

UNIVERSITE HASSAN II AIN CHOCK

**Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales de
Casablanca**

Département : Economie & Gestion

Module : Analyse et Diagnostic Financiers

2^{ème} Année /Semestre : 04

Ensembles : 5 – 6

Professeur :

Tarik QUAMAR

Année Universitaires : 2019-2020

ANALYSE ET DIAGNOSTIC FINANCIER

Objectifs du cours

Ce cours recèle un ensemble de connaissances conceptuelles et méthodologiques nécessaires pour mener un diagnostic financier, Il permet de comprendre les états financiers (le bilan, le compte des produits et charges, ...) et d'acquérir la logique financière de l'entreprise. A cet effet, il s'appuie sur des applications « études de cas » qui permettraient à l'étudiant de vérifier et d'approfondir les connaissances acquises en matière d'analyse financière.

Au terme de ce cours, il est attendu des étudiants de :

- ✓ connaître suffisamment les concepts et outils fondamentaux de la finance d'entreprise ;
- ✓ être capables de mener un diagnostic financier de l'entreprise ;
- ✓ être aptes à reconstituer les décisions de gestion de l'entreprise à travers une lecture réfléchie des informations dont ils disposent ;
- ✓ pouvoir évaluer les risques financiers élémentaires caractérisant une entreprise.

Plan du cours

Le contenu de ce cours est scindé en cinq chapitres :

Dans le premier chapitre qui se veut une partie préliminaire, ils sont exposés les concepts fondamentaux, les objectifs et la démarche de l'analyse financière.

Le deuxième chapitre est consacré à l'analyse structurelle de l'activité et des résultats de l'entreprise essentiellement sur la base de la méthode des soldes intermédiaires de gestion et des ratios appropriés.

Le troisième chapitre s'intéresse à l'étude de la structure financière de l'entreprise et ce, à travers une analyse de bilan et de son équilibre financier.

Le quatrième chapitre propose une évaluation et un diagnostic de la rentabilité tout en mettant en évidence la relation entre rentabilité et choix de structure financière (concept d'effet de levier).

Un cinquième chapitre a pour objet d'expliquer les variations du patrimoine et de la situation financière de l'entreprise à travers les tableaux de flux.

Méthodes pédagogiques

- ✓ Support du cours (un photocopié à retirer des centres de copie) ;
- ✓ Présentation du cours sous ppt.
- ✓ Études de cas concrets sur différents types d'entreprises ;
- ✓ Notes de recherche.

Références bibliographiques recommandées

- ✓ G. CHARREAUX, Gestion Financière, éd. Litec 2003.
- ✓ P. VERNIMMEN, Finance d'entreprise, éd. Dalloz 2010.
- ✓ Z. BODIE, R. MERTON, Finance, Pearson édition 2005.
- ✓ N. IBNABDELJALIL, Diagnostic Financier de l'Entreprise, Edit-consulting 2006.
- ✓ R. BELKAHIA, H. OUDAD, Finance d'entreprise, Tome 1.
- ✓ E. COHEN, Analyse Financière, Economica 2003.
- ✓ S. PARIENTE, Analyse financière et évaluation d'entreprises, Pearson édition 2006.

CHAPITRE PRELIMINAIRE : Concepts fondamentaux, objectifs et démarche de l'analyse financière

Plan du chapitre

I- Définition, objectifs et utilisateurs de l'analyse financière

II- Analyse financière : Concepts clés et démarche de diagnostic financier

I- Définition, objectifs et utilisateurs de l'analyse financière

1- Définition de l'analyse financière

Par **analyse financière**, on entend l'ensemble de réflexions et de travaux qui permettent, à partir de l'étude de documents comptables et financiers, de caractériser la situation financière d'une entreprise, d'interpréter ses résultats et de prévoir son évolution à plus ou moins long terme, afin de prendre les décisions qui découlent de ce travail de réflexions.

Le diagnostic financier, quant à lui, est toute action qui consiste à identifier un dysfonctionnement en repérant ses signes ou ses symptômes. Tout diagnostic comprend trois étapes :

- ✓ L'identification des signes de difficultés financières ;
- ✓ L'identification des causes de dysfonctionnements ;
- ✓ Le pronostic et les recommandations.

2- Objectifs de l'analyse financière

Le diagnostic financier a pour objectif de répondre à quatre interrogations essentielles concernant la santé de l'entreprise :

A- La mesure de la rentabilité

La rentabilité d'une entreprise mesure sa capacité à générer une valeur ajoutée dans son activité. Il faut comparer les moyens mis en œuvre aux résultats obtenus.

B- L'appréciation de la liquidité

La liquidité de l'entreprise est son aptitude à faire face à ses échéances financières dans le cadre de son activité courante en assurant à tout moment l'équilibre entre ses recettes et ses dépenses.

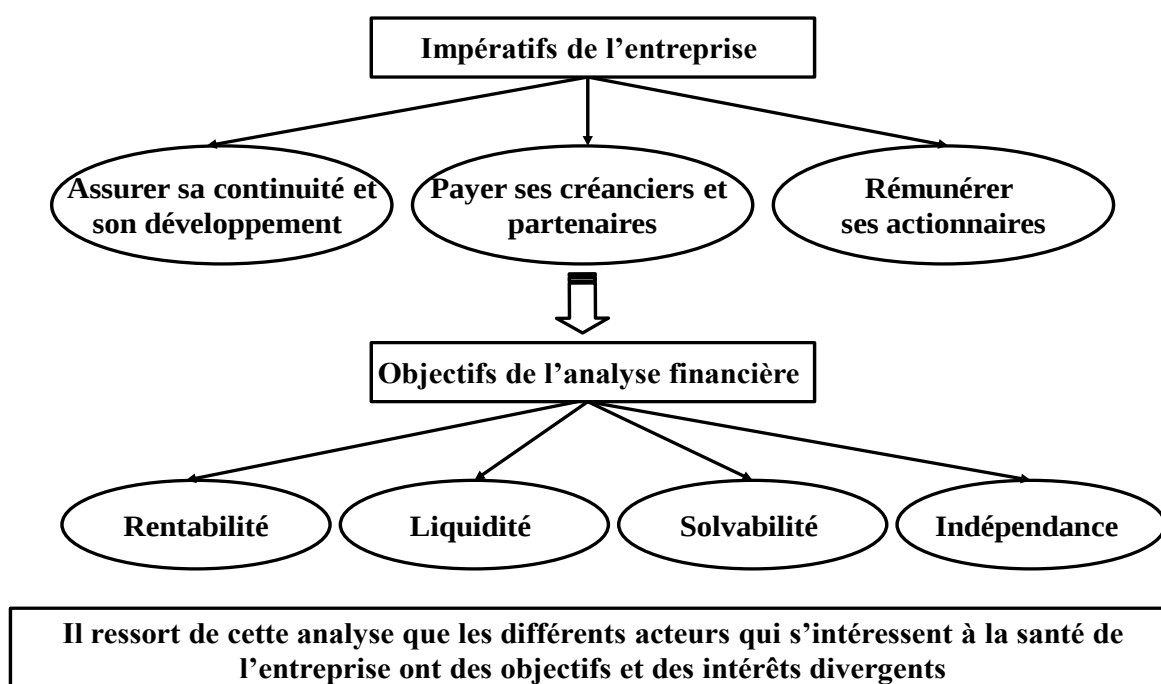
C- L'évaluation de la solvabilité

La solvabilité traduit l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses engagements en cas de liquidation, c'est-à-dire, d'arrêt de l'exploitation et de mise en vente des actifs. Une entreprise peut donc être considérée comme insolvable dès lors qu'elle doit plus qu'elle ne possède.

D- L'estimation de l'indépendance financière

Il traduit le degré d'autonomie de l'entreprise vis-à-vis des créanciers à financer son activité.

Objectifs de l'analyse financière



3- Utilisateurs de l'analyse financière

L'analyse financière peut être réalisée à l'intérieur de l'entreprise dans un souci d'information ou de prise de décision. Elle peut également être menée par les partenaires extérieurs qui sont concernés par la santé financière de l'entreprise.

A- Les dirigeants

Pour s'enquérir de la santé de l'affaire, analyser les résultats de ses décisions, mesurer le potentiel de développement, informer ses partenaires...

B- Les actionnaires

Pour apprécier la rentabilité des actions, contrôler la valorisation de ses apports, prévoir ses dividendes futurs, prendre des décisions appropriées...

C- Les créanciers et prêteurs

Pour les créanciers à court terme (les fournisseurs), la liquidité de l'entreprise sera étudiée, c'est-à-dire à faire face à des échéances à court terme.

Pour les prêteurs à long terme (essentiellement des banques), la solvabilité et la rentabilité doivent être étudiées.

D- Les salariés

Les salariés sont aussi intéressés par la situation financière de leur entreprise car une défaillance entraînera la perte de leur emploi. D'autre part, avec leur participation aux bénéfices, les salariés peuvent aussi devenir actionnaires de leur entreprise.

II- Analyse financière : Concepts clés et démarche de diagnostic financier

1- Matière de l'analyse financière

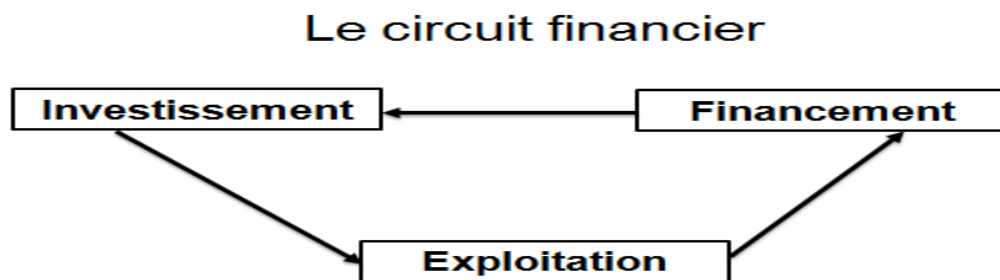
L'information comptable utilisée dans l'analyse financière provient presque exclusivement de la comptabilité générale. Cette comptabilité organisée pour la présentation des documents de synthèses : bilans, compte de produits et de charges, tableaux de financement, est particulièrement adaptée aux besoins 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 représente une photo de la situation patrimoniale de l'entreprise à un moment donné. 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.
- ✓ **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.
- ✓ **L'ETIC**, c'est un état d'informations complémentaires qui permet à l'entreprise de renseigner les utilisateurs des états de synthèse de manière plus détaillée sur leur contenu dans le but de faciliter leur compréhension.

2- Circuit financier de l'entreprise

La modélisation de l'entreprise, par les comptables et 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. On fait généralement la distinction entre trois types de cycle :



A- 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). En principe, la durée du cycle d'exploitation est fonction de la nature d'activité de l'entreprise et de ses choix en matière de politique de production.

On distingue généralement trois phases dans le déroulement du cycle : approvisionnement, production et commercialisation.

- ✓ **La phase d'approvisionnement** : consiste en l'acquisition des biens et des services entrant dans le processus de production ;

- ✓ **La phase de production** : correspond à la transformation des biens et des services pour aboutir à un produit fini ;
- ✓ **La phase de commercialisation** : se traduit par la vente des produits finis.

B- Le cycle d'investissement

Il comprend plusieurs étapes. La première étant l'acquisition du bien d'équipement. Elle ne se traduit pas forcément par 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 matériel 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).

C- Le cycle de financement

Il comprend les opérations qui permettent à l'entreprise d'obtenir les ressources nécessaires au financement de ses besoins d'investissement et d'exploitation. Il s'agit notamment des apports en fonds propres ou encore des concours en provenance des organismes financiers.

3- Démarche de l'analyse financière

Pour mener à bien une mission d'analyse financière, on peut suivre une démarche séquentielle en 4 phases:

Phase 1 - Collecte de l'information :

Il s'agit d'agréger les informations qualitatives et quantitatives sur l'entreprise et son environnement. Chose qui permettra une prise de connaissance d'ensemble de l'entreprise.

Phase 2-Traitement préparatif des informations et des états financiers de synthèse :

L'enjeu ici est d'adapter l'information comptable pour la rendre plus représentative de la réalité économique et financière des opérations réalisées par l'entreprise (Primauté de l'économique sur le juridique et non l'inverse). Ce qui consiste à effectuer une série de retraitements et de reclassements dont la nature est tributaire des objectifs du diagnostic et de l'approche préconisée par l'analyste financier.

Phase 3 - Mise en oeuvre des indicateurs et des outils de l'analyse financière :

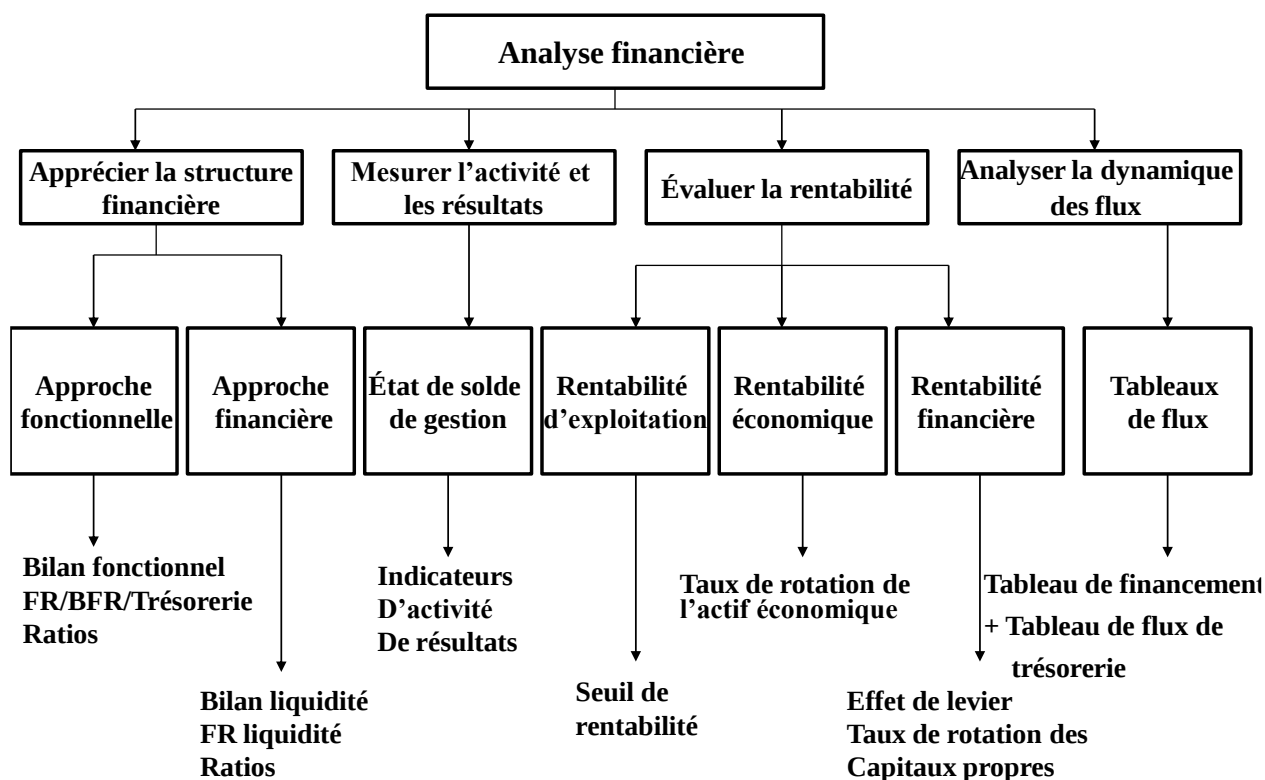
il s'agit du travail d'analyse proprement dite qui consiste, de prime abord, à choisir une approche d'analyse en fonction des objectifs attendus et de procéder ensuite au calcul des indicateurs d'analyse recherchés en faisant appel notamment aux soldes intermédiaires de gestion (SIG), ratios, tableaux de flux, etc.

Phase 4 - Travaux de synthèse :

Cette phase a pour objet l'élaboration d'un rapport détaillé comprenant :

- ✓ les constats relatifs à l'état financier de l'entreprise (atouts et contre-performances) ;
- ✓ la mise en exergue des causes et des facteurs explicatifs de l'évolution de la situation et des résultats de la firme étudiée ;
- ✓ la conception d'une matrice de recommandations (mesures correctives).

Schéma d'ensemble des outils de l'analyse financière



CHAPITRE II : Analyse structurelle de l'activité et des résultats de

l'entreprise

Plan du chapitre

I- Généralités

II- L'analyse de la rentabilité de l'entreprise

III- Les retraitements du compte de produits et de charges (C.P.C)

Le compte de produits et de charges est un document capital qui apporte des informations intéressantes aussi bien aux gestionnaires qu'aux partenaires de l'entreprise sur l'activité de celle-ci. Sa lecture permet de répondre à diverses questions : l'activité est-elle bénéficiaire ou déficitaire ? Le bénéfice est-il lié à l'activité habituelle ou à un élément exceptionnel ? Est-ce qu'il contient toutes les informations sur les charges engagées et les produits réalisés durant la période écoulée ?

Toutefois, pour un analyste financier, cette approche est insuffisante et doit être complétée par une analyse plus poussée de la formation du résultat. La décomposition du compte de résultat en soldes successifs permet de se faire une idée sur la manière dont le résultat de l'entreprise s'est constitué. L'interprétation de ces soldes doit permettre d'évaluer l'activité et la rentabilité de l'entreprise.

I- Généralités

1- Le compte de produits et de charges : des distinctions à établir

Le compte de produits et de charges (le compte de résultat) est un tableau qui explique la formation du résultat de l'exercice. Ainsi, on parle du compte de résultat « de l'année N » et non pas « au 31/12/N ». Il récapitule les produits et les charges de la période et, par différence, détermine le résultat de l'exercice :

- **Un bénéfice, si produits > charges**
- **Une perte, si produits < charges**

Le résultat de l'exercice est une notion distincte de la trésorerie car les produits et les charges sont comptabilisés indépendamment de leur encaissement ou de leur décaissement.

- **Les produits** sont les ressources générées par l'activité de l'entreprise qui découlent essentiellement de sa production, mais également de certaines opérations hors exploitation telles que les intérêts perçus, les produits de cession d'immobilisations, etc.

- **Les charges** d'un exercice sont les consommations nécessaires pour réaliser l'activité. Les charges et les produits sont différents des achats et des ventes. La distinction est particulièrement importante en ce qui concerne les immobilisations, les stocks et les provisions :

A- Immobilisations

Une immobilisation est un bien qui va être utilisé, donc « consommé », pendant plusieurs exercices. Dans le cas d'une machine prévue pour être utilisée pendant 5 ans par exemple, la charge figurant au compte de produits et de charges d'un exercice ne sera pas égale au prix d'achat de la machine mais à la constatation de son usure, de son « amortissement » (par simplification, 1/5e du prix d'achat).

B- Stocks

La consommation de matières premières ou de marchandises n'est pas nécessairement égale aux achats de l'exercice car le stock de l'exercice précédent a été consommé alors que – au contraire - une partie des achats de l'exercice n'a pas été consommée et reste en stock. Ainsi la ligne « variation de stock » doit être soustraite du montant des achats de l'exercice pour obtenir la valeur des achats consommés.

Achats consommés = achats - variation de stock.

Avec variation de stock = stock final – stock initial.

De façon symétrique, pour les produits finis, la variation de stock permet de passer des ventes à la production :

Production = ventes + variation de stock.

Avec variation de stock = stock final – stock initial.

C- Provisions

Le principe de prudence impose aux entreprises de comptabiliser une charge dès le moment où un risque d'appauvrissement apparaît, sans attendre sa réalisation. Lorsque le risque se réalise ou disparaît, la provision est alors annulée par le crédit d'un compte de reprises sur provisions.

2- La classification des produits et charges

Les charges et les produits sont classés en trois catégories :

- les charges et les produits **d'exploitation** reflètent l'activité économique proprement dite de l'entreprise : ventes, achats de matières premières et de marchandises, salaires et cotisations sociales versés, dotation aux amortissements.
- les charges et les produits **financiers** reflètent l'activité de financement de l'entreprise : intérêts payés sur l'argent emprunté, intérêts perçus sur les sommes placées, etc ...
- les charges et les produits **non courants** reflètent les opérations à caractère exceptionnel et qui n'ont pas vocation à être réalisées. Il s'agit par exemple des dommages et intérêts versés ou reçus, vente d'une immobilisation, etc .

II- L'analyse de la rentabilité de l'entreprise

L'analyse de la rentabilité se base sur les données contenues dans le CPC et dans l'état des soldes de gestion.

Le compte de produits et charges établi en liste peut être présenté schématiquement de la manière suivante :

<u>Exploitation</u> I. Produits d'exploitation II. Charges d'exploitation III. Résultats d'exploitation (I - II)
<u>Financier</u> IV. Produits financiers V. Charges financières VI. Résultats financiers (IV- V) VII. résultat courant (III+VI)
<u>Non courant</u> VIII. Produits non courants IX. Charges non courantes X. Résultat non courant (VII- XI)
XI. Résultat avant impôt (VII + X) XII. Impôt sur les bénéfices XIII. Résultat net (XI- X)

* Le résultat net = Total produits – Total charges

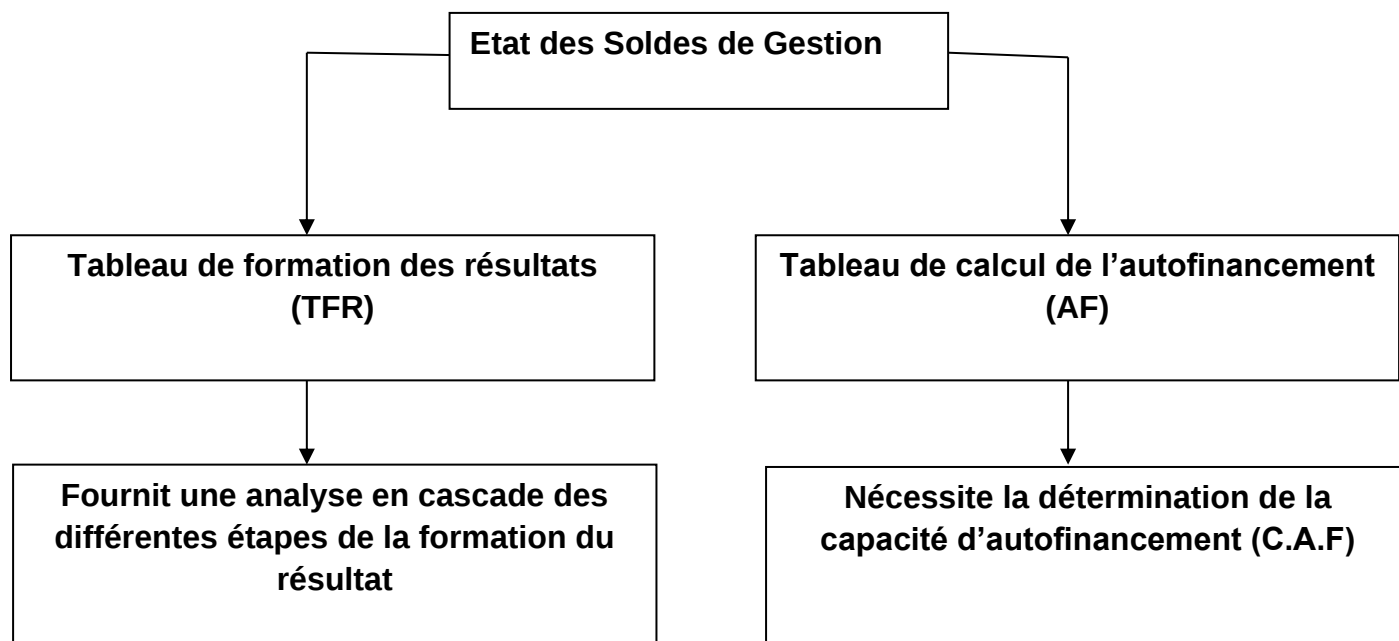
Le CPC permet certes de déterminer les résultats de l'entreprise sur une période donnée. Toutefois, il reste insuffisant pour une analyse fine et pertinente de l'aptitude de la firme à maintenir une croissance de ses activités et d'élargir, ou tout au moins, préserver ses marges, d'où la nécessité de mise en œuvre d'indicateurs appropriés tels que :

- ✓ Les Soldes Intermédiaires de Gestion ;
- ✓ Les Ratios de marge ;
- ✓ Les Taux de croissance...

1- L'établissement de l'état des soldes de gestion

L'ESG se compose de deux tableaux :

- Le tableau de formation des résultats (TFR) qui analyse, en cascade, les étapes successives de formation de résultats et qui dégage les soldes intermédiaires de gestion ;
- Le tableau de calcul de l'autofinancement (AF) de l'exercice, qui passe par la détermination de la capacité d'autofinancement (CAF).



1.1- Le tableau de formation des résultats

	Signes	Mode de calcul	Comptes utilisés
1	+	Vente de marchandises en l'état	711
2	-	Achat revendus de marchandises	611
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (1-2)	
3	+	Ventes de biens et services produits	712
4	+ ou -	Variation de stocks de produits	713
5	+	Immobilisation produites par l'entreprise pour elle-même	714
II	=	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3 + 4 + 5)	
6	+	Achats consommés de matières et fournitures	612
7	+	Autres charges externes	613 et 614
III	=	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6 + 7)	
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I + II – III)	
8	+	Subvention d'exploitation	716
9	-	Impôt et taxes	616
10	-	Charges de personnel	617
V	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) ou INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (I.B.E)	
11	+	Autres produits d'exploitation	718
12	-	Autres charges d'exploitation	618
13	+	Reprises d'exploitation, transferts de charges	719
14	-	Dotations d'exploitation	619
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (V+11-12+13-14)	
15	+	Produits financiers	73
16	-	Charges financières	63
VII	=	RESULTAT FINANCIER (15 – 16)	
VIII	=	RESULTAT COURANT (VI + VII)	
19	+	Produits non courants	75
20	-	Charges non courantes	65
IX	=	RESULTAT NON COURANT (19 – 20)	
	-	Résultat avant impôt (VIII+IX) Impôt sur les résultats	670
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE	

➤ **La marge brute sur ventes en l'état**

La marge commerciale est égale à la différence entre les ventes et les achats de marchandises. Elle reflète l'activité de négoce de l'entreprise (activité d'achat - revente en l'état).

$$\text{Marge brute sur vente en l'état} = \text{vente de M/ses} - \text{Achat revendu de M/ses}$$

Les ratios qui servent à mesurer la performance de l'activité de négoce et d'approvisionnement en marchandises sont :

$$\frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Vente de marchandises HT}}$$

- ✓ Ce ratio mesure l'évolution de la performance de l'activité commerciale de l'entreprise.

$$\frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Achats de marchandises HT}}$$

- ✓ Ce ratio mesure l'évolution de la performance de la politique des approvisionnements de l'entreprise

➤ **La production de l'exercice**

C'est un indicateur de l'activité de production des E/ses industrielles. Cette production sera soit vendue, soit stockée (en attendant la vente), soit utilisée par l'E/se en tant qu'immobilisation.

$$\text{Production de l'exercice} = \text{vente de biens et de services produits (+ ou -) variation de stock + immobilisation produite par l'E/se pour elle-même}$$

➤ **La consommation de l'exercice**

C'est un indicateur de consommation de matières, de fournitures et de services engagés pour les besoins de l'activité de l'E/se au cours de l'exercice.

Il est à noter que cette consommation exclut les achats revendus de marchandises déjà soustraits pour le calcul de la marge commerciale et ne comprend donc que les autres consommations de biens et services (achats de fournitures de bureau, achats d'études, ...).

Les services bancaires (frais d'achats et ventes de titres, frais et commissions sur services bancaires, ...) sont inclus dans les autres charges d'exploitation. Les banques, pour ces services, étant assimilées à des entreprises.

Consommation de l'exercice = Achat consommé de matières et fournitures + Autres charges externes
--

➤ **La valeur ajoutée**

La valeur ajoutée indique le volume de richesse nette créée par l'entreprise au cours d'un exercice donné. Elle se calcule par différence entre ce que l'entreprise a produit (marge commerciale + production) et ce qu'elle a consommé en provenance de l'extérieur pour réaliser cette production (achats de biens et services). Au niveau macro-économique (comptabilité nationale), la somme des valeurs ajoutées des entreprises basées au Maroc donne le PIB (produit intérieur brut).

Valeur Ajoutée = Marge brute sur vente en l'état + production de l'exercice – consommation de l'exercice
--

La valeur ajoutée est un indicateur souvent utilisée en analyse financière pour apprécier, entre autres, le degré d'intégration de l'entreprise et la productivité de ses facteurs de production.

- **Taux d'intégration :**

$\frac{VA}{CA\ HT\ ou\ production\ de\ l'exercice}$

Ce ratio mesure le taux d'intégration de l'entreprise dans le processus de production ainsi que le poids de charges externes.

- **Ratios de productivité :**

$\frac{VA}{Immobilisations}$

$\frac{VA}{Effectif}$

Ces ratios sont des indicateurs du nombre de DH de VA créée par DH de capitaux investis en immobilisations et par tête d'employé.

➤ **Excédent brut d'exploitation (EBE) ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)**

C'est un indicateur de la profitabilité économique brute dégagée par l'E/se, indépendamment de ses opérations d'investissement et de financement.

L'E.B.E représente le résultat provenant du cycle d'exploitation et constitue à ce titre le premier solde signifiant en terme de rentabilité.

L'excédent brut d'exploitation s'obtient en retranchant de la valeur ajoutée le montant des charges de personnel et des impôts et taxes et en y ajoutant les subventions d'exploitation. On considère que l'EBE est une bonne mesure de la performance économique de l'entreprise car il n'est pas « pollué » par des décisions de nature fiscale (rythme d'amortissement des immobilisations) ou de financement.

Si ce solde est négatif, il s'agira d'une insuffisance brute d'exploitation (I.B.E). L'E.B.E constitue donc une bonne mesure des performances industrielles et commerciales de l'entreprise.

$\text{EBE} = \text{V.A} + \text{subventions d'exploitation} - \text{impôts et taxes} - \text{charges de personnel}$
--

L'EBE permet de mettre en exergue la répartition de la valeur ajoutée par le biais du rapport suivant :

$\frac{\text{EBE}}{\text{VA}}$

Il mesure en effet la part de richesse qui sert à rémunérer les apporteurs de capitaux et à renouveler le capital investi.

En outre, L'EBE peut être utilisé pour évaluer le poids des charges d'intérêts par rapport à l'activité économique de l'entreprise et ce, à travers le ratio :

$\frac{\text{Charges d'intérêts}}{\text{EBE}}$
--

Ce ratio mesure le poids de l'endettement de l'entreprise. Plus il est élevé, plus l'entreprise peut être qualifiée de vulnérable.

➤ Le résultat d'exploitation

Ce solde intègre des éléments négligés par l'EBE et pourtant assez proches de l'exploitation, notamment les amortissements et les provisions. Ainsi, le résultat d'exploitation prend en compte :

- la politique d'investissement : amortissement ;
- le risque d'exploitation : provisions pour dépréciation des risques et charges.

Le résultat d'exploitation est donc un indicateur de la profitabilité d'exploitation net dégagée par l'E/se à partir de ces opérations d'exploitation. Il s'obtient en retranchant de l'EBE le montant des dotations aux amortissements et provisions (DAP) et en rajoutant les reprises sur amortissements et provisions (RAP) ainsi que les autres charges et produits d'exploitation.

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{EBE (IBE)} + \text{Autres produits d'exploitation} - \text{Autres charges d'exploitation} + \text{Reprises d'exploitation, Transferts de charges} - \text{Dotations d'exploitation}$$

➤ Le résultat financier

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.

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

➤ Le résultat courant

C'est un indicateur du profit courant dégagé par l'E/se dans le cadre de ces opérations d'exploitation et financières. Il présente le dernier solde avant la prise en compte des charges et produits non courants et de l'impôt sur les résultats. Il exprime l'enrichissement de l'entreprise après prise en compte du coût de ses financements extérieurs.

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

➤ Le Résultat Non Courant

Il est indépendant des soldes précédents et résulte des opérations réalisées à titre exceptionnel pour l'entreprise. Il permet de mesurer l'impact des opérations non répétitives sur le résultat global. Il fait ressortir, en guise d'exemple, les moins values ou les plus values sur cessions d'éléments d'actifs.

Résultat non courant = produits non courants – charges non courantes

➤ Le résultat net

C'est le solde de tous les produits et de toutes les charges générés au cours de l'exercice et après calcul de l'impôt sur les sociétés.

C'est le montant qui est inscrit au bilan avant répartition, dans la rubrique des capitaux propres. Il participe en l'absence de distribution, au renforcement des ressources propres.

Cet indicateur est la somme de résultat courant et de résultat non courant après déduction de l'impôt sur le résultat. Il traduit la rentabilité disponible de l'entreprise.

Résultat net = résultat courant (+) ou (-) résultat non courant - impôt sur les résultats
--

1.2- Des indicateurs importants à retenir

✓ *Taux d'évolution d'activité et de résultats :*

Pour apprécier l'évolution des indicateurs d'activité et de résultats, il serait judicieux de calculer leurs taux d'évolution comme suit :

$\Delta\% = \frac{\text{Indicateur en (n)} - \text{Indicateur en (n-1)}}{\text{Indicateur en (n-1)}}$

Ou :

$\Delta\% = \frac{\text{Indicateur en (n)}}{\text{Indicateur en (n-1)}} - 1$
--

Ainsi, par exemple :

- **Le taux de croissance du chiffre d'affaires :**

$$\frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}}$$

- **Le taux de croissance de la valeur ajoutée :**

$$\frac{VA_n - VA_{n-1}}{VA_{n-1}}$$

✓ **Ratios de profitabilité :**

L'analyse de la profitabilité consiste à mesurer l'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur à partir de l'exercice de ses activités.

La profitabilité est mesurée par le quotient d'un résultat donné à un indicateur central d'activité qui peut correspondre soit au chiffre d'affaires (CA), soit à la production de l'exercice selon qu'il s'agit d'une activité commerciale ou industrielle.

En analyse financière, on distingue généralement trois niveaux de profitabilité :

- **Profitabilité Brute d'Exploitation :**

Elle est mesurée par le **Taux de Marge Brute d'exploitation** qui sert à apprécier la capacité bénéficiaire opérationnelle avant amortissements et provisions et hors opérations financières et non courantes.

$$TMBE = EBE \cdot 100 / CA \text{ ou } EBE \cdot 100 / P^o$$

- **Profitabilité nette d'exploitation :**

Elle mesure la capacité bénéficiaire d'exploitation tenant compte des amortissements et provisions. Elle s'obtient par le calcul du **Taux de Marge Nette d'Exploitation** comme suit :

$$TMNE = REX \cdot 100 / CA \text{ ou } REX \cdot 100 / P^o$$

- **Profitabilité nette :**

Elle mesure le profit relatif sécrété par l'ensemble des activités réalisées, elle s'obtient comme suit :

$$\text{TMN} = \text{RES. NET} * 100 / \text{CA} \text{ ou } \text{RES.NET} * 100 / \text{P}^0$$

1.3- Notion de la capacité d'autofinancement (CAF)

Pour assurer son financement, l'entreprise a besoin de ressources monétaires. Les ressources dont dispose l'entreprise peuvent avoir une origine externe et/ou origine interne :

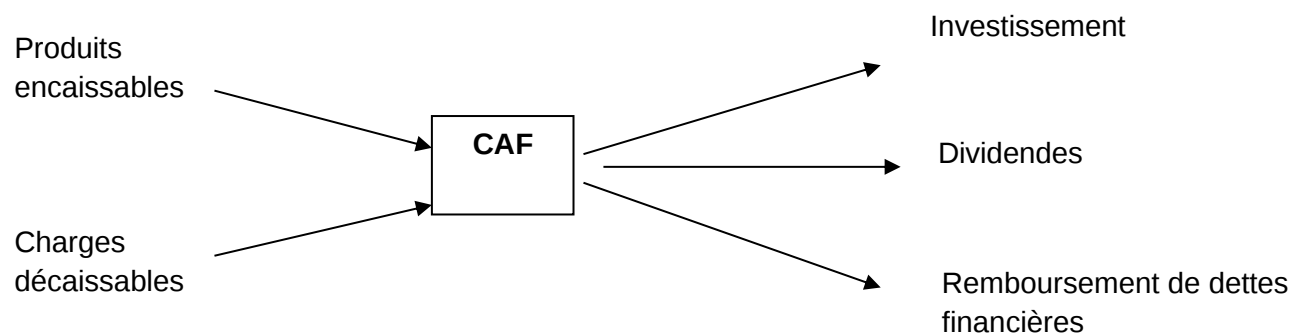
- Les ressources externes peuvent provenir d'une augmentation de capital, d'une subvention d'investissement et des emprunts ;
- Les ressources internes sont dues à l'activité de l'entreprise et sont constituées par les recettes provenant essentiellement des ventes et les produits courants diminués de dépenses entraînées par les charges courantes. Le financement assuré par les ressources internes est appelé Autofinancement.

1.3.1- Signification de la capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement (CAF) reflète la trésorerie potentielle dégagée par l'activité de l'entreprise au cours d'un exercice donné. Elle est égale à la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables liés à l'activité de l'entreprise. Les produits encaissables sont les produits du compte de résultat qui ont été encaissés ou qui vont l'être. De même, les charges décaissables sont les charges du compte de résultat qui ont été décaissées ou qui vont l'être. Sont ainsi exclus de la CAF, les charges et les produits « calculés » qui ne donneront pas lieu à un encaissement ou un décaissement (dotations et reprises aux amortissements et aux provisions). Sont également exclus, les charges et les produits liés aux opérations en capital (plus et moins-values sur cession d'immobilisations et reprises sur subventions d'investissement).

Cet indicateur est observé avec une attention particulière par les investisseurs, car il s'agit du montant disponible pour l'entreprise pour :

- Investir : achat d'immobilisation ou financement de l'augmentation du besoin en fonds de roulement ;
- Rembourser ses dettes financières ;
- Verser des dividendes à ses actionnaires.



1.3.2. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF)

Deux modalités de calcul de la C.A.F sont employées : la méthode additive (à partir du résultat comptable) et la méthode soustractive (à partir de l'EBE). Le plan comptable marocain a préconisé plutôt la première méthode.

La méthode additive (à partir du résultat net de l'exercice)

Signe	Mode de calcul
±	Résultat net de l'exercice (si bénéfice +, si perte -)
+	Dotations d'exploitation (1)
+	Dotations financières (1)
+	Dotations non courantes (1)
-	Reprises d'exploitation (2)
-	Reprises financières (2)
-	Reprises non courantes sur amortissements et provisions (2)
-	Produits des Cessions d'Immobilisations
+	Valeurs Nettes d'Amortissements des Immobilisations Cédées
-	Reprises sur subventions d'investissement
=	Capacité d'autofinancement (CAF)

(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 à la trésorerie.

Ainsi, le calcul de la CAF n'intègre pas toutes les dotations et les reprises aux amortissements et provisions. Il ne tient compte que de celles intéressant les éléments de l'actif immobilisé et du financement permanent.

1.3.3- Le concept d'autofinancement

1.3.3.1- Définition

L'autofinancement est un indicateur du potentiel de financement interne dont peut disposer l'entreprise après rémunération des capitaux propres (les actionnaires), c'est donc un moyen de financement dégagé par l'entreprise du fait de son activité.

1.3.3.2- Calcul de l'autofinancement

L'autofinancement résulte de la CAF diminuée de la distribution des bénéfices aux actionnaires.

$$\text{L'autofinancement} = \text{CAF} - \text{bénéfice distribué (dividendes)}$$

III- Les retraitements du compte de produits et de charges (C.P.C)

Certaines charges du compte de produits et charges peuvent faire l'objet de reclassement lors de l'élaboration des SIG. C'est le cas notamment :

- Des loyers des biens pris en crédit-bail ;
- Des charges de personnel extérieur à l'entreprise ;
- Des subventions d'exploitation ;
- Des transferts de charges

1- Les redevances de crédit-bail

Les entreprises ont le choix entre l'achat des biens de production et leur location sous forme de crédit-bail. Le recours au CB¹ s'avère un moyen de financement.

¹ Le crédit-bail est un contrat de location, qui prévoit pour le locataire la possibilité d'acquérir le bien pour un montant symbolique à la fin du contrat. Tant que cette option d'achat n'est pas exercée, l'entreprise n'est pas juridiquement considérée comme le propriétaire du bien.

En cas d'acquisition du bien pour l'entreprise. Cette dernière constatera un amortissement du bien et éventuellement des frais financiers si elle a recours à un emprunt pour financer son acquisition.

En cas de crédit-bail, les loyers sont comptabilisés en autres charges externes. Ces loyers sont pris en compte dès le calcul de la valeur ajoutée, alors que dans le cas d'acquisition par l'entreprise d'un bien financé par un emprunt, la charge n'est prise en compte qu'aux niveaux du résultat d'exploitation (dotation aux amortissements) et du résultat courant avant impôt (intérêt de l'emprunt). Pour tenir compte de cette distorsion, on procède au reclassement du loyer en considérant que le crédit-bail est assimilable à une acquisition d'actifs financée par emprunt bancaire.

On distingue alors deux parties dans la redevance :

- L'équivalent de la dotation aux amortissements qu'aurait pratiqué l'entreprise si elle avait acquis la propriété du bien loué ;
- L'équivalent de la charge d'intérêt de l'emprunt qu'aurait contracté l'entreprise pour financer cette acquisition supposée.

Ainsi, la redevance de crédit-bail est alors déduite des autres charges externes et réintégrée en partie dans les dotations aux amortissements et en partie dans les charges financières.

2- Les charges de personnel extérieur à l'entreprise

Le personnel intérimaire est une alternative au recrutement de personnel salarié, auquel l'entreprise aura ponctuellement recours pour répondre à une pointe de production. Ce personnel est recruté par la société d'intérim et donné ensuite en « location » à l'entreprise qui en exprime le besoin. Ce personnel contribue à la réalisation de la production et à l'objet social de l'entreprise. De ce fait, il est souhaitable de déduire ces dépenses des charges externes et de les ajouter aux charges de personnel.

3- Les subventions d'exploitation

Le plan comptable marocain exclut du calcul de la valeur ajoutée les subventions d'exploitation. Ce choix est discutable lorsque les subventions d'exploitation sont des compléments du prix de vente et doivent à ce titre venir en accroissement du chiffre d'affaires.

4- Les transferts de charges

Les transferts de charges, selon leur nature, compensent des charges ou équilibrent en produits des dépenses d'exploitation, financières ou exceptionnelles (refacturation de frais, indemnités d'assurance, aides, avantages en nature, etc.). Ces transferts de charges sont utilisés dans trois cas de figure :

- correction d'erreurs d'imputation de certaines charges ;
- transfert d'une charge dans le compte d'un tiers ;
- activation de charges en vue de leur étalement sur plusieurs exercices par le biais de l'amortissement (frais préliminaires, charges à répartir sur plusieurs exercices, etc).

Certes, les transferts de charges permettent d'annuler indirectement certaines charges. Cependant, ils présentent l'inconvénient de maintenir au CPC des charges supposées être annulées, ce qui fausse le calcul des indicateurs de performance (SIG). Par conséquent, lorsque l'information fournie en annexe est suffisante, il serait judicieux de procéder à leur retraitement en les déduisant directement des comptes de charges concernées par le transfert.

Illustration :

Le CPC de la société ROX se présente comme suit (en KDH):

CHARGES		PRODUITS	
Achats consommés de matières	11 000	Ventes de biens et services	14 000
Autres charges externes (3)	1 640	Subventions d'exploitation (1)	2 000
Charges de personnel	1 100	Reprises d'exploitation, Transferts de charge (2)	1 000
Dotations aux amortissements	500		
Charges financières	430		
Impôt sur les bénéfices	30		
Total 1	14 700	Total 1	17 000
Bénéfice	2 300		
Total 2	17 000	Total 2	17 000

(1) Liées à la compensation du prix des produits vendus par l'entreprise.

(2) Dont 400 de transferts de charges correspondant à la correction d'erreur d'imputation commise sur le compte achats de matière.

(3) Les autres charges externes comprennent 240 de frais de personnel Intérimaire et 130 de redevances de crédit-bail relatif à la location sur 5 ans d'un matériel valant 400.

TAF :

Après avoir effectué les retraitements nécessaires, élaborer le TFR.

Analyse structurelle de l'activité et des résultats de l'entreprise

Etudes de cas :

- Cas BVC
- Cas BLANCA
- Cas RCH
- Cas FORMETAL

CAS BVC

En tant qu'analyste junior au sein d'une banque d'affaires, le directeur vous approche pour effectuer un diagnostic des performances d'une société privée qui souhaite s'introduire à la BVC. Pour réaliser votre mission, on met à votre disposition les informations ci-après :

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES	Ex. N	Ex. N-1
Ventes de marchandises	136938	143640
Ventes de biens et services produits	916422	813960
Variation stocks de produits	-3600	6900
Reprises d'exploitation, transfert de charges (1)	8880	
Total produits d'exploitation	1058640	964500
Achats revendus de marchandises	102705	100548
Achats consommés de matières	384720	309600
Autres charges externes (2)	113550	149490
Impôts et Taxes	3297	5268
Charges de personnel	326850	276828
Dotations d'exploitation	73560	67230
Total charges d'exploitation	1004682	908964
Produits financiers divers	2460	7620
Reprises financières	480	750
Total produits financiers	2940	8370
Charges d'intérêts	34800	26928
Dotations financières	1200	2250
Total charges financières	36000	29178
Produits de cession d'immob.	4500	6300
Reprises/subventions d'investissement	720	900
Autres produits non courants	3150	2904
Total produits non courants	8370	10104
VNA des immobilisations cédées	3600	4890
Autres charges non courantes	2580	1905
Total charges non courantes	6180	6795
Impôts sur résultats	8541	12237
Résultat net de l'exercice	14547	25800

- (1) Dont 1880 transferts de charges liés à la correction d'erreur d'imputation sur le compte d'achats revendus.
- (2) Dont 30 000 de redevances de crédit bail relatives à la location pour 4 ans d'un matériel valant 100 000. Ce contrat de crédit bail a été conclu au 01/ 01/N-1

TAF

- 1. le retraitement des transferts de charges et des redevances de CB.**
- 2. l'élaboration du TFR.**
- 3. le calcul des taux de croissance des principaux indicateurs et des ratios de marge.**
- 4. le commentaire des résultats du diagnostic.**

CAS BLANCA

La SARL BLANCA, créée en 1998, est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation d'enseignes adhésives tout support pour les professionnels de l'évènementiel.

Aujourd'hui, le carnet de commandes est plein, les délais de livraison s'allongent, si bien que la direction prévoit d'embaucher d'autres salariés.

La direction fait appel à vos compétences pour vérifier si son mode de gestion a porté ses fruits et pour la conseiller sur ses projets.

Dans ce cadre, vous serez amenés à :

- 1. EFFECTUER LES RETRAITEMENTS NÉCESSAIRES.**
- 2. ÉTABLIR LE TFR DES EXERCICES 2010 ET 2011.**
- 3. CALCULER LES TAUX DE CROISSANCE DES SIG.**
- 4. DÉTERMINER LES RATIOS DE MARGE.**
- 5. COMMENTER SUCCINCTEMENT L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ET DES RÉSULTATS DE LA SARL BLANCA ENTRE 2010 ET 2011.**

Pour ce faire, on vous donne les informations ci-dessous :

INFORMATIONS DIVERSES :

- Les autres charges externes comprennent 7000 KDH de loyers de crédit-bail liés à la location sur 4 ans d'un matériel industriel valant 24 000 KDH. Ladite location date de janvier 2010.
- La société BLANCA a recouru au personnel stagiaire pour 1000 KDH en 2010 et 1300 DH en 2011.
- Les reprises d'exploitation correspondent à des provisions pour dépréciation de stocks.
- Les dotations aux provisions pour risques et charges sont liées à des risques dont l'avènement est prévu au-delà d'un an.

COMPTE DE PRODUITS ET DE CHARGES EN KDH				Exercice : 2011
	Exercice N			Exercice N-1
	MAROC	ÉTRANGER	Total	
Ventes de marchandises	41 000	4 000	45 000	47 000
Ventes de biens et services produits	134 000	46 000	180 000	170 000
			0	0
Chiffre d'affaires net	175 000	50 000	225 000	217 000
Variation de stocks de produits			6 000	1 000
Immobilisations produites pour l'entreprise pour ell même			500	585
Subventions d'exploitation			0	0
Reprises sur amortissements et provisions et transferts de charges			150	150
Autres produits d'exploitation			10	15
(I) Total des produits d'exploitation			231 660	218 750
Achats de marchandises			20 000	18 000
Variations de stock (marchandises)			-500	3 000
Achats de matières premières et autres approvisionnements			23 000	23 200
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)			4 000	-3000
Autres achats et charges externes			47 000	45 000
Impôts, taxes et versements assimilés			9 000	8 100
Salaires et traitements			75 000	71 000
Charges sociales			23 000	20 000
Dotations amortissements sur immobilisations			3 400	3 600
Dotations provisions sur immobilisations			0	0
Dotations provisions sur actifs circulants			990	900
Dotations provisions pour risques et charges			860	250
Autres charges			20	5
(II) Total des charges d'exploitation			198 770	190 055
(I-II) Résultat d'exploitation			32 890	28 695
Produits financiers de participation			0	0
Produits des autres valeurs mobilières			420	415
Autres intérêts et produits assimilés			0	0
Reprises sur provisions et transferts de charges			0	0
Gains de change			50	20
Produits nets sur cessions de TVP			0	0
(IV) Total des produits financiers			470	435
Dotations financières aux amortissements et provisions			0	0
Intérêts et charges assimilées			6 740	5 650
Pertes de change			30	45
Charges nettes sur cession de VMP			0	0
(V) Total des charges financières			6 770	5 695
(IV-V) Résultat financier			-6 300	-5 260
Résultat courant avant impôts (I-II+III+IV-V)			26 590	23 435
Produits de cession d'immobilisations			950	530
Reprises enon courantes et transferts de charges			0	0
(VI) Total des produits non courants			950	530
Autres 'Charges non courantes			140	60
V.N.A. Des immobiliisations cédées			730	510
Dotations non courantes aux amortissements et provisions			0	0
(VII) Total des charges non courantes			870	570
(VI-VII) Résultat non courant			80	-40
Impôts sur les résultats			3 193	2 929
Bénéfice ou perte (I-II+III+IV-V+VI-VII+VIII-IX)			23 477	20 466

CAS RCH

On vous fournit des informations comptables et financières relatives à l'entreprise RCH sa, spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de produits de beauté. En dépit des efforts de communication et de sophistication de ses gammes déployés ces de temps, l'entreprise souffre d'un léger fléchissement de son activité. Ainsi, ses dirigeants sollicitent pour réaliser un diagnostic de sa situation financière caractérisant les deux derri années.

Dans ce cadre, en vous basant sur les données communiquées plus bas, vous serez amenés à:

- 1. établir le TFR des exercices N et N-1 après retraitements.**
- 2. de calculer les taux de croissance des principaux indicateurs et les ratios de rentabilité.**
- 3. étudier l'évolution de l'autofinancement sachant que le taux de distribution de l'entreprise s'établit à 30%.**
- 4. commenter brièvement les résultats du diagnostic.**

Annexe 1

CPC EN MILLIERS DE DH	N	N-1
Produits d'exploitation :		
Ventes de marchandises	410814	430920
Ventes de biens produits	2749266	2441880
Variation de stocks de produits	-10800	20700
Reprises d'exploitation, transfert de charges ¹	26640	0
Charges d'exploitation :		
Achats revendus de marchandises	308115	301644
Achats consommés de MF	1127160	928800
Autres charges externes	327834	448470
Impôts et taxes	9891	15804
Charges de personnel	966150	830484
Dotations d'exploitation	220680	201690
Produits financiers :		
Revenus des titres de placement	7380	22860
Reprises financières ²	1440	2250
Charges financières :		
Charges d'intérêts	104400	80784
Dotations financières ³	3600	6750
Produits non courants :		
Produits de cession d'immobilisations	13500	18900
Reprises sur subventions d'investissement	2160	2700
Autres produits non courants	9450	8712
Charges non courantes :		
VNA des immobilisations cédées	10800	14670
Autres charges non courantes	7740	5715
Impôt sur résultats	37440	36711
Résultat net de l'exercice	86040	77400

¹ dont 6640 de transfert de charges. Le reste correspond à l'annulation de provisions liées aux stocks et au crédit client		
² sur provisions durables pour risques		
³ liées aux titres de placement		
Détail des dotations d'exploitation	N	N-1
aux provisions/ actifs cycliques	25920	13590
aux amortissements des non valeurs	34560	26100
aux amortissements des immo. Corporelles	160200	162000

Annexe 2- Autres informations :

- les autres charges externes des exercices N et N-1 comprennent 60 000 de redevances de crédit bail relatives à la location sur 5 ans de véhicules utilitaires valant 250 000.
- Les transferts de charges sont liés à la correction d'erreur d'imputation commise sur le compte de charges de personnel.

Cas FORMETAL

La société FORMETAL est spécialisée dans la fabrication de métaux et de profilés destinés essentiellement au secteur du bâtiment. Certes, l'entreprise bénéficie d'une bonne position stratégique. Toutefois, son secteur d'activité se caractérise par des contraintes de plus en plus difficiles. Il s'agit notamment de la volatilité des cours des matières premières, de la dépendance du marché de l'immobilier et de l'arrivée massive de concurrents. Ainsi, depuis quelques temps, l'activité et les résultats de FORMETAL deviennent relativement instables. Ce qui inquiète les dirigeants qui vous approchent pour mener un diagnostic de l'activité et des résultats des deux derniers exercices. Votre mission consistera à :

- 1. effectuer les retraitements nécessaires,**
- 2. établir le TFR tout en mettant en évidence les principaux produits et charges de l'entreprise,**
- 3. calculer les taux de croissance des principaux indicateurs de performance,**
- 4. déterminer les ratios de profitabilité,**
- 5. analyser l'évolution de l'autofinancement sachant que le taux de distribution se situe habituellement à 40% du bénéfice net de l'exercice,**
- 6. commenter les résultats de votre diagnostic. Quelles sont vos recommandations ?**

Pour réaliser ce diagnostic, on vous fournit les informations suivantes :

Informations diverses :

- Détail du poste Reprises d'exploitation, transferts de charges

	Ex. N	Ex. N+1
Reprises sur provisions pr dépréciation d'actifs cycliques	33 720	26 040
Reprises sur provisions durables pour risques	25 080	2 880
Transferts de charges d'exploitation	7 080	1 200

- Les subventions d'exploitation sont accordées à l'entreprise pour compenser l'insuffisance du prix de vente de certains de ses produits.
- Les transferts de charges d'exploitation correspondent à des primes d'assurance payées par l'entreprise et transférées aux comptes des membres de la direction générale ;
- Les autres charges externes comprennent des rémunérations attribuées à des employés temporaires pour 21480 et 29040 respectivement en N et N+1 ;
- Les reprises financières sont liées à des provisions pour dépréciation de titres immobilisés.

Extrait du CPC des exercices N et N+1

Compte de Produits et de Charges	Ex. N	Ex. N+1
Ventes de marchandises	2138000	1960000
ventes de B&S produits	15019080	14882520
Variation des stocks de produits	28320	-107920
Subventions d'exploitation	194000	139000
Autres pdts d'exploitat°	14760	17520
Reprises d'exploit°, Transfert de charges	65880	30120
Total Pdts d'exploitation	17460040	16921240
Achats revendus	1924200	1874000
Achats consommés	12242160	11787960
Autres charges externes	963640	1074840
Impôts et Taxes	141120	137760
Charges de personnel	1423560	1525440
Autres charges d'exploitat°	45520	13870
Dotations d'exploitation aux:		
- Amortissements	152760	151080
- Provisions pr dép. d'actifs circulants	7560	10080
- Provisions Durables pr charges	28920	31320
Total Charges d'exploitation	16929440	16606350
Intérêts et produits assimilés	0	5640
Reprises financières sur provisions	120	0
Total Pdts financiers	120	5640
Intérêts des emprunts et dettes	172200	179400
Pertes de change	210220	210000
Total charges financières	382420	389400
Produits de cession d'immobilisations	7920	174360
Reprises sur subventions d'investissement	8880	7800
Autres pdts non courants	42360	6600
Reprises sur provisions réglementées	600	26520
Total Pdts non courants	59760	215280
VNA des immo. Cédées	2760	183840
Autres charges non courantes	51000	12720
Dotations aux amortissements dérogatoires	0	47400
Total Charges Non Courantes	53760	243960
Résultat avant IS	154300	-97550
impôt sur résultats	62000	24960
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	92300	-122510