OFPPT

مكتب التكوين المهني وإنعاش الشغل

Office de la Formation Professionnelle
et de la Promotion du Travail

Direction Régionale Nord-Ouest II

Module : *Gestion financière*

Chapitre : L'analyse financière par la méthode des ratios

I- Ratio : Définition et utilité :

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 ration pour les entreprises d'un même secteur d'activité autour de la moyenne est en effet, très élevée.

Après calcul, un ratio doit donner naissance à une comparaison dans le temps et dans l'espace. Une comparaison dans le temps permettra de situer l'évolution chronologique de l'entreprise suivant l'indicateur choisi, et d'apprécier l'amélioration ou la détérioration de l'entité étudiée. Ce contexte peut même prévoir la situation ou les situations futures de l'entreprise pour servir de base aux analyses des écarts ultérieures. La comparaison dans l'espace consiste au rapprochement des données de l'entreprise analysée, à d'autres entreprises similaires dans un cadre régional ou même international, pour en tirer constat de la performance de chaque entreprise par rapport à son territoire ou son secteur d'activité.

II- Les conditions de mise en œuvre de la méthode des ratios :

L'usage des ratios en finance d'entreprise reste très délicat quant au choix des grandeurs d'une part et leur homogénéisation d'autre part. pour être pertinent, un ratio doit contenir des valeurs qui mesurent des traits significatifs, en rapprochant des stocks ou niveaux issus du bilan, des flux provenant des comptes de résultat ou des stocks et des flux en même temps. Cette convergence de données doit aboutir en fin de compte à un rapport significatif pour l'analyse. L'homogénéisation comme principe de construction d'un ratio, porte sur la construction de ce dernier à partir d'un numérateur et un dénominateur cohérents. Deux valeurs, l'une toutes taxes comprises et l'autre hors taxes peuvent être non cohérentes et le ratio obtenu reste non significatif.

1- Les principales catégories de ratios :

Les ratios sont classés généralement en quatre catégories : Les ratios de structure, les ratios d'activité, les ratios de liquidité et les ratios de rentabilité. Il existe un nombre très abondant de ratios, mais nous nous limitions aux plus importants.

A- Les ratios de structure :

Au niveau du passif, les ratios de structure décrivent la composition financière des ressources de l'entreprise, la nature des capitaux utilisés ainsi que la capacité de remboursement des dettes. Par contre, ceux de l'actif décrivent la valeur de certains postes de l'actif par rapport à l'actif total. Des ratios dits de synthèse, regroupent des postes de l'actif et du passif pour mettre en œuvre des comparaisons du même terme qu'on abordera au niveau des ratios de liquidité pour leur majorité.

Tableau 1 : Les ratios de structure

	Ratio	Sa nature	Sa signification
R1	Capitaux propres / Passif	Ratios d'autonomie financière	Ces ratios mesurent le degré d'autonomie financière et l'indépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses obligataires. Ils décrivent aussi les choix en matière de politique financière.
R2	Dettes totales / Passif		
R3	Dettes de financement / Capitaux propres	Les rations d'endettement à terme	Les rations d'endettement à terme mesurent la capacité d'endettement et son niveau par rapport aux capitaux permanents. Ces derniers sont la combinaison entre capitaux propres et dettes à moyen et long terme.
R4	Dettes de financement / Capitaux permanent		
R5	Capitaux propres / Capitaux permanent		
R6	Dettes de financement / CAF	Les ratios de capacité de remboursement des dettes à terme	Les ratios mesurant la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes, déterminent la durée de remboursement (R6), ainsi que le niveau de couverture des dettes financières à partir des résultats réalisés.
R7	Résultat d'exploitation / Charges financières		
R8	CAF / (Annuité en principal + charges financières nettes d'impôt)		
R9	Immobilisations corporelles / Actif total	Poids des immobilisations en capital fixe dans le patrimoine	Ce ratio reflète le poids des immobilisations corporelles dans le patrimoine et dépend aussi des caractéristiques techniques du métier de l'entreprise.
R10	Immobilisations financières / Actif total	Poids des immobilisations financières dans le patrimoine	Il exprime le degré de liaison financière avec d'autres sociétés sans lesquelles l'entreprise détient des participations.

R11	Valeurs d'exploitation / Actif total	Poids des stocks dans l'actif total	Ces ratios sont liés plus à l'activité de l'entreprise et peuvent décrire l'importance de la durée de distribution, de production…
R12	Stocks et encours / Actif total		
R13	Clients / Actif total	Poids des créances clients par rapport à l'actif	Ce ratio est d'importance capitale du fait qu'il enregistre la partie du chiffre d'affaires non encaissée.

B- Les ratios d'activité :

Les ratios d'activité ou de rotation, sont des ratios de gestion qui permettent de comprendre la réalité économique et le déroulement de l'activité. Ils rapportent une classe du bilan ou un poste, à un flux d'activité homogènes.

Tableau 2 : Les ratios d'activité

	Ratio	Sa nature	Sa signification
R1	Approvisionnement / Stock moyen	Ratios de rotation des stocks	Détermine la vitesse de rotation des stocks. Multiplié par 360 jours, il mesure le délai moyen d'écoulement des stocks. Le stock moyen est calculé à partir de la moyenne entre le stock initial et le stock final.
R2	Stock moyen de marchandises / achat revendu de marchandises x 360 j	Ratios de rotation des stocks pour une entreprise commerciale	Mesure le délai moyen d'écoulement des stocks de marchandises revendues en l'état.

R3	Stock moyen de matières et de fournitures consommables x 360 j achat revendu de matières et fournitures	Ratios de rotation des stocks pour une entreprise industrielle	Mesure le délai moyen d'écoulement des stocks de matières et de fournitures consommables.
R4	Stock moyen de produits en cours marchandises x 360 j production vendue	Ratios de rotation des produits en cours	Ce ratio mesure le délai moyen d'écoulement des stocks de produits en cours.
R5	Stock moyen de produits finis x 360 j production vendue	Ratios de rotation des produits finis	Ce ratio mesure le délai moyen d'écoulement des stocks de produits finis. La production vendue est valorisée au coût de revient.
R6	En - cours clients x 360 j Ventes TTC	Ratios de rotation des créances commerciales	Ce ratio mesure le délai moyen de recouvrement des créances commerciales. L'en-cours clients est représenté par le poste clients et comptes rattachés diminué des clients créditeurs, avances et acomptes sans tenir compte des effets escomptés.

R7	En - cours Fournisseurs x 360 j Achats TTC	Ratios de rotation des crédits fournisseurs	Ce ratio mesure le délai moyen de règlement accordé par les fournisseurs. L'en-cours fournisseurs est mesuré par le poste fournisseurs et comptes rattachés diminué des fournisseurs débiteurs, avances et acomptes.

C- Les ratios de rentabilité :

Les ratios de rentabilité se mesurent à différents niveaux de résultats, ce qui rend difficile sa mesure. Nous pouvons la classer selon trois principales catégories : Rentabilité d'exploitation, économique et financière.

Tableau 3 : Les ratios de rentabilité

Ratios de rentabilité d'exploitation			
	Ratio	**Sa nature**	**Sa signification**
R1	Ventes de marchandises HT- Achats revendus de marchandises HT Ventes de marchandises HT	Ratios de marge brute	Ce ratio relié à l'exploitation de l'entreprise commerciale, apprécie la stratégie et la rentabilité commerciales de l'entreprise
R2	EBE CA HT	Ratios de marge brute d'exploitation	Il mesure l'aptitude de l'entreprise des ressources de trésorerie. Il constitue une mesure directe de la performance industrielle et commerciale.
R3	Résultat d'exploitation CA HT	Ratios de marge d'exploitation ou marge opérationnelle	Il présente le niveau du résultat indépendamment de la politique financière de l'entreprise et de l'impact du résultat non courant. Ce ratio ne tient pas compte de l'incidence fiscale.

Les ratios de rentabilité économique			
R4	$\frac{\text{EBE}}{\text{Actif économique}}$	Ratios ou taux de rentabilité économique	Il apprécie la rentabilité de l'actif économique. L'EBE peut être substitué par le résultat net ou même le résultat d'exploitation. Ce ratio peut être décomposé en deux ratios : Taux de marge brute d'exploitation qu'on multiplie le taux de rotation de l'actif économique : $\frac{\text{EBE}}{\text{Actif Economique}} = \frac{\text{EBE}}{\text{CA HT}} \times \frac{\text{CA HT}}{\text{Actif économique}}$
Les ratios de rentabilité financière			
R5	$\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Capitaux propres}}$	Ratios de rentabilité financière	Il apprécie le résultat par rapport aux capitaux engagés par les actionnaires. On peut le décomposer en trois ratios à savoir : Le ratio de marge commerciale, le ratio de rotation des stocks et le ratio d'endettement. $\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{CA}} \times \frac{\text{CA}}{\text{Actif total}} \times \frac{\text{Passif}}{\text{Capitaux propres}}$ cela renseigne que la rentabilité financière peut être fonction de la politique commerciale et technique, puis enfin de la politique financière de l'entreprise.

R6	$\frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{Résultat net courts de l'action}} = \frac{\text{Bénéfice}}{\text{par action}}$	Coefficient de capitalisation des bénéfices ou coefficient multiplicateur de résultat	Le PER (Price Earning Ratio) très utilisé dans les marchés boursiers, ce ratio traduit les anticipations des investissements sur les résultats.
R7	$\frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{CAF courts de l'action}} = \frac{}{\text{(CAF / Action)}}$	Multiplicateur de boursier de la capacité d'autofinancement	Le PCFR (Price Cash-Flow Ratio) traduit la valeur de l'entreprise par rapport à sa capacité d'autofinancement.
R8	$\frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{ventes}}$	Le multiplicateur du CA	Le PSR (Price Sales Ratio) apprécie la valeur de l'entreprise par rapport aux ventes et considère le chiffre d'affaires comme base de performance. Autrement il évalue le chiffre d'affaires que rapporte un actif. Le PSR peut être obtenu à partir de la multiplication du PER ou du PCFR et une marge comme suit : $PSR = \frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{Résultat net}} \times \frac{\text{Résultat net}}{\text{Ventes}}$ $PSR = \frac{\text{Capitalisation Boursière}}{\text{CAF}} \times \frac{\text{CAF}}{\text{Ventes}}$

R9	Valeur de marché de l'entreprise / Valeur de remplacement des actifs	Le Market-to-book ratio ou « Q de Tobin »	Il établit la relation entre valeur de marché et valeur comptable de l'entreprise. Il permet d'anticiper la création de valeur.
R10	Capitalisation de marché / Capitaux propres	Ration de Marris	Le ratio précédent peut être exprimé par rapport aux capitaux propres, c'est-à-dire réduit au capital-actions.
R11	Dividende / Cours de l'action	Taux de rendement de l'action	Il mesure la rentabilité d'un titre coté.
R12	Plus – value sur la période / Valeur initiale de l'action	Taux de plus-value	Evalue le taux de la plus-value dégagée par rapport au prix d'achat de l'action.
R13	(résultat de l'exercice + Charges financières nettes d'impôt) / Financement permanent	Ration de rentabilité du financement permanent	Apprécie la rentabilité financière des ressources stables mises en œuvre par l'entreprise.

D- Les ratios de productivité :

La productivité désigne le rapport entre un résultat obtenu et les moyens ou les facteurs engagés pour y parvenir. Une très bonne productivité nécessite un résultat élevé avec l'usage optimal et structuré des facteurs de production de l'entreprise (équipement, personnel, infrastructure, méthodes de gestion…).

Tableau 4 : Les ratios de productivité

	Ratio	Nature du ratio	Sa signification
R1	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Production}}$	Ratios d'intégration économique	Il mesure le degré d'intégration économique de l'entreprise, plus il est proche de 1 plus la société ajoute elle-même de la valeur a sa production et consomme le reste des autres entreprises.
R2	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Effectif moyen}}$	Ratios de productivité du travail	Apprécie la valeur ajoutée générée par l'effectif employé. Ce ratio peut être l'équivalent du produit de deux ratios : Degré de capitalisation de l'entreprise et la productivité de l'investissement : $= \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Effectif}} \times \frac{\text{Effectif}}{\text{(Immobilisations d'exploitation + BFR d'exploitation)}}$ $= \frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{(Immobilisations d'exploitation + BFR d'exploitation)}} \times \frac{\text{Effectif}}{\text{Effectif}}$ Cela veut dire que la productivité du personnel est fonction du rapport entre les facteurs travail et capital.

II- La notion de l'effet de levier :

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

On peut écrire :

$$[(TR \times FP) - (i \times DF)] \times (1 - t)$$

Le Ratio de rentabilité financière s'écrit donc :

$$RN / CP = [(TR \times FP) - (i \times DF)] \times (1 - t) / CP$$
$$[[(TR \times (CP + DF] - (i \times DF)] \times (1 - t) / CP$$
$$[[[(TR \times CP) + (TR \times DF] - (i \times DF)] \times (1 - t)] / CP$$
$$[[(TR + (TR - i) \times DF / CP] \times (1 - t)]$$

Sans tenir compte de l'imposition du RN :

$$RN/CP = [TR + (TR - i) \times DF / CP]$$

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 à 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.

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 jusqu'il permet d'assurer pendant une certaine période la croissance de l'entreprise à un rythme supérieur à celui du financement interne. Toutefois 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.