

# Chapitre 3



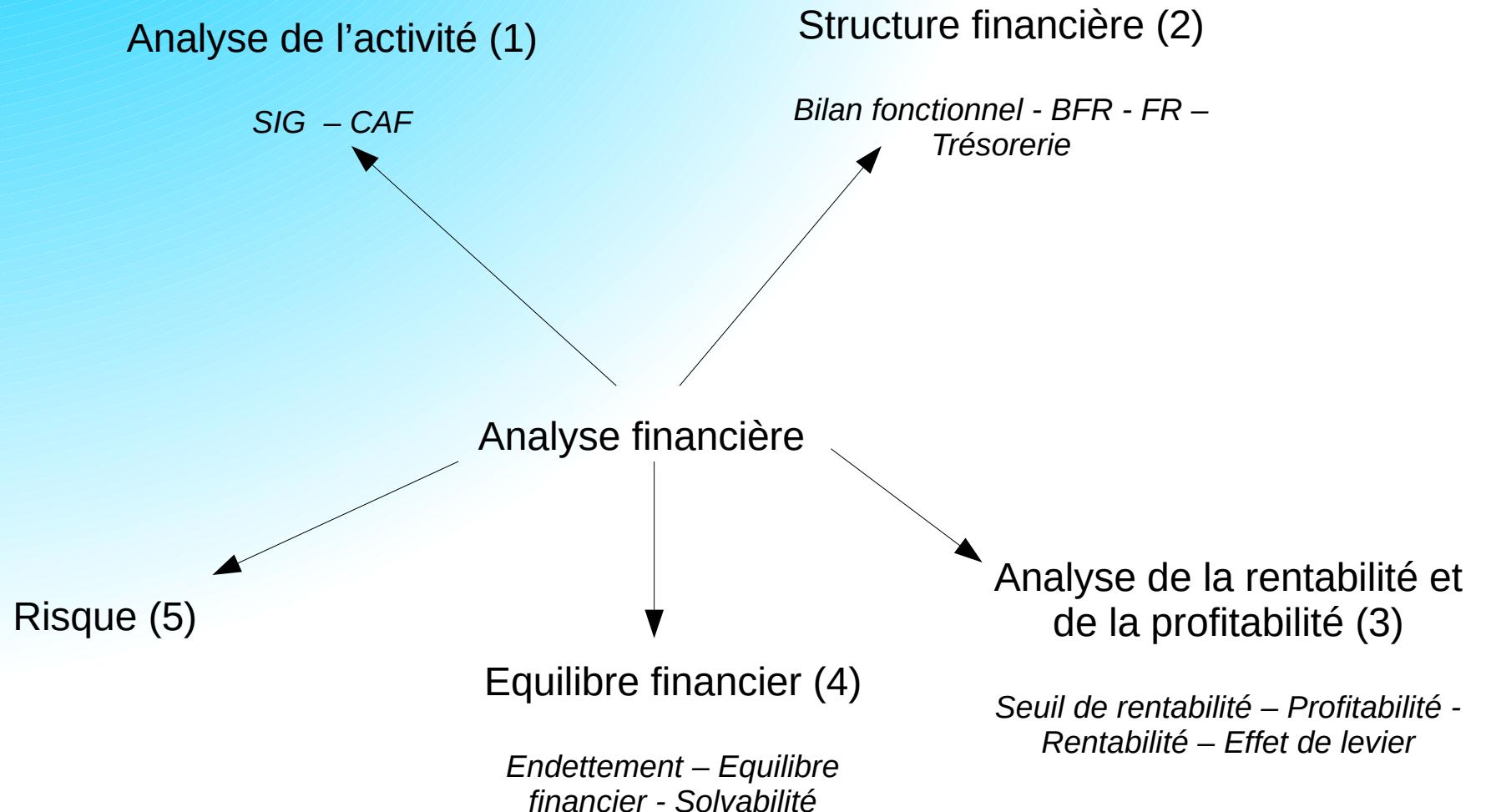
## Analyse financière

# Introduction (1)

- Les analyses se font à partir du bilan et/ou du compte de résultat.
- Deux grands aspects de l'analyse :
  - Analyse de l'activité (rentabilité, profitabilité, SIG, seuil de rentabilité, ...)
  - Analyse de la structure financière (bilan fonctionnel, BFR, Trésorerie, endettement ...)
- Des entreprises peuvent avoir une activité florissante ... et une structure financière inquiétante. Ou l'inverse.



# Introduction (2)



# Introduction (3)

- L'analyse financière : calculs + analyse
  - Pour les calculs, la présentation des documents comptables peut varier
  - Pour l'analyse :
    - Analyse sur l'année (valeurs relatives)
    - Analyse par rapport aux années précédentes.
    - Analyse par rapport au secteur



# Introduction (4)

- L'analyse financière sert pour plusieurs des parties prenantes d'une organisation
- Les prêteurs
- Les clients
- Les fournisseurs
- Les pouvoirs publics
- Les investisseurs potentiels.
- Les associés et actionnaires.
- ...



# Plan

- 1) Analyse de l'activité
  - 2) Structure financière
  - 3) Analyse de la rentabilité et de la profitabilité
  - 4) Equilibre financier
  - 5) Risque



# Chiffre d'affaires

- Notion de chiffre d'affaires
- Comment obtient-on du chiffre d'affaire :
  - Production et vente de biens ou de services
  - Vente de marchandises.
- Notion de résultat
- Une entreprise peut avoir une progression de son chiffre d'affaires et une baisse de son résultat ... ou l'inverse.
- Le chiffre d'affaires est un indicateur du volume d'activités



# Chiffre d'affaires (2)

- Dans le compte de résultat donné, on peut évaluer le chiffre d'affaires.
- Le chiffre d'affaires est la somme entre les ventes de marchandises et la production vendue
- Dans l'exemple :

$$CA = 790\ 361 + 738\ 256$$

$$CA = 1\ 528\ 617$$



# Calcul des SIG (1)

- Les **Soldes Intermédiaires de Gestion** ou SIG sont des indicateurs intermédiaires entre le CA et le résultat.
  - Ils se déterminent à partir du compte de résultat.
  - Pour chaque SIG, on peut l'analyser en voyant comment il évolue au cours des années, quelle part du CA il représente, quelle est sa valeur de référence dans le secteur etc...



# Calcul des SIG (2)

Marge commerciale

*La marge dégagée sur la vente des marchandises*

Production de l'exercice

*La production vendue, stockée ou immobilisée de biens ou services*

Valeur ajoutée

*Richesse brute créée par une entreprise*

Excédent brut d'exploitation

*La ressource qu'une entreprise tire de son cycle d'exploitation*

Résultat d'exploitation

*La différence entre les produits et les charges d'exploitation*

Résultat courant avant impôt

*Résultat d'exploitation + résultat financier*

Résultat de l'exercice

*Le résultat final de l'exercice*



# Calcul des SIG (3)

- **La Marge Commerciale ou MC**
- Détermination :

*Vente de marchandises – Coûts d'achat des marchandises vendues.*
- Concerne des entreprises qui achètent et revendent des marchandises.
- Marge dégagée dans ces opérations d'achat / vente



# Calcul des SIG (4)

- **La Marge Commerciale ou MC**
- Remarques :
  - Les variations de stock de marchandises. La variation de stock portée au CR est obtenue comme stock initial-stock final. Variation de stock supérieure à 0 => déstockage, charge en plus ... et inversement.
  - Du côté des charges les variations de stock qui apparaissent sont toujours stock initial-stock final
  - Le coût d'achat des marchandises vendues peut apparaître directement dans le compte de résultat. De manière générale, des comptes synthétiques peuvent apparaître au CR



# Calcul des SIG (5)

- **La Marge Commerciale à partir de l'exemple.**
  - Coût d'achat des marchandises vendues :  
 $355\,297 \text{ (achat de mchdises)} + 15\,059 \text{ (variation de stock de mchdises)}$
  - Vente de marchandises – coûts d'achat des marchandises vendues :  
 $790\,361 \text{ (vente de mchdises)} - 370\,356 \text{ (coût d'achat des mchdises vendues)}$
  - **Marge commerciale : 420 005**



# Calcul des SIG (6)

- **Production de l'exercice ou PE**
- Détermination :  
*Production vendue + Production stockée + Production immobilisée*
- Concerne les entreprises qui produisent et vendent des biens et services



# Calcul des SIG (7)

- **Production de l'exercice ou PE**
- Remarque :
  - Une entreprise peut avoir une marge commerciale, une production de l'exercice ou ... les deux.
  - La production immobilisée concerne la production de biens qui peuvent faire l'objet d'immobilisation (immeubles etc...)



# Calcul des SIG (8)

- **Production de l'exercice à partir de l'exemple.**

- Production de l'exercice :

738 256 (*production vendue*)

+13 602 (*production stockée*)

+ 0 (*production immobilisée*)

- **Marge commerciale : 751 858**



# Calcul des SIG (9)

- **Valeur Ajoutée ou VA**
- Détermination :  
*PE + MC - Consommation en provenance des tiers*
- Valeur créée par l'entreprise lors de ses opérations d'exploitation. "Poids économique" de l'entreprise



# Calcul des SIG (10)

- **Valeur Ajoutée ou VA**
- Remarque :
  - La valeur ajoutée est le meilleur indicateur pour connaître le poids économique, la taille d'une entreprise.
  - La valeur ajoutée d'un pays, calculée en comptabilité nationale, se base sur les valeurs ajoutées des entreprises.
  - Les consommations en provenance des tiers : prestations des tiers, achats de matières premières, électricité, ...
  - On prend en compte les variations de stock de MP comme on l'a fait pour les variations de stock de marchandises.



# Calcul des SIG (11)

- **Valeur ajoutée à partir de l'exemple**
  - Valeur ajoutée :  
$$\begin{aligned} & 751\,858 \text{ (*production de l'exercice*)} \\ & + 420\,005 \text{ (*marge commerciale*)} \\ & - 310\,836 \text{ (*achats de MP et autres approvisionnements*)} \\ & - (-31\,599) \text{ (*variation des stocks de MP – stockage*)} \\ & - 456\,015 \text{ (*Autres achats et charges externes*)} \end{aligned}$$
  - **Valeur ajoutée : 436 611**



# Calcul des SIG (12)

- **EBE ou Excédent Brut d'Exploitation**
- Détermination :

*VA + subvention d'exploitation – Impôts, taxes et versements assimilés – Charges de personnels*
- L'EBE est la ressource que tire l'entreprise de ses opérations d'exploitation. Il s'agit d'un indicateur de la performance industrielle et/ou commerciale de l'entreprise.



# Calcul des SIG (13)

- **EBE ou Excédent Brut d'Exploitation**
- Remarque :
  - Dans le monde anglo-saxon, une notion proche et très utilisée : EBITDA
  - L'IS n'est pas dans les impôts considérés ici.
  - Les charges de personnels recouvrent les salaires et traitements et les charges sociales.
  - On parle de partage de la valeur ajoutée :

*EBE* ← → *Valeur ajoutée* → *Etat*



*Personnels*



# Calcul des SIG (14)

- **EBE à partir de l'exemple**

- EBE :

436 611 (VA)

+ 16 441 (*subventions d'exploitations*)

- 9 769 (*Impôts, taxes et versements assimilés*)

- 352 450 (*Salaires et traitements*)

- 99 907 (*Charges sociales*)

- **EBE : -9 074**



# Calcul des SIG (15)

- **Résultat d'exploitation ou RE**
- Détermination :

*EBE – dotations aux amortissements, dépréciations et provisions + reprises sur dotations – Autres charges + Autres produits*
- Le Résultat d'exploitation est un indicateur prenant en compte l'ensemble des opérations d'exploitation dont les dotations aux amortissements, les reprises etc.



# Calcul des SIG (16)

- **Résultat d'exploitation ou RE**
- Remarque :
  - Intérêt de la prise en compte des dotations et reprises.
  - Eléments calculés
  - Exemple d'autres produits : redevances pour concessions, brevets, marques, droits d'auteurs et de reproduction ...
  - Exemple d'autres charges : redevances pour concessions, brevets, marques, droits d'auteurs et de reproduction ...
  - Vérification possible soit le RE est donné, soit on fait la somme des produits d'exploitation moins la somme des charges.



# Calcul des SIG (17)

- **Résultat d'exploitation ou RE**

- RE :

- 9 074 (*EBE*)

- 23 405 (*dotations d'exploitation*)

- 7 131 (*Autres charges*)

- + 36 981 (*Reprise sur provisions et transfert de charges*)

- + 8 266 (*Autres produits*)

- **RE : 5 637**



# Calcul des SIG (18)

- **Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)**
- Détermination :  
 $RE - \text{charges financières} + \text{produits financiers}$
- Performance économique et financière de l'entreprise.  
S'oppose à la notion de résultat exceptionnel.



# Calcul des SIG (19)

- **Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)**
- Remarque :
  - Des éléments calculés (dotations, reprises)
  - Est une mauvaise chose que le résultat financier soit négatif ?



# Calcul des SIG (20)

- **Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)**

- RCAI :

- $5\ 637 (RE)$

- $+ 4\ 387 (Produits financiers)$

- $- 27\ 094 (Charges financières)$

- **RCAI : -17 070**



# Calcul des SIG (21)

- **Résultat net de l'exercice (RN)**
- Détermination :

*RCAI – charges exceptionnelles + produits exceptionnels – Impôts sur les bénéfices – Participation des salariés aux résultats*
- La performance de l'entité, prenant en compte l'exploitaiton, les éléments financiers, les éléments exceptionnels.



# Calcul des SIG (22)

- **Résultat net de l'exercice (RN)**
- Remarque :
  - Des éléments calculés (dotations, reprises)
  - Une mesure de performance de référence, mais les autres SIG sont aussi des mesures de performance
  - Vérification de la cohérence du calcul des SIG au résultat porté au compte de résultat



# Calcul des SIG (23)

- **Résultat net de l'exercice (RN)**

➤ RN :

- 17 070 (*RCAI*)
  - + 32 655 (*Produits exceptionnels*)
  - 10 943 (*Charges exceptionnelles*)
  - 0 (*Participation des salariés aux bénéfices*)
  - 1 103 (*Impôts sur les bénéfices*)

➤ RN : 3 539



# Analyse des SIG (1)

- Une fois les calculs terminés, on peut procéder à leur analyse
  - 1) Analyse à partir des SIG de l'année seuls.
  - 2) Analyse de la trajectoire (par rapport aux années passées)
  - 3) Analyse par rapport au secteur.
- Dans la suite, on décompose cette analyse.
- Analyse depuis les SIG vers le compte de résultat pour la préciser.



# Analyse des SIG (2)

## Analyse à partir des SIG de l'année

- L'entreprise a un EBE négatif : son exploitation même est déficitaire
- En considérant le partage de la VA, on voit que les impôts, taxes et versements assimilés représentent 2 % de la VA, alors que les charges de personnels représentent 103 % de la VA.
- Le résultat d'exploitation est positif grâce à des reprises sur provisions et transfert de charges principalement.
- L'exploitation doit être revue pour aller vers un dégagement de valeur.
- Le résultat financier est négatif. A voir en fonction de la politique d'investissement
- Le résultat exceptionnel permet d'aboutir à un résultat positif.

On pourrait approfondir largement l'analyse

	2012
MC	420 005
PE	751 858
VA	436 611
EBC	-9 074
RE	5 637
RCAI	- 17 070
RN	3 539



# Analyse des SIG (3)

## Analyse de la trajectoire

- Le volume d'activité de l'entreprise diminue dans le temps.
- Le problème des charges de personnels existait déjà en 2011, il était pire en 2012 (108 % de la VA)
- L'EBE s'est amélioré entre 2011 et 2012 : on a moins d'activité en 2012, mais la réduction des charges de personnels et des impôts, taxes et assimilé a été plus importante.
- Beaucoup de reprises sur dotations en 2011 : d'où le RE très élevé.
- On peut conclure que l'exploitation s'est légèrement améliorée, malgré une baisse de l'activité.
- Le résultat financier s'est légèrement affaissé.
- Le Résultat Net est très bas, en raison d'éléments exceptionnels qu'il faudrait aller considérer plus précisément.

On pourrait approfondir largement l'analyse

	2012	2011
MC	420 005	536 981
PE	751 858	637 762
VA	436 611	444 699
EBE	-9 074	-41 734
RE	5 637	17 630
RCAI	- 17 070	906
RN	3 539	-26 323
CA	1 528 617	1 689 019



# Analyse des SIG (4)

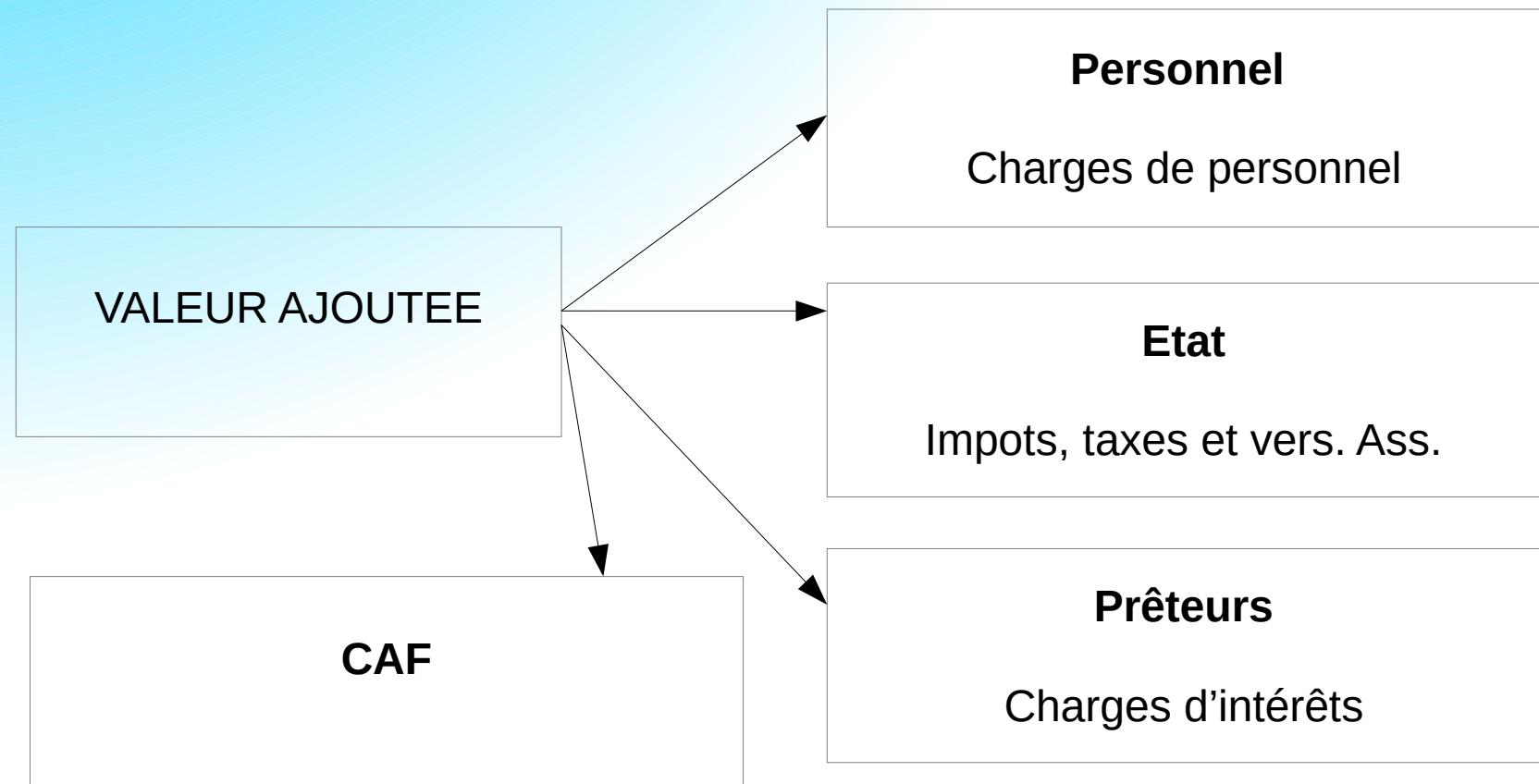
# Analyse par rapport au secteur

- On peut parfois disposer de ratio du secteur : VA/CA, EBE/CA, EBE/VA, RN/CA etc.
  - Dans ce cas, on compare les données de l'entreprise à celles du secteur pour fonder une analyse.



# Analyse des SIG (4)

## Partage de la valeur ajoutée / VA



# La CAF (1)

- Le résultat comptable est composé d'éléments calculés (provisions, amortissements, VNC etc.)
- Un autre indicateur de performance de l'organisation est la CAF ou **Capacité d'Autofinancement**.
- DEF : La CAF représente les **ressources potentielles** dégagées, au cours d'un exercice, grâce aux opérations relevant de l'**activité courante**.
- Ces ressources potentielles pourront par suite être utilisées pour le financement de l'activité de l'entreprise.



# La CAF (2)

- "Ressources potentielles": certains éléments sont intégrés dans les ressources sans pourtant que l'on soit sûr d'un dégagement réel de liquidité. C'est le cas par exemple d'un client qui ne paie pas une créance qui a été enregistrée.
- Ressource : la CAF est un indicateur du financement de l'organisation.



# La CAF (3)

- "Opérations courantes" : le résultat intégré des opérations de cession, de désinvestissement (éléments exceptionnels) et n'est donc pas toujours un bon indicateur des éléments courants
- D'où le besoin d'un autre indicateur.



# La CAF (4)

- Pour déterminer la CAF :

## **Produits encaissables – Charges décaissables**

- Des exemples de produits encaissables / non encaissables
- Des exemples de charges décaissables / non décaissables.



# La CAF (5)

- Deux méthodes de détermination
- Détermination à partir de l'EBE
- Détermination à partir du RN.



# La CAF (6)

- Détermination à partir de l'EBE
- L'EBE n'est composé que de charges décaissables et de produits encaissables
- Pour calculer la CAF, on prend l'EBE et on enlève l'ensemble des charges décaissables et on rajoute les produits encaissables "en dessous" de l'EBE.



# La CAF (7)

- Détermination à partir du RN
- Le RN est composés de charges décaissables et non décaissables, de produits encaissables et non encaissables.
- Pour calculer la CAF, on part du RN, on rajoute toutes les charges non décaissables et on enlève tous les produits non encaissables.



# La CAF (8)

- Le cas particulier des charges exceptionnelles et produits exceptionnels.
  - Les produits exceptionnels sur opération de gestion et les charges exceptionnelles sur opération de gestion sont respectivement encaissables et décaissables.



# La CAF (9)

- Ne participent pas de la CAF :
  - Valeurs comptables des éléments d'actif cédés (675)
  - Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions (687)
  - Produits des cessions d'éléments d'actif (775)
  - Quote-part des subventions d'investissements virés au résultat de l'exercice (777)
  - Reprise sur amortissements, dépréciations et provisions (787)
- Souvent, 675 et 775 sont dénominés charges ou produits exceptionnels "Sur éléments de capital"



# La CAF (10)

- Les deux méthodes donnent le même résultat.
- A partir de l'exemple, on peut calculer la CAF.
  - **CAF : -12 783 pour 2012**
  - **CAF : -83 881 pour 2011**



# La CAF (11)

- Détermination autofinancement
- $\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes versés.}$
- Par suite, l'autofinancement pourra servir pour :
  - ➔ Acquisition d'immobilisation
  - ➔ Augmenter le fonds de roulement
  - ➔ Couvrir la dépréciation potentielles des stocks et créances.
  - ➔ ...



# Retraitements (1)

- Dans ce qui précède : SIG préconisés et définis par le PCG
- Certains retraitements permettent de mieux prendre en compte la **réalité économique** de l'entreprise.
- Ces retraitements permettent également de rendre comparable les calculs relatifs à des entreprise faisant des choix différents.



# Retraitements (2)

- Ces retraitements sont notamment préconisés par la Centrale des Bilans.
- Les retraitements sont de plusieurs natures :
  - Retraitements des redevances de crédit bail
  - Personnel extérieur
  - Participation



# Retraitemet – Crédit bail (1)

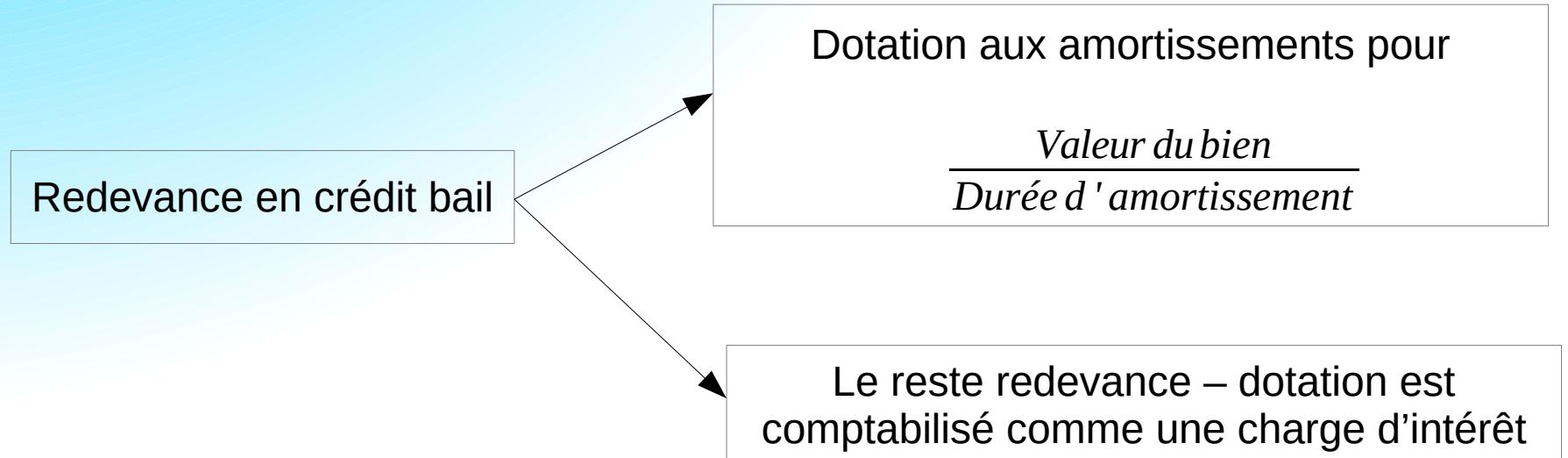
- Retraitemet des redevances de crédit-bail
- Certaines entreprises font le choix de recourir à des crédits-bails plutôt qu'acquérir des immobilisations.
- Les redevances de crédit bail apparaissent alors en consommation en provenance des tiers plutôt qu'en dotations aux amortissements



Modification de la VA, de l'EBE et du RE.  
Analyse financière – Chapitre 4

# Retraitemet – Crédit bail (2)

- Le retraitemet consiste à séparer la redevance en deux valeurs :



# Retraitemet – Crédit bail (3)

- Un exemple avec un contrat de crédit bail sur 5 ans pour un utilitaire professionnel. Le bien vaut 50 000 €, la location annuelle est de 12 000 €
- Avant le retraitemet, la redevance annuelle apparaît pour 12 000 € dans les consommations en provenance des tiers.
- Après le retraitemet, on a :
  - 10 000 € qui apparaissent en dotations aux amortissements
  - 2 000 € qui apparaissent en charge d'intérêt.



# Retraitemet – Personnel ext.

- Retraitemet des charges de personnel extérieur.
- L'emploi de personnel extérieur est un emploi de personnel.
- Avant retraitemet, les charges de personnels extérieurs sont dans les consommations en provenance des tiers.
- Après retraitemet, ces charges sont dans les charges de personnel
- Retraitemet => modification de VA.



# Retraitemen t – Participation

- Retraitements de la participation.
  - Avant retraitements, la participation des personnels est intégrée seulement au niveau du résultat d'exploitation.
  - Après retraitements, la participation des personnels est dans les charges de personnel.
  - Retraitements => modification de l'EBE, du RE, du RCAI.



# Retraitements

- Les retraitements affectent aussi la CAF.
- Une vision plus économique
- Centrale des Bilans : organisme fondée en 1968, supprimé en 2009. Protocole INSEE / Banque de France de 68 : but d'analyse de l'activité économique à partir des documents comptables.



# Plan

## 1) Analyse de l'activité

## 2) Structure financière

### 3) Analyse de la rentabilité et de la profitabilité

## 4) Equilibre financier

## 5) Risque

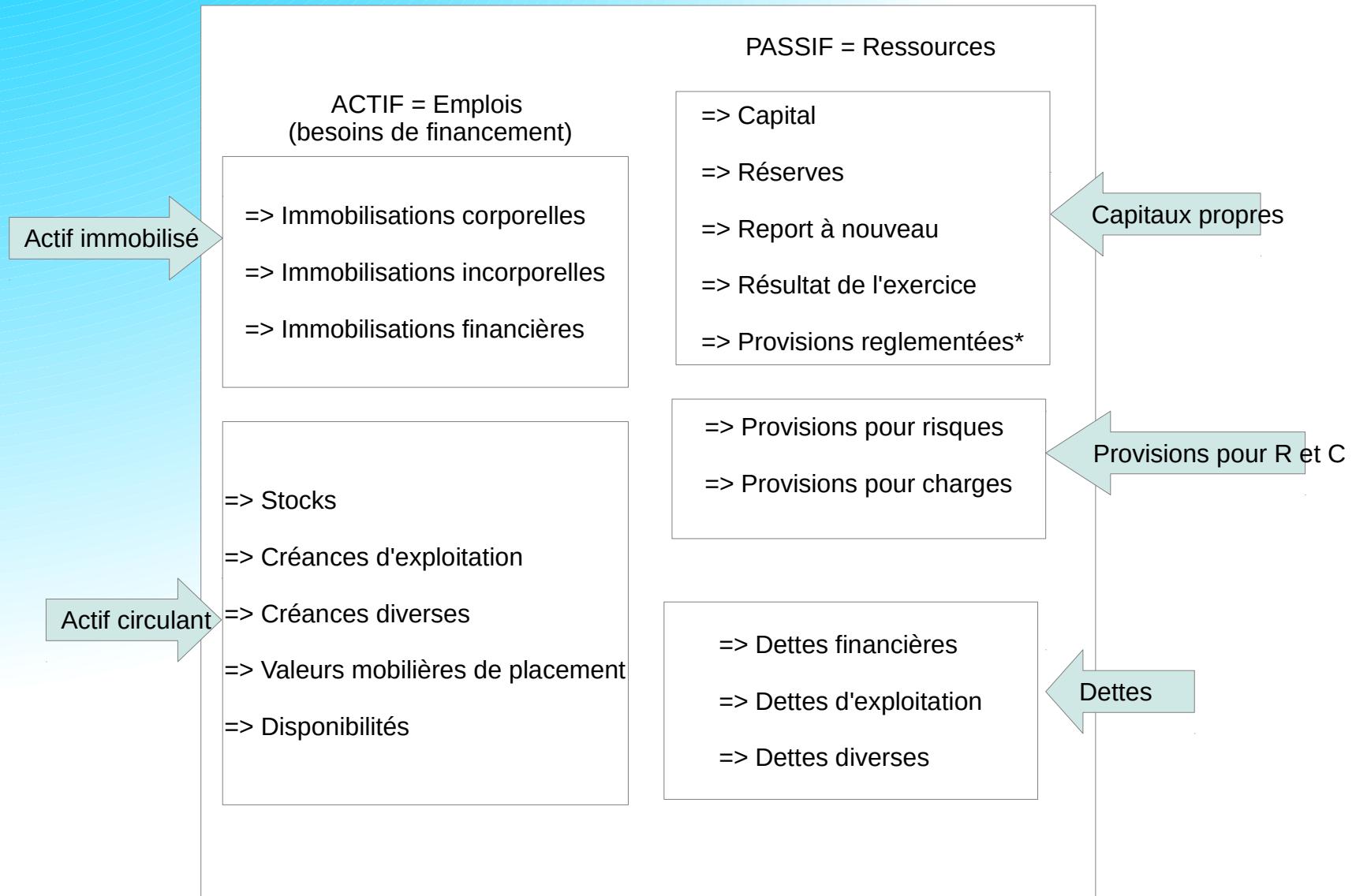


# Bilan fonctionnel (1)

- Le bilan fonctionnel consiste en un retraitement du bilan pour faire apparaître des éléments relatifs à la structure financière.
- Notion de BFR, FR, etc...



# Bilan fonctionnel (2)



# Bilan fonctionnel (3)

\*Les provisions réglementées (compte 14) sont des provisions particulières.

Elles correspondent en général à une fraction du bénéfice placé sous un régime d'exonération particulière. Exemple : provision relative aux immobilisations (autorisées pour l'implantation d'entreprise à l'étranger), provisions pour reconstitution des gisements miniers et pétroliers etc... Les provisions réglementées vont permettre de réduire le résultat fiscal et, partant, l'imposition supportée.



# Bilan fonctionnel (4)

- Le bilan fonctionnel/analyse fonctionnelle est une analyse proposée par le PCG.
- Les postes du bilan sont regroupés par fonction :
  - Fonction financement (capitaux propres, dettes financières, amortissements et provisions).
  - Fonction investissement (immobilisations corporelles, incorporelles et financières)
  - Fonction exploitation.



# Bilan fonctionnel (5)

- Pourquoi les amortissements, dépréciation et provisions apparaissent comme des ressources ?
- Ces éléments peuvent s'assimiler à des réserves constitués au cours des exercices. Ce sont des formes de ressources.
- Les valeurs de l'actif sont des montants bruts.



# Bilan fonctionnel (6)

- Notion d'actif circulant.
- Notion de passif circulant
- => fonction exploitation.



# Bilan fonctionnel (7)

## Emplois stables

Actif immobilisé brut  
Charges à répartir  
Primes de remboursement des obligations

## Ressources durables

Capitaux propres  
Provisions pour risques et charges  
Amortissement et dépréciation de l'actif (sur tout l'actif)  
Dettes financières (hors CBC → PT)

## Actif circulant d'exploitation brut (ACE)

(Poste directement liés au cycle d'exploitation)  
Stocks  
Avances et acomptes versés  
Créances clients  
Créances fiscales (sauf IS)  
Charges constatées d'avance

## Dettes d'exploitation (DE)

(Poste directement liés au cycle d'exploitation)  
Avances et acomptes reçus  
Dettes fournisseurs  
Dettes fiscales (sauf IS) et sociales  
Produits constatés d'avance.

## Actif circulant hors exploitation brut (ACHE)

(Poste non directement liés au cycle d'exploitation)  
Créances clients  
Intérêts courus  
Créances d'IS  
Créances sur immobilisation

## Dette hors exploitation (DHE)

(Poste non directement liés au cycle d'exploitation)  
Dettes diverses  
Intérêts courus  
Dette d'IS  
Dettes sur immobilisation

## Actif de trésorerie (AT)

Disponibilités dont VMP (liquides)



Analyse financière -

## Passif de trésorerie (PT)

Concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques

# Bilan fonctionnel (8)

- BFR (Besoin en Fonds de Roulement) / notion intuitive.
- $BFR = Actif d'exploitation - Passif d'exploitation$   
 $BFR = BFR d'exploitation + BFR hors exploitation$
- $BFR d'exploitation = ACE - DE$
- $BFR hors exploitation = ACHE - DHE$



• Prévoir de financer le BFR est un point central.

# Bilan fonctionnel (9)

- FRNG = Ressources durables – Emplois stables.  
**(Fonds de Roulement Net Global)**
- L'excédent des ressources à long terme sur les emplois à long terme.
- Le FRNG permet de financer le BFR.



# Bilan fonctionnel (10)

- La trésorerie se détermine de deux manières
- $T = FRNG - BFR$
- $T = AT - PT$
- Il faut bien sûr que les deux résultats soient **cohérents.**



# Analyse du bilan fonctionnel (1)

- Pour avoir une structure financière équilibrée :
- $\text{FRNG} > 0$
- $\text{FRNG} > \text{BFR}$



# Analyse du bilan fonctionnel (2)

- Cas de  $FRNG < 0$  : l'entreprise est dans une situation inquiétante (sauf exception). Il faut dégager de nouvelles ressources durables.
- Cas  $FRNG > 0$  : le cas "normal" et attendu



# Analyse du bilan fonctionnel (3)

- Cas de  $FRNG > BFR$  : le BFR est financé, la trésorerie est positive, on peut envisager de placer les disponibilités.
- Cas  $FRNG < BFR$  : la trésorerie est négative. Problème structurel pour l'entreprise. Il faudrait soit diminuer le BFR (quid?), soit augmenter les ressources durables.



A noter que le BFR peut être négatif. Exemple ?

Analyse financière – Chapitre 4

# Analyse du bilan fonctionnel (4)

- Des ratios classiques peuvent être tirés du bilan fonctionnel :

$$\text{Ratio de financement structure} = \frac{\text{Ressources Durables}}{\text{Emplois stables}}$$

(norme>1)

- Ratio d'indépendance financière =

$$\frac{\text{Dettes financières} + \text{CBC}}{\text{Capitaux propres} + \text{amortissements et dépréciations} + \text{Provisions}}$$

(norme<1)



# Analyse du bilan fonctionnel (5)

- Là aussi, l'analyse peut être menée à plusieurs niveaux
  - Dans l'absolu ( $BFR < FRNG$ ,  $FRNG > 0$  etc.)
  - En dynamique
  - Par rapport au secteur



# Approche liquidité / exigibilité

- On peut classer les actifs en fonction du temps nécessaire à leur réalisation : immédiate ? 1 mois ? 6 mois ?
- On peut classer les éléments du passif en fonction de leur exigibilité : à 1 mois ? 1 an ? 10 ans ?
- On peut alors regarder si l'actif à X mois permet ou non de couvrir le passif à X mois.



# Capacité de remboursement

- La capacité de remboursement est donnée par le ratio Dettes (financières) / CAF.
- Il donne le nombre d'années qu'il faudrait pour rembourser la dette en y consacrant pleinement la CAF



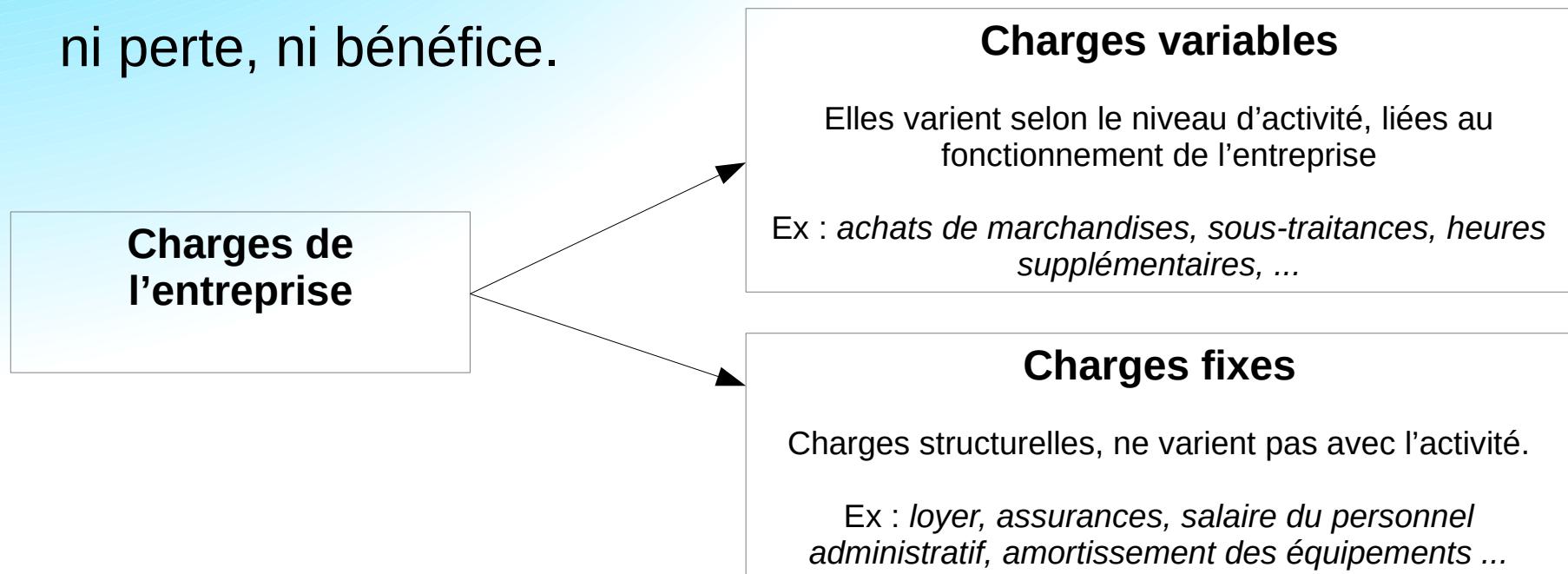
# Plan

- 1) Analyse de l'activité**
  - 2) Structure financière**
  - 3) Analyse de la rentabilité et de la profitabilité**
  - 4) Equilibre financier**
  - 5) Risque**



# Analyse de la rentabilité – SR (1)

- Un premier critère est le seuil de rentabilité.
- Il s'agit du niveau de chiffre d'affaires pour lequel on a ni perte, ni bénéfice.



# Analyse de la rentabilité – SR (2)

- Notations :
  - CA : le chiffre d'affaires
  - CV : les charges variables
  - CF : les charges fixes
  - SR : le seuil de rentabilité.
- On a la formule suivante :

$$SR = \frac{CF}{\frac{CA - CV}{CA}}$$



# Analyse de la rentabilité – SR (3)

- Le ratio  $\frac{CA - CV}{CA}$  est la marge sur coût variable.
- CA-SR est la marge de sécurité. On peut déduire un ratio appelé indice de sécurité :

$$\frac{CA - SR}{CA}$$

- A noter que lorsque on transfère des charges fixes vers des charges variables, on a une diminution du seuil de rentabilité.



# Analyse de la rentabilité – SR (4)

- On considère un exemple pour une entreprise qui vend des portables :
    - Charges fixes : 15 000 €
    - Charges variables : 150 € par portable
    - Prix de vente : 200 € par portable
    - On vend 900 portables sur l'année.
  - La marge sur coût variable est 0.25
  - On en déduit le seuil de rentabilité : 60 000 €
  - Le seuil de rentabilité correspond ici à 300 portables.
  - L'indice de sécurité est de 66,67 %



# Analyse de la rentabilité : levier opérationnel

- Le levier opérationnel permet d'évaluer la sensibilité du résultat au niveau du chiffre d'affaires.
- On le calcule comme :  $(\Delta R/R) / (\Delta CA/CA)$
- Interprétation dans le cas d'un ratio  $> 1$  ?  $< 1$  ?



# Analyse de la rentabilité : coût-volume-profit

- Le modèle d'analyse de la rentabilité des slides précédents : Modèle Coût Volume Profit.
- Limites de ce modèle :
  - Contexte monoproduit
  - Hypothèse d'un taux de marge sur coût variable constant avec l'activité.
  - Identification des charges fixes et variables qui n'est pas toujours simple.



# Rentabilités (1)

- On distingue deux formes de rentabilités.
- Rentabilité : mise en relation d'une performance aux moyens mis en œuvre pour l'obtenir.
- Rentabilité financière
- Rentabilité économique



# Rentabilités (2)

- La rentabilité financière  $\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{capitaux propres appelés}}$
- On parle de ROE ou Return On Equity dans le monde anglo-saxon.
- Rentabilité surtout intéressante pour les associés.
- Une rentabilité de 16 % signifie que pour 1 € engagé, on a 0,16 € de résultat.



# Rentabilités (3)

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation} - \text{Impôt sur les sociétés}}{\text{capitaux propres} + \text{Dettes financières}}$$

- Rentabilité économique :
- Le dénominateur de la rentabilité économique : les ressources durables ou ressources engagées ou actif économique
- Différence avec la notion de rentabilité financière. Ici, il s'agit de performance financière.



# Rentabilités (4)

- On peut calculer la rentabilité sur un exemple
- On considère deux entreprises similaires sauf sur un point : l'une a recours à l'endettement.

## Entreprise 1 (financement de 1000 par capitaux propres)

Résultat Economique :	150
Charges d'intérêt (6%) :	0
Résultat imposable :	150
Résultat net :	100

$$\begin{aligned} \text{Rentabilité fi :} \\ \text{Rentabilité éco} \end{aligned}$$
$$\begin{aligned} 100/1000=10 \% \\ 100/1000=10 \% \end{aligned}$$

## Entreprise 2 (financement de 500 par capitaux propres, 500 par dette)

Résultat Economique :	150
Charges d'intérêt (6%) :	30
Résultat imposable :	120
Résultat net :	80

$$\begin{aligned} \text{Rentabilité fi :} \\ \text{Rentabilité éco} \end{aligned}$$
$$\begin{aligned} 80/500=16 \% \\ 100/1000=10 \% \end{aligned}$$



# Rentabilités (5)

- On constate que l'entreprise 2 a une meilleure rentabilité financière à partir d'une même rentabilité économique.
- Cela est dû à l'endettement de la société 2
- Evolution de la structure financière qui conduit à une amélioration de la rentabilité financière : **effet de levier**



# Effet de levier (1)

On peut faire une analyse plus générale de l'effet de levier.

## Notations

K : Capitaux propres

D : Dettes financières

$r_e$  : la rentabilité économique (nette d'IS)

$r_f$  : la rentabilité financière

i : taux d'intérêt après IS

D+K : actif économique

$i^*D$  : charge d'intérêt

RA : résultat économique

RC : résultat comptable



# Effet de levier (2)

- En l'absence de dettes :

$$RA = RC$$

$$K = K + D$$

- D'où :

$$\frac{RC}{K} = \frac{RA}{K+D}$$

$$r_f = r_e$$



# Effet de levier (3)

- En cas de dettes

$$RC = RA - iD$$

$$\frac{RC}{K+D} = \frac{RA}{K+D} - \frac{iD}{K+D}$$

$$\frac{RC}{K+D} * \frac{K+D}{K} = \frac{RA}{K+D} * \frac{K+D}{K} - \frac{iD}{K+D} * \frac{K+D}{K}$$

$$r_f = r_e + r_e * \frac{D}{K} - \frac{iD}{K}$$

$$r_f = r_e + (r_e - i) * \frac{D}{K}$$



# Effet de levier (4)

$$r_f = r_e + (r_e - i) * \frac{D}{K}$$

- Formule de l'effet de levier (voir l'exemple plus haut)
- La rentabilité financière augmente avec l'endettement si  $r_e > i$
- Si  $r_e < i$ , alors l'effet joue en sens inverse : effet de massue.



D/K est le levier d'endettement ou ratio d'autonomie financière

# Analyse de la profitabilité

- La rentabilité consiste à mettre en rapport un **résultat** aux **moyens mis en œuvre pour l'obtenir**.
- La profitabilité consiste à mettre en relation une **marge** ou un **profit** avec le **niveau d'activité** (le chiffre d'affaires)
- Exemples d'indicateur de profitabilité :

$$\text{Taux de marge bénéficiaire} = \frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

$$\text{Taux de marge brute d'exploitation} = \frac{EBE}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

$$\frac{CAF}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$



# Plan

## 1) Analyse de l'activité

## 2) Structure financière

### 3) Analyse de la rentabilité et de la profitabilité

## 4) Equilibre financier

## 5) Risque



# Endettement (1)

- Un premier élément pour la prise en compte de l'endettement : taux d'endettement financier :  $D/K$
- A noter que les concours bancaires courants sont à intégrer dans l'endettement.
- Référence : ce taux est préféré inférieur à 1.



# Endettement (2)

- Capacité de remboursement
- Celle-ci est donnée par Endettement financier / CAF
- En général, on considère que ce taux doit être inférieur à 3.



# Solvabilité (1)

- La solvabilité recouvre la capacité d'une personne physique ou morale à honorer ses engagements financiers.
- Rapport les notions de profitabilité, de résultat...
- Une entreprise peut produire du résultat, mais ne pas être solvable.



# Solvabilité (2)

- Mesure bilantielle : on considère l'ensemble des actifs ayant une valeur vénale et en déduire la totalité des dettes. On peut faire ça avec les éléments à moins d'un an, à plus d'un an etc...
- Analyse à partir du bilan fonctionnel.
- Une autre mesure : actif / total des dettes.



# Plan

- 1) Analyse de l'activité
  - 2) Structure financière
  - 3) Analyse de la rentabilité et de la profitabilité
  - 4) Equilibre financier
  - 5) Risque



# Risque (1)

- La notion de risque peut recevoir toute une série d'acceptions et d'approches.
- Risque sur l'activité
- Risques sur la structure financières
- Risque sur la rentabilité



# Risque (2)

- Risque sur l'activité.
- Par exemple, pour deux entreprises de même EBE, on peut étudier EBE/VA.
- Une entreprise avec  $EBE/VA=0.3$  sera moins inquiétante qu'une entreprise avec  $EBE/VA=0.1$ .



# Risque (3)

- Risque sur la structure financière
- On peut considérer toute une série d'indicateurs : FRNG / BFR par exemple
- ...



# Risque (4)

- Risque sur la rentabilité
- Indice de sécurité.
- A partir de l'effet de levier :  $\sigma(r_f - r_e) = \sigma(r_e) * \frac{D}{K}$   
à noter que le risque est d'autant plus élevé que la ration d'endettement est élevée.

