

Chapitre 4 : L'analyse financière par la méthode des ratios

1

1. Préalable : l'analyse de la rentabilité

1.1 La rentabilité

La rentabilité d'une entreprise peut être définie comme son aptitude à dégager un résultat pour un montant donné de capitaux investis.

On distingue rentabilité économique et rentabilité financière

2

1.2 La rentabilité économique

La rentabilité économique mesure la capacité de l'entreprise à dégager un résultat économique sans tenir compte des décisions financières.

Elle mesure la rentabilité des capitaux investis dans l'entreprise, que ceux-ci soient des capitaux propres ou des capitaux empruntés.

On peut notamment la mesurer par le ratio suivant :

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capitaux propres + dettes financières globales}}$$

Rque : on décompose également ce ratio de rentabilité économique en :

Taux de marge x taux de rotation des capitaux investis

Où : taux de marge = résultat d'exploitation / CA
et taux de rotation des capitaux investis = CA/capitaux investis

La terminologie internationale désigne le ratio de rentabilité économique sous le nom de ROCE (pour Return on Capital Employed) qui rapporte le seul résultat économique mesuré par l'EBIT (Earnings Before Interests and Taxes, indicateur proche de notre « résultat d'exploitation ») à l'ensemble des capitaux investis (capitaux propres et dettes financières).

Rque : on peut également mesurer la rentabilité économique après impôt, la terminologie internationale utilisera alors au numérateur le NOPAT (Net Operating Profit After Tax) : $\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - \text{tax rate})$ en lieu et place de l'EBIT.

4

1.3 La rentabilité financière

La rentabilité financière (ou rentabilité des capitaux propres) mesure la rentabilité du point de vue des associés :

$\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Capitaux propres}}$

Capitaux propres

Quand les aléas du résultat exceptionnel sont trop forts, il est parfois nécessaire de calculer un ratio déterminé à partir du résultat courant après impôts. On parle de rentabilité financière structurelle

$\frac{\text{Résultat courant après impôt et participation}}{\text{Capitaux propres}}$

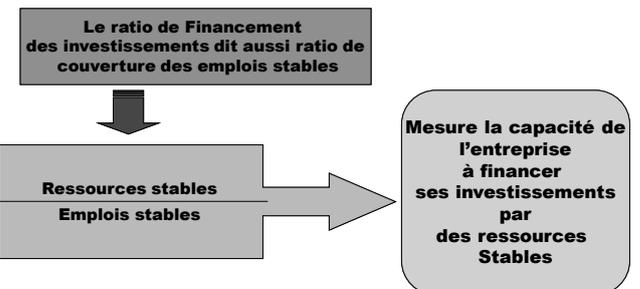
Capitaux propres

La terminologie internationale désigne le ratio de rentabilité financière après impôt sous le nom de ROE (pour Return On Equity) : $\text{net income} / \text{equity}$ (résultat net/capitaux propres)

5

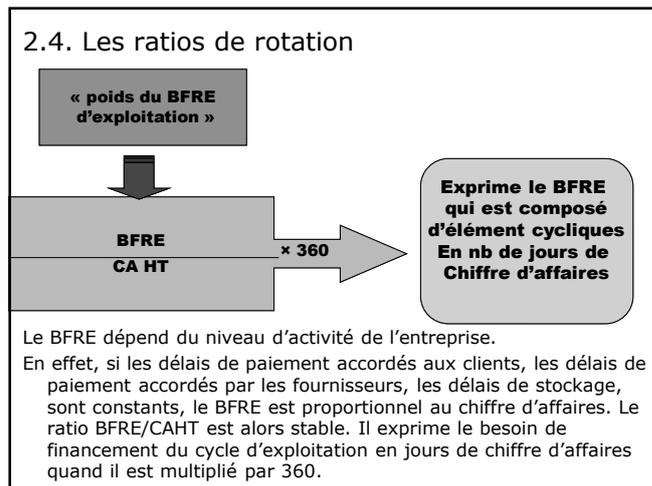
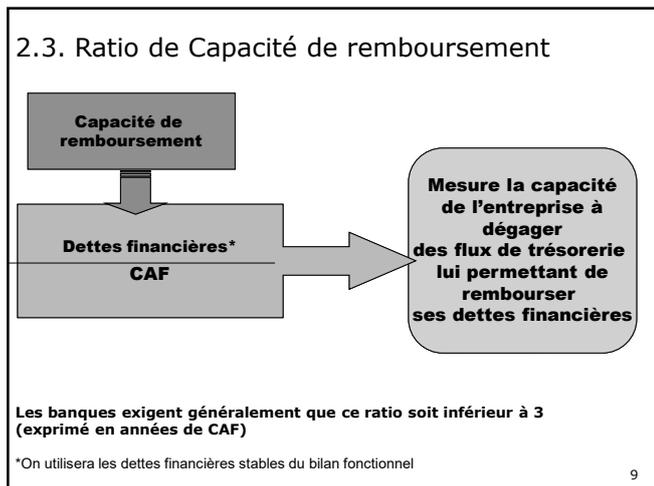
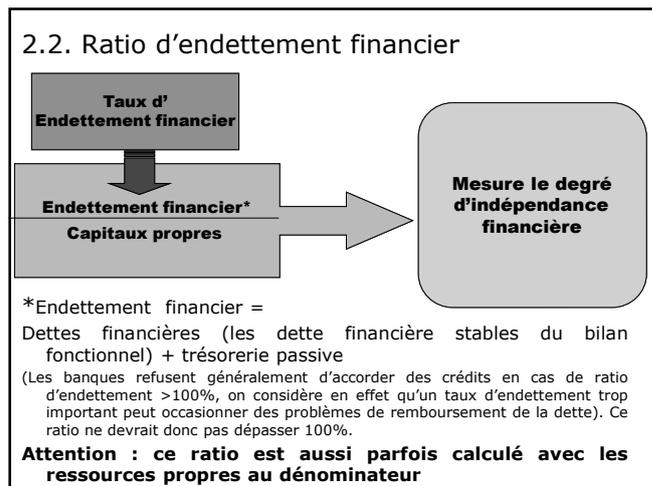
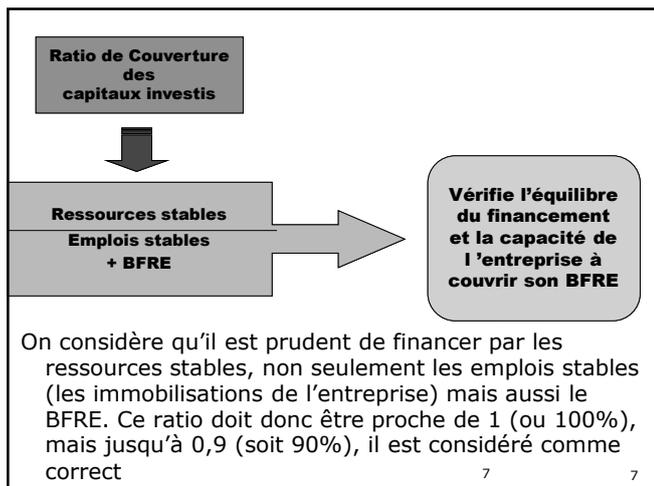
2. Le récapitulatif des autres ratios à connaître

2.1 Les ratios de structure financière



On lui préfère aujourd'hui, le ratio de couverture des capitaux investis (voir diapo suivante)

6



Ce ratio peut être comparé soit aux ratios des entreprises du même secteur d'activité soit aux ratios des années précédentes.

Pour une comparaison intertemporelle :
 Une augmentation de ce ratio BFRE/CAHT peut s'expliquer par :

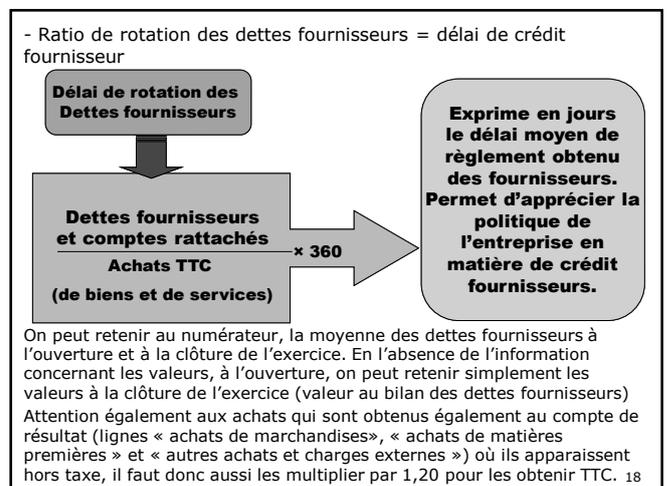
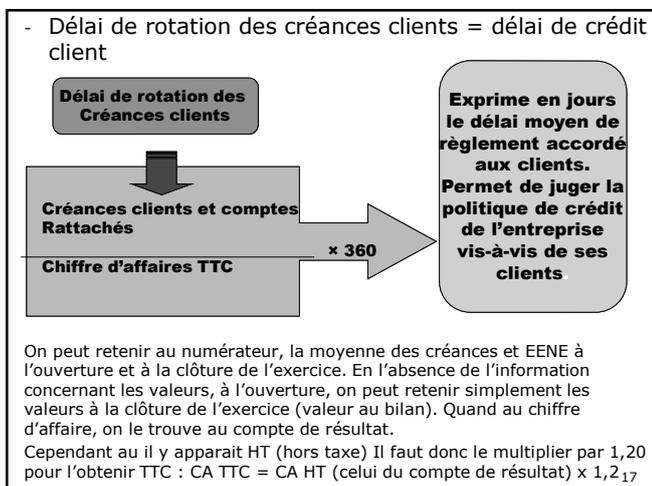
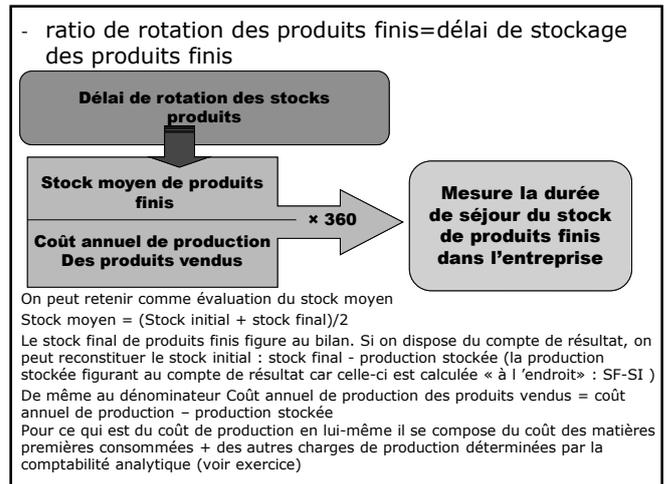
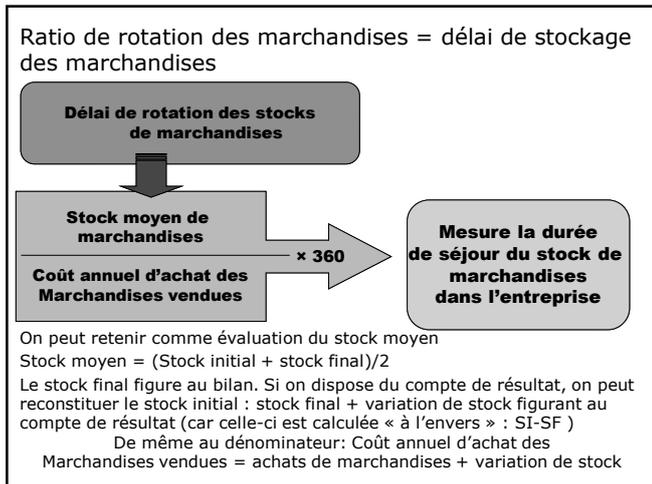
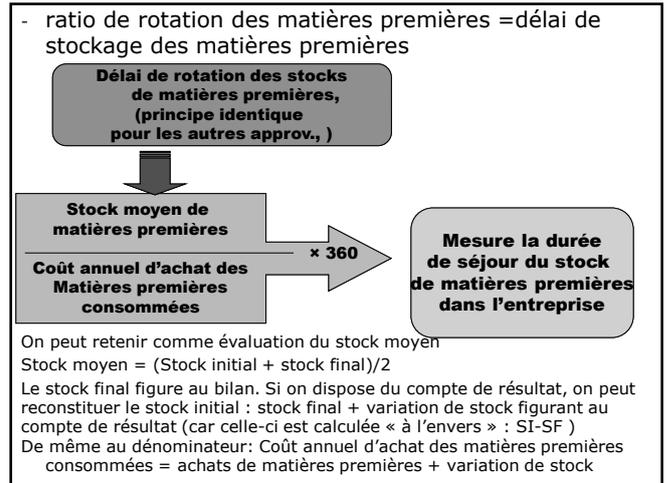
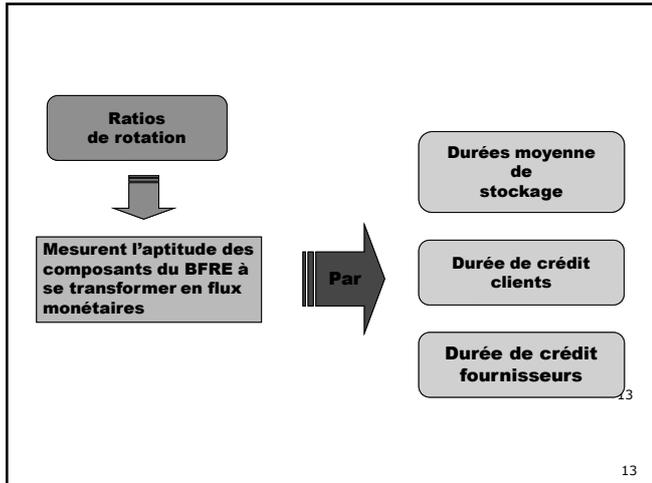
- un accroissement des durées de stockage ou un allongement de la durée de paiement accordée aux clients
- une réduction des délais de paiement accordés par les fournisseurs.

Le calcul des ratios de rotation permet d'affiner l'analyse et de déterminer alors le(s) poste(s) responsables de l'évolution du poids du BFRE.

Pour une comparaison entre entreprises :
 Un ratio BFRE/CAHT plus élevé pour une entreprise A que pour une entreprise B peut s'expliquer par :

- une durée de stockage et/ou durée de paiement accordée aux clients plus longue
- des délais de paiement accordés par les fournisseurs plus courts.

Le calcul des ratios de rotation permet d'affiner l'analyse et de déterminer alors le(s) poste(s) responsables de ce poids du BFRE plus élevé



■ 6. Ratios d'évolution de l'activité

- Il s'établissent à partir du Compte de résultat et/ou des SIG

L'évolution de l'activité est mesurée par le taux de variation d'un indicateur d'activité. Traditionnellement, cet indicateur est le chiffre d'affaires HT.

Mais on lui préfère parfois la valeur ajoutée

NB. Rappel sur le Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires pendant un exercice mesure l'activité de l'entreprise : il s'agit du chiffre des ventes de produits et services de l'exercice (ventes de marchandises + production vendue)

Attention, dans les entreprises industrielles, le chiffre d'affaires peut donner une image déformée de l'activité de l'entreprise lors notamment d'une variation des prix ou quand une part importante de la production est immobilisée ou en cas d'opérations de longue durée.

19

Taux de variation du chiffre d'affaires :

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

Taux de variation de la valeur ajoutée :

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

20

7. Ratios de Profitabilité

Il s'établissent également à partir du Compte de résultat et/ou des SIG

L'étude de la « profitabilité » met en relation un indicateur de margé réalisée par l'entreprise avec un indicateur d'activité (généralement le chiffre d'affaires) :

Taux de marge bénéficiaire

$$\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

Taux de marge brute d'exploitation :

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

21

Le taux de marge commerciale

$$= \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{ventes de marchandises}} \times 100$$

Encore appelé « taux de marque », permet d'apprécier la performance commerciale de l'entreprise

22