

 FORMATION EN LIGNE

**MODULE 1 : ANALYSE FINANCIÈRE AVANCÉE**

**ANIMÉ PAR**
**Pr. Mohamed Wadie LAHOUIRICH**

Docteur en Sciences de Gestion  
 Professeur Universitaire  
 Ex-DAF Group Holding  
 Ex-RAF Fonds d'Investissement  
 Expert-Consultant auprès de plusieurs  
 organisations (nationales et internationales)  
 Formateur Signataire IFC - Banque Mondiale  
 Coordinateur du programme MBA

|                     |                                        |
|---------------------|----------------------------------------|
| <b>07 Mars 2026</b> | de 10:00 à 13:00 et de 14h à 17h (GMT) |
| <b>14 Mars 2026</b> | de 10:00 à 13:00 et de 14h à 17h (GMT) |

ADF PRO est une académie accréditée par QAHE et IFQCT, et organisation signataire des IFC Principles for Learning, dans le cadre de l'Initiative Grow Learn Connect portée par IFC, institution membre du Groupe de la Banque Mondiale


[www.adf-pro.com](http://www.adf-pro.com)

# Plan du module

- Chapitre 1 : Introduction à l'analyse financière
- Chapitre 2 : Analyse de l'activité - SIG
- Chapitre 3 : Analyse de la structure financière
- Chapitre 4 : Analyse de la rentabilité
- Chapitre 5 : Analyse des flux de trésorerie
- Chapitre 6 : Synthèse transversale


[www.adf-pro.com](http://www.adf-pro.com)

# Chapitre 1

## Introduction à l'analyse financière

## Introduction à l'analyse financière

### Qu'est ce que l'analyse financière

- L'analyse financière est une discipline visant à évaluer la performance économique et la santé financière d'une entreprise à partir de ses états financiers.
- Elle consiste à interpréter les informations issues du bilan, du compte de résultat et des flux de trésorerie.
- Son objectif est d'apprécier la rentabilité, la solvabilité et la capacité de création de valeur de l'entreprise.
- Elle transforme des données comptables historiques en indicateurs de décision économique.
- L'analyse financière permet également de comprendre le modèle économique et la dynamique d'activité.
- Elle constitue un outil central pour les investisseurs, banquiers, dirigeants et analystes financiers.

# Introduction à l'analyse financière

## Finalité de l'analyse financière

- L'analyse financière vise à comprendre comment l'entreprise crée, utilise et répartit ses ressources financières.
- Elle permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer durablement des profits et des flux de trésorerie.
- Elle aide à anticiper les risques financiers : liquidité, solvabilité, endettement excessif.
- Elle permet d'apprécier la structure financière et l'équilibre des ressources et des emplois.
- Elle sert à éclairer les décisions d'investissement, de financement et de gestion.
- Dans les marchés financiers, elle constitue un outil fondamental pour l'évaluation des entreprises et la valorisation des actions.

# Introduction à l'analyse financière

## L'information financière comme mat. première

- L'analyse financière repose principalement sur les états financiers publiés par l'entreprise.
- Ces documents sont produits selon des normes comptables (IFRS, normes nationales) garantissant comparabilité et fiabilité.
- Les trois états fondamentaux sont :
  - ✓ le bilan, représentant la structure patrimoniale
  - ✓ le compte de résultat, mesurant la performance économique
  - ✓ le tableau des flux de trésorerie, décrivant la dynamique de cash
  - ✓ Les annexes comptables complètent ces informations
- L'analyste financier doit cependant dépasser la lecture comptable pour reconstruire une vision économique de l'entreprise.

# Introduction à l'analyse financière

## Comptabilité & Analyse financière

- La comptabilité constitue le point de départ de l'analyse financière, mais elle ne suffit pas à elle seule.
- Les états comptables reflètent des conventions et règles normatives parfois éloignées de la réalité économique.
- L'analyste doit retraiter certaines informations afin de corriger les biais comptables.
- L'analyse financière consiste donc à transformer la comptabilité en outil d'interprétation économique.
- Elle mobilise des méthodes telles que :
  - ✓ Retraitements comptables
  - ✓ Calcul de ratios
  - ✓ Analyse des flux financiers
- L'objectif est de produire une lecture économique cohérente de la performance et du risque

# Introduction à l'analyse financière

## Les principaux utilisateurs de l'analyse financière

- L'analyse financière répond aux besoins de plusieurs catégories d'acteurs économiques.
  - ✓ Les investisseurs cherchent à évaluer la rentabilité et la valorisation de l'entreprise.
  - ✓ Les banques et créanciers analysent la capacité de remboursement et le risque de défaut.
  - ✓ Les dirigeants utilisent l'analyse financière pour piloter la performance et la stratégie.
  - ✓ Les analystes financiers réalisent des diagnostics approfondis pour le marché.
  - ✓ Les autorités publiques peuvent également analyser la solidité financière des entreprises.
- Chaque utilisateur privilégie certains indicateurs selon ses objectifs économiques spécifiques.

# Introduction à l'analyse financière

## Les 3 dimensions du diagnostic financier

- L'analyse financière s'articule généralement autour de trois dimensions fondamentales.
  - ✓ La première est l'analyse de la rentabilité économique et financière, qui mesure la capacité à générer du profit.
  - ✓ La deuxième est l'analyse de la structure financière, qui évalue l'équilibre entre ressources propres et dettes.
  - ✓ La troisième est l'analyse de la liquidité et de la solvabilité, qui examine la capacité à honorer les engagements financiers.
- Ces trois dimensions sont interdépendantes.
- Un diagnostic financier pertinent nécessite donc une approche globale et cohérente de ces trois axes d'analyse.

# Introduction à l'analyse financière

## Rentabilité : Cœur de l'analyse financière

- La rentabilité mesure la capacité de l'entreprise à créer de la richesse à partir des ressources engagées.
- Elle peut être analysée sous deux angles principaux :
  - ✓ la rentabilité économique, liée à l'exploitation des actifs
  - ✓ la rentabilité financière, liée aux capitaux propres.
- Une entreprise durablement rentable attire les investisseurs et facilite l'accès au financement.
- L'analyse de la rentabilité nécessite l'étude des marges, des ratios de performance et de l'évolution des résultats.
- Elle permet de comprendre la qualité du modèle économique et l'efficacité de la gestion.

# Introduction à l'analyse financière

## Structure financière de l'entreprise

- La structure financière décrit la répartition des ressources financières entre capitaux propres et dettes.
- Elle reflète les choix de financement de l'entreprise.
- Une structure équilibrée permet de soutenir la croissance tout en maîtrisant le risque financier.
- Un endettement excessif peut fragiliser l'entreprise en cas de baisse d'activité.
- À l'inverse, un financement exclusivement par capitaux propres peut limiter l'effet de levier.
- L'analyse de la structure financière s'appuie sur des indicateurs tels que :
  - ✓ ratio d'endettement
  - ✓ autonomie financière
  - ✓ capacité de remboursement.

# Introduction à l'analyse financière

## Liquidité et solvabilité

- La liquidité correspond à la capacité de l'entreprise à faire face à ses obligations de court terme.
- Elle dépend principalement de la gestion du cycle d'exploitation et du besoin en fonds de roulement.
- Une insuffisance de liquidité peut provoquer des tensions de trésorerie.
- La solvabilité, quant à elle, mesure la capacité de l'entreprise à honorer l'ensemble de ses engagements à long terme.
- Une entreprise solvable possède des ressources suffisantes pour couvrir ses dettes.
- L'analyse de la liquidité et de la solvabilité constitue un élément central du diagnostic du risque financier.

# Introduction à l'analyse financière

## L'approche dynamique de l'analyse financière

- L'analyse financière ne se limite pas à une photographie statique des comptes.
- Elle doit intégrer une dimension dynamique, basée sur l'évolution des performances dans le temps.
- L'analyste compare généralement plusieurs exercices successifs.
- Cette approche permet d'identifier :
  - ✓ Les tendances de croissance
  - ✓ Les cycles économiques
  - ✓ Les changements structurels
- L'analyse dynamique facilite la compréhension des trajectoires financières de l'entreprise.
- Elle permet également de détecter les signaux précoces de détérioration ou d'amélioration de la performance

# Introduction à l'analyse financière

## Analyse statique VS Analyse dynamique

- L'analyse statique repose sur l'examen d'une situation financière à un instant donné.
- Elle permet d'évaluer l'équilibre du bilan et la structure des ressources.
- L'analyse dynamique, en revanche, s'intéresse aux flux financiers et à leur évolution dans le temps.
- Elle examine la formation du résultat et les flux de trésorerie.
- Une analyse complète combine ces deux approches.
- La complémentarité entre analyse statique et dynamique permet d'obtenir une vision plus réaliste de la performance et du risque.

# Introduction à l'analyse financière

## Limites de l'analyse financière

- Malgré son utilité, l'analyse financière comporte certaines limites.
- Elle repose principalement sur des données historiques, qui ne reflètent pas toujours l'avenir. Les états financiers peuvent être influencés par des choix comptables et des estimations.
- Certaines informations stratégiques ne figurent pas dans les comptes. L'analyse financière doit donc être complétée par :
  - ✓ une analyse stratégique
  - ✓ une analyse sectorielle
  - ✓ une compréhension du modèle économique.
- L'analyste doit adopter une approche critique et contextualisée des données financières.

# Introduction à l'analyse financière

## L'importance du contexte sectoriel

- Les performances financières doivent être analysées en tenant compte du secteur d'activité.
- Chaque secteur possède des caractéristiques spécifiques :
  - ✓ intensité capitalistique
  - ✓ marges structurelles
  - ✓ cycles d'exploitation.
- Par exemple, les entreprises industrielles présentent souvent un niveau d'actifs immobilisés élevé.
- Les entreprises de distribution fonctionnent avec des marges faibles mais un fort volume d'activité.
- L'analyse financière doit donc intégrer des comparaisons sectorielles afin d'évaluer correctement la performance relative de l'entreprise.

# Introduction à l'analyse financière

## L'analyse comparative

- L'analyse financière est souvent réalisée selon une approche comparative.
- L'entreprise est comparée :
  - ✓ À ses performances passées
  - ✓ À ses concurrents
  - ✓ Aux moyennes sectorielles
- Cette comparaison permet d'identifier les forces et faiblesses relatives de l'entreprise.
- Elle met en évidence les écarts de rentabilité, de structure financière ou d'efficacité opérationnelle.
- L'analyse comparative constitue un outil essentiel pour positionner l'entreprise dans son environnement concurrentiel.

# Introduction à l'analyse financière

## Les grands étapes de l'analyse financières

- L'analyse financière suit généralement une méthodologie structurée.
- La première étape consiste à collecter et comprendre les informations financières disponibles.
- La deuxième étape consiste à retraiter les données comptables pour obtenir une vision économique.
- La troisième étape consiste à analyser :
  - ✓ la rentabilité
  - ✓ la structure financière
  - ✓ la liquidité.
- Enfin, l'analyste établit un diagnostic global de la situation financière.
- Cette démarche permet de formuler des conclusions et des recommandations pertinentes.

# Introduction à l'analyse financière

## L'approche économique de l'entreprise

- L'analyse financière cherche à comprendre la logique économique de création de valeur.
- Elle s'intéresse à la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie futurs.
- Ces flux résultent de l'exploitation du capital économique de l'entreprise.
- L'analyse financière permet d'identifier :
  - ✓ Les moteurs de croissance
  - ✓ Les sources de rentabilité
  - ✓ Les facteurs de risque
- Elle constitue ainsi un outil central pour évaluer la performance globale et la soutenabilité du modèle économique

# Introduction à l'analyse financière

## Analyse financière et création de valeur

- Dans une perspective moderne, l'analyse financière est étroitement liée à la création de valeur pour les actionnaires.
- Une entreprise crée de la valeur lorsque sa rentabilité est supérieure au coût du capital.
- L'analyse financière permet d'évaluer cette capacité de création de valeur.
- Elle examine notamment :
  - ✓ La rentabilité des investissements
  - ✓ La structure du financement
  - ✓ La génération de cash-flow
- Cette approche est essentielle pour les investisseurs et les marchés financiers

# Introduction à l'analyse financière

## Analyse financière et prise de décision

- L'analyse financière constitue un outil d'aide à la décision pour les acteurs économiques.
- Les dirigeants s'en servent pour orienter la stratégie et les politiques d'investissement.
- Les investisseurs l'utilisent pour décider d'acheter ou de vendre des titres financiers.
- Les banques l'emploient pour évaluer le risque de crédit.
- Elle permet également de détecter les signaux de fragilité financière.
- Une analyse rigoureuse améliore la qualité des décisions économiques et financières.

# Introduction à l'analyse financière

## Outils de l'analyste financier

- L'analyste financier mobilise différents outils méthodologiques.
- Les plus utilisés sont :
  - ✓ l'analyse des soldes intermédiaires de gestion
  - ✓ les ratios financiers
  - ✓ l'analyse du besoin en fonds de roulement
  - ✓ l'étude des flux de trésorerie.
- Ces outils permettent de structurer l'interprétation des données comptables.
- Ils facilitent également la comparaison entre entreprises.
- L'utilisation combinée de ces outils permet d'établir un diagnostic financier complet et cohérent.

# Introduction à l'analyse financière

## Vers un diagnostic financier global

- L'objectif ultime de l'analyse financière est de produire un diagnostic global de la situation de l'entreprise.
- Ce diagnostic synthétise les analyses de rentabilité, de structure financière et de liquidité.
- Il permet d'identifier :
  - ✓ les forces financières de l'entreprise
  - ✓ ses vulnérabilités potentielles
  - ✓ ses perspectives d'évolution.
- L'analyse financière constitue ainsi un outil indispensable pour comprendre la performance et le risque des organisations.
- Elle représente une étape essentielle avant toute décision stratégique, d'investissement ou de financement.

# Chapitre 2

## Analyse de l'activité

## Soldes Intermédiaire

## de Gestion

## Analyse de l'activité : SIG

### Objectif de l'analyse de l'activité

- L'analyse de l'activité vise à comprendre comment l'entreprise génère son résultat à partir de son exploitation.
- Elle repose sur l'étude du compte de résultat, qui retrace les produits et charges d'une période.
- L'objectif est d'identifier les différentes étapes de création de valeur économique.
- Cette analyse permet d'isoler les contributions respectives : production, exploitation, financement et éléments exceptionnels.
- Elle constitue une étape centrale du diagnostic financier.
- L'analyse de l'activité met en évidence la performance opérationnelle réelle de l'entreprise.
- Elle sert également à détecter les sources d'amélioration ou de fragilité économique.

## Analyse de l'activité : SIG

### Pourquoi analyser l'activité?

- L'analyse de l'activité permet de comprendre la formation du résultat de l'entreprise.
- Elle identifie les moteurs économiques de la performance.
- Elle permet de distinguer les résultats provenant de :
  - ✓ l'activité courante
  - ✓ la structure financière
  - ✓ les événements exceptionnels.
- Cette distinction est essentielle pour apprécier la qualité et la pérennité de la performance.
- Elle permet également de détecter les dépendances économiques ou les anomalies de gestion.
- Pour l'analyste financier, l'étude de l'activité constitue la base de l'évaluation de la rentabilité opérationnelle.

# Analyse de l'activité : SIG

## Les limites du compte de résultat

- Le compte de résultat présente les produits et charges selon une classification comptable.
- Cette présentation ne permet pas toujours de comprendre clairement les mécanismes économiques de la performance.
- Les charges sont classées par nature et non par fonction.
- Cela rend difficile l'identification de la valeur réellement créée par l'entreprise.
- L'analyste doit donc restructurer le compte de résultat.
- Cette restructuration conduit à la construction des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG).
- Les SIG permettent de reconstituer la chaîne de formation du résultat économique.

# Analyse de l'activité : SIG

## Définition des SIG

- Les Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) sont des indicateurs de performance issus du compte de résultat.
- Ils permettent de décomposer la formation du résultat en plusieurs niveaux successifs.
- Chaque solde mesure la contribution d'une étape du processus économique.
- Les SIG facilitent l'analyse de :
  - ✓ la création de richesse
  - ✓ la rentabilité de l'exploitation
  - ✓ la performance globale.
- Ils permettent également de comparer les entreprises entre elles.
- Les SIG constituent ainsi un outil central de l'analyse financière et du diagnostic de performance.

# Analyse de l'activité : SIG

## La logique économique des SIG

- Les SIG retracent les différentes étapes de la création de valeur dans l'entreprise.
- Ils permettent de comprendre comment la richesse produite est :
  - ✓ Générée
  - ✓ Répartie
  - ✓ Transformée en résultat.
- L'analyse commence généralement par la marge commerciale ou la production.
- Elle se poursuit par la valeur ajoutée, qui mesure la richesse créée.
- Elle se prolonge par l'analyse de l'excédent brut d'exploitation.
- Enfin, elle conduit au résultat net, indicateur final de performance.

# Analyse de l'activité : SIG

## Structure générale des SIG

- Les principaux Soldes Intermédiaires de Gestion comprennent :
  - ✓ marge commerciale
  - ✓ production de l'exercice
  - ✓ valeur ajoutée
  - ✓ excédent brut d'exploitation (EBE)
  - ✓ résultat d'exploitation
  - ✓ résultat courant
  - ✓ résultat net.
- Chacun de ces indicateurs correspond à une étape du processus de formation du résultat.
- Leur analyse permet de comprendre l'efficacité économique et la structure des coûts de l'entreprise.
- Ils permettent également d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer de la rentabilité opérationnelle.

# Analyse de l'activité : SIG

## Les SIG comme outil d'analyse

- Les SIG permettent de décomposer la performance économique de l'entreprise.
- Ils facilitent l'identification des sources de rentabilité et des centres de coûts.
- Ils permettent d'évaluer l'efficacité du modèle économique.  
Les analystes utilisent les SIG pour analyser :
  - ✓ la structure des marges
  - ✓ la productivité
  - ✓ la maîtrise des charges.
- Les SIG constituent également une base pour le calcul de ratios financiers.
- Ils permettent enfin de comparer les performances dans le temps et entre entreprises.

# Analyse de l'activité : SIG

## Marge commerciale : Première étape

- La marge commerciale concerne principalement les entreprises de négoce et de distribution.
- Elle mesure la différence entre :
  - ✓ le chiffre d'affaires
  - ✓ le coût d'achat des marchandises vendues.
- Elle reflète la capacité de l'entreprise à créer de la valeur dans son activité commerciale.
- Une marge commerciale élevée peut traduire :
  - ✓ un pouvoir de négociation
  - ✓ une différenciation commerciale.
- L'analyse de son évolution permet de détecter les pressions concurrentielles ou les gains d'efficacité commerciale.

## Analyse de l'activité : SIG

### Production de l'exercice

- La production de l'exercice concerne principalement les entreprises industrielles et de services.
- Elle représente la richesse produite par l'activité productive.
- Elle comprend trois éléments :
  - ✓ production vendue
  - ✓ production stockée
  - ✓ production immobilisée.
- Cet indicateur permet de mesurer l'activité réelle de production.
- Il reflète la contribution du processus productif à la création de valeur.
- L'analyse de la production permet d'évaluer la dynamique de croissance et l'utilisation des capacités de production.

## Analyse de l'activité : SIG

### La valeur ajoutée

- La valeur ajoutée mesure la richesse réellement créée par l'entreprise.
- Elle correspond à la différence entre :
  - ✓ la production (ou la marge commerciale)
  - ✓ les consommations intermédiaires.
- Les consommations intermédiaires représentent les biens et services achetés à l'extérieur.
- La valeur ajoutée est ensuite répartie entre :
  - ✓ Salariés
  - ✓ État
  - ✓ Prêteurs
  - ✓ actionnaires.
- Cet indicateur est essentiel pour comprendre le rôle économique de l'entreprise dans la création de richesse.

## Analyse de l'activité : SIG Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

- L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) mesure la performance économique de l'activité opérationnelle.
- Il correspond à la richesse créée par l'entreprise avant prise en compte de la politique d'investissement et de financement.
- L'EBE est calculé à partir de la valeur ajoutée.
- On y retranche les charges de personnel et les impôts liés à l'exploitation.
- L'EBE reflète la capacité de l'entreprise à générer des ressources à partir de son activité courante.
- Il constitue un indicateur essentiel de rentabilité opérationnelle.
- Il permet également de comparer la performance économique entre entreprises et entre périodes.

## Analyse de l'activité : SIG Signification économique de l'EBE

- L'EBE représente le cash-flow potentiel généré par l'exploitation.
- Il est indépendant :
  - ✓ des amortissements
  - ✓ de la structure financière
  - ✓ des politiques fiscales spécifiques.
- Cette neutralité en fait un indicateur particulièrement utile pour comparer les entreprises entre elles.
- Un EBE élevé indique une activité économiquement performante.
- À l'inverse, un EBE faible peut révéler :
  - ✓ une pression concurrentielle
  - ✓ une inefficacité opérationnelle.
- L'analyse de l'EBE permet donc d'évaluer la robustesse économique du modèle d'exploitation.

## Analyse de l'activité : SIG EBE et performance opérationnelle

- L'EBE est souvent considéré comme le meilleur indicateur de performance opérationnelle.
- Il permet d'évaluer la rentabilité de l'activité indépendamment des décisions comptables ou financières.
- Il reflète la capacité de l'entreprise à :
  - ✓ couvrir ses charges
  - ✓ financer ses investissements
  - ✓ rémunérer ses partenaires financiers.
- L'EBE constitue également la base de plusieurs indicateurs utilisés en finance d'entreprise.
- Par exemple :
  - ✓ ratios de rentabilité
  - ✓ capacité de remboursement de la dette.
- Son analyse est donc essentielle dans le diagnostic financier global.

## Analyse de l'activité : SIG Taux de marge brute d'exploitation

- Le taux de marge brute d'exploitation mesure la rentabilité de l'activité par rapport au chiffre d'affaires.
- Il est calculé en rapportant l'EBE au chiffre d'affaires.
- Ce ratio permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à transformer son activité en rentabilité opérationnelle.
- Un taux élevé traduit généralement :
  - ✓ une bonne maîtrise des coûts
  - ✓ une forte valeur ajoutée.
- Une baisse du taux peut signaler :
  - ✓ une augmentation des charges
  - ✓ une intensification de la concurrence.
- L'analyse de ce ratio permet de suivre l'évolution de la performance économique dans le temps.

## Analyse de l'activité : SIG Résultat d'exploitation

- Le résultat d'exploitation mesure la performance économique après prise en compte des amortissements et provisions.
- Il correspond à l'EBE diminué :
  - ✓ des dotations aux amortissements
  - ✓ des dotations aux provisions
  - ✓ et augmenté des reprises éventuelles.
- Cet indicateur reflète la rentabilité de l'entreprise après prise en compte de l'usure du capital productif.
- Il permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à rentabiliser ses investissements.
- Le résultat d'exploitation constitue un indicateur central pour l'analyse de la performance économique durable.

## Analyse de l'activité : SIG Signification économique du REX

- Le résultat d'exploitation représente la performance économique de l'activité principale de l'entreprise.
- Il exclut les éléments financiers et exceptionnels.
- Cet indicateur permet d'apprécier la rentabilité intrinsèque du modèle économique.
- Il est particulièrement important pour les investisseurs et analystes.
- Une rentabilité d'exploitation solide indique que l'entreprise peut créer de la valeur indépendamment de sa structure financière.
- L'analyse du résultat d'exploitation permet aussi de comprendre l'efficacité du processus productif et commercial.

## Analyse de l'activité : SIG

### Marge d'exploitation

- La marge d'exploitation mesure la rentabilité de l'activité opérationnelle.
- Elle est calculée en rapportant le résultat d'exploitation au chiffre d'affaires.
- Elle permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à générer du profit à partir de son activité principale.
- Une marge élevée traduit généralement :
  - ✓ un positionnement compétitif
  - ✓ une maîtrise des coûts.
- Une baisse de la marge peut indiquer :
  - ✓ une pression concurrentielle
  - ✓ une hausse des charges d'exploitation.
- L'analyse de la marge d'exploitation est essentielle pour comprendre la performance économique durable.

## Analyse de l'activité : SIG

### Résultat courant avant impôt

- Le résultat courant avant impôt mesure la performance après prise en compte des opérations financières.
- Il correspond au résultat d'exploitation auquel s'ajoute le résultat financier.
- Le résultat financier inclut :
  - ✓ les produits financiers
  - ✓ les charges d'intérêt
  - ✓ les gains ou pertes liés aux placements.
- Cet indicateur permet d'évaluer l'impact de la structure financière sur la performance globale.
- Il met en évidence la contribution des choix de financement et d'investissement financiers.

# Analyse de l'activité : SIG

## Analyse du résultat financier

- Le résultat financier traduit les effets de la politique de financement de l'entreprise.
- Il dépend principalement :
  - ✓ du niveau d'endettement
  - ✓ du coût de la dette
  - ✓ des placements financiers.
 Un résultat financier négatif est fréquent dans les entreprises endettées.
- L'analyste doit vérifier si ce coût reste compatible avec la rentabilité de l'exploitation.
- Une structure financière trop coûteuse peut réduire significativement la rentabilité globale de l'entreprise.

# Analyse de l'activité : SIG

## Résultat net

- Le résultat net représente la performance globale finale de l'entreprise.
- Il correspond au résultat courant auquel s'ajoutent les éléments exceptionnels et l'impôt.
- Il reflète la richesse créée pour les actionnaires au cours de l'exercice.
- Cet indicateur est largement utilisé par :
  - ✓ les investisseurs
  - ✓ les analystes financiers
  - ✓ les marchés financiers.
- Cependant, le résultat net peut être influencé par des éléments exceptionnels.
- L'analyste doit donc distinguer la performance récurrente de la performance ponctuelle.

## Analyse de l'activité : SIG

### Limites du résultat net

- Le résultat net est un indicateur synthétique mais imparfait pour évaluer la performance économique réelle.
- Il peut être influencé par :
  - ✓ des éléments exceptionnels
  - ✓ des choix comptables
  - ✓ des effets fiscaux.
- Il ne reflète pas toujours la capacité réelle de génération de trésorerie.
- C'est pourquoi l'analyste financier utilise également d'autres indicateurs.
- Parmi eux :
  - ✓ l'EBE
  - ✓ la capacité d'autofinancement.
  - ✓ L'analyse doit donc aller au-delà du simple résultat net.

## Analyse de l'activité : SIG

### Capacité d'autofinancement (CAF)

- La capacité d'autofinancement représente les ressources internes générées par l'entreprise.
- Elle correspond aux flux financiers issus de l'activité.
- La CAF est calculée à partir du résultat net auquel on ajoute les charges non décaissées.
- Parmi ces charges figurent principalement :
  - ✓ les amortissements
  - ✓ les provisions.
- La CAF mesure la capacité de l'entreprise à financer sa croissance sans recourir à des ressources externes.
- Elle constitue un indicateur central de solidité financière.

## Analyse de l'activité : SIG

### Rôle économique de la CAF

- La capacité d'autofinancement joue un rôle essentiel dans la stratégie financière de l'entreprise.
- Elle permet de financer :
  - ✓ les investissements
  - ✓ le remboursement des dettes
  - ✓ la distribution de dividendes.
- Une CAF élevée renforce l'autonomie financière de l'entreprise.
- Elle réduit la dépendance vis-à-vis des financements externes.
- Les investisseurs accordent une grande importance à la capacité de génération de cash-flow.

## Analyse de l'activité : SIG

### CAF et flux de trésorerie

- La CAF constitue une approximation du flux de trésorerie généré par l'activité. Toutefois, elle ne correspond pas exactement à la trésorerie disponible.
- La variation du besoin en fonds de roulement peut modifier le niveau réel de trésorerie.
- Une entreprise peut générer une CAF importante mais subir des tensions de liquidité.
- L'analyste doit donc compléter l'analyse de la CAF par une étude du cycle d'exploitation et du BFR.

# Analyse de l'activité : SIG

## Analyse des marges

- L'analyse des marges permet d'évaluer l'efficacité économique du modèle d'activité.
- Elle consiste à examiner l'évolution des différents niveaux de marge.
- Parmi les marges étudiées figurent :
  - ✓ marge commerciale
  - ✓ marge brute
  - ✓ marge nette.
- L'analyse des marges permet d'identifier les sources de création de valeur et les pressions sur la rentabilité.

# Analyse de l'activité : SIG

## Analyse de la productivité

- L'analyse de la productivité vise à mesurer l'efficacité de l'utilisation des ressources de production.
- Elle examine notamment :
  - ✓ la productivité du travail
  - ✓ la productivité du capital.
- Une productivité élevée signifie que l'entreprise parvient à générer davantage de valeur avec les mêmes ressources.

## Analyse de l'activité : SIG Productivité du travail

- La productivité du travail mesure la richesse créée par salarié.
- Elle peut être évaluée à partir de la valeur ajoutée ou du chiffre d'affaires.
- Une productivité élevée traduit généralement :
  - ✓ une organisation efficace
  - ✓ un capital humain qualifié.

## Analyse de l'activité : SIG Productivité du capital

- La productivité du capital mesure l'efficacité avec laquelle l'entreprise utilise ses actifs économiques pour générer de la production ou du chiffre d'affaires.
- Elle met en relation le niveau d'activité avec les ressources immobilisées dans l'appareil productif.
- Cet indicateur est généralement évalué en rapportant :
  - ✓ la production ou le chiffre d'affaires
  - ✓ au montant des actifs immobilisés ou des capitaux investis.
- Une productivité du capital élevée signifie que l'entreprise parvient à exploiter efficacement ses investissements productifs.
- À l'inverse, une productivité faible peut traduire :
  - ✓ une sous-utilisation des capacités
  - ✓ des investissements excessifs
  - ✓ ou une organisation inefficace.







[www.adf-pro.com](http://www.adf-pro.com)

**AVEC NOUS  
APPRENEZ  
SANS FRONTIÈRES**







[www.adf-pro.com](http://www.adf-pro.com)

# Analyse de l'activité : SIG

## Analyse de la structure des coûts

- L'analyse des SIG permet de comprendre la structure économique des coûts de l'entreprise.
- Elle met en évidence la répartition entre :
  - ✓ consommations intermédiaires
  - ✓ charges de personnel
  - ✓ amortissements.
- Cette analyse permet d'identifier les postes de coûts dominants.
- Elle permet également d'évaluer la sensibilité de la rentabilité aux variations d'activité.
- Une structure de coûts fortement composée de charges fixes peut amplifier :
  - ✓ les gains de rentabilité en période de croissance
  - ✓ mais aussi les pertes en période de ralentissement.
- L'analyste doit donc examiner la flexibilité économique du modèle de coûts.

# Analyse de l'activité : SIG

## SIG et comparaison sectorielle

- Les SIG sont particulièrement utiles pour comparer la performance entre entreprises appartenant au même secteur d'activité.
- Les analystes examinent notamment les ratios dérivés des SIG.
- Parmi les indicateurs les plus utilisés figurent :
  - ✓ taux de valeur ajoutée
  - ✓ taux de marge d'exploitation
  - ✓ marge nette.
- Ces ratios permettent d'identifier la position relative de l'entreprise dans son secteur.
- Une rentabilité supérieure à la moyenne sectorielle peut refléter :
  - ✓ un avantage concurrentiel
  - ✓ une meilleure efficacité opérationnelle.

## Analyse de l'activité : SIG

### SIG et stratégie d'entreprise

- L'évolution des SIG reflète souvent les choix stratégiques de l'entreprise.
- Une stratégie de différenciation peut conduire à une augmentation des marges.
- Une stratégie de volume peut entraîner :
  - ✓ une hausse du chiffre d'affaires
  - ✓ mais une pression sur la rentabilité.
- L'analyse des SIG permet donc d'évaluer l'impact financier des décisions stratégiques.
- Elle permet également d'identifier les moteurs économiques de la performance.
- Pour les dirigeants, les SIG constituent ainsi un outil essentiel de pilotage stratégique et de contrôle de gestion.

# Chapitre 3

## Analyse de la structure financière

# Analyse de la structure financière

## Objectif de l'analyse de la structure financière

- L'analyse de la structure financière vise à évaluer l'équilibre entre les ressources financières de l'entreprise et les emplois de ces ressources.
- Elle permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à financer durablement ses actifs.
- L'objectif est d'identifier si les investissements sont financés par des ressources stables et adaptées à leur horizon économique.
- Une structure financière équilibrée garantit la pérennité financière de l'entreprise.
- Elle limite les risques de tension de trésorerie et de dépendance excessive à l'endettement.
- L'analyse de la structure financière constitue ainsi une étape essentielle du diagnostic financier global.

# Analyse de la structure financière

## Logique de l'équilibre financier

- Le principe fondamental de l'équilibre financier repose sur la correspondance entre la durée des ressources et celle des emplois.
- Les investissements durables doivent être financés par des ressources financières stables.
- Ces ressources comprennent principalement :
  - ✓ les capitaux propres
  - ✓ les dettes financières à long terme.
- À l'inverse, les besoins de court terme doivent être financés par des ressources de court terme.
- Le respect de ce principe permet d'éviter les déséquilibres financiers.
- Une entreprise qui finance des investissements durables par des ressources de court terme s'expose à un risque élevé de liquidité.

# Analyse de la structure financière

## Lecture financière du bilan

- Le bilan comptable présente les actifs et passifs selon une logique patrimoniale et juridique.
- Pour l'analyse financière, il est nécessaire de reconstruire une lecture économique du bilan.
- Cette approche consiste à regrouper les postes en fonction de leur horizon économique et financier.
- Les actifs sont généralement distingués entre :
  - ✓ actifs immobilisés
  - ✓ actifs circulants.
- Les ressources sont classées entre :
  - ✓ ressources stables
  - ✓ dettes à court terme.
- Cette reclassification permet d'étudier l'équilibre financier de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Notion d'actifs immobilisés

- Les actifs immobilisés représentent les investissements durables nécessaires au fonctionnement de l'entreprise.
- Ils comprennent notamment :
  - ✓ les immobilisations corporelles
  - ✓ les immobilisations incorporelles
  - ✓ les immobilisations financières.
- Ces actifs sont destinés à être utilisés sur une période longue.
- Ils constituent le capital productif de l'entreprise.
- Leur financement doit donc être assuré par des ressources stables.
- Une inadéquation entre la durée des investissements et celle des ressources peut entraîner un déséquilibre financier structurel.

# Analyse de la structure financière

## Notion d'actifs circulants

- Les actifs circulants regroupent les éléments liés au cycle d'exploitation de l'entreprise.
- Ils comprennent principalement :
  - ✓ les stocks
  - ✓ les créances clients
  - ✓ les disponibilités.
- Ces actifs se renouvellent régulièrement dans le cadre de l'activité.
- Leur niveau dépend de l'organisation du cycle d'exploitation.
- Une gestion efficace des actifs circulants permet de limiter les besoins de financement à court terme.
- L'analyse des actifs circulants constitue donc une étape importante dans l'étude du besoin en fonds de roulement.

# Analyse de la structure financière

## Les ressources stables

- Les ressources stables représentent les financements durables de l'entreprise.
- Elles comprennent principalement :
  - ✓ les capitaux propres
  - ✓ les dettes financières à moyen et long terme.
- Les capitaux propres constituent les ressources apportées par les actionnaires.
- Les dettes financières correspondent aux emprunts contractés auprès des établissements financiers.
- Ces ressources permettent de financer les investissements productifs.
- Une proportion suffisante de ressources stables renforce la solidité financière de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Les dettes à court terme

- Les dettes à court terme représentent les obligations financières exigibles dans un délai généralement inférieur à un an.
- Elles comprennent notamment :
  - ✓ les dettes fournisseurs
  - ✓ les dettes fiscales et sociales
  - ✓ les concours bancaires à court terme.
- Ces dettes sont souvent liées au fonctionnement du cycle d'exploitation.
- Leur gestion doit être maîtrisée afin d'éviter les tensions de liquidité.
- Une dépendance excessive aux dettes de court terme peut fragiliser la structure financière de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Fonds de roulement (FR)

- Le Fonds de Roulement mesure l'excédent de ressources stables par rapport aux actifs immobilisés.
- Il correspond à la différence entre :
  - ✓ les ressources stables
  - ✓ et les actifs immobilisés.
- Cet indicateur permet d'évaluer la capacité de l'entreprise à financer une partie de son cycle d'exploitation.
- Un Fonds de Roulement positif signifie que les investissements durables sont financés par des ressources stables suffisantes.
- Il constitue un indicateur clé de sécurité financière à moyen terme.

# Analyse de la structure financière

## Interprétation économique du FR

- Le Fonds de Roulement constitue un indicateur fondamental de sécurité financière à moyen et long terme.
- Il mesure la part des ressources stables qui reste disponible après le financement des actifs immobilisés.
- Lorsque le Fonds de Roulement est positif, cela signifie que les investissements durables sont financés par des ressources permanentes excédentaires.
- Cet excédent peut être mobilisé pour financer une partie du cycle d'exploitation.
- À l'inverse, un Fonds de Roulement négatif signifie que l'entreprise finance une partie de ses immobilisations avec des ressources de court terme, ce qui constitue un facteur de fragilité financière.

# Analyse de la structure financière

## FR et stratégie financière

- Le niveau du Fonds de Roulement dépend largement des choix stratégiques de financement de l'entreprise.
- Une politique prudente privilégie un niveau élevé de ressources stables.
- Cela permet de garantir un financement durable des investissements.
- À l'inverse, certaines entreprises peuvent adopter une stratégie plus agressive en limitant les ressources permanentes.
- Dans ce cas, une partie des investissements peut être financée par des ressources à court terme.
- Ce type de stratégie peut améliorer la rentabilité financière, mais il augmente également le risque de liquidité et d'instabilité financière.

# Analyse de la structure financière

## Les déterminants du FR

- Le niveau du Fonds de Roulement dépend principalement de deux éléments fondamentaux.
- Le premier est la structure des ressources financières de l'entreprise.
- Une proportion élevée de capitaux propres et de dettes à long terme augmente les ressources stables.
- Le second déterminant est le niveau des investissements immobilisés.
- Les entreprises fortement capitalistiques disposent souvent d'un niveau élevé d'actifs immobilisés.
- Dans ce cas, la structure financière doit être adaptée afin d'éviter un déséquilibre financier structurel.

# Analyse de la structure financière

## Fonds de roulement positif

- Un Fonds de Roulement positif signifie que l'entreprise dispose d'un excédent de ressources stables après le financement des actifs immobilisés.
- Cette situation traduit généralement une structure financière équilibrée.
- L'entreprise peut ainsi financer une partie de son cycle d'exploitation sans recourir excessivement aux financements de court terme.
- Cela renforce sa capacité à faire face aux fluctuations d'activité.
- Un Fonds de Roulement positif constitue donc un facteur de sécurité financière et de stabilité économique.

## Analyse de la structure financière Fonds de roulement négatif

- Un Fonds de Roulement négatif signifie que les actifs immobilisés ne sont pas entièrement financés par des ressources stables.
- Dans cette situation, l'entreprise doit recourir à des ressources de court terme pour financer ses investissements durables.
- Cette situation peut générer un déséquilibre financier structurel.
- Elle expose l'entreprise à un risque de liquidité important.
- Toutefois, dans certains secteurs, notamment la distribution, un Fonds de Roulement négatif peut être compensé par un Besoin en Fonds de Roulement fortement négatif.

## Analyse de la structure financière Besoin en fonds de roulement (BFR)

- Le Besoin en Fonds de Roulement représente les ressources nécessaires pour financer le cycle d'exploitation.
- Il correspond à la différence entre :
  - ✓ les actifs d'exploitation
  - ✓ les dettes d'exploitation.
- Les principaux composants du BFR sont :
  - ✓ les stocks
  - ✓ les créances clients
  - ✓ les dettes fournisseurs.
- Un BFR élevé signifie que l'entreprise doit mobiliser des ressources pour financer son activité.
- L'optimisation du BFR constitue un levier important de gestion de la trésorerie.

# Analyse de la structure financière

## Logique économique du BFR

- Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) représente le financement nécessaire au cycle d'exploitation.
- Il provient du décalage temporel entre :
  - ✓ les encaissements liés aux ventes
  - ✓ et les décaissements liés aux achats et charges.
- Les entreprises doivent souvent financer leurs stocks et accorder des délais de paiement à leurs clients.
- Ce décalage génère un besoin de financement temporaire.
- Le BFR mesure donc la ressource financière immobilisée dans l'exploitation quotidienne de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Composition du BFR

- Le Besoin en Fonds de Roulement est composé principalement de trois éléments.
- Les stocks représentent les biens détenus dans le cadre de l'activité productive ou commerciale.
- Les créances clients correspondent aux ventes réalisées mais non encore encaissées.
- Les dettes fournisseurs représentent les achats réalisés mais non encore payés.
- Le BFR est généralement calculé comme la différence entre :
  - ✓ les actifs d'exploitation
  - ✓ et les dettes d'exploitation.

## Analyse de la structure financière BFR positif

- Un Besoin en Fonds de Roulement positif signifie que l'entreprise doit financer une partie de son activité.
- Les ressources nécessaires proviennent généralement du Fonds de Roulement ou de financements bancaires à court terme.
- Cette situation est fréquente dans les entreprises industrielles.
- Les stocks et les créances clients mobilisent des ressources financières importantes.
- L'optimisation du BFR constitue donc un enjeu majeur pour la gestion financière et la trésorerie de l'entreprise.

## Analyse de la structure financière BFR négatif

- Un BFR négatif signifie que l'entreprise reçoit des ressources de la part de son cycle d'exploitation.
- Cette situation se produit lorsque les dettes fournisseurs sont supérieures aux stocks et créances clients.
- Elle est fréquente dans les entreprises de grande distribution.
- Les clients paient comptant alors que les fournisseurs accordent des délais de paiement.
- Le cycle d'exploitation devient ainsi une source de financement pour l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Gestion du BFR

- La gestion du BFR constitue un levier essentiel de gestion financière opérationnelle.
- L'entreprise peut agir sur plusieurs variables :
  - ✓ niveau des stocks
  - ✓ délais de paiement clients
  - ✓ délais de paiement fournisseurs.
- Une réduction du BFR permet de libérer des ressources financières.
- Cette optimisation améliore la liquidité et réduit le recours aux financements externes.

# Analyse de la structure financière

## Cycle d'exploitation

- Le cycle d'exploitation représente l'ensemble des opérations nécessaires à la production et à la vente des biens ou services.
- Il comprend :
  - ✓ l'approvisionnement
  - ✓ la production
  - ✓ la vente
  - ✓ l'encaissement des créances.
- Ce cycle génère un besoin de financement temporaire.
- L'analyse du cycle d'exploitation permet de comprendre la formation du Besoin en Fonds de Roulement.

# Analyse de la structure financière

## Délai de rotation des stocks

- Le délai de rotation des stocks mesure la durée moyenne pendant laquelle les stocks restent immobilisés.
- Un délai élevé signifie que les stocks restent longtemps dans l'entreprise.
- Cela mobilise des ressources financières importantes.
- Une rotation rapide des stocks permet de réduire le Besoin en Fonds de Roulement.

# Analyse de la structure financière

## Délai de paiement clients

- Le délai de paiement clients correspond au temps moyen nécessaire pour encaisser les ventes.
- Un délai long augmente le niveau des créances clients.
- Cela accroît le Besoin en Fonds de Roulement.
- Une gestion efficace du crédit client permet d'améliorer la liquidité financière de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Délai de paiement fournisseurs

- Le délai de paiement fournisseurs représente le temps moyen dont dispose l'entreprise pour régler ses achats.
- Un délai plus long permet de financer une partie du cycle d'exploitation.
- Toutefois, une extension excessive des délais peut détériorer les relations avec les fournisseurs.

# Analyse de la structure financière

## Cash Conversion Cycle

- Le Cash Conversion Cycle mesure la durée pendant laquelle les ressources financières sont immobilisées dans l'exploitation.
- Il correspond à la différence entre :
  - ✓ le délai de rotation des stocks
  - ✓ le délai de paiement clients
  - ✓ le délai de paiement fournisseurs.

# Analyse de la structure financière

## Analyse dynamique du BFR

- L'analyse dynamique du Besoin en Fonds de Roulement consiste à observer son évolution sur plusieurs exercices et non à se limiter à une photographie ponctuelle.
- Cette approche permet d'identifier les tendances structurelles du cycle d'exploitation.
- Une hausse régulière du BFR peut révéler :
  - ✓ une augmentation des stocks
  - ✓ un allongement des délais clients
  - ✓ ou une détérioration du pouvoir de négociation vis-à-vis des fournisseurs.
- À l'inverse, une baisse du BFR peut traduire une amélioration de la gestion opérationnelle.
- L'intérêt de l'analyse dynamique est de relier les variations du BFR à la croissance, à l'organisation et à la politique commerciale de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## BFR et croissance de l'activité

- La croissance du chiffre d'affaires entraîne généralement une augmentation mécanique du Besoin en Fonds de Roulement.
- En effet, une activité plus importante suppose souvent :
  - ✓ davantage de stocks à financer
  - ✓ davantage de créances clients
  - ✓ et parfois des achats plus élevés.
- Toutefois, la relation entre croissance et BFR n'est pas automatique.
- Une entreprise bien organisée peut soutenir sa croissance sans dégrader fortement son BFR.
- L'analyste doit donc examiner si la croissance s'accompagne d'une maîtrise des délais d'exploitation.
- Une croissance mal financée peut générer des tensions de trésorerie, même lorsque l'activité est rentable et commercialement dynamique.

## Analyse de la structure financière BFR et rentabilité

- Le Besoin en Fonds de Roulement influence directement la rentabilité financière de l'entreprise, car il immobilise des ressources qui pourraient être affectées à d'autres usages.
- Un BFR élevé oblige souvent l'entreprise à mobiliser :
  - ✓ ses capitaux propres
  - ✓ ou des financements bancaires de court terme.
- Cela génère un coût financier implicite ou explicite.
- Ainsi, une entreprise peut afficher une bonne marge opérationnelle tout en souffrant d'une rentabilité dégradée en raison d'un BFR trop lourd.
- L'analyse financière doit donc articuler performance d'exploitation et efficacité dans la gestion des capitaux immobilisés au sein du cycle d'activité.

## Analyse de la structure financière BFR d'exploitation et BFR hors exploitation

- Il est utile de distinguer le BFR d'exploitation du BFR hors exploitation afin d'affiner le diagnostic financier.
- Le BFR d'exploitation regroupe les postes directement liés à l'activité courante :
  - ✓ Stocks
  - ✓ créances clients
  - ✓ dettes fournisseurs d'exploitation.
- Le BFR hors exploitation comprend des éléments non directement liés à la production ou à la vente, comme certaines créances diverses ou dettes fiscales et sociales.
- Cette distinction permet de mieux comprendre l'origine du besoin de financement.
- Elle aide aussi à séparer les tensions issues de l'exploitation de celles résultant d'éléments ponctuels ou périphériques.

# Analyse de la structure financière

## BFR comme indicateur de qualité de gestion

- Le Besoin en Fonds de Roulement est un révélateur très utile de la qualité de gestion opérationnelle.
- Il traduit concrètement la manière dont l'entreprise organise :
  - ✓ ses approvisionnements
  - ✓ sa politique de stockage
  - ✓ son crédit client
  - ✓ et sa relation fournisseurs.
- Une dégradation du BFR peut signaler des dysfonctionnements managériaux, même lorsque le chiffre d'affaires progresse.
- À l'inverse, une amélioration du BFR témoigne souvent d'une meilleure discipline opérationnelle.

# Analyse de la structure financière

## Trésorerie nette

- La trésorerie nette représente l'équilibre financier global à court terme.
- Elle correspond à la différence entre :
  - ✓ le Fonds de Roulement
  - ✓ et le Besoin en Fonds de Roulement.
- Une trésorerie positive signifie que l'entreprise dispose d'un excédent de liquidités.
- À l'inverse, une trésorerie négative traduit un besoin de financement à court terme.
- L'analyse conjointe du FR, du BFR et de la trésorerie permet d'évaluer la solidité financière et la liquidité de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Logique de la trésorerie nette

- La trésorerie nette constitue le résultat final de l'équilibre entre le Fonds de Roulement et le Besoin en Fonds de Roulement.
- Elle se calcule selon la relation fondamentale :
- Trésorerie nette = Fonds de Roulement – Besoin en Fonds de Roulement.
- Elle peut également être lue comme la différence entre :
  - ✓ les disponibilités
  - ✓ et les dettes financières à court terme.
- Cet indicateur mesure la position de liquidité immédiate de l'entreprise.
- Il permet de savoir si les ressources stables et les ressources d'exploitation suffisent à couvrir les besoins de financement.
- La trésorerie nette synthétise donc l'équilibre financier global à court terme.

# Analyse de la structure financière

## Signification économique d'une trésorerie positive

- Une trésorerie nette positive signifie que l'entreprise dispose d'un excédent de liquidités après avoir financé ses investissements durables et son cycle d'exploitation.
- Cette situation traduit généralement une bonne marge de sécurité financière.
- Elle permet à l'entreprise de faire face plus sereinement :
  - ✓ aux imprévus
  - ✓ aux fluctuations d'activité
  - ✓ aux besoins ponctuels de financement.
- Toutefois, une trésorerie très abondante n'est pas toujours optimale.
- Elle peut traduire une sous-utilisation des ressources financières ou une politique d'investissement trop prudente.
- L'analyste doit donc apprécier si l'excédent de trésorerie correspond à une stratégie volontaire ou à une insuffisance de déploiement des capitaux.

# Analyse de la structure financière

## Signification économique d'une trésorerie négative

- Une trésorerie nette négative indique que l'entreprise doit recourir à des financements bancaires de court terme ou à des concours de trésorerie pour équilibrer sa situation.
- Cette situation n'est pas nécessairement alarmante à court terme, mais elle doit être interprétée avec prudence.
- Elle peut résulter :
  - ✓ d'un BFR élevé
  - ✓ d'un FR insuffisant
  - ✓ ou d'une combinaison des deux.
- Une trésorerie négative persistante fragilise l'entreprise, car elle la rend dépendante de ressources souvent plus coûteuses et plus instables.
- Le diagnostic doit alors identifier l'origine exacte du déséquilibre pour proposer les leviers de redressement.

# Analyse de la structure financière

## Gestion de la trésorerie

- La gestion de la trésorerie vise à assurer en permanence la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements financiers à échéance.
- Elle suppose une surveillance fine des flux d'encaissements et de décaissements.
- Les principaux leviers de gestion portent sur :
  - ✓ la prévision de trésorerie
  - ✓ l'optimisation du BFR
  - ✓ la négociation bancaire
  - ✓ et l'arbitrage entre placement et financement.
- Une bonne gestion de trésorerie ne se limite pas à éviter l'insolvabilité immédiate ; elle contribue aussi à réduire le coût du financement et à améliorer la flexibilité financière.
- Elle constitue donc une dimension stratégique du pilotage financier.

# Analyse de la structure financière

## Analyse dynamique de la trésorerie

- L'analyse de la trésorerie doit être menée dans une perspective dynamique, car la liquidité d'une entreprise évolue continuellement au rythme de son activité.
- L'observation de plusieurs exercices permet d'identifier :
  - ✓ les périodes de tension
  - ✓ les excédents récurrents
  - ✓ les besoins saisonniers
  - ✓ et les effets de croissance.
- Une trésorerie ponctuellement dégradée peut être normale dans certains secteurs à forte saisonnalité.
- En revanche, une détérioration continue signale souvent un problème structurel.
- L'analyse dynamique permet ainsi de distinguer les déséquilibres temporaires des fragilités durables, ce qui est essentiel pour un diagnostic financier pertinent.

# Analyse de la structure financière

## Articulation entre FR, BFR et trésorerie

- L'analyse conjointe du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la trésorerie constitue le cœur du diagnostic de structure financière.
- Ces trois notions sont indissociables.
- Le FR mesure la capacité de financement stable.
- Le BFR mesure les besoins issus de l'exploitation.
- La trésorerie nette traduit le solde résultant de leur confrontation.
- Une entreprise peut avoir un FR positif mais une trésorerie négative si son BFR est trop élevé.
- Inversement, un FR faible peut être acceptable si le BFR est négatif.
- Toute analyse doit donc être globale et cohérente.

# Analyse de la structure financière

## Les grands profils d'équilibre financier

- On peut distinguer plusieurs configurations types d'équilibre financier à partir du couple FR/BFR.
- Premier cas : un FR positif supérieur au BFR, ce qui dégage une trésorerie positive et traduit généralement une structure saine.
- Deuxième cas : un FR positif mais insuffisant face au BFR, ce qui conduit à une trésorerie négative.
- Troisième cas : un FR négatif, situation souvent risquée sauf dans certains modèles de distribution.
- Quatrième cas : un BFR négatif compensant un FR faible.
- Ces profils permettent d'interpréter rapidement la logique financière de l'entreprise.

# Analyse de la structure financière

## Structure financière et risque de liquidité

- Le risque de liquidité correspond à l'incapacité potentielle de l'entreprise à faire face à ses échéances de court terme.
- Ce risque découle souvent d'un déséquilibre entre ressources et besoins.
- Une structure financière mal ajustée augmente cette vulnérabilité.
- Par exemple :
  - ✓ un FR insuffisant
  - ✓ un BFR mal maîtrisé
  - ✓ ou une forte dépendance aux concours bancaires à court terme.
- L'analyse de la structure financière doit donc évaluer non seulement les niveaux des agrégats, mais aussi leur robustesse en cas de choc.
- La prudence financière consiste à préserver des marges de manœuvre face aux aléas.

# Analyse de la structure financière

## Structure financière et solvabilité

- La solvabilité désigne la capacité de l'entreprise à faire face à l'ensemble de ses engagements, non seulement à court terme mais aussi dans une perspective plus large.
- Une bonne structure financière favorise la solvabilité, car elle repose sur :
  - ✓ des ressources stables suffisantes
  - ✓ un endettement soutenable
  - ✓ et une exploitation correctement financée.
- L'analyse du FR, du BFR et de la trésorerie contribue ainsi à apprécier la solidité globale de l'entreprise.
- Cependant, la solvabilité ne se réduit pas à la liquidité immédiate.
- Elle suppose aussi une capacité durable à générer des résultats et des flux financiers compatibles avec les engagements contractés.

# Analyse de la structure financière

## Structure financière et secteur d'activité

- L'interprétation du FR, du BFR et de la trésorerie doit toujours être replacée dans le contexte sectoriel.
- Les normes d'équilibre financier diffèrent fortement selon les secteurs.
- Une entreprise industrielle présente souvent :
  - ✓ des immobilisations élevées
  - ✓ un BFR positif important
  - ✓ et un besoin structurel de financement stable.
- À l'inverse, une entreprise de grande distribution peut fonctionner avec :
  - ✓ peu d'immobilisations relatives
  - ✓ un BFR négatif
  - ✓ et parfois un FR faible.
- L'analyste ne doit donc jamais juger les agrégats de manière abstraite ; il doit les confronter aux caractéristiques économiques du métier.

# Analyse de la structure financière

## Structure financière et stratégie d'entreprise

- La structure financière n'est pas indépendante de la stratégie de l'entreprise.
- Les choix stratégiques influencent directement les besoins de financement.
- Une stratégie d'expansion rapide peut exiger :
  - ✓ davantage d'investissements
  - ✓ davantage de stocks
  - ✓ davantage de crédit client.
- À l'inverse, une stratégie centrée sur l'externalisation ou sur des modèles allégés peut réduire les besoins structurels.
- L'analyse financière doit donc relier les agrégats de bilan aux orientations stratégiques.

# Analyse de la structure financière

## Structure financière et croissance

- La croissance exerce souvent une pression forte sur l'équilibre financier de l'entreprise.
- Une progression du chiffre d'affaires n'est pas toujours synonyme d'amélioration de trésorerie.
- Au contraire, la croissance peut absorber des ressources considérables via :
  - ✓ l'augmentation du BFR
  - ✓ le renforcement des investissements
  - ✓ et les besoins organisationnels.
- Une entreprise en forte expansion peut donc rencontrer des tensions financières malgré une bonne rentabilité comptable.
- L'analyse de la structure financière permet alors de vérifier si la croissance est correctement financée.
- Une croissance durable suppose un ajustement cohérent entre développement commercial, financement stable et maîtrise du cycle d'exploitation.

# Analyse de la structure financière

## Ratios de liquidité en complément de FR/BFR

- L'analyse FR/BFR/trésorerie peut être complétée par des ratios de liquidité afin d'affiner le diagnostic de court terme.
- Les principaux ratios sont :
  - ✓ le ratio de liquidité générale
  - ✓ le ratio de liquidité réduite
  - ✓ et le ratio de liquidité immédiate.
- Ces indicateurs mesurent la capacité à couvrir les dettes à court terme par les actifs les plus mobilisables.
- Toutefois, ils doivent être interprétés avec prudence, car ils restent statiques.
- Ils ne remplacent pas l'analyse économique du BFR et de la trésorerie, mais ils apportent un éclairage complémentaire sur la marge de sécurité immédiate.

# Analyse de la structure financière

## Ratios de solvabilité et structure financière

- Les ratios de solvabilité permettent d'élargir l'analyse de la structure financière au-delà de la seule liquidité.
- Parmi les indicateurs souvent mobilisés figurent :
  - ✓ le ratio d'endettement
  - ✓ l'autonomie financière
  - ✓ la capacité de remboursement.
- Ces ratios permettent d'apprécier la soutenabilité du financement et la dépendance aux créanciers.
- Une entreprise peut présenter une trésorerie acceptable à court terme tout en étant structurellement fragilisée par un endettement excessif.

# Analyse de la structure financière

## Diagnostic des causes d'un déséquilibre financier

- Lorsqu'un déséquilibre financier apparaît, l'analyse ne doit pas s'arrêter au constat ; elle doit remonter aux causes.
- Une trésorerie dégradée peut provenir de plusieurs sources :
  - ✓ insuffisance de ressources stables
  - ✓ Surinvestissement
  - ✓ hausse excessive du BFR
  - ✓ baisse d'activité
  - ✓ ou détérioration de la rentabilité.
- Le rôle de l'analyste est de distinguer les causes structurelles des causes conjoncturelles.
- Cette démarche conditionne la pertinence des recommandations.

# Analyse de la structure financière

## Leviers d'amélioration du Fonds de Roulement

- L'amélioration du Fonds de Roulement passe principalement par une action sur les ressources stables et sur le niveau des immobilisations.
- L'entreprise peut renforcer son FR en :
  - ✓ augmentant ses capitaux propres
  - ✓ allongeant la maturité de sa dette
  - ✓ ou arbitrager certains investissements.
- Elle peut également céder des actifs non stratégiques afin de réduire les emplois immobilisés.
- Ces décisions relèvent souvent d'une logique de financement à moyen terme.
- L'objectif est de rétablir une meilleure adéquation entre la durée des emplois et celle des ressources, condition essentielle de l'équilibre financier durable.

# Analyse de la structure financière

## Leviers d'amélioration du BFR

- L'optimisation du Besoin en Fonds de Roulement repose sur des leviers opérationnels concrets.
- L'entreprise peut agir sur :
  - ✓ la réduction des stocks
  - ✓ l'accélération des encaissements clients
  - ✓ la sécurisation des conditions de règlement
  - ✓ et la négociation des délais fournisseurs.
- Elle peut aussi améliorer la qualité de sa prévision commerciale et logistique afin de limiter les immobilisations inutiles.
- L'enjeu est de réduire les capitaux absorbés par l'exploitation sans dégrader le service rendu.
- Une bonne politique de BFR améliore simultanément la liquidité, la flexibilité financière et parfois même la rentabilité globale.

# Analyse de la structure financière

## Limites de l'analyse FR/BFR/Trésorerie

- L'analyse du FR, du BFR et de la trésorerie constitue un outil central, mais elle comporte certaines limites.
- D'abord, ces indicateurs reposent sur des données bilancielle à une date donnée, qui peuvent masquer des variations intra-annuelles importantes.
- Ensuite, leur interprétation dépend fortement :
  - ✓ du secteur
  - ✓ de la saisonnalité
  - ✓ du modèle économique
  - ✓ et des pratiques comptables.

# Analyse de la structure financière

## Synthèse : Lecture financière

- L'analyse du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la trésorerie permet de reconstituer la logique d'équilibre financier de l'entreprise.
- Le FR renseigne sur la solidité du financement durable.
- Le BFR mesure l'intensité financière du cycle d'exploitation.
- La trésorerie nette traduit le résultat de leur interaction.
- Ensemble, ces trois notions permettent d'identifier :
  - ✓ les tensions de liquidité
  - ✓ les marges de sécurité
  - ✓ les besoins de redressement
  - ✓ et la cohérence du modèle financier.