avec les provisions pour risques et charges qui y figuraient déjà). En effet, ils représentent des capitaux épargnés pour financer le renouvellement des immobilisations ou de possibles dépréciations. A ce titre, ils constituent des ressources de financements.
- Les primes de remboursements des obligations doivent figurer au passif en diminution des dettes financières. La prime d'émission des obligations apporte en effet une ressource à l'entreprise.
- Les écarts de conversion doivent être éliminés. En contrepartie les créances et les dettes concernées par ces écarts doivent être ramenées à leur valeur d'origine.

Les retraitements d'éléments hors bilan :

Le crédit-bail est une formule alternative à la solution classique de l'acquisition d'un équipement financée par emprunt.

Les équipements financés par crédit-bail ne figurent pas à l'actif du bilan puisque l'entreprise utilisatrice n'en est pas juridiquement propriétaire.

Il n'y a évidemment pas d'emprunt au passif. Cependant, l'entreprise doit verser un loyer périodique.

Le bilan fonctionnel intègre les équipements financés par crédit-bail comme s'il s'agissait d'acquisition d'immobilisations financées par un emprunt.

La valeur d'origine de l'équipement est réintégrée dans les emplois stables.

Définition des valeurs structurelles (approche fonctionnelle)

Lorsqu'on souhaite dépasser l'approche patrimoniale de l'entreprise et la perception du risque à travers le risque de cessation de paiement (critère de liquidité exigibilité) pour avoir une approche plus économique de l'entreprise.

Celle-ci est fondée dans un souci de distinguer entre les différentes opérations que réalise l'entreprise et de cerner les opérations liées à l'activité cyclique et celles acycliques non directement liées à l'activité, que se soit des opérations d'exploitation ou hors exploitation.

1) LE FOND DE ROUELEMENT FONCTIONNEL

Il est défini par l'excédent des ressources acycliques (non liées au cycle d'exploitation) pour l'essentiel stable par rapport aux valeurs immobilisées correspondant également aux actifs acycliques non liés au cycle d'exploitation.

Les ressources acycliques : comprennent les ressources propres (y compris les amortissements et provisions sur actifs immobilisés, y compris l'amortissement des biens acquis en crédit-bail) et les dettes de financements, quels que soient leurs termes, y compris le financement en crédit-bail en principal qui n'a pas encore été encore remboursé.

Ressources acycliques = capitaux propres + capitaux assimilés + dettes de financement + provisions pour risques et charges + écart conversion passif non circulant.

Les emplois acycliques : correspondent aux valeurs immobilisées prises pour leurs valeurs brutes lorsque les amortissements interviennent avec les ressources stables ou les ressources acycliques, ainsi que les actifs immobilisés, financés par crédit-bail et qui doivent apparaître pour la valeur brute ou nette (selon que les « amortissements » compris dans les loyers sont pris en ressources acycliques ou non).

La différence entre les ressources stables et les actifs immobilisés ainsi listés, définit le fond de roulement fonctionnel

Fond de roulement = Financement permanent – actif immobilisé

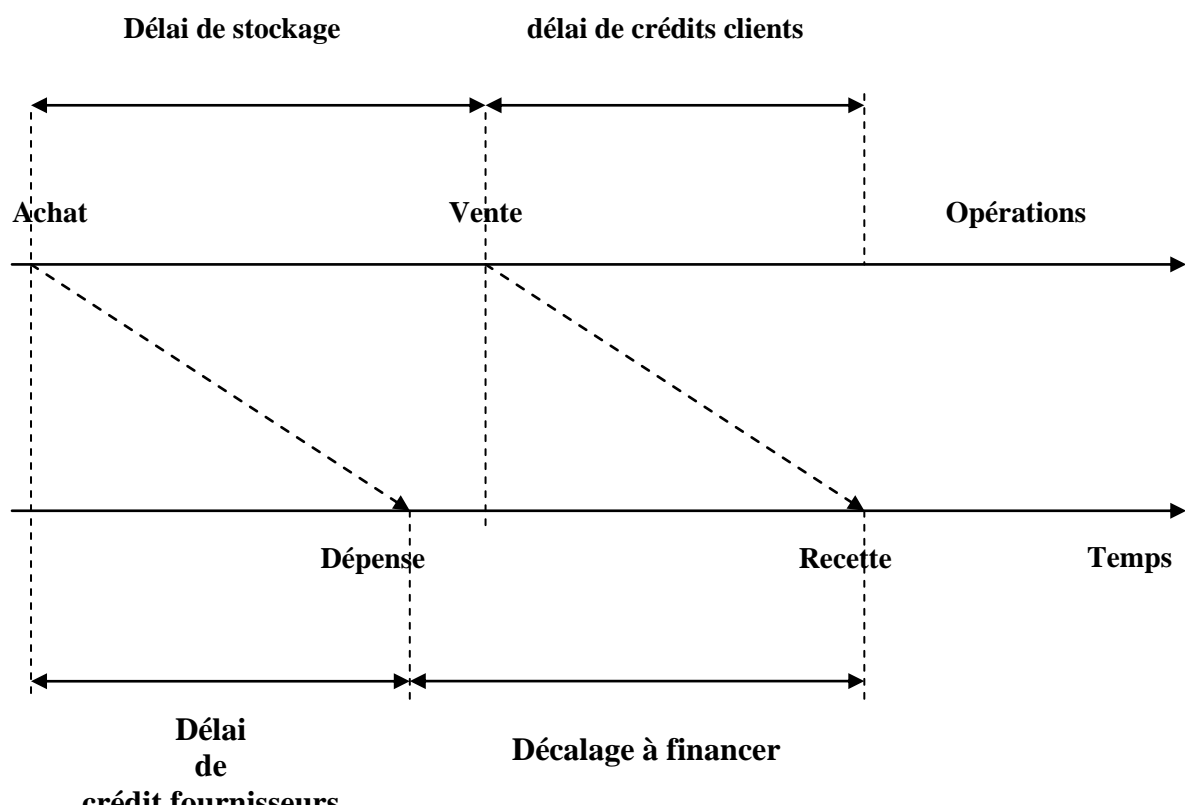
Ou

Fond de roulement = actif circulant – passif circulant

2) LE BESOIN EN FOND DE ROULEMENT FONCTIONNEL

Il correspond au besoin de financement ressenti par l'entreprise et qui résulte des décalages dans le temps :

- Décalages entre les achats et les ventes, ceux-ci entraînent la constitution de stocks ;
- Décalages entre les produits comptables (ventes) et les paiements correspondants (paiements des clients) qui donnent naissance à des créances.
- Ces décalages créent des besoins de financement qui est cependant atténué par le décalage de sens opposé entre les charges (les achats) et les paiements correspondants (paiements aux fournisseurs).
- Les décalages entre les charges et leurs paiements donnent naissance à des dettes.



Lorsque cette information est disponible, pour distinguer entre exploitation et hors exploitation (activité et hors activité), l'analyste financier déterminera alors, un BFG d'exploitation et un BFG hors exploitation dont la somme définit le besoin de financement global.

Par cycle d'exploitation, on entend en général le déroulement de l'activité de l'entreprise. Le cycle d'exploitation débute par la phase approvisionnement et se termine par la phase encaissement des produits des ventes réalisées par l'entreprise.

$$\text{BFG} = \text{Actif circulant hors trésorerie} - \text{Passif circulant hors trésorerie}$$

3/ TRÉSORERIE NETTE :

La trésorerie nette est une résultante qui provient du rapprochement entre l'équilibre financier dit stable, schématisé par le fond de roulement, et l'équilibre financier dit cyclique schématisé par le besoin en fond de roulement. Cette trésorerie nette peut être positive ou négative ; de ce fait si elle est positive, elle constitue une ressource donc l'entreprise dispose d'une marge de sécurité et si elle est négative elle représente un besoin de financement (recours au crédit).

$$\text{Trésorerie nette} = \text{Trésorerie actif} - \text{Trésorerie passif}$$

Ou

$$\text{Trésorerie nette} = \text{FDR fonctionnel} - \text{BFG}$$

II - L'approche patrimoniale : Le bilan financier

Le bilan financier ou liquidité a pour objet de calculer la valeur du patrimoine, les postes du bilan doivent être évalués à leur valeur nette après déduction des amortissements et des provisions pour dépréciation.

Les grandes masses du bilan liquidité :

On distingue quatre grandes masses dans un bilan liquidité :

- Deux d'entre elles concernent les postes dont l'échéance est à plus d'un an. Ce sont les actifs à plus d'un an et les capitaux permanents (capitaux propres et les dettes dont l'échéance est à plus d'un an.)
- Les autres correspondent aux postes dont l'échéance est à moins d'un an ; ce sont les actifs et les dettes à moins d'un an.

L'actif du bilan

Les postes d'actif sont classés par ordre de liquidité croissante.

Un élément d'actif est liquide quand on peut le vendre (cas des biens) ou l'encaisser (cas des créances) rapidement. Il peut être échangé à bref délai contre de la monnaie.

- Les immobilisations et les créances à plus d'un an : ce sont les actifs les moins liquides. Ils figurent en haut du bilan.
- Les créances à moins d'un an d'échéance restant à courir ; aucune distinction n'est faite entre les créances d'exploitation et les autres créances à moins d'un an d'échéance.
- Les disponibilités.

Le passif du bilan

Le passif est classé par ordre d'exigibilité croissante.

Une dette est exigible quand elle est arrivée à échéance. Par extension, on dit qu'une dette est exigible quand son échéance est proche.

- Les capitaux permanents : ce sont les éléments du passif dont l'échéance est lointaine. Ils figurent en haut du bilan.
- Les dettes à moins d'un an : aucune distinction n'est faite entre les dettes d'exploitation et les autres dettes à moins d'un an d'échéance.

La notion de fonds de roulement financier

Il est possible de calculer un fond de roulement à partir du bilan liquidité : c'est le fonds de roulement financier. Le calcul peut se faire :

Soit à partir du haut du bilan :

FDR financier = capitaux permanents – actifs à plus d'un an

Soit à partir du bas du bilan :

FDR financier = actifs à moins d'un an – dettes à moins d'un an

L'Analyse de l'Activité par les Soldes de Gestion

Le compte de produits et de charges (CPC)

Il n'y a plus deux comptes de résultats distinguant les opérations d'exploitation de celle hors exploitation. Il n'y en a qu'un seul qui a été retenu par le CGNC (Code Général De Normalisation Comptable). Le CPC retient une présentation en liste pour faire apparaître trois groupes d'activité :

Le groupe (G1) : ce sont les opérations d'exploitation se soldent par un résultat d'exploitation (RE) par différences entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation.

Le groupe (G2) : concerne les opérations financières et se solde par le résultat financier par différence entre les produits financiers et les charges financières.

Il est à noter que $(G1) + (G2)$ est égale au résultat courant

Le groupe (G3) : ce sont les opérations non courantes ou exceptionnelles qui aboutissent à un résultat non courant par différence entre les produits non courants et les charges non courantes.

L'Assomption de ces trois groupes permette de dégager un résultat avant impôt d'où on va déduire l'impôt sur les sociétés pour obtenir un résultat net.

Le plan comptable général a prévu une généralisation de cette méthode d'analyse en définissant une série de différences ou solde entre certains produits et certaines charges : ce sont les soldes intermédiaires de gestion.

Les soldes intermédiaires de gestion.

Cet outil sert à La gestion de l'activité et de la rentabilité d'une entreprise, cette analyse a pour objectif de se prononcer sur la structure de produits et des charges et sur leur évolution et d'apprécier les différents niveaux de marge et de rentabilité caractérisant le déroulement de cette activité. Ces marges s'analysent de l'amont vers l'aval, en particulier de la valeur ajoutée jusqu'au résultat net comptable.

Marge brut ou commerciale :

$\text{Marge} = \text{vente de marchandises en l'état} - \text{achats revendus de marchandises}$
--

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

- d'une part, les ventes de marchandises, ventes des RRRR (rabais, remise, ristourne accordée par l'entreprise) ;
- et, d'autre part, les achats revendus de marchandise net RRRO (rabais, remise, ristourne obtenus) sur achats.

Dans l'effet, la marge commerciale constitue la véritable ressource que peut générer une activité de négoce. Par conséquent, il est vu comme un indicateur fondamental de la performance d'une entreprise commerciale.

La production :

$\text{Production de l'exercice} = \text{ventes de biens et de services produits (+ ou -)} \\ \text{variation de stocks} + \text{immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.}$

La production de l'exercice résulte de trois composantes principales : les ventes (la production vendue), la variation de stocks de produits en cours et de produits finis (production stockée) et la production réalisée par l'entreprise pour elle-même en vue d'être immobilisée.

L'évolution de la production vendue en valeur et en volume est attentivement suivie par le banquier ; elle peut indiquer une progression une stagnation ou une régression de l'activité.

La valeur ajoutée :

$\text{Valeur ajoutée} = \text{la marge brute} + \text{production de l'exercice} - \text{consommations de l'exercice.}$

La valeur ajoutée exprime la richesse créée par l'entreprise. Elle représente l'apport de l'entreprise à l'économie c'est à dire la contribution de cette dernière à la formation du produit intérieur brut (principal richesse du pays).

La V.A sert à rémunérer :

- le personnel : salaire et charge.
- L'état : impôts et taxe (sauf TVA).
- Les bailleurs de fonds : frais financier.
- Le capital : bénéfices.
- Renouveler les investissements : amortissements.

La V.A peut être obtenue par la différence entre la production totale de l'exercice et la totalité des consommations externes absorbées par l'entreprise pour réaliser cette production.

La valeur ajoutée est un bon indicateur du poids économique de l'entreprise. Elle permet d'apprécier le développement et la régression de l'activité de l'entreprise. Comparée au moyen mis en œuvre (personnel, équipements), la valeur ajoutée rend compte de l'efficacité de ces moyens d'exploitation.

Excédent brut d'exploitation :

$$\text{EBE} = \text{VA} + \text{subventions d'exploitation} - \text{impôts et taxes} - \text{charges de personnels}$$

Représente la marge dégagée par l'exploitation de l'entreprise. Ce solde majeur pour les entreprises tire son intérêt de son indépendance de toute politique financière ou fiscal puisqu'il est calculé avant la prise en compte des amortissements et des impôts. Il constitue un volume de liquidité qui va servir à payer les bailleurs de fonds et les actionnaires.

Il permet :

- de conduire des diagnostics externes.
- des comparaisons inter entreprises.
- des comparaisons plus «pures» que le résultat d'exploitation.

L'EBE est un bon indicateur des performances industrielles et commerciales de l'entreprise.

Résultat d'exploitation :

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{EBE} + \text{autres produits d'exploitations} - \text{autres charges d'exploitations} - \text{dotations d'exploitation} + \text{reprises d'exploitation}$$

C'est le premier et principal solde calculé par le CPC.

Permet d'apprécier la performance industrielle et commerciale de l'entreprise et de comparer les performances d'entreprises dont les politiques de financement sont différents.

Le R.E peut être amélioré soit en réduisant les charges d'exploitations soit en augmentant les produits d'exploitations, soit par addition de ces deux mouvements favorables.

Résultat financier :

$$\text{Résultat financier} = \text{produits financiers} - \text{charges financières}$$

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

Résultat courant :

$$\text{Résultat courant} = \text{résultat d'exploitation (+ ou -) résultat financier}$$

Dernier solde avant la prise en compte des charges et produits non courant et de l'impôt sur les résultats.

Résultat non courant :

$$\text{Résultat non courant} = \text{produits non- courants} - \text{charges non courantes}$$

Il est indépendant des soldes précédents et résulte des opérations réalisées à titre exceptionnel pour l'entreprise, qu'il s'agisse d'opérations rattachées à l'exercice ou à rattacher à des exercices antérieurs. Son intérêt est qu'il donne une mesure des opérations non répétitives dans le résultat net de l'exercice.

Résultat net :

$$\text{Résultat net} = \text{résultat courant (+) ou (-) résultat non courant} - \text{impôt sur les résultats}$$

Le résultat de l'exercice mesure l'augmentation du patrimoine de l'entreprise du fait des opérations industrielles, commerciales et financières de l'exercice.

Il donne la mesure de la part des capitaux propres dans le revenu de l'exercice. En effet ce résultat constitue une rubrique qui figure parmi les éléments des capitaux propres au passif du bilan.

La Notion de la Capacité d'autofinancement : CAF

En général c'est l'ensemble des produits encaissables moins l'ensemble des charges décaissables.

Elle est constituée par l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours d'un exercice. Elle mesure l'épargne brute réalisée par l'entreprise au cours de l'exercice. La CAF représente un indicateur de sécurité sur le plan financier surtout pour un dossier de crédit présenté auprès d'une banque.

La CAF ne représente qu'un potentiel de financement. Comme le résultat, elle n'est liquide que si elle s'extériorise en trésorerie et pour la seule partie non utilisée dans le financement des emplois financiers de l'exercice.

La notion a perdu une partie de sa puissance ces dernières années au profit de grandeurs reconstituant les flux de trésorerie produits par les opérations de l'entreprise.

Mode de calcul de la CAF

La CAF peut être calculée à partir de l'EBE ou à partir du résultat net comptable.

Le plan comptable marocain a préconisé la deuxième méthode.

Signe	Mode de calcul
	Résultat net de l'exercice
+	Dotations d'exploitation
+	Dotations financières
+	Dotations non courantes
-	reprises d'exploitation
-	reprises financières
-	reprises non courantes
-	produits des cessions d'immobilisations
+	valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées
	Capacité d'autofinancement CAF
+	Dividende
	Autofinancement

Le Tableau de Financement

Pour comprendre l'évolution d'une entreprise, il est nécessaire de disposer, pour chaque exercice comptable, d'un certain nombre d'information que ne fournissent pas ou pas directement les documents classiques : le bilan et le CPC. Citons à titre d'exemple :

- Le montant des investissements réalisés durant l'exercice,
- Le montant de l'endettement contracté durant l'exercice,
- Le montant des dividendes distribués durant l'exercice...

Il en résulte que le tableau de financement facilite La gestion des différentes stratégies mise en œuvre par l'entreprise : stratégie de croissance, de financement, de distribution des dividendes, de recentrage...

Le tableau de financement est d'un intérêt évident pour la compréhension des faits qui se sont produits durant l'exercice, des comportements adoptés face à ces faits et des décisions que les dirigeants ont prises :

Les dirigeants ont décidé de faire un investissement, vont-ils le financer par un emprunt classique ou obligataire ou par une émission d'actions nouvelles ;

Ils veulent reconstituer la trésorerie, vont-ils le faire par une augmentation du capital social ou par de nouveaux emprunts ;

Ils cherchent à réduire la trésorerie négative en diminuant le BFR, vont-ils entreprendre une action sur les stocks, les crédits fournisseurs ou les crédits clients...

Le tableau de financement indique les changements intervenus en cours d'exercice dans la position financière de la société : ses nouveaux droits et ses nouveaux engagements.

Définition du tableau de financement

Le tableau de financement est un tableau des emplois et des ressources qui explique les variations du patrimoine de l'entreprise au cours de la période de référence.

Le tableau de financement étant un document comptable, il peut s'obtenir directement par le système comptable de l'entreprise.

La période de référence est la durée de l'exercice. le patrimoine de l'entreprise étant décrit dans le bilan, ce sont les bilans au 31/12/N-1 et au 31/12/N qui serviront d'éléments de comparaison pour l'exercice N.

Il peut être également obtenu à partir d'une balance de mutation de valeurs.

Principe d'élaboration du tableau de financement

Il consiste à calculer les différences entre les postes du bilan de début et de fin d'exercice.

Ainsi l'augmentation d'un poste d'actif ou la diminution d'un poste de passif est considérée comme un emploi ; c'est le cas de l'investissement, le paiement des dividendes, le remboursement des emprunts, l'augmentation des stocks qui mobilisent les ressources.

En revanche, la CAF, la cession d'actif, l'augmentation de capital, l'augmentation des emprunts et des crédits des d'exploitation, la diminution des stocks ou des créances dégagent des ressources ou des moyens de financement.

Description du tableau de financement

Le tableau de financement comporte deux tableaux :

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

La synthèse des masses du bilan

Cette synthèse est directement établie à partir des montants nets des bilans de début et de fin d'exercice.

Elle met en évidence par simple différence les notions financières suivantes :

FRF = capitaux permanents – actifs immobilisés

BFG = actifs circulants HT – passif circulant HT

TN = trésorerie active – trésorerie passive = FRG – BFG

Le tableau des emplois et des ressources

Ce tableau présente, pour l'exercice N et N-1, quatre masses successives :

Deux masses sous forme de flux de l'exercice à savoir :

Ressources stables de l'exercice

Emplois stables de l'exercice

Deux masses sous formes de variation nette globale à savoir :

Variation du BFG

Variation du TN

Modèle du plan comptable marocain

Voir l'annexe

Interprétation du tableau de financement

C'est en fait se demander quelles ont été les causes de variation du FRNG et les juger dans le contexte de l'entreprise.

Les ressources de la période ont-elles été suffisantes pour financer les emplois de la période ? (Augmentation du FRNG) ou a-t-il fallu puiser dans la réserve de sécurité qu'est le FRNG ? (diminution du FRNG) ;

Quelle est la nature de ces ressources ? C'est-à-dire quelle est la politique de financement de l'entreprise ? Se finance-t-elle surtout grâce aux ressources générées par son activité (CAF) ? Ou par des cessions d'actifs ? Ou recherche-t-elle un financement extérieur : nouveaux emprunts, augmentation de capital...

Qu'a-t-elle fait de ces ressources ? A-t-elle surtout investi, ou remboursé ses dettes financières (assainissement financier) a-t-elle distribué des dividendes et dans quelles mesures ces distributions ne compromettent-elles pas l'investissement ?

Il s'agit donc d'examiner les politiques d'investissement, de financement, de distribution de l'entreprise, qui conditionnent sa structure.

Mais l'évolution du FRNG constatée compromet-elle l'équilibre financier, ou au contraire l'améliore-t-elle ?

L'évolution du BFR provient-elle de l'exploitation ou du hors exploitation ?

Dans le deuxième ne pas oublier que les causes sont exceptionnelles et donc non sensées se reproduire.

La gestion des composantes du BFRE est indispensable : comment ont évolué les stocks les crédits clients et les crédits fournisseurs par rapport à l'activité ? en rechercher les causes.

L'évolution de la trésorerie est aussi à étudier : les disponibilités ont-elles augmenté ou diminué ? y a-t-il recours à des crédits de trésorerie ? dans quelle proportion ? quelle est leur nature, ...

La Méthode Des Ratios

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs significatives. Il peut être utilisé comme outil complémentaire de l'état des Soldes de Gestion et du Tableau de Financement. Il permet entre autres :

- D'établir des liens entre des grandeurs situées dans des tableaux différents.
- D'étudier l'évolution dans le temps de ces grandeurs.
- De procéder à des comparaisons avec des données sectorielles ou d'autres entreprises (analyse dans l'espace).

Mais il ne faut pas en abuser et leur utilisation doit être limitée dans le rapport d'analyse à l'illustration des principales conclusions.

- L'interprétation des ratios se fait surtout à partir de leur évolution dans le temps certains sont parfois assortis d'une norme dont l'origine et le plus souvent bancaire. Lorsque cette norme a un caractère suffisamment universel, elle est indiquée, mais il faut rester prudent dans les conclusions tirées de la position relative de l'entreprise par rapport à ces normes.
- La comparaison avec des ratios sectoriels ne doit pas conduire à des conclusions trop rapides ; puisque la dispersion des valeurs prises par un ratio pour les entreprises d'un même secteur d'activité autour de la moyenne est en effet, très élevée.

I- Ratios de rentabilité

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

Rentabilité commerciale nette ; ce ratio met en évidence le résultat réalisé par l'activité commerciale déduction faite de toutes les charges supportées par l'entreprise.

Résultat net de l'exercice

CA HT

Ce ratio met en relief le premier niveau de la rentabilité commerciale, il est beaucoup plus significatif que le premier (R. Net / CA HT), puisqu'il n'intègre ni les charges liées à l'investissement, ni au financement ainsi que les opérations ayant un caractère non courant.

$$\frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{CA HT}}$$

Ce ratio exprime la **rentabilité économique** d'une entreprise. En effet, l'excédent brut d'exploitation correspond au résultat de l'activité normale de l'entreprise, de ce fait, il peut être rapporté aux capitaux investis (constitués des immobilisations majorées du besoin de financement structurel (BFR)), pour donner la rentabilité économique.

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

Ce ratio exprime la **rentabilité financière**. Il est intéressant pour les actionnaires puisqu'il les informe sur la rentabilité de leur affaire sur le plan financier. Il peut être affiné par un autre ratio qui mettra en relief les dividendes distribués par rapport aux capitaux propres. De ce fait, on distingue deux catégories de rentabilité financière au regard de l'entreprise (Résultat Net / Capitaux propres) et du point de vue des actionnaires (Dividendes distribués / Capital social ou personnel)

$$\frac{\text{Résultat Net}}{\text{Capitaux propres}}$$

II - Ratios d'endettement et de structure financière :

Ratio de fonds de roulement ; si ce dernier est supérieur à 1 ceci implique que l'entreprise arrive à financer ses immobilisations et qu'elle lui reste une partie pour le financement de son besoin de financement lié au cycle d'exploitation.

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

Ce ratio donne une information sur l'endettement global de l'entreprise

$$\frac{\text{Total des dettes}}{\text{Total passif}}$$

Ce ratio nous renseigne sur la structure de l'endettement

$$\frac{\text{Dettes de financement}}{\text{Total des dettes}}$$

Ce ratio met en relief le coût de l'endettement de l'entreprise

$$\frac{\text{Charges financières}}{\text{Dettes totales}}$$

Ratio d'autonomie financière ; ce dernier doit être > 50%

Plus on se rapproche de ce seuil, plus l'entreprise aura des difficultés pour recevoir de nouveaux crédits

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Financement permanent}}$$

Ce ratio est très important pour la détermination de la capacité de remboursement de l'entreprise, il doit être en principe > à 1.

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes de financement}}$$

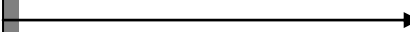
Ce ratio mesure la capacité de remboursement de l'entreprise. En effet, les banquiers s'estiment que ce ratio ne devrait pas excéder un seuil de 4 ou 5 fois, sinon l'entreprise risque d'avoir des difficultés pour rembourser ses dettes à terme.

$$\frac{\text{Dettes de financement}}{\text{CAF}}$$

III- Ratios de Répartition de la Valeur ajoutée :

Ces ratios sont relatifs à la rémunération des différents intervenants dans la formation de la valeur ajoutée.

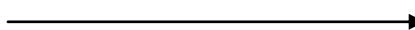
$$\frac{\text{Charges de personnel}}{\text{VA}}$$

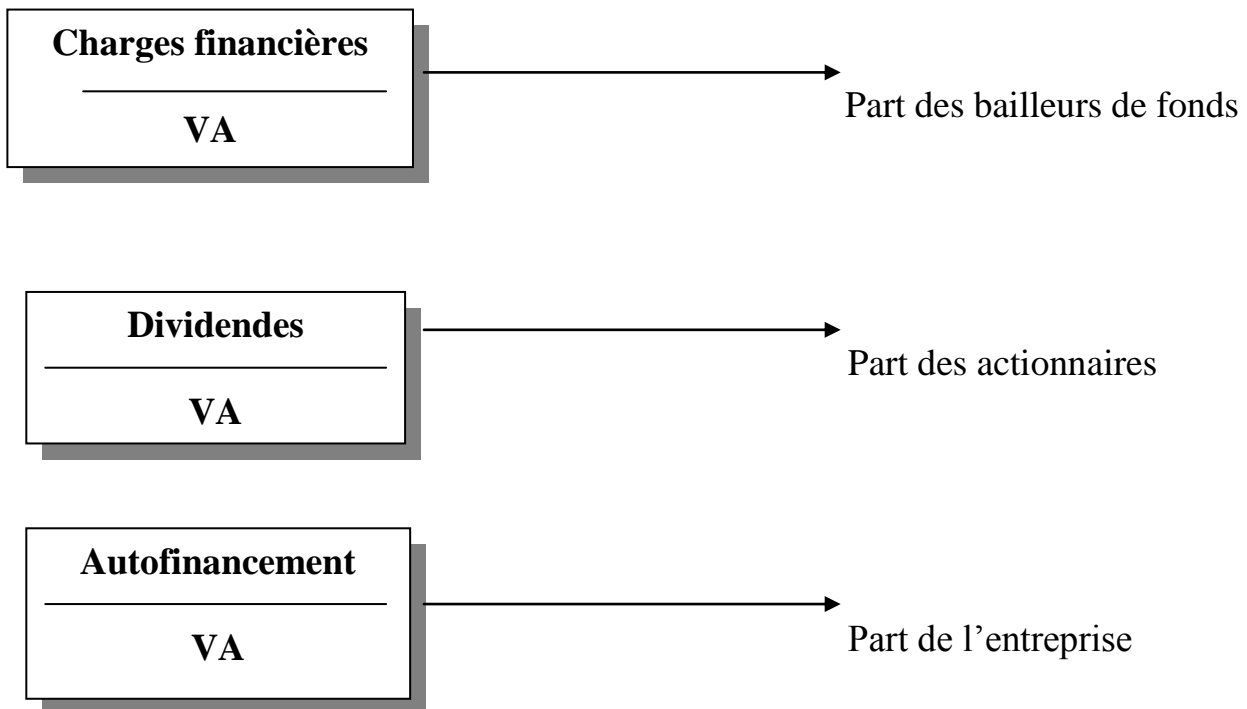


Part du personnel

$$\frac{\text{IS + Impôts + Taxes}}{\text{VA}}$$

Part de l'État





Il faut préciser que la somme de ces 5 ratios doit être égale à 1. Cette décomposition nous montre comment a été partagée le « gâteau » de l'entreprise sur les différents intervenants au niveau de sa création.

IV- Autres Ratios :

Ratios de performance d'activité

Taux de croissance du chiffre d'affaires.

$$\frac{\text{Variation du CA HT (N / N-1)}}{\text{CA HT (N-1)}}$$

Taux de croissance de la valeur ajoutée, nous renseigne sur l'amélioration de la production intrinsèque de l'entreprise.

$$\frac{\text{Variation de la VA (N / N-1)}}{\text{VA (N-1)}}$$

Ratios de structure d'activité

Taux des exportations et la structure du chiffre d'affaires de l'entreprise.

$$\frac{\text{CA HT à l'exportation}}{\text{CA HT}}$$

Taux d'intégration de l'entreprise ; une entreprise hautement intégrée est celle, dont la majeure partie du chiffre d'affaires est produite par l'effort interne de l'entreprise.

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

En conclusion, l'entreprise peut créer autant de ratios qu'elle en a besoin, mais, il faut toujours penser à l'utilité de ces ratios

V- la notion d'effet de levier financier

L'effet de levier illustre l'une des conséquences de l'endettement sur les performances financières de l'entreprise.

Nous adopterons les notations suivantes pour le formaliser :

TR : Taux de rentabilité des capitaux investis avant intérêts et impôts

RN : Résultat net

CP : Capitaux propres

t : Taux d'impôt

i : Taux d'intérêt moyen des dettes de financement

FP : Financement permanent (CP + DF (dettes de fin))

On peut écrire :

$$RN = [(TR * FP) - (i * DF)] * (1-t)$$

Le Ratio de rentabilité financière s'écrit donc :

$$RN / CP = \frac{[(TR * FP) - (i * DF)] * (1-t)}{CP}$$

$$= \frac{[(TR * (CP + DF)) - (i * DF)] * (1-t)}{CP}$$

$$= \frac{[[[(TR * CP) + (TR * DF)] - (i * DF)] * (1-t)]}{CP}$$

$$= [TR + (TR - i) * DF / CP] * (1-t)$$

Sans tenir compte de l'imposition du RN : [TR + (TR - i) * DF / CP]

$$RN/CP$$

Le rapport DF/CP est appelé Ratio de levier. La rentabilité financière est donc déterminée par la rentabilité économique, le coût de l'endettement et la structure de financement.

On parle alors d'effet de levier positif si $TR > i$, dans ce cas, l'endettement a un effet bénéfique sur la rentabilité financière.

Dans le cas où $TR < i$, on parle d'effet de levier négatif ou effet de massues, l'endettement pénalise la rentabilité financière.