

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

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

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.

1.3 La rentabilité financière

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

Résultat de l'exercice

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

Résultat courant après impôt et participation

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)

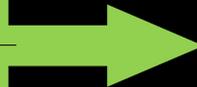
2. Le récapitulatif des autres ratios à connaître

2.1 Les ratios de structure financière

**Le ratio de Financement
des investissements dit aussi ratio de
couverture des emplois stables**

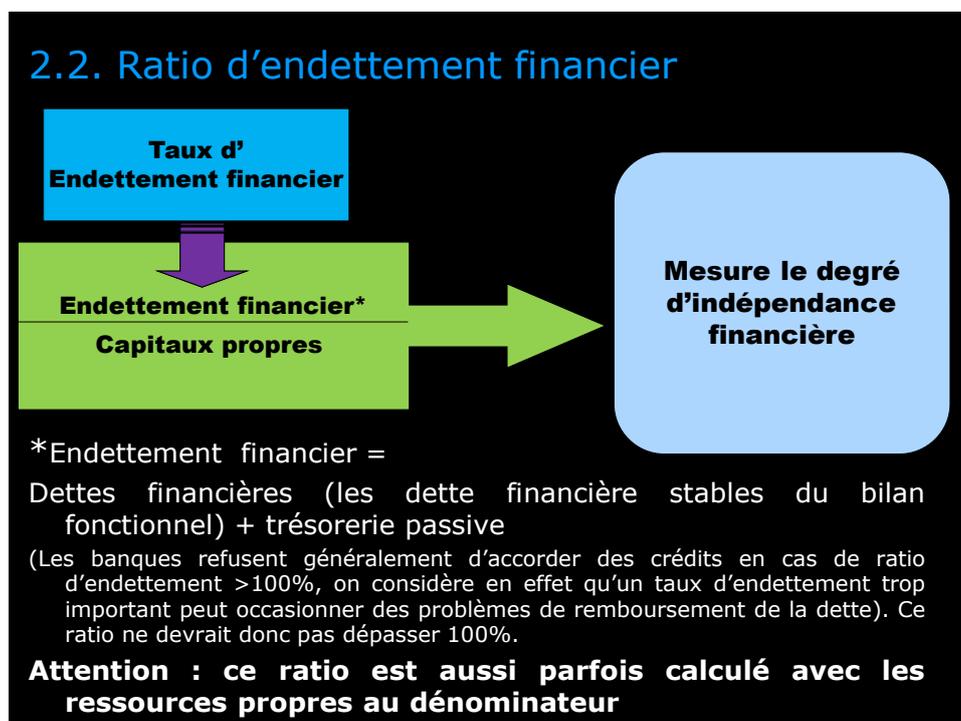
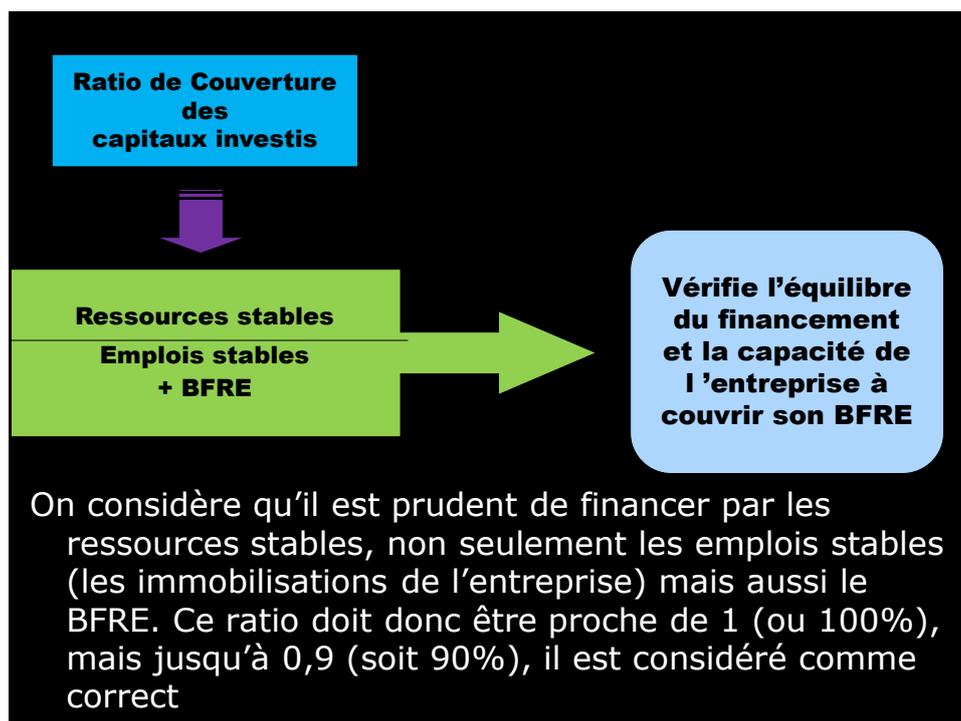


Ressources stables
Emplois stables

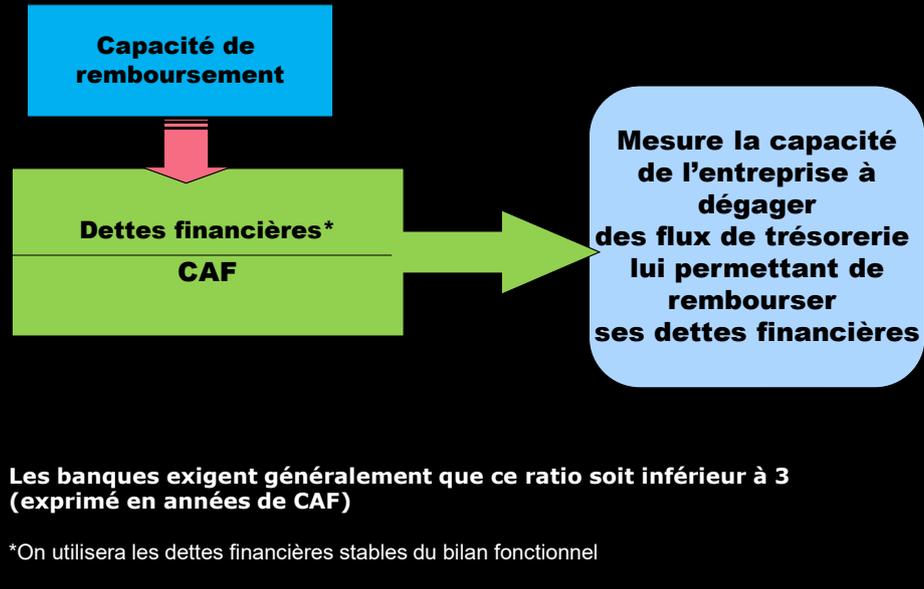


**Mesure la capacité de
l'entreprise
à financer
ses investissements
par
des ressources
Stables**

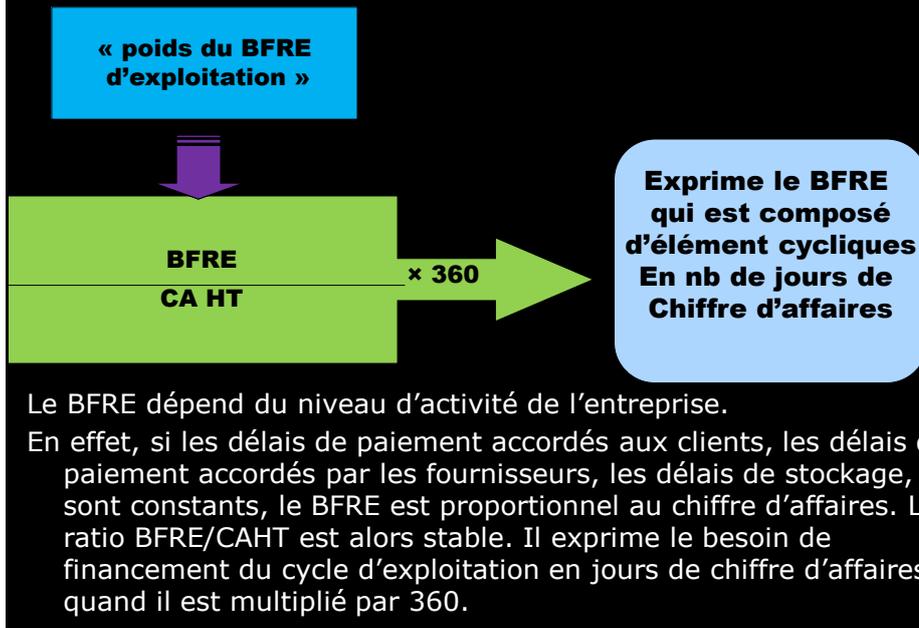
On lui préfère aujourd'hui, le ratio de couverture des capitaux investis (voir diapo suivante)



2.3. Ratio de Capacité de remboursement



2.4. Les ratios de rotation



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.

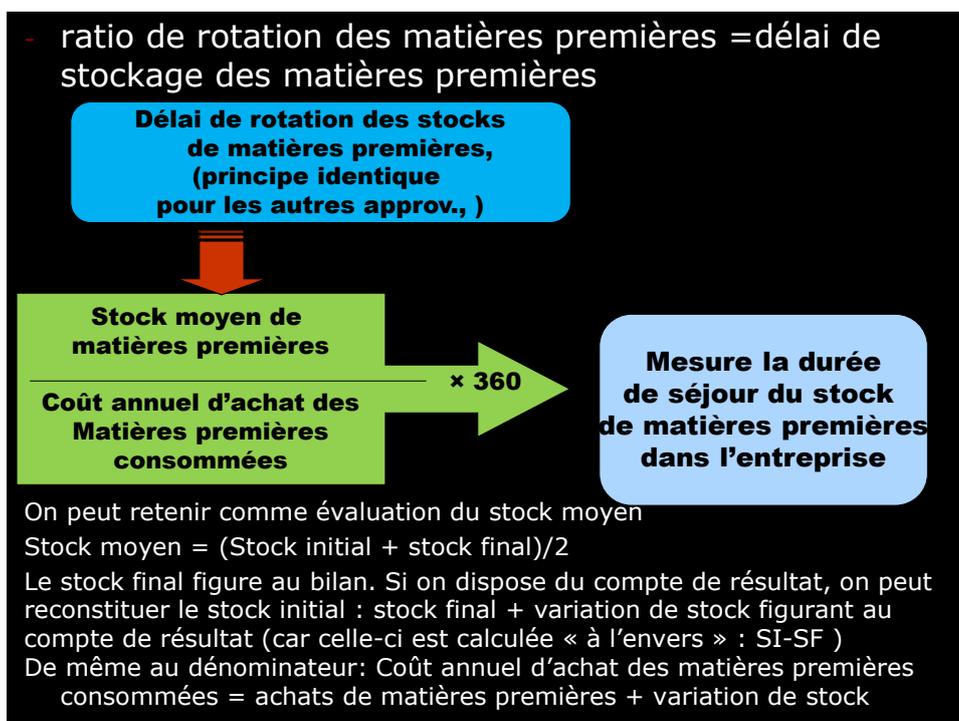
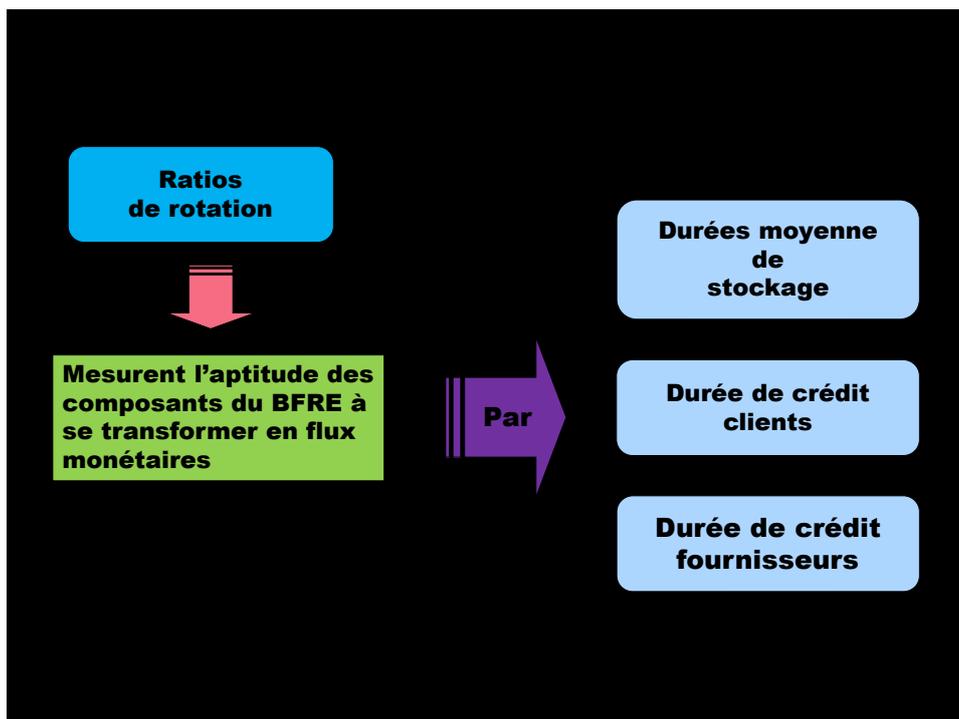
Le calcul des ratios de rotation permet d'affiner l'analyse et de déterminer alors le(s) poste(s) responsables de l'évolution du poids du BFRE.

Pour une comparaison entre entreprises :

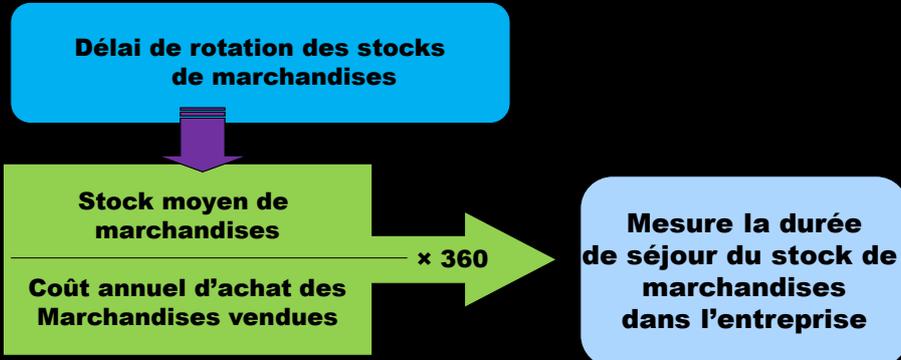
Un ratio BFRE/CAHT plus élevé pour une entreprise A que pour une entreprise B peut s'expliquer par :

- 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



Ratio de rotation des marchandises = délai de stockage des marchandises



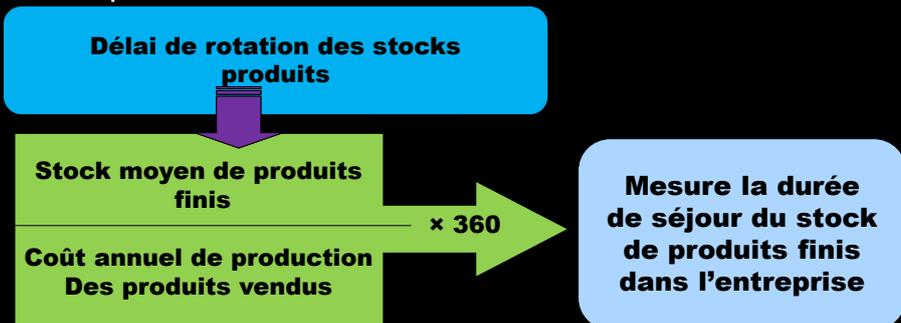
On peut retenir comme évaluation du stock moyen

$$\text{Stock moyen} = (\text{Stock initial} + \text{stock final})/2$$

Le stock final figure au bilan. Si on dispose du compte de résultat, on peut reconstituer le stock initial : stock final + variation de stock figurant au compte de résultat (car celle-ci est calculée « à l'envers » : SI-SF)

De même au dénominateur: Coût annuel d'achat des Marchandises vendues = achats de marchandises + variation de stock

- ratio de rotation des produits finis=délai de stockage des produits finis



On peut retenir comme évaluation du stock moyen

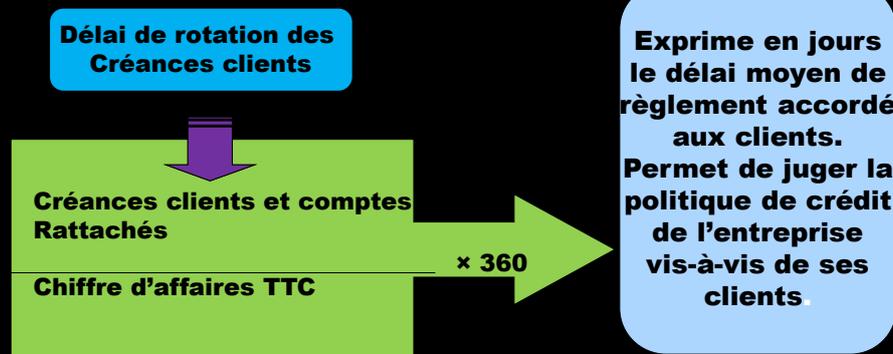
$$\text{Stock moyen} = (\text{Stock initial} + \text{stock final})/2$$

Le stock final de produits finis figure au bilan. Si on dispose du compte de résultat, on peut reconstituer le stock initial : stock final - production stockée (la production stockée figurant au compte de résultat car celle-ci est calculée « à l'endroit » : SF-SI)

De même au dénominateur Coût annuel de production des produits vendus = coût annuel de production - production stockée

Pour ce qui est du coût de production en lui-même il se compose du coût des matières premières consommées + des autres charges de production déterminées par la comptabilité analytique (voir exercice)

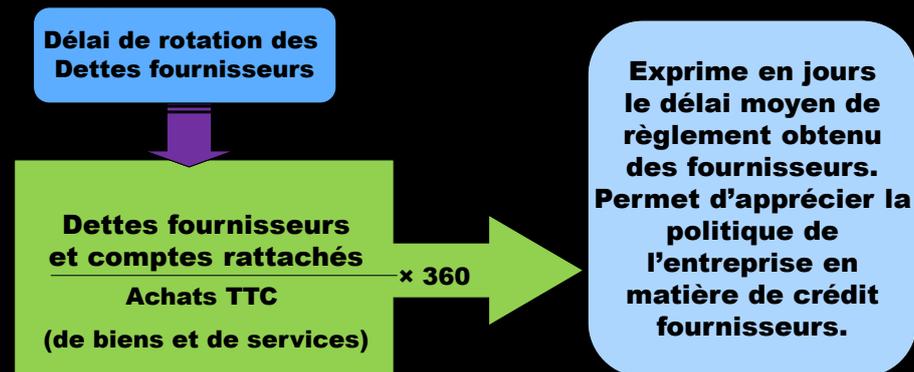
- Délai de rotation des créances clients = délai de crédit client



On peut retenir au numérateur, la moyenne des créances et EENE à l'ouverture et à la clôture de l'exercice. En l'absence de l'information concernant les valeurs, à l'ouverture, on peut retenir simplement les valeurs à la clôture de l'exercice (valeur au bilan). Quand au chiffre d'affaire, on le trouve au compte de résultat.

Cependant au il y apparait HT (hors taxe) Il faut donc le multiplier par 1,20 pour l'obtenir TTC : CA TTC = CA HT (celui du compte de résultat) × 1,2

- Ratio de rotation des dettes fournisseurs = délai de crédit fournisseur



On peut retenir au numérateur, la moyenne des dettes fournisseurs à l'ouverture et à la clôture de l'exercice. En l'absence de l'information concernant les valeurs, à l'ouverture, on peut retenir simplement les valeurs à la clôture de l'exercice (valeur au bilan des dettes fournisseurs)

Attention également aux achats qui sont obtenus également au compte de résultat (lignes « achats de marchandises », « achats de matières premières » et « autres achats et charges externes ») où ils apparaissent hors taxe, il faut donc aussi les multiplier par 1,20 pour les obtenir TTC.

■ 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.

Taux de variation du chiffre d'affaires :

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

Taux de variation de la valeur ajoutée :

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

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

Résultat de l'exercice

Chiffre d'affaires HT

Taux de marge brute d'exploitation :

EBE

Chiffre d'affaires HT

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