

Projet de fin d'études sous le thème : Le diagnostic financier





SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	4
Partie I	
Les outils de l'analyse financière.....	6
CHAPITRE 1	
L'analyse du résultat.....	6
1.1 Le compte de produits et charges.....	7
1.2 L'état des soldes de gestion.....	14
CHAPITRE 2	
L'analyse de la structure du bilan.....	27
2.1 Etude du bilan.....	28
2.2 Bilan fonctionnel.....	30
2.3 Passage du bilan fonctionnel au bilan financier.....	33
CHAPITRE 3	
Analyse par les ratios.....	38
3.1 L'analyse financière statique.....	41
3.2 L'analyse du risque financier et d'exploitation.....	42
Partie II	



Cas pratique ;la société DISTRAL Maroc.....	45
4.1 Présentation des états financiers de la société DISTRAL MAROC.....	47
4.2 Evolution des indicateurs d'activité.....	54
4.3 Ratios de structure.....	59
4.4 Analyse des performances financières.....	60
4.5 Etude du fonds de roulement, besoins en fonds de roulement et de la trésorerie nette.....	62
4.6 Analyse statique par la méthode des ratios.....	67
4.7 Rentabilité financière et effet de levier.....	72
4.8 Evolution des emplois et ressources de la société.....	78
Conclusion.....	84
Bibliographie.....	86
Table des matières.....	88

Le diagnostic





INTRODUCTION :

L'analyse financière est un système de traitement de l'information destiné à fournir des données aux preneurs de décisions à caractère financier. Elle permet donc d'établir un diagnostic financier de l'entreprise. La manière avec laquelle cette analyse est menée varie en fonction des objectifs de ceux qui en sont les utilisateurs ; lesquels sont nombreux. On peut citer, entre autres, les actionnaires actuels ou potentiels, les bailleurs de fonds, les analystes financiers et les gestionnaires.

L'analyse financière, quand elle est menée par les gestionnaires de l'entreprise, est appelée **analyse financière interne**. Disposant d'informations nombreuses, dont certaines sont hors de portée des analystes externes, les responsables financiers de l'entreprise se trouvent dans une situation privilégiée pour procéder à des analyses financières fines. Celles-ci ont plusieurs objectifs :

- ✚ Elles permettent à intervalles réguliers de porter un jugement sur la gestion passée, sur la réalisation des équilibres financiers, sur la rentabilité, la solvabilité, la liquidité, le risque financier de l'entreprise etc.
- ✚ Elles doivent guider les décisions de la direction générale ainsi que celles de la direction financière : décisions d'investissement, de financement, de distribution de dividendes etc.
- ✚ Elles constituent la base des prévisions financières : plan d'investissement, budget de trésorerie....
- ✚ Elles servent d'instrument de contrôle de gestion.

L'analyse financière est une démarche, qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise dans le but d'apprécier sa performance ainsi que sa solidité financière.

Le résultat de ces analyses est fortement contextualité et doit être utilisé avec recul et bon sens (le même ratio n'aura pas la même signification dans un hypermarché et chez un industriel).



L'analyste financier va se forger une opinion sur la performance et le risque d'une entreprise à partir de diverses informations la concernant, mais c'est surtout de la **comparaison** que naîtra le diagnostic.

En effet, la même rentabilité peut être excellente dans un secteur d'activité et nettement insuffisante dans un autre. Il faut donc, pour mener une analyse financière, se documenter non seulement sur l'entreprise mais également sur ses concurrents et sur son secteur d'activité.

L'analyste financier collectera donc également des informations non financières qui vont le renseigner sur le contexte et **donner du sens aux résultats de ses calculs**.

Ainsi, notre problématique se présente comme suite :

Comment le diagnostic financier permet d'évaluer les performances financières des entreprises et des risques potentiels ?



CHAPITRE 1 :

L'analyse du résultat



1.1 Le compte de produits et charges

Le compte de produits et charges du P.C.M est représenté en liste, et permet de dégager divers niveaux de résultats, qui traduisent les conséquences des opérations d'exploitation de l'entreprise, de sa politique de financement, de ses opérations non courantes et de l'impôt sur les sociétés. Ainsi, le compte de produits et charges fait apparaître les résultats intermédiaires suivants :

Résultat d'exploitation = Produits d'exploitation + Charges d'exploitation

Résultat financier = Produits financiers + Charges financiers

Résultat courant = Résultat d'exploitation + Résultat financier

Résultat non courant = Résultat non courant - Charges non courantes

Résultat avant impôts = Résultat courant + Résultat non courant

Résultat net = Résultat avant impôt - impôts sur les résultats

Par ailleurs, la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier permet de dégager un résultat courant avant impôts,

qui constitue en fait la marge issue de l'activité normale de l'entreprise. À l'instar du bilan, le compte de produits et charges mentionne les totaux de l'exercice précédent.

Nous allons procéder à l'étude des différents niveaux de résultats.

1.1.1 Le résultat d'exploitation



Le résultat d'exploitation s'obtient par la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation.

Les produits d'exploitation comportent :

Les ventes de marchandises ;

- ✚ Les ventes de biens et services produits ou production vendue ;
- ✚ Les variations de stocks de produits ou production stockée ;
- ✚ Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même ou production immobilisée ;
- ✚ Les subventions d'exploitation qui permettent de faire face à une insuffisance du prix de vente ou à des charges d'exploitation ;
- ✚ Les autres produits d'exploitation : jetons de présence reçus, revenus des immeubles non affectés à l'exploitation, profits sur opérations faites en commun, transferts de pertes sur opérations faites en commun, autres produits d'exploitation des exercices antérieurs ;
- ✚ Les reprises d'exploitation ; transferts de charges.

Les charges d'exploitation comprennent :

- ✚ Les achats revendus de marchandises, qui correspondent aux achats de l'exercice, corrigés par la variation des stocks ;
- ✚ Les achats consommés de matières et fournitures ;
- ✚ Les autres charges externes : locations et charges locatives, redevances de crédit-bail, entretien et réparations, primes d'assurance, rémunération du personnel extérieur à l'entreprise, rémunération d'intermédiaires et honoraires, redevances pour brevets, marques, droits et valeurs similaires, études, recherches et documentation, transports, déplacements, missions et réceptions, publicité, publications et relations publiques, frais postaux et frais de télécommunications, cotisations et dons, services bancaires, autres charges externes des exercices antérieurs, rabais, remises et ristournes obtenus sur autres charges externes ;
- ✚ Impôts et taxes : impôts et taxes directs (taxe urbaine, taxe d'édilité, patente, etc.), impôts et taxes indirects, impôts, taxes et droits



- assimilés (droit d'enregistrement et de timbre, taxes sur les véhicules, etc.), impôts et taxes des exercices antérieurs ;
- ✚ Charges de personnel : rémunération du personnel, charges sociales, etc. ;
- ✚ Dotations d'exploitation : dotations d'exploitation aux amortissements des immobilisations en non-valeurs, incorporelles, corporelles, dotations aux provisions pour

dépréciation des immobilisations et de l'actif circulant et pour risques et charges, etc.

Le résultat d'exploitation correspond donc au surplus dégagé par les opérations liées à l'activité ordinaire de l'entreprise (achat, production, vente), et constitue un indicateur de mesure des performances industrielles et/ ou commerciales de l'entreprise. Il traduit un « résultat opérationnel » avant incidence des opérations financières, des éléments non courants et de l'impôt sur les résultats.

1.1.2 Le résultat financier

Le résultat financier est calculé par la différence entre les produits financiers et les charges financières, et permet d'apprécier la qualité de l'ingénierie financière de l'entreprise (politique d'endettement, cout des crédits, utilisation des modes de financement adéquats et les moins onéreux, etc.).

Les produits financiers incluent :

- ✚ Les produits des titres de participation et autres titres immobilisés ;
- ✚ Les gains de change ;
- ✚ Les intérêts et autres produits financiers : intérêts des prêts, produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement, escomptes obtenus, etc. ;
- ✚ Les reprises financières, transferts de charges.

Les charges financières regroupent :

- ✚ Les charges d'intérêt ;



- ✚ Les pertes de change ;
- ✚ Les autres charges financières : pertes sur créances liées à des participations, charges nettes sur cessions de titres et valeurs de placement, escomptes accordés, etc. ;
- ✚ Les dotations financières : amortissements des primes de remboursement des obligations, provisions pour dépréciation des immobilisations financières et des titres, et valeurs de placement, pour risques et charges financières, etc.

1.1.3 Le résultat courant

Le résultat courant est égal à la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier. Il traduit donc le niveau des performances tant commerciales qu'industrielles et financières de l'entreprise. Comme il intègre les résultats des opérations de financement et de placement de l'entreprise, le résultat courant sera tributaire de l'évolution des taux d'intérêt, des performances des marchés financiers et du risque financier que présente l'entreprise.

Si le résultat financier est lié à des décisions de gestion financière concernant le cycle d'exploitation, d'investissement et de financement de l'entreprise, il n'en demeure pas moins que son niveau dépendra aussi des stratégies de croissance externe poursuivies par l'entreprise et des facteurs d'évolution de l'environnement monétaire.

1.1.4 Le résultat non courant

Le résultat non courant procède de la différence entre les produits non courants et les charges non courantes.

Les produits non courants comprennent :

- ✚ Les produits de cessions d'immobilisations ;



- ✚ Les subventions d'équilibre qui permettent de compenser totalement ou partiellement les pertes qui auraient été subies par l'entreprise en l'absence de subventions ;
- ✚ Les reprises sur subventions d'investissement ;
- ✚ Les autres produits non courants : pénalités reçues, dégrèvements d'impôts autres que l'impôt sur les résultats, dons, libéralités et lots reçus, etc. ;
- ✚ Les reprises non courantes ; transferts de charges.

Le résultat non courant résulte donc des opérations qui ne relèvent pas de l'activité ordinaire de l'entreprise (libéralités accordées ou reçues par exemple) ou qui altèrent sa structure (cessions d'éléments de l'actif immobilisé par exemple).

1.1.5 Le résultat net de l'exercice

Le résultat net de l'exercice est le solde final du compte de produits et charges qui intègrent tous les aspects de l'entreprise. Il est déterminé par la différence entre les produits et les charges de l'exercice. Si les produits excèdent les charges, l'entreprise aura dégagé un bénéfice. Dans le cas inverse, il s'agira d'une perte. Les tableaux suivants traduisent ces deux situations.

Situation bénéficiaire

Charges d'exploitation	Produits d'exploitation
Charges financières	Produits financiers
Charges non courantes	



	Produits non courants
Impôts sur les résultats	
Bénéfice net	

Situation déficitaire

Charges d'exploitation	Produits d'exploitation
	Produits financiers
Charges financières	Produits non courants
Charges non courantes	Pertes
Cotisation minimale	

L'exploitation doit dégager un bénéfice pour permettre à l'entreprise de survivre et de se développer. Le bénéfice doit en effet permettre à l'entreprise d'assurer la rémunération des capitaux propres, de faire face à ses besoins de fonctionnement et de développement, ou encore de disposer de réserves suffisantes pour pallier les aléas d'une crise. L'absence de bénéfices traduit une situation risquée et peut être révélatrice de déficiences de gestion importantes. C'est pourquoi, le résultat qui constitue le critère clé du diagnostic financier doit faire l'objet d'une attention particulière.

L'étude de la rentabilité d'une entreprise suppose l'appréciation des résultats dégagés à chacun des niveaux reconnus comme significatifs pour porter un jugement sur la qualité de la gestion. L'intérêt des résultats intermédiaires



(résultat d'exploitation, financier et non courant) permet d'affiner l'analyse de la structure du résultat et de neutraliser l'impact de certains phénomènes anormaux (plus value de cession d'une immobilisation par exemple) sur le résultat de l'entreprise. C'est pourquoi, il est recommandé de recourir au résultat courant, qui constitue un indicateur plus pertinent de la rentabilité issue des opérations industrielles, commerciales et financières.

Cependant, un bénéfice en valeur absolue n'a pas de grande signification. Aussi faut-il davantage s'intéresser à la croissance des bénéfices, par référence aux moyens mis en œuvre par l'entreprise et à son activité.

Rappelons au passage que le résultat de l'exercice peut être affecté par certaines pratiques comptables et fiscales, notamment en matière d'évaluation de stocks et de dotations aux amortissements et aux provisions, et qu'une attention particulière doit être accordée par l'analyste financier à l'examen de ces postes comme nous l'avons indiqué précédemment.

Il ya également lieu de signaler le cas des transferts de charge, qui peuvent affecter les divers niveaux de résultat. Les transferts de charges sont des comptes, utilisés lorsque l'entreprise n'est pas capable au moment de l'inscription des charges de préciser leur caractère (exploitation, financier, non courant). En fin d'exercice, l'entreprise doit transférer ces charges à un autre compte de charges ou à un compte du bilan par l'intermédiaire d'un compte « transfert de charges ».

Si les transferts de charges ne sont pas correctement effectués, il s'ensuit un problème de distorsion des résultats dégagés et donc de qualité de l'information. C'est pourquoi, l'utilisation de ces postes doit demeurer tout à fait exceptionnelle.

2.2 L'état des soldes de gestion (E .S.G.)



Si le compte de produits et charges permet de déterminer les différents niveaux de rentabilité (exploitation, financier, courant, non courant), l'état des soldes de gestion (E.S.G.) permet de visualiser à travers les soldes de gestion comment l'entreprise a généré son bénéfice et sa capacité d'autofinancement.

2.2.1 La marge brute sur ventes en l'état

L'activité de l'entreprise est séparée en activité de négoce (achat et vente en l'état) et en activité de production. La marge brute issue de l'activité de négoce est calculée par la différence entre les ventes de marchandises (en l'état) et les achats revendus de marchandises :

Marge brute = Vente de marchandises en l'état - Achats revendus de marchandises

Les achats revendus sont égaux aux achats diminués de la variation de stocks de marchandises (stock final - stock initial). Notons au passage une distorsion dans l'évaluation de la composante « achats », valorisée au prix d'achat, et de la composante « variation de stocks » qui, elle, est valorisée au coût d'achat, c'est-à-dire au prix d'achat majoré des frais accessoires d'achat.

Pour les entreprises commerciales, le taux de marge, c'est-à-dire le rapport de la marge brute au chiffre d'affaires hors taxe, constitue un indicateur fondamental pour l'analyse du seuil de rentabilité en l'absence de comptabilité analytique, et pour l'analyse de la politique commerciale de l'entreprise dans le temps et par rapport à la concurrence.

Voyons sur la base d'un exemple le mode de calcul de la marge brute :

Ventes hors taxe : 100 000



Achats revendus de marchandises hors taxes : 60 000

Marge brute : 40 000

Cet exemple montre que le taux de marge ressort à $40\,000 / 100\,000$, soit 40%

Le taux de marge ne doit pas être confondu avec le taux de marque, qui est le rapport de la marge brute aux achats revendus de marchandises, soit $40\,000 / 60\,000 = 66,67\%$.

2.2.2 Production de l'exercice

Si le chiffre d'affaires traduit le dynamisme commercial de l'entreprise, il n'est pas toujours significatif de l'activité réelle de celle-ci. C'est pourquoi on a recours pour les entreprises industrielles ou de services au concept de production qui englobe :

- ✚ La production vendue, c'est-à-dire le chiffre d'affaires ;
- ✚ La production stockée, à savoir les variations de stocks de produits ;
- ✚ La production immobilisée, c'est -à-dire les immobilisations produites par, l'entreprise pour elle-même.

Production de l'exercice = Production vendue +ou - Production stockée + Production immobilisée

Il convient de noter que les reprises d'exploitation et les transferts de charges ne sont pas pris en compte, car ils sont sans impact sur la production de l'exercice. Par contre, l'exclusion du calcul de la production



des subventions d'exploitation semble injustifiée quand celles-ci constituent des compléments de prix comme dans le secteur agroalimentaire par exemple.

L'intérêt du concept du concept de production est tout d'abord de fonder une opinion valable sur le niveau d'activité de l'entreprise, en particulier quand les en-cours de fabrication sont importants et / ou que l'entreprise réalise des travaux pour elle-même. Ensuite, il permet de rapprocher la production de l'exercice des consommations correspondantes.

On note enfin certaines limites de ce concept qui agrège des éléments calculés sur des bases hétérogènes. Alors que la production vendue est évaluée en prix de vente, la production stockée et la production immobilisée sont évaluées au cout de production.

2.2.3 La valeur ajoutée

La valeur ajoutée s'évalue par la différence entre la marge brute et la production d'une part, et les consommations en provenance de tiers d'autre part.

$$\mathbf{VA = Marge\ brute + Production - Consommations\ de\ l'exercice}$$

Les consommations en provenance de tiers englobent :

- ✚ Les autres consommations de biens ou services pour les entreprises commerciales ;
- ✚ Les achats consommés de matières et fournitures et les autres charges externes réellement consommées pour les entreprises industrielles ;



Le concept de valeur ajoutée est fondamental car il permet de relier l'analyse macro-économique et l'analyse micro-économique. La valeur ajoutée mesure en effet l'apport réel de l'entreprise à l'économie, la somme des valeurs ajoutées de toutes les entreprises permettant de dégager le P.I.B (produit intérieur brut) en comptabilité nationale. Le concept de valeur ajoutée sera donc préféré au chiffre d'affaires pour apprécier la taille et la contribution de l'entreprise et de son personnel à la richesse nationale.

Pour l'entreprise, la valeur ajoutée constitue un indicateur pertinent de son poids économique et de sa taille. Ainsi, une entreprise de distribution qui achète et revend des équipements par exemple aura une valeur ajoutée faible, alors qu'une société industrielle dont les activités sont intégrées aura une valeur ajoutée plus forte. La valeur ajoutée est un indicateur qui permet de mesurer le degré d'intégration des activités de l'entreprise et la richesse créée. Contrairement à une idée répandue, la valeur ajoutée ne constitue aucunement un indicateur de rentabilité, et l'objectif de maximisation de la valeur ajoutée est tout à fait déraisonnablement effect, des raisons de flexibilité stratégique et d'efficacité peuvent conduire une entreprise à recourir à la sous-traitance plutôt qu'à intégrer certaines activités. Si sa valeur ajoutée est plus faible que celle d'une entreprise similaire à activités intégrées, elle aura l'avantage d'être plus flexible et sans doute plus efficace. Notons que le recours à la sous-traitance se fait au profit de la valeur ajoutée des sous-traitants et n'affecte en aucun cas la valeur ajoutée du pays.

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

Tableau de répartition de la valeur ajoutée

Parties prenantes	Rémunération
-------------------	--------------



Personnel	Charges de personnel
Etat	Impôts et taxes, impôts sur les résultats
Prêteurs	Charges d'intérêt
Actionnaires	Dividendes
Entreprises	Dotations aux amortissements et aux provisions

2.2.4 L'excédent brut d'exploitation

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

Il se détermine à partir de la valeur ajoutée, en y ajoutant les subventions d'exploitation et en y retranchant les imports, taxes et versements assimilés, de même que les charges de personnel :

E.B.E = Valeur ajoutée + Subventions d'exploitation - Impôt et taxes - Charges de personnel

Si le solde est négatif, il s'agira d'une insuffisance brute d'exploitation (I.B.E.).

Il s'agit d'un résultat d'exploitation indépendant de la politique de financement de l'entreprise (charges et produits financiers), de la politique d'investissement et de renouvellement des immobilisations (amortissement), de la politique fiscale (impôt sur le résultat) et des éléments non courants. L'E.B.E constitue donc une bonne mesure des performances industrielle et commerciale de l'entreprise.

Notons que l'E.B.E., dernier solde avant amortissements, est encore appelé cash-flow brut d'exploitation, parce que qu'il représente un surplus monétaire ou flux de trésorerie potentiel généré par l'exploitation. Sur un plan financier, l'intérêt de ce concept est double.

Il y a lieu de relever que le calcul de l'E.B.E peut être sous - évalué si par exemple l'entreprise a transféré des charges d'exploitation au bilan. C'est pourquoi certains analystes suggèrent de calculer un



E.B.E.corrigé dans ce sens pour le calcul de la capacité d'autofinancement (méthode soustractive).

2.2.1 Tableau de formation de résultat

Le résultat de l'exercice est obtenu par la différence entre les produits et toutes les charges de l'exercice. Pour mieux comprendre comment s'est formé ce résultat, il est utile de calculer les différences partielles entre certains produits et certaines charges.

La présentation en liste du compte de résultat répond, en partie, à ce besoin en faisant apparaître le résultat d'exploitation, le résultat financier et le résultat exceptionnel.

On généralise cette méthode d'analyse en définissant une suite de différences partielles (soldes) entre les produits et les charges : ce sont les soldes intermédiaires de gestion.

Détermination des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion se calculent en cascade et dépendent de la nature de l'entreprise. L'entreprise commerciale commence déterminer sa marge commerciale, alors que l'entreprise industrielle par déterminer sa production de l'exercice.

Tableau 1. Obtention de la marge commerciale

Solde I	Vente de marchandises
Marge commerciale	- Coût d'achats des marchandises vendues

Tableau 2. Obtention de la production de l'exercice

Solde II	Production vendue
	+/- production stockée



Production	+ Production immobilisée
	+ autres produits d'exploitation

Cette production de l'exercice regroupe le chiffre d'affaires (ventes et/ou prestations de services), les productions stockées, les productions immobilisées et les autres produits d'exploitation, abstraction faite des subventions d'exploitation.

Du point de vue économique, la production de l'exercice mesure, mieux que la seule production vendue (chiffre d'affaires), l'activité de l'entreprise. En effet, la comptabilité générale inclut généralement au même titre que les recettes issues de l'activité normale de la société.

En réalité, il s'agit de revenus de transferts venant en atténuation de certains coûts d'exploitation et plus particulièrement les salaires. Lors de l'analyse financière, précisent CORHAY et MBANGALA^{17(*)}, il convient de faire une restructuration de ce compte de manière à ce que ces subventions ne figurent pas dans les produits d'exploitation et soient incorporées dans les charges en diminution des coûts d'exploitation pour lesquels elles ont été accordées.

Ces deux auteurs cités ci-haut précisent afin que les subventions versées à la société au titre de compensation pour restriction tarifaire doivent être considérées comme ventes et enregistrées comme telles dans le poste de production vendue.

Tableau 3. Obtenir de la valeur ajoutée

--	--

Du point de vue économique, la valeur ajoutée mesure la contribution que l'entreprise et son personnel apportent à l'économie du pays. L'entreprise produit des biens et services mais elle consomme une partie de la production des autres entreprise, seule la différence entre cette production et cette consommation accroît la production nationale^{18(*)}.

En fin, la valeur ajoutée donne la mesure propre de l'activité de l'entreprise pendant un exercice donné^{19(*)}.



Tableau 4. Obtention de l'excédent brut d'exploitation

Solde IV	Valeur ajoutée
EBE	-Charges du personnel
	-Autres charges d'exploitation

L'excédent brut d'exploitation (EBE), c'est le résultat avant dotation aux amortissements, aux réductions de valeurs et aux provisions pour risques et charges d'exploitation. Il est obtenu en soustrayant de la valeur ajoutée l'ensemble des frais de personnel et des charges d'exploitations diverses. Il correspond au résultat économique de l'entreprise engendré par les seules opérations d'exploitation, indépendamment des politiques de financement, d'amortissements, de provision et de dividende de l'entreprise ainsi que de la politique fiscale de l'Etat. Si l'EBE est négatif, on parle de l'insuffisance de l'exploitation.

Tableau 5. Obtenir le résultat d'exploitation

Solde V	Excédent brut d'exploitation
Résultat d'exploitation	-Dotation (reprise) aux amortissements
	-Dotation (reprise) aux diminutions de valeur
	-Dotation (reprise) aux provisions pour risques et charges
	+Les reprises sur provisions et amortissements



Le résultat net d'exploitation est obtenu en soustrayant de l'EBE toutes les dotations aux amortissements, aux réductions de valeur et aux provisions pour risques et charges d'exploitation et en y ajoutant toutes les reprises d'amortissements, de réduction de valeur et des provisions pour risques et charges d'exploitation.

Du point de vue économique, le résultat d'exploitation mesure les performances industrielles et commerciales indépendamment de l'importance respective du travail et du capital comme facteurs de production. Il est indépendant de toute politique financière, fiscale, d'investissement et de distribution.

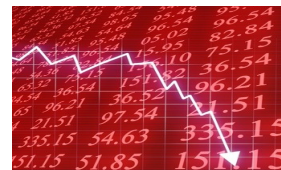
Tableau 6. Obtention du résultat courant avant impôt (RCAI)

Solde VI	Résultat d'exploitation
Résultat courant avant impôt	+ Produits financiers
	+ Reprises sur provisions financières
	- Charges financières
	- DAP financières

Ce solde est en fait la somme du résultat d'exploitation et du résultat financier (produits financiers moins charges financières). Le RCAI fait apparaître la performance globale de l'entreprise.

Tableau 7. Obtention du résultat exceptionnel

Solde VII	Produits exceptionnels
Résultat exceptionnel	+ Reprises sur provisions exceptionnelles
	- Charges exceptionnelles



	-DAP exceptionnelles
--	----------------------

Ce solde est indépendant des autres et brise la cascade, il représente les événements aléatoires de la vie de l'entreprise.

Tableau 8. Obtention du résultat de l'exercice

Solde VIII	Résultat courant avant impôt
Résultat de l'exercice	+ Résultat exceptionnel
	- Participation des salaires
	- Impôt sur les bénéfices

Les soldes intermédiaires de gestion se calculent généralement en cascade dans le tableau des soldes intermédiaires de gestion tel qu'il fait l'objet du paragraphe suivant.

2.2.2 Capacité d'autofinancement

1. Définition :

« Une ressource de financement générée par l'activité de l'entreprise pendant l'exercice, avant toute affectation du résultat net ». Définition du plan comptable marocain.

2. Mode de calcul :

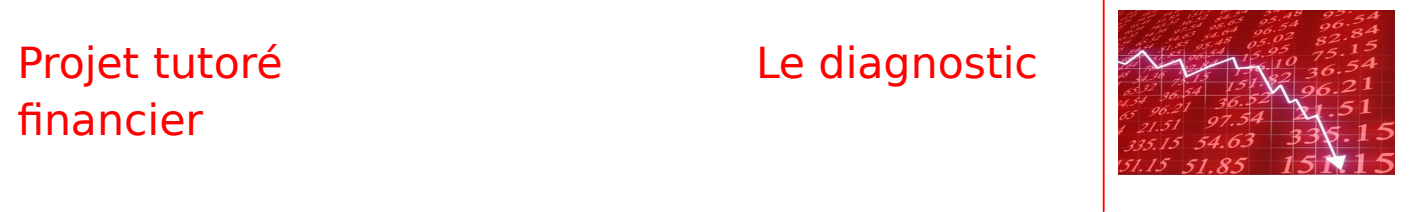


✚ Méthode additive :

Capacité de financement (CAF) = Résultat net de l'exercice + Dotations de l'exercice autres que celle relatives à l'actif et passif circulants et à la trésorerie - Reprise sur amortissements (autres que celles relatives à l'actif et passif circulant et à la trésorerie) et sur subvention d'investissement - Produits d'investissement + Valeur nette d'amortissement des immobilisations cédées ou retirées de l'actif.

✚ Méthode soustractive :

Capacité de financement (CAF) = Excédent brut d'exploitation ou insuffisance brute d'exploitation - Charges décaissables (Autres charges d'exploitation, Charges financières sauf dotations sur actif immobilisé et financement permanent, charges non courants (sauf valeurs nettes d'amortissement et immobilisations cédées et dotations sur actif immobilisé ou sur le financement permanent, impôts sur les résultats) + Produits encaissables (Autres produits d'exploitation, transfert de charges d'exploitation, produits financiers sauf reprises sur provisions réglementées ou sur provisions durables et reprises sur amortissement, produits non courants sauf produits de cession d'immobilisation reprise sur subvention d'investissement et reprises sur provisions durables ou réglementées).



CHAPITRE 2 : L'analyse de la structure du bilan



2.1 Explications de certains postes

2.2.1 Frais d'établissement

- ✚ Les frais de constitution (droit d'enregistrement, honoraires du notaire....)
- ✚ Les frais de premier établissement.
- ✚ Les frais d'augmentation de capital et d'opérations diverses.

2.2.2 Frais de recherche et de développement

Il s'agit de frais de recherche appliquée et de développement expérimental, liés à des projets nettement individualisés et dont les chances de réussite sont sérieuses.

Sauf exception, les frais d'établissement, comme les frais de recherche et développement doivent être amortis (linéairement, sans prorata temporis) dans un délai qui ne peut excéder 5 ans.

2.2.3 Immobilisations financières

a) Participations

Cette rubrique est constituée par les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet



d'exercer une influence sur la société émettrice des titres ou d'en assurer le contrôle.

Sauf preuve contraire, sont présumés être des titres de participation :

- ✚ Les titres acquis par offre publique d'achat (OPA) ou par offre publique d'échange (OPE),
- ✚ Les titres représentant au moins 10% du capital d'une entreprise.

b) Créances rattachées à des participations

Ce sont des créances nées à l'occasion de prêts octroyés à des entreprises dans lesquelles le prêteur détient une participation.

c) Autres titres immobilisés

Ce poste comprend, notamment, des actions et des obligations que l'entreprise a l'intention de conserver durablement pour tout motif autre que celui d'exercer une influence sur la société émettrice.

d) Autres immobilisations financières

Il s'agit des prêts à plus d'1 an et des dépôts dont la durée est supérieure à 1 an.

2.2.4 Charges à répartir sur plusieurs exercices

Certaines charges particulièrement importantes peuvent être étalées sur plusieurs exercices.

Les charges à répartir doivent être amortis dans un délai maximum de 5 ans. Cependant, en 1994, le conseil national de la comptabilité a précisé que les frais d'émission des emprunts pouvaient être amortis sur leur durée de vie.



2.2.5 Primes de remboursement des obligations

Prime de remboursement = prix de remboursement – Prix d'émission

Les primes font l'objet d'un amortissement direct et, donc, seule valeur nette apparait au bilan.

2.2.6 Dettes financières

Les quatre postes :

- ✚ Emprunts obligataires convertibles,
- ✚ Autres emprunts obligataires,
- ✚ Emprunts et dettes auprès des ETS de crédit,
- ✚ Emprunts et dettes financières divers,

Représentent le groupe des « dettes financières ».

2.2 Le bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel (voir schéma) n'est autre que le bilan préconisé par le plan comptable. Il est dit fonctionnel parce que les postes y sont classés d'après la fonction à laquelle ils se rapportent. Les fonctions en cause sont les suivantes :

- ✚ La fonction financement

Elle regroupe les postes de capitaux propres, de dettes financières ainsi que les amortissements et provisions.

- ✚ La fonction investissement

Elle concerne les immobilisations incorporelles, corporelles et financières, ainsi que les charges à répartir sur plusieurs exercices et les primes de remboursement des obligations.



La fonction exploitation

Entendue au sens large, elle reçoit tous les autres postes, c'est-à-dire :

A l'actif :

- Les postes directement liés aux opérations du cycle d'exploitation, stricto sensu, lesquels constituent l'actif circulant d'exploitation (ACE)
- Les postes liés aux opérations diverses = actif circulant hors exploitation
- Les postes de disponibilités = actif de trésorerie

Au passif :

- ✚ Les postes liés directement aux opérations du cycle d'exploitation = dettes d'exploitation
- ✚ Les postes liés aux opérations diverse = dettes hors exploitation
- ✚ Les concours bancaires courants et les soldes créditeurs de banques qui constituent le passif de trésorerie.



Actif	Passif
Emplois stables <u>Actif immobilisé brut</u> <div> <div>immo.incorporelles</div> <div>immo.corporelles</div> <div>immo.financières</div> </div> <u>Charges à répartir</u>	Ressources durables capitaux propres provisions pour R et C Amortissements et provisions de l'actif Dettes financières
Actif circulant d'exploitation brut <div> <div>Stocks</div> <div>avances et acomptes versés</div> <div>créances clients</div> <div>créances fiscales</div> </div>	Dettes d'exploitation Avances et acomptes reçus dettes fournisseurs dettes fiscales produits constatés d'avance
Actif circulant hors exploitation brut créances diverses intérêts courus créances d'IS créances sur immobilisations	Dettes hors exploitation dettes diverses intérêts courus dettes d'IS dettes sur immobilisations
Actif de trésorerie	Passif de trésorerie



2.3 Le passage du bilan fonctionnel au bilan financier

Si le plan comptable marocain a consacré la présentation fonctionnelle du bilan, le bilan financier ou bilan liquidité classique conserve et conservera sans doute pendant un certain temps la préférence des investisseurs et des banquiers. Aussi, avant de présenter tous les retraitements et reclassements nécessaires pour passer d'un bilan comptable résolument fonctionnel à un bilan liquidité, nous nous proposons dans un premier temps d'exposer les fondements de la conception financière de l'entreprise.

2.3.1 La conception financière de l'entreprise

a) Le classement par liquidité et exigibilité croissante

Dans sa conception financière, le bilan liquidité vise essentiellement à établir l'inventaire de l'actif et du passif de l'entreprise en vue de dégager la valeur du patrimoine de l'entreprise et de porter un jugement sur sa solvabilité.

Dans la présentation du plan comptable, les postes de l'actif et du passif étaient classés respectivement par ordre de liquidité et d'exigibilité croissante. Il convient de noter que la liquidité mesure la vitesse de transformation d'un bien en monnaie. Ainsi, un stock de marchandises sera plus liquide qu'une construction, mais moins liquide que de la monnaie disponible en caisse, qui elle est d'une liquidité totale. Le degré d'exigibilité d'une dette traduit le délai plus ou moins long durant lequel les ressources demeurent à la disposition de l'entreprise. La mesure exacte de la liquidité et de l'exigibilité n'étant pas aisée, le critère de sélection retenu est l'année. C'est ainsi que l'on considère comme emplois fixes et ressources longues les actifs et les dettes à plus d'un an, et comme actif circulant et passif circulant les emplois et ressources à moins d'un an.

Même si le P.C.M. n'adopte pas cette présentation, la reformulation du bilan en fonction de critères d'exigibilité et de liquidité est possible, en utilisant les indications relatives aux échéances des postes de l'actif et du passif qui figurent dans l'ETIC : tableau des créances et tableau des dettes.



b) Les grandes masses du bilan

Les masses de l'actif

- ✚ L'actif immobilisé englobe tous les actifs à plus d'un an ;
- ✚ L'actif circulant comprend : les stocks, les créances à moins d'un an, la trésorerie-actif.

Les masses du passif

- ✚ Le financement permanent englobe toutes les ressources à plus d'un an ;
- ✚ Le passif circulant comprend toutes les ressources financières de l'entreprise à moins d'un an.

2.3.2 Les principaux reclassements et retraitements à effectuer

a) Position du problème

L'analyse financière à partir des documents comptables est rendue parfois difficile, du fait de la divergence entre la logique comptable ou fiscale et la logique financière. La présentation comptable dépend à la fois des principes comptables fondamentaux (principe du coût historique, principe de prudence, etc.) et des options prises par les chefs d'entreprises, par exemple en matière d'amortissement ou d'appréciation des risques (provisions). Aussi, convient-il pour l'analyste financier de procéder à certains retraitements et / ou reclassements de créances et de dettes, pour améliorer la qualité de l'information bilancielle et l'adapter aux impératifs de l'analyse et du diagnostic financier.

Mentionnons au passage que les retraitements et reclassements examinés ci-après découlent plus de l'application de principes de bon sens, que du respect de normes bien établies ou d'une doctrine.

b) Les corrections de l'actif

Les reclassements de l'actif



✚ Le stock outil

Le stock outil correspond au stock minimum nécessaire que l'entreprise constitue pour faire face à ses besoins d'exploitation, et éviter ainsi le risque de rupture de stocks. Dans le secteur pétrolier par exemple, les pouvoirs publics imposent aux entreprises de distribution de constituer des stocks stratégiques. Le stock outil étant destiné à rester en permanence dans l'entreprise, il perd son caractère de liquidité. Aussi, certains auteurs préconisent d'en retrancher le montant de l'actif circulant et de le rajouter à l'actif immobilisé.

✚ Les actifs à plus ou moins un an

Les actifs seront reclassés en fonction de leur échéance réelle. Pour les créances, l'analyste se reportera aux informations contenues dans l'ETIC, afin de procéder aux reclassements nécessaires. Les actifs à moins d'un an seront donc éliminés de l'actif immobilisé, et intégrés à l'actif circulant. C'est le cas par exemple des prêts immobilisés pour la partie à échéance à moins d'un an. On procédera de la même façon pour les actifs à plus d'un an, qui viendront en diminution de l'actif circulant et en augmentation de l'actif immobilisé. Ce peut être le cas des charges constatées d'avance par exemple, dont l'échéance peut être supérieure à un an, ou des créances commerciales immobilisées.

✚ Les titres et valeurs de placement

Si les titres inscrits dans cette rubrique sont aisément négociables et donc totalement liquides, il convient de les assimiler à la trésorerie-actif. Notons que certains analystes opèrent le même redressement pour les effets bancables, c'est-à-dire escomptables et non escomptés, et pour le crédit fournisseur inutilisé, qui tous deux constituent une trésorerie virtuelle. De la même façon, les placements spéculatifs dans les actifs d'exploitation (stocks, titres, etc.), ou encore les acquisitions hors exploitation, représentent un potentiel de liquidité qui vient accroître la trésorerie virtuelle de l'entreprise.

Les retraitements des actifs fictifs

✚ Les immobilisations en non-valeurs



Comme nous l'avons vu, les immobilisations en non-valeurs regroupent : les frais préliminaires, les charges à répartir sur plusieurs exercices et les primes de remboursement des obligations. S'agissant d'actifs fictifs, leur montant sera retranché de l'actif et les capitaux propres seront diminués à due concurrence.

Les écarts de conversion actif

Les écarts de conversion actif correspond à des pertes de change latente (dépréciation d'une créance ou appréciation d'une dette). Les écarts de conversion portent soit sur des créances immobilisées ou des dettes de financement, soit sur des créances de l'actif circulant ou des dettes du passif circulant. En principe, la perte de change latente doit donner lieu à la constitution d'une provision pour risque de change.

- Les plus ou moins values latentes

Si l'application des principes des couts historiques et de prudence garantissent que les actifs ont été comptabilisés dans le respect des règles comptables, puisqu'ils ont fait l'objet d'amortissements ou de prévisions suivant ces mêmes règles, ces principes sont de peu d'utilité pour l'analyse patrimoniale, car on observe très souvent des distorsions importantes entre la valeur comptables et la valeur économique des éléments de l'actif .

c) Les corrections du passif

Le bilan financier ou bilan liquidité est toujours établi après répartition du résultat. La première étape de l'analyse financière consiste à répartir le résultat.

La répartition du résultat

Dans les sociétés par actions, le bénéfice à répartir est constitué par le bénéfice de l'exercice corrigé du report à nouveau, des résultats nets en instance d'affectation et des prélèvements sur les réserves.

Le bénéfice à répartir n'est pas totalement disponible pour les actionnaires, car la distribution de dividendes obéit à des contraintes :



- ✚ Légales : affectation de 5% du bénéfice à la réserve légale dans la limite de 10% du capital ;
- ✚ Statutaires : dotation le cas échéant à des réserves statutaires, versement d'un intérêt statutaire ou premier dividende.

Après avoir satisfait à ces deux contraintes, l'assemblée générale des actionnaires décidera de l'affectation du bénéfice résiduel en réserves facultatives, superdividende ou second dividende et report à nouveau.

Les reclassements des dettes

- ✚ Les dettes à plus ou moins un an

A l'instar des créances, les dettes seront reclassées en fonction des informations dont dispose l'analyste en dettes à plus d'un an (financement permanent) ou dettes à moins d'un an (passif circulant hors trésorerie).

Ces reclassements portent par exemple sur les dettes de financement, dont la partie à moins d'un an d'échéance viendra augmenter le passif circulant hors trésorerie, ou sur les produits constatés d'avance à plus d'un an, qui viendront en accroissement du financement permanent.

Les comptes d'associés créditeurs

Les comptes d'associés créditeurs font normalement partie du passif circulant hors trésorerie. Lorsqu'il existe une convention matérialisant un engagement de longue durée de la part des actionnaires, le montant correspondant est assimilé sur un plan financier à des ressources stables.

Les écarts de conversion passif

L'écart de conversion passif représente un gain de change latent. La loi fiscale oblige les entreprises à l'intégrer dans le bénéfice imposable. D'un point de vue financier, le principe de prudence s'oppose à ce type de redressement.



CHAPITRE 3 :

Analyse par les ratios

3.1 Analyse par les ratios



Le bilan décrit l'état de la répartition du patrimoine de l'entreprise à une date donnée.

C'est la photographie de l'entreprise, sa situation financière depuis le début de son activité. A la différence du budget et du compte de résultat (CPC) qui sont liés à un exercice d'un an, le bilan donne la situation au fur et à mesure de la situation de l'entreprise depuis sa création.

Les comptes du bilan ne sont jamais remis à zéro. Le résultat d'un exercice vient s'intégrer au bilan.

3.1.1 Bilan de la société LAFIN

ACTIF	BRUT	AMORT & PROV	NET EXERCICE 1	NET N-1
<u>Actif immobilisé</u>				
<u>Immobilisation corporelles</u>				



frais d'établissement	120000	72000	48000	72000
frais de R&D	60000	12000	48000	
<u>Immobilisation incorporelles</u>				
terrains	525000		525000	52500
constructions	853500	256050	597450	682800
installations techniques	9255000	462750	462750	555300
Autres immobilisations				
corporelles	138000	82000	56000	82800
<u>Immobilisations financières</u>				
Participations	56000		56000	
Total AI	2678000	884800	1793200	1445400
Actif circulant				
stock matières premières	32550		32550	27820
stocks produits finis	123900	12390	111510	89250
créances clients	207850		207850	21200
disponibilités	48440		48440	24140
Total AC	412740	12390	400350	162410
TOTAL GENERAL	3090740	897190	2193550	1607810

PASSIF	NET N	NET N-1
<u>Capitaux propres</u>		
capital	1425000	1175000
réserve légal	52500	49800
réserve statutaire	32500	15600
résultat de l'exercice	127300	108610
Total	1637300	1349010



<u>Provisions pour risques et charges</u>		
provisions pour risques	18500	25200
provisions pour charges		31800
Total	18500	57000
<u>Dettes</u>		
Dettes auprès de Ets de crédit	420000	520000
Dettes sur immob	58950	55350
Dettes fiscales et sociales	48750	52950
Autres dettes	10050	46000
Total	537750	674300
TOTAL GENERAL	2193550	2080310

Le total général des actifs est bien égal à celui du passif, ainsi le compte du bilan est correct.

Le résultat de l'exercice est de 127300 pour l'année N.

3.1.2 Ratios et l'analyse financière

<u>Ratio de structure</u>	
Financement des emplois stables	1,15759536
Indépendance financière	0,79766837



<u>RATIO DE liquidité</u>	0,08412198
Liquidité générale	0,20374343
Liquidité immédiate	
Liquidité réduite	0,20374343

3.2 Le risque financier et le risque d'exploitation

3.2.1 L'analyse du risque financier

Les partenaires de l'entreprise et les parties intéressées, au premier rang desquels figurent les actionnaires, ne peuvent rester indifférents à la structure financière du bilan : le poids et le coût de l'endettement ont un effet direct sur la rentabilité des fonds propres qu'ils peuvent soit améliorer, soit dégrader.

✚ Le mécanisme de l'effet de levier financier :

L'effet de levier financier est le phénomène qui amplifie la rentabilité des fonds propres de l'entreprise (en sens positif ou négatif), en raison du recours à l'endettement. Ce phénomène s'explique par la déductibilité fiscale des charges financières et par le différentiel existant entre le taux de rentabilité avant frais financiers et le taux d'intérêt.

Si par exemple une entreprise finance un investissement de 1000 par fonds propres, dégagant une rentabilité financière de 15%, ce même investissement, s'il était financé à hauteur de 50/50 par emprunt et par fonds propres, dégagerait une rentabilité de fonds engagés de 30%. On peut donc affirmer que dans la deuxième hypothèse l'effet de levier a joué favorablement ; le recours à l'endettement a donc favorisé dans ce cas la rentabilité des fonds propres.

✚ L'effet de levier et la rentabilité

On peut appréhender les performances de l'entreprise, soit au niveau de la rentabilité économique (résultat avant frais financiers et impôts), soit au



niveau de la rentabilité financière (rendement des fonds engagés) ; le passage de l'une à l'autre s'explique par l'existence ou non et le poids plus ou moins importantes des charges financières

3.2.2 Le risque d'exploitation

Alors que le risque financier supporté par l'entreprise est lié au recours plus ou moins important à l'endettement et à l'impact de celui-ci sur la rentabilité des fonds propres, le risque d'exploitation est au contraire indépendant du mode de financement choisi par l'entreprise : il est lié à la nature des relations existant entre les bénéfices, les charges fixes et les charges variables. L'examen de ces relations conduira ensuite à l'étude du concept de « levier d'exploitation ».

✚ Le concept de point mort ou seuil de rentabilité

Dans toute entreprise, quel que soit son domaine d'intervention, il existe des charges fixes, qu'elle supporte quel que soit le volume de son chiffre d'affaires, et des charges variables qui sont liés au niveau de son activité.

Parmi les charges fixes ou charges de structure, on peut citer le loyer, les amortissements, les rémunérations des dirigeants, etc. Parmi les charges variables, figurent par exemple les salaires du personnel de production, la consommation des matières premières etc.

La préoccupation de tout dirigeant, c'est d'abord, c'est de parvenir à une situation d'équilibre où le chiffre d'affaires permet de couvrir l'ensemble des charges fixes et variables ; cela est particulièrement vrai lors du lancement d'un nouveau projet ou d'un nouveau produit ; l'objectif final étant bien entendu de dégager des bénéfices.



Cas pratique :



La société DISTRAL Maroc

4.5 Etude du fonds de roulement, besoins en fonds de roulement et la trésorerie nette

4.5.1 Ratio d'équilibre financier

Synthèse des masses des bilans

Éléments	2007	2008	2009
Capitaux permanents	24 255 109,50	24 613 550,32	23 350 744,08
Actif immobilisé net	7 991 826,28	7 428 247,63	6 932 277,75



Fonds de Roulement fonctionnel	16 263 283,22	17 185 302,69	16 418 466,33
Actif circulant hors trésorerie	56 454 741,17	75 838 157,70	54 725 705,18
Passif circulant hors trésorerie	26 783 275,34	35 277 662,64	25 774 867,84
Besoins en Fonds de Roulement	29 671 465,83	40 560 495,06	28 950 837,34
Trésorerie actif	8 009 519,51	5 428 834,63	7 392 558,49
Trésorerie passif	21 417 702,12	28 804 027,00	19 924 929,50
Trésorerie Nette	-13 408 182,61	-23 375 192,37	-12 532 371,01

Commentaires

L'évolution du FR de Distral reste presque stable durant les 3 dernières années, par contre le BFR a augmenté de 37% en 2008 et il a diminué en 2009 de 29% par rapport à l'année précédente.

➔ L'augmentation du BFR en 2008 liée essentiellement au gonflement des stocks +7 248 079,06 DH, soit une augmentation de 74% par rapport à l'année précédente.

Sachant que le FR ne devait couvrir que la partie structurelle du BFR, et puisque le FR est inférieure du BFR de Distral, la trésorerie devient de ce fait négative. Dans un tel cas, le chef d'entreprise doit s'occuper d'obtenir des financements à CT : mobilisation des créances clients ou prêt à court terme (facilité de caisse).



En plus dans cette situation où la trésorerie reste continuellement négative, cela signifie que le FR est insuffisant par rapport au BFR. Il faut alors soit augmenter le FR ;

- ✓ Emprunt à long terme,
- ✓ Augmentation de capital,
- ✓ Autofinancement, etc ...

Soit réduire le BFR ;

- ✓ Négocier des délais de règlement plus long avec les fournisseurs,
- ✓ Négocier des délais de règlement plus courts avec les clients,
- ✓ réduire les stocks, etc ...

En effet, les éléments du BFR évoluent proportionnellement à l'activité. Il est important de les anticiper par des prévisions de trésorerie (*d'où l'intérêt du calcul du BFR en jours de chiffre d'affaires*) afin d'obtenir en temps utiles les capitaux nécessaires.

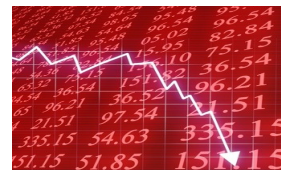
Éléments	2007	2008	2009	Normes
FDR en j CAHT	29 j	31 j	38 j	30 j
BFR en j CAHT	53 j	74 j	66 j	22 j
TN en j CAHT	24 j	43 j	29 j	8 j

Conclusion

On constate une détérioration de l'équilibre financier de Distral par le gonflement BFR dû essentiellement aux stocks. Il faut réduire ce dernier et négocier des délais fournisseurs plus longs, si l'objectif est de réduire le niveau de BFR.

4.5.2 Ratio de gestion

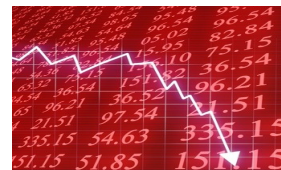
4.5.2.1 Ratio de crédit client



Années	2007	2008	2009
+ Créances Clts	33 175 488,98	44 485 185,87	34 644 382,00
- Acomptes	12 392,87	156 587,18	61 942,09
= I	33 163 096,11	44 328 598,69	34 582 439,91
+ Effets à recevoir	2 406 402,03	1 455 509,42	649 421,98
= II	35 569 498,14	45 784 108,11	35 231 861,89
/ CA T.T.C	241 813 211,92	237433073, 36	188488071,64
= Ratio de crédit clt (j)	52,95	69,42	67,29

4.5.2.2 Ratio de crédit fournisseur

Années	2007	2008	2009
+ Dettes FRS	16 533	25 046	16 785



	335,96	629,60	470,47
- FRS débiteurs	548 358,00	677 394,50	488 261,50
= I	15 984 977,96	24 369 235,10	16 297 208,97
/ Achats TTC	205 312 794,01	201 318 732,49	159 015 711,66
=Ratio de crédit frns (j)	28,03	43,58	36,90

4.5.2.3 Ratio de rotation de stock

Années	2007	2008	2009
Stock moyen de M ^{ses}	10 317 788,67	13 392 175,40	13 122 151,36
/ Achats (H.T.)	171 093 995,01	167 765 610,49	132 513 093,50
Ratio de rot. de stock (j)	21,71	28,74	35,65

Conclusion

Délai clients + Rotation stock = Délai fournisseurs

En 2007 : 52,94 j + 21,71 j ≈ 75 j

En 2008 : 69,42 j + 28,74 j ≈ 98 j

En 2009 : 67,29 j + 35,65 j ≈ 103 j



La société **Distral Maroc** a dépassé les normes de profession au niveau de crédit clients. Ce dernier est plus lourd en 2008 et 2009. Donc la société doit tenir compte du décalage des encaissements. Ceci explique le découvert bancaire de chaque mois.

Une attention toute particulière doit être apportée aux délais de règlements des créances. Dans les limites de ce qui est commercialement acceptable, la société doit poursuivre le recouvrement des créances anciennes de façon plus incisive. Une politique d'encouragement à des règlements rapides par l'attribution d'escomptes raisonnablement doit, éventuellement, être envisagée. Dans cette démarche, on devra procéder à la comparaison entre le coût des escomptes accordés et le coût du financement des en-cours clients pour la société.

4.6 Analyse statique par la méthode des ratios

Durant l'examen de la situation financière de la société on a constaté qu'il existe certains types de ratio nécessaires à traiter.

- Ratios de synthèse ;
- Ratios de rentabilité.

4.6.1 Ratios de synthèse

4.6.1.1 Ratio de financement permanent

Années	2007	2008	2009
<u>Capitaux permanents</u>			
Actif immobilisé	3,03	3,31	3,37



Ce ratio a connu une légère hausse durant ces trois dernières années. En général, ce ratio montre que la société **Distral Maroc** n'a pas de problèmes pour financer ses immobilisations.

4.6.1.2 Ratio de trésorerie

✿ Ratio de liquidité général

Années	2007	2008	2009
<u>Actif circulant</u>			
Dettes à CT	2,11	2,15	2,12

Ce ratio indique dans quelle mesure **Distral Maroc** pourrait faire face à ses dettes à CT pour la réalisation de son actif circulant.

✿ Ratio de trésorerie globale

Années	2007	2008	2009
<u>Réalisables + disponibles</u>			
Dettes circulantes	2,06	1,84	2,11

Selon les normes, ce ratio doit être supérieur à 0,7. Le ratio calculé pour 2009 (2,11) laisse apparaître que les « réalisables + disponibles » peuvent couvrir les dettes circulantes à concurrence de 211%, ce qui représente une performance financière pour la société **Distral Maroc**.

✿ Ratio d'autonomie financière



Années	2007	2008	2009
<u>Capitaux propres * 100</u> Total passif	30%	27%	34%

Il permet d'apprécier l'origine de financement de la société et sa capacité d'endettement.

On constate que ce ratio est inférieur à 50%. Cela signifie que Distral Maroc ne dispose pas d'une grande forte autonomie financière.

4.6.1.3 Ratio de solvabilité

Ce ratio permet d'estimer le risque encouru par les créanciers de l'entreprise qui ont pour garantie, l'actif de celle-ci. Plus ce ratio est élevé, plus la solvabilité de la société est grande.

Années	2007	2008	2009
<u>Actif immob. net + Actifs</u> <u>circulants net</u> Total des dettes	2,41	2,36	2,4

On remarque que ce ratio est supérieur à 1 durant les trois derniers exercices, ce qui est favorable pour la société. Cependant **Distral** a une capacité importante de règlement des dettes.

4.6.2 Ratios de rentabilité

✿ Taux de marge brute d'exploitation

Années	2007	2008	2009
E.B.E / CA	7,20%	6,90%	5,30%



Sachant que l'EBE est indépendant des décisions de l'entreprise en matière de financement, de distribution des résultats, d'autofinancement... Ce ratio est un indicateur significatif de la capacité bénéficiaire de l'entreprise. Il détermine pour chaque DH de vente ce qui reste pour renouveler les investissements et payer les charges financières.

Alors une évolution en baisse du ratio (le cas de **Distral Maroc**), due à une diminution de l'EBE, est défavorable ; car elle se répercute sur les ratios de rentabilité et d'autofinancement avec le risque de voir progresser le taux d'endettement et se dégrader les structures financières.

✿ Rentabilité économique

Années	2007	2008	2009
1. (E.B.E / Capitaux permanents)*100	58%	55%	36%
2. (Consommation / CA)*100	2,60%	2,80%	3,70%

1. Le ratio **(E.B.E / Capitaux permanents)** mesure la rentabilité des capitaux investis. Il s'est détérioré en 2008 en raison de la baisse du CA de la société Distral Maroc.
2. Le ratio **(Consommation / CA)** laisse apparaître la quote-part des consommations des exercices par rapport du CA. On constate qu'elles ne représentent qu'une faible part du CA car la société **Distral Maroc** est une société de distribution.

✿ Rentabilité économique



Élément	2007	2008	2009
(Résultat net / CA)*100	3,31%	2,88%	1,46%

Ce ratio permet d'apprécier la rentabilité à travers le résultat obtenu. Son évolution à la baisse durant les derniers exercices laisse apparaître les problèmes de la rentabilité commerciale de la société.

4.7 Rentabilité financière et effet de levier

La rentabilité des capitaux au niveau de l'entreprise peut être définie soit au niveau de l'ensemble des capitaux investis (généralement qualifiés de rentabilité économique), soit au niveau des seuls fonds propres (qualifiés de rentabilité financière).

4.7.1 Actif économique et résultat économique

L'actif économique d'une entreprise peut être défini comme le capital utilisé par l'entreprise pour réaliser son activité d'exploitation et accessoirement son activité financière.

Au bilan il est défini par :

Actif économique = *Immobilisations Nettes (y compris financières)*

+ *Besoins en Ronds de Roulements*

= *Capitaux propres + Dettes Financières*

Le résultat économique est le résultat découlement de l'exploitation de l'actif économique. Il peut être valablement approché par le résultat



d'exploitation augmenté des produits financiers résultant des immobilisations financières, le tout avant impôts.

Le $R_{\text{éco}} = \text{Résultat d'exploitation} + \text{Produits Financiers (net des dotation aux amortissements)}$

Le taux de rentabilité économique serait être défini par :

$$\frac{\text{Résultat économique}}{\text{Actif économique}} = \frac{\text{Réco} + \text{PF net}}{\text{IMMO} + \text{BFR}} = r_e \text{ avant IS}$$

En admettant la proximité entre IMMO + BFR et FP+D. Le taux de rentabilité économique après impôts :

$$r'_e = r_e(1-T) \quad T : \text{Taux d'imposition à L'IS}$$

4.7.2 Rentabilité financière des fonds propres

L'actif économique, producteur de résultat économique est financé par des capitaux propres et des emprunts.

Ainsi le résultat économique dégagé doit servir à rémunérer les dettes par prélèvement des frais financiers, soit iD est le reliquat consacré à la rémunération des dettes.

$$r_{FP} = \frac{\text{Réco} - iD}{FP} \quad \text{avant IS}$$

Réco : Résultat économique
 i : Taux d'intérêt avant IS

Sachant que :

Réco

Réco



$$r_e = \frac{\text{Réco} - iD}{IMMO + BFR} = \frac{\text{Réco} - iD}{FP + D}$$

$$r_{FP} = \frac{\text{Réco} - iD}{FP}$$

On peut déduire que :

$$r_{FP} = \frac{r_e FP - r_e D - iD}{FP}$$

Il devient :

$$r_{FP} = r_e + (r_e - i) * D/FP \quad \text{avant IS}$$

$$\Rightarrow r'_{FP} = r_e(1-T) + (r_e - i)(1-T) * D/FP \quad \text{après IS}$$

T : Taux d'imposition à IS.

4.7.3 L'effet de levier financier

L'effet de levier définit l'incidence de l'endettement d'une entreprise sur la rentabilité de ses capitaux propres. Cet effet résulte en fait de l'écart entre la rentabilité économique et le coût des dettes qui est simplifié par le taux d'endettement de l'entreprise appelé levier.

L'effet de levier peut être négatif ou positif, selon le signe de la différence entre $(r_e - i)$; si $(r_e - i) > 0 \Rightarrow$ effet de levier positif ;



Si $(re-i) \rightleftharpoons$ effet de levier négatif.

L'effet de levier est déterminé après impôts (IS). Sachant que la rentabilité financière des capitaux propres après IS, et que les charges financières sont déductible du résultat imposable.

r'_{FP} : Taux de rentabilité
des CP.

$$r'_{FP} = r'_e + (r'_e - i) * D/FP$$

r'_e : Taux de rentabilité
des capitaux investis
après IS.

➔ Si le taux d'endettement est nul, l'effet de levier sera nul et $r'_{FP} = r'_e$

En ce qui concerne la société Distral Maroc, on a comparé l'effet de levier des deux exercices 2009 (sans endettement) et 2007 (avec endettement) pour avoir une idée globale de l'impact de l'endettement sur la situation financière de la société

Eléments	2007	2009
Capitaux propres	21 601 418,05	23 350 744,08
* Dettes	2 653 691,45	0
* Actif économique = CP + Dettes	24 255 109,50	23 350 744,08
* Résultat économique =		
	13 241 924,53	6 283 192,01
Résultat d'exploitation + Produits financiers		



* Taux de rentabilité économique : $r_e =$	54,60%	27%
« r_e avant IS »		
* Taux de la rentabilité économique après IS :		
$r_e(1-T)$ $r'_e =$	35,50%	17,60%
* Rentabilité financière :		
avant IS :	60%	
$r_{FP} = r_e + (r_e - i) * D/FP$		
après IS :	39%	
$r'_{FP} = r_e(1-T) + (r_e - i)(1-T) * D/FP$		
i : Taux d'intérêt		
T : Taux d'imposition à l'IS		



La société bénéficie d'un effet de levier sans endettement de 17,6%, cela signifie que l'activité de l'exercice de la société rapporte 17,6% après impôts ; qui revient en totalité aux capitaux propres :

$$r'_e = r'_{FP} = 17,6\%$$

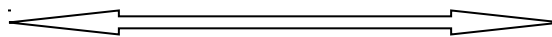
Exercice 2007

La société bénéficie d'un effet de levier avec endettement, c'est à dire que l'activité de l'exercice de la société rapporte 39% après impôts. Alors qu'on s'endette à 6,5%* après impôts.

$$* i' = 10\% (1-35\%) = 6,5\%$$

La différence : $35,5 - 7,7 = 27,8\%$ constitue un profit aux associés et représente l'effet de levier dû à l'endettement. $D/FP = 0,122$

$$39\% = 35,5\% + \text{surplus engendré par les dettes financiers}$$



$$27,8\% * 0,122 = 3,4\%$$

4.8 Evolution des emplois et ressources de la société

✿ **Tableaux synthèse des masses du bilan (2003, 2004) :**

Masses	Année	Variations
--------	-------	------------



	2007	2008	Emplois	Ressources
Financement permanent	24 255 109,50	24 613 550,32		358 440,82
Actif immobilisé	7 991 826,28	7 428 247,63		563 578,65
Fonds de roulement	16 263 283,22	17 185 302,69		922 019,47
Actif circulant	56 454 741,17	75 838 157,70	19 383 416,53	
Passif circulant	26 783 275,34	35 277 662,64		8 494 387,30
Besoin de financement	29 671 465,83	40 560 495,06	10 889 029,23	
Trésorerie nette	-13 408 182,61	-23 375 192,37		9 967 009,76

🔴 **Tableaux synthèse des masses du bilan (2008, 2009) :**

Masses	Année		Variations	
	2008	2009	Emplois	Ressourc



				es
Financement permanent	24 613 550,32	23 350 744,08	1 262 806,32	
Actif immobilisé	7 428 247,63	6 932 277,75		495 969,88
Fonds de roulement	17 185 302,69	16 418 466,33	766 836,3 6	
Actif circulant	75 838 157,70	54 725 705,18		21 112 452,52
Passif circulant	35 277 662,64	25 744 867,84	9 502 794,80	
Besoin de financement	40 560 495,06	28 950 837,34		11 609 657,72
Trésorerie nette	-23 375 192,37	-12 532 371, 01	10 842 821,36	

Commentaires

Exercice 2008

Au niveau des ressources

- ✚ Une augmentation des capitaux permanents d'une valeur de 358 440,82 DH due essentiellement à l'augmentation de report à nouveau.
- ✚ Une baisse de l'actif immobilisé de 563 578,65 DH qui provient à la baisse des immobilisations corporelle.
- ✚ Le FR a connu une augmentation de 922 019,47 DH due à l'augmentation des capitaux permanents.
- ✚ Amélioration de la trésorerie nette de la société d'une valeur de 9 967 000,76 DH.

Au niveau des emplois



- ✚ Le BFR a enregistré une augmentation de 10 889 029,23 DH, ce besoin s'est financé par la trésorerie qui s'est améliorée.

Exercice 2008

Au niveau des emplois

- ✚ On constate une diminution des capitaux permanents d'une valeur de 1 262 806,32 DH qui s'explique essentiellement par l'absence des dettes de financement.
- ✚ Le FR a connu une baisse de 766 836,36 DH due à la baisse des capitaux permanents.
- ✚ Dégradation de la trésorerie nette de la société d'une valeur de 10 842 821,36 DH due principalement à la baisse des capitaux permanents.

Au niveau des ressources

- ✚ On remarque une baisse du BFR due à l'augmentation de l'actif circulant de la société.

Analyse de la structure d'activité

La **société Distral** Maroc a connu une baisse d'activité dans les deux derniers exercices. Elle connaît un problème commercial.

Il faut améliorer les ventes par la recherche des nouveaux clients par exemple : *le responsable commercial doit négocier avec les promoteurs des grands projets en cours de construction (projet BOUREGRAG, TAMASNA, 4100 habitats à la province de Naddor, TAMASLOUHAT...).*

Analyse de la rentabilité

La CAF, qui est la conséquence directe des choix stratégiques, décroît deux ans de suite. Pendant que sur la même période des 3 exercices, le résultat net décroît deux ans de suite. Parallèlement, le chiffre d'affaires tend à diminuer suite à la baisse de l'année 2004.



Malgré la baisse du chiffre d'affaires, la société a préservé sa marge brute en tendance sur la période.

La sécrétion de richesses de l'entreprise se dégrade chaque année. Une reprise en main énergique est nécessaire.

La rentabilité financière n'est pas mauvaise dans la mesure où elle est supérieure à l'inflation.

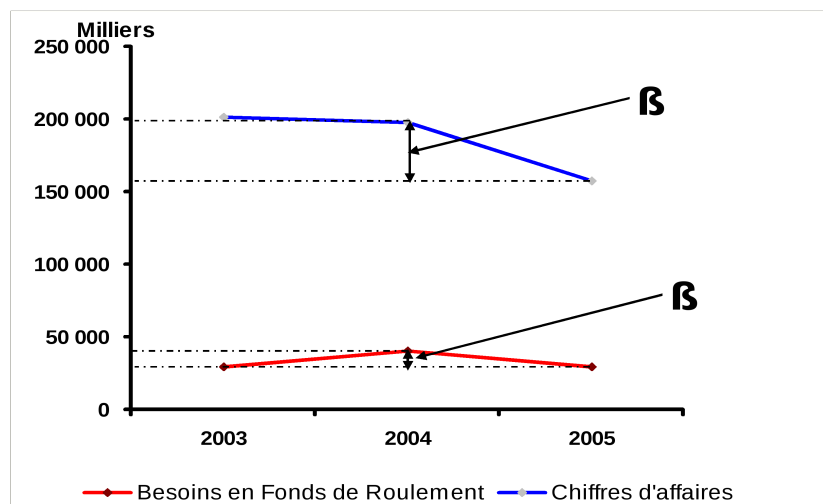
Analyse de la stratégie financière

La société possède des disponibilités positives, c'est à dire qu'elle peut financer par sa seule exploitation les nouveaux investissements.

Le besoin de financement est supportable pour la société qui dégage suffisamment de liquidités pour le couvrir.

Des mesures énergiques doivent être envisagées pour, d'une part ramener les stocks au niveau strictement nécessaire, d'autre part réduire son en-cours de créances clients.

Si l'on compare l'évolution du BFR à celle du CA, on observe une situation caractéristique défavorable dans la mesure où la pente β (voir la présentation graphique ci-après) du CA est inférieure à celle du BFR, dans un contexte de décroissance.





Cette évolution est alarmante et risque de conduire l'entreprise au cheminement suivant :

Besoin accru de ressources → Endettement ou concours bancaires → Augmentation des frais financiers + baisse du CA → Baisse des capacités d'autofinancement + augmentation des échéances à rembourser → Besoin accru de ressources ...

Pour résumer cette analyse, il est important de dégager quelques axes de réflexion. À partir de ces axes, il convient, soit d'approfondir la réflexion de manière à déboucher éventuellement sur un plan d'actions, soit de faire appel à un conseil extérieur, spécialisé sur le sujet qui prendra en charge la résolution du problème.

En fin, toute action visant à améliorer la rentabilité d'exploitation devra se pencher en priorité sur l'examen des frais de personnels.

▮ Pour atteindre les objectifs de croissance optimale, faudra-t-il réduire le BFR ou améliorer la rentabilité économique ?



Conclusion



Pour conclure ce diagnostic financier, il convient de récapituler les forces et les faiblesses de cette entreprise.

Dans le but d'améliorer la situation financière de DISTRAL Maroc et de relever le défi de la concurrence extérieure, plusieurs prérogatives peuvent être prises par les décideurs de l'organisation :

Dans un premier temps, une restructuration du passif par l'augmentation du capital pour réévaluer les garanties face aux établissements bancaires.

Tenter de maîtriser les coûts relatifs aux charges de personnel d'une part, et revoir la politique d'amortissement et de provisions.

Autre point important, le résultat exceptionnel devra être expliqué précisément et réduire l'influence sur l'ensemble de l'activité.

Par ailleurs, l'entreprise pourrait essayer de revoir ses délais de règlement avec les partenaires tels que ses clients et ses fournisseurs pour mieux répartir ses besoins en fonds de roulement.

Malgré la concurrence extérieure, l'entreprise devrait pouvoir utiliser son expérience et sa notoriété pour profiter d'une amélioration de la tendance générale dans son secteur, tout en s'appuyant sur ses ventes à l'exportation.





Bibliographie

Caby, J et Koehl J, l'analyse financière, Pearson. Education – 2003 ;

Rachid BELKAHIA et Hassan OUDAD, Finance d'entreprise, Analyse et diagnostic financier, édition consulting ;

COHENE, A, Analyse financière, concepts et méthodes, Dunod -2004.

www.dunod.com

www.vernimmen.net



www.google.com

www.scribd.com

Table des matières



Sommaire	2
Introduction	4
Chapitre 1 :L'analyse du résultat	6
1.1Compte de produits et charges.....	7
1.1.1Le résultat d'exploitation.....	8
1.1.2 Le résultat financier.....	9
1.1.3 Le résultat courant.....	10



1.1.4 Le résultat non courant.....	11
1.1.5 Le résultat net de l'exercice.....	11
2.2 L'état des soldes de gestion.....	14
2.2.1 La marge brute sur vente en l'état.....	14
2.2.2 Production de l'exercice.....	16
2.2.3 La valeur ajoutée.....	17
2.2.4 L'excédent brut d'exploitation.....	19
2.2.1 Tableau de formation de résultat.....	20
2.2.2 Capacité d'autofinancement.....	25
1 .Définition.....	25
2. Mode de calcul.....	25
Chapitre 2 : L'analyse de la structure du bilan.....	27
2.1 Explications de certains postes.....	28
2.2.1 Frais d'établissement.....	28



2.2.2 Frais de recherche et de développement.....	28
2.2.3 Immobilisations financières.....	28
a-Participations.....	
.....	28
b- Créances rattachées à des participations.....	
.....	29
c- Autres titres immobilisés.....	
.....	29
d-Autres immobilisations financières.....	29
2.2.4 Charges à répartir du plusieurs exercices.....	
.....	29
2.2.5 Primes de remboursement des obligations.....	
.....	29
2.2.6 Dettes financières.....	
.....	30
2.2 Le bilan fonctionnel.....	
.....	30
2.3 Le passage du bilan fonctionnel du bilan financier.....	
.....	33
2.3.1 La conception financière de l'entreprise.....	
.....	33
a-Le classement par liquidité et exigibilité croissante.....	
.....	33
b- Les grandes masses du bilan.....	
.....	34



2.3.2 Les principaux reclassements et retraitements à effectuer.....	34
--	----

a- Position du problème.....	34
------------------------------	----

b- Les corrections de l'actif.....	35
------------------------------------	----

c- Les corrections du passif.....	36
-----------------------------------	----

Chapitre 3 :Analyse par les ratios.....	38
--	-----------

3.1 Analyse par les ratios.....	40
---------------------------------	----

3.1.1 Bilan de la société LAFIN.....	40
--------------------------------------	----

3.1.2 Ratios et l'analyse financière.....	42
---	----

3.2 Le risque financier et le risque d'exploitation.....	42
--	----

3.2.1 L'analyse du risque financier.....	42
--	----

3.2.2 Le risque d'exploitation.....	43
-------------------------------------	----

Cas pratique :La société DISTRAL Maroc.....	47
--	-----------

4.1Présentation des états financiers de la société DISTRAL Maroc.....	47
---	----

4.2 Evolution des indicateurs d'activité.....	54
---	----



4.2.1Chiffre d'affaire.....	
54	
4.2.2 Valeur ajoutée.....	
55	
4.2.3 Frais de personnel.....	57
4.2.4 Autres indicateurs.....	58
4.3 Ratios de structure.....	
59	
4.4Analyse des performances financières.....	
60	
4.5Etude du fond de roulement, besoins en fonds de roulement et la trésorerie	62
4.5.1 Ratios d'équilibre financier	
.....	62
4.5.2 Ratios de gestion.....	
65	
4.5.2.1 Ratios de crédit client.....	
.....	65
4.5.2.2 Ratios de crédit fournisseur.....	66
4.5.2.3 Ratios de stock.....	
66	
4.6 Analyse statique par la méthode des ratios.....	67
4.6.1 Ratios de synthèse.....	
68	



4.6.1.1 Ratios de financement permanent.....	68
4.6.1.2 Ratios de trésorerie.....	68
4.6.1.3 Ratios de solvabilité.....	69
4.6.2 Ratios de rentabilité.....	70
4.7 Rentabilité financière et effet de levier.....	72
4.7.1 Actif économique et résultat économique.....	72
4.7.2 Rentabilité financière des fonds propres.....	73
4.7.3 L'effet de levier financier.....	74
4.8 Evolution des emplois et ressources de la société.....	78
Conclusion.....	84
Bibliographie.....	86
Table des matières.....	88