

**Filière :**  
**Economie et gestion / Semestre 4**

**Module :**  
**Analyse et diagnostic financiers**

**Cours et exercices corrigés**  
**La méthode des ratios et l'effet de levier**  
**financier**

**Séance du mardi 12 -mai -2020**

**Professeur: JAMAL Youssef**

---

# **L'ANALYSE FINANCIERE PAR LA METHODE DES RATIOS**

---

## **1. Définition et utilité des ratios**

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs significatives. Il peut être utilisé comme un outil complémentaire de l'état des soldes de gestion et du bilan. Il permet entre autres :

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

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

- L'interprétation des ratios se fait surtout à partir de leur évolution dans le temps; certains sont parfois assortis d'une norme dont l'origine est le plus souvent bancaire. Lorsque cette norme a un caractère suffisamment universel, elle est indiquée, mais il faut rester prudent dans les conclusions tirées de la position relative de l'entreprise par rapport à ces normes.

- La comparaison avec des ratios sectoriels ne doit pas conduire à des conclusions trop rapides; puisque la dispersion des valeurs prises par un ratio pour les entreprises d'un même secteur d'activité autour de la moyenne est en effet, très élevée.

---

### 1.1. Les principales catégories de ratios :

On distingue plusieurs catégories de ratios dont les plus importantes sont :

#### ***1- Ratios de rentabilité :***

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

$\frac{\text{Résultat net de l'exercice}}{\text{CAHT}}$
---

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

$\frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{CAHT}}$
---

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

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

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

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

Ce ratio est intéressant pour les actionnaires puisqu'il les informe sur la rentabilité de l'affaire sur le plan financier. Il peut être affiné par un

---

autre ratio qui mettra en relief les dividendes distribués par rapport aux capitaux propres. De ce fait, on distingue deux catégories de rentabilité financière au regard de l'entreprise (Résultats Net / Capitaux propres) et du point de vue des actionnaires (Dividendes distribués / Capital social ou personnel).

## **II- Ratios d'endettement et de structure financière :**

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

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

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

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

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

Ce ratio nous renseigne sur la structure de l'endettement.

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

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

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

Ratio d'autonomie financière ; ce dernier doit être > 50%. Plus on se rapproche de ce seuil, plus l'entreprise aura des difficultés pour recevoir de nouveaux crédits.

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

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

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

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

### **III- Ratio de répartition de la Valeur ajoutée :**

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

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

Part du personnel

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

Part de l'Etat

$$\frac{\text{Charges financières}}{\text{VA}}$$

Part des bailleurs de fonds

$$\frac{\text{Dividendes}}{\text{VA}}$$

Part des actionnaires

---

$$\frac{\text{Autofinancement}}{\text{VA}}$$

Part de l'entreprise

***IV- Les ratios d'exploitation :***

Les ratios d'exploitation permettent l'étude de la rotation et de la durée moyenne des stocks, du crédit fournisseurs et du crédit clients.

***a- Délai moyen de réalisation des stocks :***

$$\text{* De marchandises : } \frac{\text{Stock moyen}}{\text{Coût d'achat de marchandises revendues}} \times 360 \text{ j}$$

$$\text{* Des produits finis : } \frac{\text{Stock moyen}}{\text{Coût de production des produits finis vendus}} \times 360 \text{ j}$$

***b- Délai moyen du crédit accordé aux clients :***

$$\frac{\text{Clients et comptes rattachés}}{\text{Chiffre d'affaires net (TTC)}} \times 360 \text{ j}$$

***c- Délai moyen du crédit obtenu des fournisseurs :***

$$\frac{\text{Fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Achats nets (TTC)}} \times 360 \text{ j}$$

---

Ce ratio exprime la participation des tiers au financement des besoins d'exploitation de l'entreprise. Ce délai ne doit pas être :

- Trop court : L'entreprise devrait trouver par ailleurs du financement.

- Trop long : S'il dépasse les délais normaux (60, 90 jours), sauf cas particulier, il caractérise une entreprise qui a des difficultés financières et qui recule ses échéances.

En conclusion, l'entreprise peut créer autant de ratios qu'elle en a besoin, mais, il faut toujours penser à l'utilité de ces ratios et surtout à l'adage qui dit : «Il en est des ratios comme du sel, point trop n'en faut».

## 2. LA NOTION DE L'EFFET DE LEVIER FINANCIER :

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

Nous adopterons les notations suivantes pour sa formulation :

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

RN : Résultat net

CP : Capitaux propres

t : Taux d'impôt

i : Taux d'intérêt moyen des dettes de financement

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

On peut écrire :

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

Le Ratio de rentabilité financière s'écrit donc :

$$\begin{aligned} \text{RN / CP} &= [(TR * FP) - (i * DF)] * (1 - t) / \text{CP} \\ &= [[(TR * (\text{CP} + \text{DF})) - (i * \text{DF})] * (1 - t)] / \text{CP} \\ &= [[(TR * \text{CP}) + (TR * \text{DF}) - (i * \text{DF})] * (1 - t)] / \text{CP} \\ &= [\text{TR} + (\text{TR} - i) * \text{DF} / \text{CP}] * (1 - t) \end{aligned}$$

Sans tenir compte de l'imposition du RN :

$$\text{RN/CP} = [\text{TR} + (\text{TR} - i) * \text{DF} / \text{CP}]$$

---

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

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

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

### **3.2.1. Le mécanisme de l'effet de levier :**

L'effet de levier illustre l'une des conséquences de l'endettement sur les performances financières de l'entreprise, l'endettement peut être considéré comme une variable stratégique puisqu'il permet d'assurer pendant une certaine période la croissance de l'entreprise à un rythme supérieur à celui du financement interne. Toute fois cette croissance induite par l'endettement engendre un résultat marginal, ce résultat est pour partie absorbé par le coût de la dette, un résultat (net de frais financiers) positif implique une augmentation du résultat global de l'entreprise et de sa rentabilité financière.

#### ***3.2.1.1. Exercices d'application :***

##### **Exercice n° 1 :**

L'endettement entraîne un accroissement du taux de rentabilité des fonds propres, cet accroissement constitue l'effet de levier, pour le mettre en évidence nous allons considérer deux entreprises : l'entreprise A non endettée et l'entreprise B qui a recours à l'endettement.

- Le total d'actif de l'entreprise A est de 10000 (fonds propres).
- Le total d'actif de l'entreprise B est de 10000 (fonds propres 2000, dettes 8000)

Le taux de rentabilité économique est égal à 15% du total de l'actif.



---

**Trois hypothèses peuvent être envisagées :**

**1- Taux de rentabilité économique est supérieur au coût de l'endettement :**

	A	B
<b>Résultat économique 15% de l'actif</b>	1500	1500
<b>Frais financiers (coût = 12% des dettes)</b>	0	-960
<b>Résultat Imposable</b>	1500	540
<b>Taux de l'impôt (IS) : 35%</b>	-525	-189
<b>Résultat net (RN)</b>	975	351
<b>Taux de rentabilité financière RN/FP</b>	9,75%	17,55%

Donc, on voit clairement comment le recours à l'endettement accroît la rentabilité.

**2- Taux de rentabilité économique = coût d'endettement :**

	A	B
<b>Résultat économique</b>	1500	1500
<b>Frais financiers (15%)</b>	0	-1200
<b>Résultat Imposable</b>	1500	300
<b>IS : 35%</b>	-525	-105
<b>RN</b>	975	195
<b>Taux de rentabilité financière RN/FP</b>	9,75%	9,75%

Ainsi, quelque soit la politique financière choisie, le taux de rentabilité financière reste le même.

**3- Taux de rentabilité économique est inférieur au coût de l'endettement :**

	A	B
<b>Résultat économique</b>	1500	1500
<b>Frais financiers (18%)</b>	0	-1440
<b>Résultat Imposable</b>	1500	60
<b>IS : 35%</b>	-525	-21
<b>RN</b>	975	39
<b>Taux de rentabilité financière RN/FP</b>	9,75%	1,95%

Dans ce cas, le recours à l'endettement pénalise la rentabilité des fonds propres.

---

**Exercice n° 2 :**

Le taux de rentabilité économique d'une entreprise est de 15% (K), le rapport dettes/capitaux propres = 2. A quel taux d'intérêt doit-elle rémunérer ses dettes pour que son taux de rentabilité des fonds propres soit égal à 14% ? taux d'imposition 35%.

**Solution :**

D'après la formule de l'effet de levier :

$$RF = [K + (K - I) 2] (1 - T) \quad T = 35\%$$

Avec :

RF = taux de rentabilité des fonds propres.

K = taux de rentabilité économique.

I = taux d'intérêt recherché ?

T = taux de l'impôt (I/S)

$$0,14 = [0,15 + (0,15 - I) 2] * 0,65$$

$$0,14 = 0,0975 + 0,195 - 1,30 I$$

$$0,1525 = 1,30 I$$

$$\boxed{I = 11,73\%}$$

## **EXERCICE :**

La société « **CADAIR** », SA au capital de 1020 000 Dhs a été créée en 1994 par Mr. SAMRI Majid. Le capital est intégralement détenu par la famille SAMRI comme suit:

*SAMRI Hassan*..... **11%**

*SAMRI Said*..... **39%**

*SAMRI Majid*..... **50%**

« **CADAIR**, » qui compte 46 personnes, est spécialisée dans la fabrication de compresseurs et démarreurs pneumatiques pour moteurs diesels. En 1997, la société a mis au point un nouveau produit pour étendre son activité industrielle et contrer la concurrence étrangère. « **CADAIR** » a également une activité de négoce de produits couvrant tous les aspects du traitement de l'air comprimé.

L'activité de fabrication est essentiellement tournée vers une clientèle industrielle relativement diversifiée (industrie, centrales électriques, pétrole,...)

Le négoce s'adresse aussi bien à des particuliers, artisans que des PME.

**CADAIR** est locataire de son atelier de fabrication, de son dépôt de stockage et de son agence commerciale. Ils sont situés à Sidi Maârouf dans la région de Casablanca.

La gestion administrative, comptable et financière est informatisée.

Les principaux concurrents dans le secteur sont : au plan national **MACO MAROC** (CA de l'ordre de 100 millions de Dhs), et au plan international: **L'Américain INGERSOLL RAND** et le suédois **ATLAS COPCO**.

---

« **CADAIR** » bénéficie des concours à court terme suivants auprès de ses 2 banquiers :

- Facilité de caisse	750 000 Dhs
- Escompte	1500 000 Dhs

Dans une conjoncture peu favorable, « **CADAIR** » souffre de plus en plus de la concurrence et surtout de sa politique tarifaire, la quelle consiste à céder le moins possible sur les prix de vente afin de préserver des marges. Elle souffre également du vieillissement de la technologie de ses produits.

Pour l'année **2001**, le dirigeant prévoit :

- Un chiffre d'affaires de 30 millions de Dhs, dont 8 millions de Dhs au titre du négoce.
- Une capacité d'autofinancement positive.
- Une amélioration du résultat de l'ordre de 5% grâce à une nouvelle réduction de l'effectif de 6 personnes.
- La limitation des investissements au minimum à savoir 500000 Dhs et ils seront entièrement autofinancés.
- La stabilisation des comptes courants à leur niveau en fin 2000 et des annuités de remboursement à 890 000 Dhs.
- De ramener le besoin en Fonds de Roulement, il devrait être ramené à 80 jours de CAHT.

**Travail à faire :**

Il vous est demandé de procéder à une analyse financière de l'entreprise « **CADAIR** » en traitant en particulier tous les thèmes ayant un impact sur la situation et les risques financiers actuels et futurs.

Partant de votre analyse, vous devez formuler des conclusions et des recommandations.

A cet effet, et à partir des bilans et des informations nécessaires à l'élaboration des C.P.C qui vous sont fournis en annexe, il est nécessaire pour les exercices 1998 à 2000 :

- 
- D'étudier le bilan financier, en utilisant les ratios qui vous semblent pertinents pour votre diagnostic.
  - De calculer et d'interpréter les soldes de gestion (CA, Production, Marge, Valeur Ajoutée, EBE, Capacité d'autofinancement)
  - D'étudier le niveau et la variation du fonds de roulement, du besoin de financement global et de la trésorerie.
  - De rédiger une note à l'attention du dirigeant de la société CADAIR le conseillant sur les axes de mise à niveau à entreprendre pour l'aider à concrétiser ses prévisions.

*Bilans (en milliers de DHS)*

**ACTIF**

	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>344</b>	<b>379</b>	<b>333</b>
Autres immobilisations incorporelles (- Amortissement)	539 -195	671 -292	708 -375
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1537</b>	<b>1617</b>	<b>1550</b>
Installation, Matériel et outillage Autres installations (- Amortissement)	420 3592 -2475	592 3853 -2828	600 4162 -3212
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>805</b>	<b>805</b>	<b>812</b>
Participations et comptes rattachés Autres	557 248	557 248	557 255
<b>ACTIFS D'EXPLOITAION</b>	<b>16532</b>	<b>17786</b>	<b>17210</b>
Matières premières En cours de production Marchandises Créances clients Autres créances Charges d'exploitation constatées d'avances	3218 1041 2020 9839 385 29	2935 427 2168 11929 309 18	3973 74 2154 10527 444 38
<b>TRESORERIE ACTIF</b>	<b>412</b>	<b>122</b>	<b>19</b>
Disponibilités	412	122	19
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>19630</b>	<b>20709</b>	<b>19924</b>

---

**PASSIF**

	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
<b>RESSOURCES PROPRES</b>	<b>3526</b>	<b>4238</b>	<b>3556</b>
Capital, réserves et résultats	2656	3458	2986
Comptes-courant d'associés stables	870	780	570
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>3976</b>	<b>3475</b>	<b>2429</b>
Dettes auprès des établissements de crédit	3976	3475	2429
<b>PROVISIONS</b>	<b>1480</b>	<b>1507</b>	<b>1251</b>
Provisions pour risques et charges	550	570	452
Autres provisions	930	937	799
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>9226</b>	<b>9564</b>	<b>9724</b>
Avances et acomptes reçus	12	8	210
Dettes fournisseurs	8152	7846	6778
Dettes fiscales et sociales	937	1555	1963
Autres dettes	125	155	773
<b>TRESORERIE PASSIF</b>	<b>1422</b>	<b>1925</b>	<b>2964</b>
Concours bancaires	1422	1925	2964
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>19630</b>	<b>20709</b>	<b>19924</b>

**ANNEXE : Eléments pour l'établissement des soldes de gestion  
(1998 à 2000 en milliers de Dhs)**

	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
Ventes de marchandises	28393	26086	22523
Production vendue	13832	11952	9133
(Dont exportations)	<b>11900</b>	<b>10348</b>	<b>6008</b>
Production stockée	-694	-614	-353
Coût d'achat des marchandises vendues	8359	7741	8867
Consommation en provenance des tiers	17501	15076	9702
Impôts, taxes et versements assimilés	703	794	801
Charges de personnel	13522	12893	11306
Autres produits d'exploitation	56	47	-237
Produits financiers	215	199	75
Charges financières	842	738	693
Produits non courants	00	157	00
Charges non courantes	00	2	00
Dotations aux amortissements et provisions	1304	1254	276
Plus values d'éléments d'actifs cédés	15	113	22
Résultats de l'exercice	-414	-558	-472



## **CORRIGE DE L'EXERCICE :**

### *DIAGNOSTIC FINANCIER DE LA SOCIETE CADAIR*

#### **A- Bilans financiers :**

Actif	Exercices			Passif	Exercices		
	1998	1999	2000		1998	1999	2000
Actif immobilisé	2686	2801	2695	Financement perm	8982	9220	7236
Actif circulant H.T	16532	17786	17210	Passif circulant H.T	9226	9564	9724
Trésorerie actif	412	122	19	Trésorerie passif	1422	1925	2964
<b>Total</b>	<b>19630</b>	<b>20709</b>	<b>19924</b>	<b>Total</b>	<b>19630</b>	<b>20709</b>	<b>19924</b>

Au fil des années, il est constaté un retour important dans les ressources stables de l'entreprise, qui sont passées de 45,8% en 1998 à 36,3% en 2000, cette dégradation s'explique en grande partie par l'augmentation des pertes de l'entreprise ou la réduction des provisions stables.

#### **B- Calcul de la variation du fonds de roulement, du besoin de financement global et de la trésorerie nette.**

Synthèse des masses du bilan :

Masses	Exercices			Variation 1998/1999	Variation 1999/2000
	1998	1999	2000		
Financement permanent	8982	9220	7236	238	-1984
- Actif immobilisé	2686	2801	2695	115	-106
<b>= Fonds de roulement</b>	<b>6296</b>	<b>6419</b>	<b>4541</b>	<b>123</b>	<b>-1878</b>
Actif circulant	16532	17786	17210	1254	-576
- Passif circulant	9226	9564	9724	338	160
<b>= BFG</b>	<b>7306</b>	<b>8222</b>	<b>7486</b>	<b>916</b>	<b>-736</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-1010</b>	<b>-1803</b>	<b>-2945</b>	<b>-793</b>	<b>-1142</b>

- L'excédent du financement permanent sur les actifs immobilisés est positif, seulement il a marqué une baisse très importante pendant l'année 2000 (-1878), année qui a été marquée également par une baisse des capitaux propres (voir Bilan).
- Le Besoin de financement global a connu une variation d'une année à l'autre entre l'amélioration et la dégradation, de là une

---

trésorerie nette négative avec une aggravation de cette baisse d'une année à l'autre, l'entreprise rencontre donc de sérieux problèmes de trésorerie.

Entre 1998/1999 : FRF augmente de 2%, le BFG de 12% mais la trésorerie a diminué de -78,5%.

Entre 1999/2000 : FRF diminue de -29%, le BFG de -9% mais la trésorerie a diminué de -63%.

Sur les trois années on remarque que :

$FRF > 0$ ,  $BFG < 0$  mais  $TN < 0$ , dans ce cas le BFG est financé à la fois par le financement permanent et par les concours bancaires. Cette situation est déséquilibrée, l'entreprise doit par conséquent recourir aux concours bancaires courants pour financer ses besoins d'exploitation.

### **III- Calcul et interprétation des soldes de gestion :**

Les soldes de gestion suivants permettent de visualiser comment l'entreprise a généré son bénéfice et sa capacité d'autofinancement:

**Calcul des soldes de gestion :**

***Etat des soldes de gestion (E, S, G)***

I Tableau de formation des résultats				Exercices			Variations	
				1998	1999	2000	99/98	00/99
		1	Ventes de m/ses (en l'état)	28393	26086	22523		
		2	- Achat revendus de m/ses	8359	7741	8867		
I		=	<b>Marge Brute sur ventes en l'état</b>	<b>20034</b>	<b>18345</b>	<b>13656</b>	<b>-1689</b>	<b>-4689</b>
II		+	<b>Production de l'exercice (3+4+5)</b>	<b>13138</b>	<b>11338</b>	<b>8780</b>	<b>-1800</b>	<b>-2558</b>
		3	Ventes de biens et services produits	13832	11952	9133		
		4	Variation stocks de produits	-694	-614	-353		
		5	Immob produites par l'entreprise Pour elle même	-	-	-		
III			<b>Consommation de l'exercice (6+7)</b>	<b>17501</b>	<b>15076</b>	<b>9702</b>		
		6	Achats consommés de M et fournitures					
		7	Autres charges externes	17501	15076	9702		
IV		=	<b>Valeur Ajoutée (I+II-III)</b>	<b>15671</b>	<b>14607</b>	<b>12734</b>	<b>-1068</b>	<b>-1873</b>
	8	+	Subvention d'exploitation					
	9	-	Impôts et taxes	703	794	801		
	10	-	Charges de personnel	13522	12893	11306		
V		=	<b>Excédent Brut d'exploitation (EBE)</b>	<b>1446</b>	<b>920</b>	<b>627</b>	<b>-526</b>	<b>-293</b>
	11	+	Autres produits d'exploitation	56	47			
	12	-	Autres charges d'exploitation			237		
	13	+	Reprises d'expt, transferts de charge					
	14	-	Dotations d'exploitation	1304	1254	276		
VI		=	<b>Résultat d'exploitation (+ ou -)</b>	<b>198</b>	<b>-287</b>	<b>114</b>	<b>-485</b>	<b>401</b>
VII		+	<b>Résultat financier</b>	-627	-539	-618		
VII		=	<b>Résultat courant</b>	<b>-429</b>	<b>-826</b>	<b>-504</b>	<b>-397</b>	<b>322</b>
I								
IX		+	<b>Résultat non courant</b>	15	268	22		
		-	<b>Impôt sur les résultats</b>					
X		=	<b>Résultat Net de l'exercice (+ ou -)</b>	<b>-414</b>	<b>-558</b>	<b>-482</b>	<b>-144</b>	<b>76</b>

---

### Calcul de la capacité d'autofinancement :

Capacité d'autofinancement (CAF)- autofinancement			1998	1999	2000
		Résultat net de l'exercice :			
		Bénéfice +			
		Perte -	-414	-558	-482
	+	Dotations d'exploitation	1304	1254	276
	+	Dotations financières			
	+	Dotations non courantes			
	+	Reprises d'exploitation			
	-	Reprises financières			
	-	Reprises non courantes			
	-	Plus Value d'immobilisations cédées	15	113	22
I		<b>Capacité d'autofinancement (CAF)</b>	<b>875</b>	<b>583</b>	<b>-228</b>
	-	Distribution de bénéfices			
II		<b>Autofinancement</b>	<b>875</b>	<b>583</b>	<b>-228</b>

### Interprétations :

#### ➤ **Marge Brute sur ventes en l'état :**

Le taux de marge est en baisse il est passé de 70,59% en 1998 à 60,63% en 2000, ceci est due à une diminution du chiffre d'affaires. L'entreprise est confrontée à des problèmes de mévente et de vive concurrence.

#### ➤ **Production :**

Le niveau d'activité de l'entreprise se dégrade, il a accusé une baisse de -33% entre 1998 et 2000.

#### ➤ **Valeur ajoutée :**

L'apport réel de l'entreprise à l'économie se dégrade d'une année à l'autre (-9% en moyen), ceci provoque une perte de son poids économique et de sa taille.

#### ➤ **Excédent brut d'exploitation :**

Cet indicateur de performance économique est en baisse (de -35% en moyen), suite à une augmentation des impôts et taxes (une

---

augmentation de 13% entre 1998/1999) et une baisse de la valeur ajoutée (de -7% entre 1998/1999 et -13% entre 1999/2000).

➤ **Résultat d'exploitation :**

Déficitaire en 1999 suite à la dégradation de l'EBE.

➤ **Résultat courant :**

Déficitaire sur les trois années, déficit dû essentiellement au résultat financier qui est aussi déficitaire.

➤ **Résultat Net :**

Déficitaire sur les trois années avec une légère augmentation de l'ordre de 13,6% en 2000.

➤ **La capacité d'autofinancement :**

En diminution et atteint la valeur négative de -228 en 2000, donc manque de potentiel généré par l'activité normale de l'entreprise qui se trouve incapable de financer ses investissements et faire face à la dépréciation de l'actif immobilisé par son autofinancement. Cette situation étant risquée pour l'équilibre financier à terme de l'entreprise.

D'une manière générale, tous les soldes de l'entreprise ont enregistré une diminution, ainsi la marge brute a accusé une baisse en raison surtout de la baisse des ventes et de l'augmentation des achats revendus.

Pour la production de l'exercice, le constat est le même : une dégradation suite à la réduction des ventes de biens et services.

Quant à la valeur ajoutée, le constat de diminution est indéniable, ceci est dû surtout à la décroissance des autres soldes (marges brute, production de l'exercice)

De même l'excédent brut d'exploitation a subi l'influence de l'importance des charges de personnel malgré une légère baisse de ces dernières.

Le résultat net quant à lui est déficitaire pour les trois années consécutives, en raison d'une part de la faiblesse des différents soldes, de l'effort d'investissement de l'entreprise (importance des

dotations 1998 et 1999) et d'autre part du poids du déficit du résultat financier.

Pour la capacité d'autofinancement l'entreprise dispose d'une bonne capacité d'autofinancement pour les exercices 1998 et 1999, la quelle capacité est négative en 2000, en raison de la diminution apparente des dotations, cependant la CAF de l'entreprise aurait été meilleure, si l'entreprise arrivait à maîtriser ses charges et à dégager des résultats bénéficiaires, au lieu des déficits successifs.

#### IV- Calcul et analyse des Ratios :

##### Calcul des ratios :

Ratios de la structure financière :	Exercices		
	1998	1999	2000
<b>Autonomie financière</b> R1=capitaux propres / passif	3526/19630=17,4%	4238/20709=20,46%	3556/19924=17,8%
<b>L'Endettement à terme</b> R3=dettes financement/capitaux propres R4=dettes financement/capitaux permanents R5=capitaux propres/capitaux permanents	3976/3526=113% 3976/8982=44,3% 3526/8982=39,3%	3475/4238=82% 3475/9220=37,7% 4238/9220=45,9%	2429/3556=68,3% 2429/7236=33,5% 3556/7236=49%
<b>Capacité de remboursement des dettes à terme</b> R6=dettes de financement / CAF	3976/875=454%	3475/583=596%	2429/-228=-1065%
<b>Ratios de liquidités</b>			
<b>Liquidité Générale</b> R7=actif circulant(y/c trésorerie)/passif circulant(y/c trésorerie)	16944/10648=159%	17908/11489=156%	17229/12688=136%
<b>Liquidité Immédiate</b> R8= disponibilité/passif circulant	412/10648=3,87%	122/11489=1,06%	19/12688=0,149%
<b>Ratios de Gestion :</b>			
<b>Ratio de stock</b> R9=stock moyen de produit en cours/production vendus*360j	1041/13832*360j=27j	427/11952*360j=13j	74/9133*360j=3j
<b>Ratio de créances commerciales</b> R10=En cours clients/ventes TTC*360j	9827/283939*360j*1,2=10j	11921/26086*360j*1,2=14j	10317/22523*360j *1,2=14j
<b>Ratio de crédits fournisseurs</b> R11=En cours fournisseurs / Achat TTC * 360j	8152/8359*360j*1,2=292j	7846/7741*360j*1,2=304j	6778/8867*360j*1,2=230j

Ratios de Rentabilité :	1998	1999	2000
<b>Ratio de rentabilité d'exploitation</b> R12=(ventes de marchandises – Achats revendus de marchandises HT)/ventes de marchandises	(28393-8359)/28393 = 70,6%	(26086-7741)/26086= 70,3%	(22523-8867)/22523= 60,6%
R13=EBE/CAHT	1446/28393=5,1%	920/26086= 3,53%	627/22523=2,78%
R14=Résultat d'exploitation/CAHT	198/28393= 0,7%	(-) 287/26086=-1,1%	114/22523=0,51%
R15=Résultat courant/CAHT	(-) 429/28393=-1,5%	(-) 826/26086=-3,16%	(-) 504/22523=-2,2%
<b>Ratio de rentabilité économique</b> R16=EBE/CAHT*CAHT/actif économique	1446/28393*28393/2686+ 8222)=14,5%	920/26084*26086/(2801+ 8222)=8,35%	627/22523*22523 / (2695+7486= 6,16%
Résultat net de l'exercice	-414 _____ = - 11 ,74	-558 _____ = - 13,17	-472 _____ = - 13,27
Capitaux propres	3526	4238	3556
<b>Ratios de productivité :</b>			
R18=VA/production	15671 / 13138=119%	14607/11338=129%	12734/878=145%
R19=VA/effectif moyen	15671 / 46=340,76	14607/46=317,54%	12734/46=276,28%
R20=charges de personnel/VA	13522/15671=86,26%	12893/14607=88,26%	11306/12734=88,78%
R21=charges financières/VA	842/15671=5,37%	738/14607=5,05%	693/12734=5,44%

### 1- Ratios de structure financière :

#### ➤Autonomie financière :

L'autonomie financière est relativement faible, les capitaux propres ne représentent que 17,4% à 20,46% des ressources durant les trois années.

#### ➤Endettement à terme :

Diminution continue de la capacité d'endettement de l'entreprise (de 113 % en 1999 à 68,3% en 2000).

### 2- Ratios de liquidité :

#### ➤Liquidité Générale :

Diminution légère de 1998 à 2000 (-14,46%), la liquidité générale est supérieure à un, l'entreprise dispose donc d'une marge de sécurité (fonds de roulement).

#### ➤Liquidité immédiate :

Ce ratio est quasiment nul pendant les trois années.

---

### **3- Ratios de gestion :**

#### **➤Rotation de stock :**

Le délai d'écoulement des stocks de produits est faible (entre 27j et 3j) et risque de se traduire par des ruptures préjudiciables à l'entreprise, celle ci doit maintenir un stock de sécurité.

#### **➤Ratios des créances commerciales :**

La durée crédit fournisseur a connu une augmentation défavorable à l'entreprise (10j à 14j).

#### **➤Ratios de crédits fournisseurs :**

Le délai crédit fournisseur a connu une augmentation en 1999 (de 292j à 304j, soit 12j), et une diminution entre 1999 et 2000 (de 304j à 230j, soit plus de 2 mois).

### **4- Ratios de liquidité :**

On constate une diminution de la liquidité qui signifie une dégradation de la solvabilité de l'entreprise. Ceci engendre des problèmes de trésorerie qui sont eux même l'expression financière et l'aboutissement d'autres problèmes économiques (baisse de chiffre et de rentabilité) et de gestion (faible productivité et incompétence du personnel).

### **5- Ratios de Rentabilité :**

#### **➤Rentabilité d'exploitation :**

L'analyse des ratios de rentabilité de l'EBE et du résultat d'exploitation traduit une diminution de la rentabilité.

#### **➤Rentabilité Economique :**

La rentabilité économique connaît une évolution défavorable en 2000 par rapport à 1998, due à une dégradation en 2000 de la rotation du capital économique (CAHT/(Immobilisations +BFR)).



---

➤ **Rentabilité Financière :**

La rentabilité financière est négative durant les trois années.

**6- Ratio de productivité :**

Le degré d'intégration des activités de l'entreprise et sa contribution à l'économie a augmenté (de 119% à 145%), il se pose un problème de répartition de cette valeur qui est essentiellement absorbée par les charges de personnel et les charges financières.

La productivité de la main d'œuvre (VA/ effectif) a diminué d'un exercice à l'autre.

*En conclusion* la société doit réexaminer les conditions d'exploitation pour améliorer sa rentabilité et rééquilibrer sa structure financière en renforçant ses fonds propres (augmentation de capital, apports en comptes courants).

**IV- Note à l'attention de Monsieur le Directeur de la société**

**CADAIR:**

La situation financière générale de l'entreprise est généralement en dégradation, ce qui est en contradiction avec les perspectives ambitieuses fixées par la direction.

Il est donc temps de revoir la politique financière générale de l'entreprise, car les objectifs fixés risquent d'aggraver cette situation et de renforcer les déséquilibres ce qui n'est pas sans risque pour l'avenir de l'entreprise.

**Plusieurs actions sont donc à mettre en chantier :**

- ◆ Amélioration de la force de ventes pour augmenter le chiffre d'affaires;
- ◆ Maîtrise des charges (charges de personnel et charges financières) pour améliorer le résultat net et surtout la capacité d'autofinancement.

- 
- ◆ Revoir la politique d'endettement auprès de la banque, surtout concernant les facilités de caisse, étant donné leurs coûts et leur influence sur la trésorerie nette.
  
  - ◆ Il est temps pour l'entreprise d'injecter un peu d'argent frais dans son capital afin de réconforter son fonds de roulement, cette mesure doit être accompagnée par une nouvelle relation avec les fournisseurs, les clients et une amélioration de sa gestion de stocks pour réduire son Besoin en fonds de roulement ce qui ne manque pas d'agir positivement sur sa trésorerie nette.
  
  - ◆ Ces mesures d'ordres techniques doivent nécessairement être accompagnées, par des mesures d'ordre général, car l'ouverture et la compétitivité internationales sont à l'ordre du jour, donc la société est appelée à être plus agressive pour se faire une position de leader dans son secteur d'activité, en améliorant la qualité dans tous ses secteurs (procédés de fabrication, services, produits).