

Analyse Financière

Premiers éléments de diagnostic financier

Ce cours vous est proposé par Christine MARSAL, Maître de conférences (HDR), Université de Montpellier (IAE) et AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

Table des matières

Préambule	2
Structure financière et activité	2
La solvabilité à long terme	2
La liquidité à court terme	3
Ratio de liquidité générale	3
Ratio de liquidité relative	3
Ratio de liquidité immédiate.....	4
Les ratios d'activité	4
Délai d'écoulement des créances client.....	4
Délai d'écoulement des dettes fournisseur.....	5
Délai d'écoulement des stocks	5
Rentabilité et création de valeur	6
Premiers éléments d'analyse globale avec le cas Mille Fleurs	7
Références	8

Préambule

Objectifs :

- Connaître et savoir calculer les ratios permettant de déterminer la structure financière et l'activité de l'entreprise ;
- Connaître et savoir calculer les ratios permettant de déterminer la valeur créée par l'entreprise.

Les retraitements et documents réalisés jusqu'à présent servent à établir un diagnostic de la firme : structure financière, indicateurs de gestion (SIG), solvabilité.

Ils permettent de mieux appréhender le fonctionnement de l'entreprise : financement, choix commerciaux, choix d'investissement.

Ce cours de synthèse, montre comment nous pouvons résumer ce diagnostic à l'aide de quelques ratios.

Structure financière et activité

La solvabilité à long terme

Les ratios de solvabilité à long terme **mesurent l'indépendance financière de l'entreprise** puisque l'on va comparer le stock de dettes aux capitaux propres ou aux capitaux permanents. Ces ratios vont permettre de déterminer si l'entreprise pourra, sur le long terme, croître et investir sans dépendre trop exclusivement d'un financement bancaire. Une entreprise trop endettée, ne pourra, par exemple, pas développer de nouvelles activités car elle manquera de financement. De la même façon, une entreprise trop endettée devra consacrer une part considérable de son résultat au paiement de charges financières, ce qui va réduire sa marge de manœuvre.

Le calcul de ces ratios signifie que l'on va déterminer un instant T quelle est la situation de l'entreprise. On va ensuite comparer cette situation à la période précédente ainsi qu'aux normes du secteur. L'idée est de dégager les grandes tendances de l'entreprise sur 2, voire 3 années :

- Durant ces 2 ou 3 ans a-t-elle renforcé sa solvabilité ?
- A-t-elle eu tendance à s'endetter ?
- S'est-elle fortement endettée ?

Ce sont toutes ces questions auxquelles l'analyste financier va chercher à répondre pour se faire une première idée de la politique financière à long terme de l'entreprise.

Rappel – Calcul du poids de l'endettement

Dettes financières / Capitaux propres

Dettes totales / Passif Total

Dettes financières LT / Capitaux Permanents = Dettes financières LT / Capitaux propres + Dettes financières LT

La liquidité à court terme

L'analyse de la liquidité à court terme complète les calculs effectués sur la solvabilité à long terme de l'entreprise.

Il s'agit dans ce cas d'appréhender la **capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances** de très court terme : le paiement des salaires par exemple, le paiement de ces dettes fournisseurs et le paiement d'autres dettes sociales et fiscales.

Nous avons 3 ratios à calculer à notre disposition.

Ratio de liquidité générale

Le premier ratio, dit ratio de liquidité générale, va donner un aperçu du rapport qui existe entre les actifs courants et les passifs courants. Il est recommandé d'avoir plus d'actifs courants que de passifs courants, c'est-à-dire d'être capable, ssez rapidement de répondre à ces engagements de court ou moyen terme.

Ratio de liquidité générale = Actifs courants / Passifs courants

Ratio de liquidité relative

Pour le ratio de liquidité relative, il s'agit de s'intéresser à une dimension plus réduite de cette liquidité, puisqu'on ne prendra en compte que les disponibilités, les titres de placement et les créances clients. Les stocks ne rentrent plus en compte dans ce calcul. En effet, on considère que certes, les stocks vont permettre d'engranger des liquidités, mais le délai de réalisation des stocks peut être relativement long et il peut être prudent de les exclure.

**Ratio de liquidité relative (ou ratio de liquidité réduite) =
(disponibilités + titres de placement + créances clients) / passifs courants**

Ratio de liquidité immédiate

Le dernier ratio, que l'on nomme le ratio de liquidité immédiate, ne prend en compte que les disponibilités et les titres de placement, c'est-à-dire ce que nous pouvons mobiliser extrêmement rapidement pour faire face à nos dettes courantes sans mobiliser nos créances. Il s'agit simplement de vendre nos titres de placement ou d'utiliser nos liquidités sur notre compte en banque.

$$\text{Ratio de liquidité immédiate (ou ratio de trésorerie) =} \\ \text{(disponibilités + titres de placement) / passifs courants}$$

Les ratios d'activité

Les ratios d'activité correspondent à la façon dont l'entreprise conduit son cycle d'exploitation. On s'intéresse à 3 grandes dimensions : le délai d'écoulement des créances, le délai d'écoulement des dettes et, le délai d'écoulement des stocks. Les résultats de nos calculs vont permettre d'expliquer en partie l'évolution de la trésorerie et de la liquidité telles que nous les avons calculées dans le paragraphe précédent.

Délai d'écoulement des créances client

$$\text{Délai d'écoulement des créances clients} = \text{Clients} / \text{Ventes TTC} * 360$$

Le délai d'écoulement des créances clients matérialise la difficulté ou la facilité avec laquelle l'entreprise va pouvoir générer du cash-flow avec son activité commerciale.

Dans certains secteurs d'activité, ce délai d'écoulement des créances clients est extrêmement rapide puisque les clients payent immédiatement lors de la transaction. C'est le cas du commerce de détail. Dans d'autres activités, au contraire, il y a des négociations entre l'entreprise et ses clients. Elles aboutissent à des délais plus ou moins longs. Ces délais sont réglementés en France. Depuis quelques années, les pouvoirs publics s'inquiétant de voir ces délais se rallonger, prônent une politique de paiement assez rapide des transactions.

Il est courant de dire que le délai d'écoulement des créances client matérialise le pouvoir de négociation d'une entreprise sur ses clients. Par exemple, si dans une entreprise, nous notons que les délais d'écoulement des créances clients restent plutôt longs et ont tendance à s'allonger comparativement aux normes du secteur, cela signifie que les capacités de négociation de l'entreprise sont réduites. Ce sont les clients qui imposent leurs conditions.

Lorsque l'entreprise parvient à réduire le délai d'écoulement des créances clients, cela signifie qu'elle a un pouvoir de négociation accru et qu'elle a réussi donc à convaincre ses clients à payer plus rapidement.

Délai d'écoulement des dettes fournisseur

$$\text{Délai d'écoulement des dettes fournisseurs} = \text{Fournisseurs d'exploitation} / \text{Achats TTC} * 360$$

L'analyse des délais d'écoulement des dettes fournisseurs est symétrique à celle des délais d'écoulement des créances clients.

L'allongement de ces délais signifie que l'entreprise dispose d'un pouvoir de négociation vis-à-vis de ses fournisseurs et qu'elle leur impose de pouvoir les payer plus tardivement. Elle bénéficie alors d'une meilleure trésorerie. A contrario, une diminution des délais d'écoulement des dettes fournisseurs signifie que le rapport de force entre l'entreprise et ses fournisseurs est en défaveur de l'entreprise.

Dans les 2 cas de figure (délais clients et délais fournisseurs), nous avons une idée du dynamisme de l'entreprise, de son poids sur son marché dans son écosystème.

Délai d'écoulement des stocks

$$\begin{aligned} \text{Délai d'écoulement des stocks} &= \text{Coût d'achat des matières consommées HT} * 360 \\ \\ \text{Délai d'écoulement des stocks de produits finis} &= \text{Stocks produits finis} / (\text{Ventes HT} - \text{Résultat d'exploitation}) * 360 \\ \\ \text{Délai d'écoulement des marchandises} &= \text{Stocks de marchandises} / \text{CAMV TTC} * 360 \\ &\text{Avec CAMV (achats de marchandises + stock initial - stock final)} \end{aligned}$$

L'analyse des délais d'écoulement des stocks va traduire le dynamisme commercial de l'entreprise. Une entreprise qui stocke, est une entreprise qui prévoit des commandes et qui prévoit des ventes. Encore faut-il que ces stocks ne restent pas trop longtemps dans l'entreprise, car ces stocks doivent être financés. Ils sont coûteux et ont un impact négatif sur la trésorerie et potentiellement sur la rentabilité de l'entreprise. Un allongement des délais peut provenir d'un retournement de la conjoncture économique ou de mauvaises prévisions de l'entreprise. L'analyse de ces chiffres sur plusieurs années permet de déceler s'il s'agit d'une tendance lourde ou s'il s'agit simplement d'un effet dû à la conjoncture.

Nous comparerons à chaque fois que cela est possible, ces délais d'écoulements avec les normes du secteur.

Dans tous les cas, un allongement du délai d'écoulement des stocks n'est pas un bon signal pour l'entreprise étudiée. Il faudra connaître les raisons de cet allongement.

Rentabilité et création de valeur

Les derniers ratios sont des ratios que nous rencontrons surtout dans le cadre d'entreprises cotées, lorsque l'on s'intéresse à la valeur créée par l'entreprise. Nous pouvons néanmoins effectuer ces calculs aussi pour des entreprises de plus petite envergure, car ces ratios seront intéressants à connaître pour l'ensemble des associés.

Les 4 ratios présentés sont ceux que l'on retrouve régulièrement lorsqu'on cherche à déterminer la valeur créée par l'entreprise. L'intérêt du calcul réside dans la comparaison que l'on fait de ces ratios avec les normes du secteur. En effet, chaque entreprise subit les contraintes et les modalités de production de son secteur. Le calcul des ratios permet de comparer les performances de l'entreprise à une moyenne et de constater si l'entreprise est plutôt dans les normes du secteur ou en dehors des normes du secteur. Comme pour les autres ratios, l'intérêt de l'analyse consiste à calculer ces ratios sur plusieurs années afin de déterminer s'il existe des tendances favorables ou défavorables dans la création de valeur.

Taux de marge nette = Résultat de l'exercice / CA

**Taux de rendement des capitaux propres (ROE) =
Résultat de l'exercice / Moyenne des capitaux propres**

**Rendement des investissements (ROI) =
Résultat de l'exercice / Moyenne (dettes à long terme +
capitaux propres)**

**Taux de rendement des actifs =
Résultat de l'exercice / Moyenne des actifs (années 1 et 2)**

Premiers éléments d'analyse globale avec le cas Mille Fleurs

Retrouvez le **cas Mille Fleurs** dans les fichiers téléchargeables :

- L'illustration commentée du cas Mille Fleurs avec la vidéo : *AnalyseFinanciere_P4_Ch3.mp4* ;
- Les données et le détail des calculs dans le fichier Excel :
AnalyseFinanciere_P4_Ch3_Illustration_DetailCalculs_V2.xlsx ;

À noter

Un **exercice d'application** vous est proposé dans les fichiers téléchargeables :

- *AnalyseFinanciere_P4_Exercice_DonneesConsignes_V2.xlsx*,
- *AnalyseFinanciere_P4_Exercice_Corrige_V2.xlsx*.

Références

Comment citer ce cours ?

Analyse financière, Christine Marsal, AUNEGe (<http://aunege.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.