

LES IFRS/IAS CONSOLIDATION

Professeur SAID OUHADI

PROFESSEUR DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR
ADF PRO Marrakech

Analyse financière

Introduction à l'analyse financière

Analyse de l'activité

Approche fonctionnelle

Approche financière

Analyse de la rentabilité et du risque

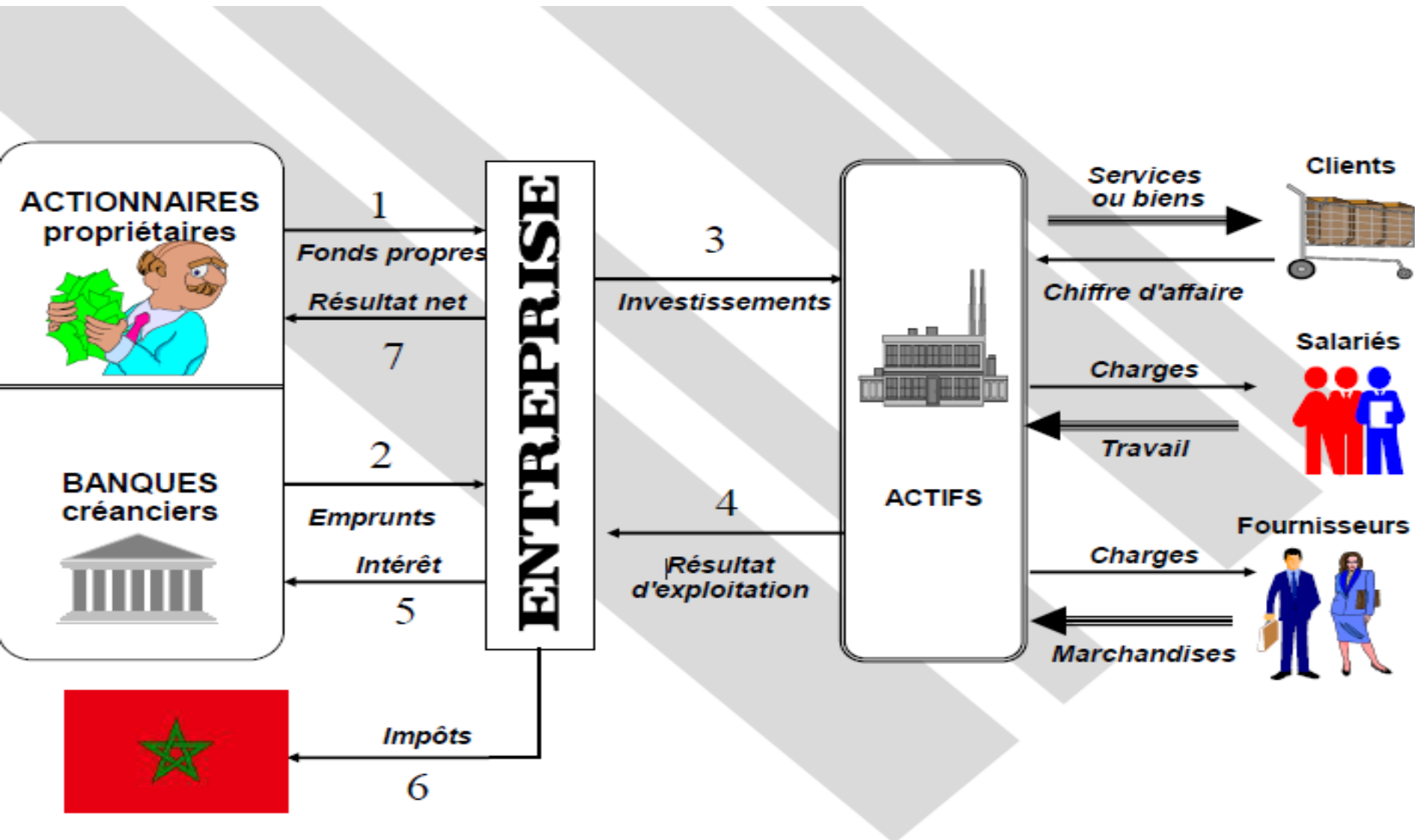
Définition de l'analyse financière

L'analyse financière est un ensemble d'instruments et de méthodes de diagnostic qui visent à énoncer une appréciation concernant la situation financière et les performances des entreprises ou d'autres organisations jouissant d'une autonomie effective dans la conduite de leurs opérations économiques et financières.

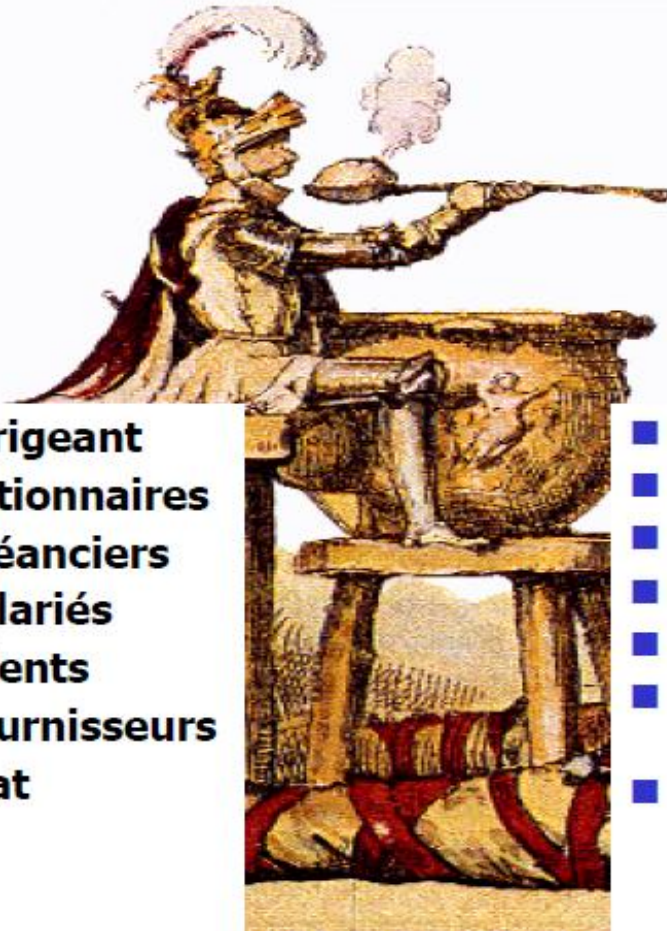
Définition de l'analyse financière

- ✓ Basée sur des données chiffrées (Bilan, compte de résultat)
- ✓ Eclairer la situation réelle de l'entreprise
- ✓ Interpréter les performances de l'entreprise
- ✓ Identifier les forces et faiblesses de l'entreprise
- ✓ Outil de prise de décision
- ✓ Outil de comparaison dans le temps
- ✓ Outil de comparaison entre différentes entreprises
- ✓ Destinée à plusieurs parties prenantes de l'entreprise

Le circuit financier fondamental



Les divergences d'intérêt entre les parties prenantes



- Dirigeant
- Actionnaires
- Créanciers
- Salariés
- Clients
- Fournisseurs
- Etat



- (pouvoir, rémunération)
- (rentabilité, solvabilité)
- (solvabilité)
- (rémunération, conditions de travail, sécurité)
- (qualité/prix, continuité de la production)
- (solvabilité, continuité de la production, délais)
- (impôt)

Analyse de l'activité

Construction des grandeurs (Soldes de Gestion)

- ✓ La marge commerciale
- ✓ La production
- ✓ La valeur ajoutée
- ✓ L'excédent brut d'exploitation
- ✓ Le résultat d'exploitation
- ✓ Le résultat courant avant impôt
- ✓ Le résultat net

Analyse de l'activité

Significations et calculs

La marge commerciale

$$\begin{aligned} & \text{Ventes de marchandises} \\ & - \text{Achats revendus de marchandises} \\ & = \text{La marge commerciale} \end{aligned}$$

- La marge commerciale est l'indicateur des entreprises commerciales ou de l'activité commerciale des entreprises ayant également une activité industrielle.
- Alors que le chiffre d'affaires traduit le volume de l'activité, la marge commerciale renseigne sur le montant laissé à l'entreprise sous déduction du coût d'achat des marchandises vendues.
- Achats revendus de marchandises = coût d'achat des marchandises vendues
Achats de marchandises + Variation de stocks des marchandises (SI-SF)

Analyse de l'activité

Significations et calculs

La production

Ventes de biens et services produits + Variation stocks de produits (Stock final – stock initial) + Immobilisations produits par l'E/se pour elle même = La production
--

- Permet de mesurer l'activité industrielle de l'entreprise

La production est constituée de :

- Production vendue
- Production stockée
- Production immobilisée

Analyse de l'activité

Significations et calculs

La valeur ajoutée

Production globale (Production + Marge commerciale)

- Consommations de biens et services fournis par des tiers (consommation intermédiaire)

= La valeur ajoutée

- Mesure la création de valeur par l'entreprise, sa contribution productive.
- Surplus monétaire à destination des salariés, créanciers, Etat, entreprise et actionnaires.

La consommation intermédiaire = Achats consommés de matières et fournitures +
Autres charges externes

Achats consommés de matières et fournitures = Achats de matières et fournitures
+ Variation de stocks de matières et fournitures

Analyse de l'activité

Significations et calculs

L'excédent brut d'exploitation (EBE)

Valeur ajoutée

- Impôts et taxes
- Charges de personnel (salaires + charges sociales)
- + Subventions d'exploitation

= L'excédent brut d'exploitation (EBE)

- Performance économique provenant de l'exploitation.
- Flux potentiel de trésorerie généré par le cycle d'exploitation.
- Permet la comparaison entre les entreprises puisqu'il ne tient pas compte de la politique de l'Etat (IS), de la politique de financement et d'investissement de l'entreprise (dotations et charges financières), ni des événements exceptionnels.

Analyse de l'activité

Significations et calculs

Le résultat d'exploitation (REX)

Excédent brut d'exploitation
- Dotations aux amortissements et provisions d'exploitation
+ Reprises sur provisions et transferts de charges d'exploitation
+ Autres produits
- Autres charges
= Résultat d'exploitation

- Performance économique nette (compte tenu des politiques d'amortissements et de provisions).
- Capacité de l'entreprise à dégager des ressources financières sans la prise en compte des éléments financiers et non courants.

Analyse de l'activité

Significations et calculs

Le résultat courant avant impôts (RCAI)

Résultat d'exploitation
+ Produits financiers
- Charges financières
= Résultat courant avant impôts (RCAI)

- Résultat tenant compte de l'activité financière de l'entreprise (Résultat d'exploitation + Résultat financier).
- Donne une idée sur la politique financière et son impact sur les résultats de l'entreprise.

Analyse de l'activité

Significations et calculs

Le résultat net

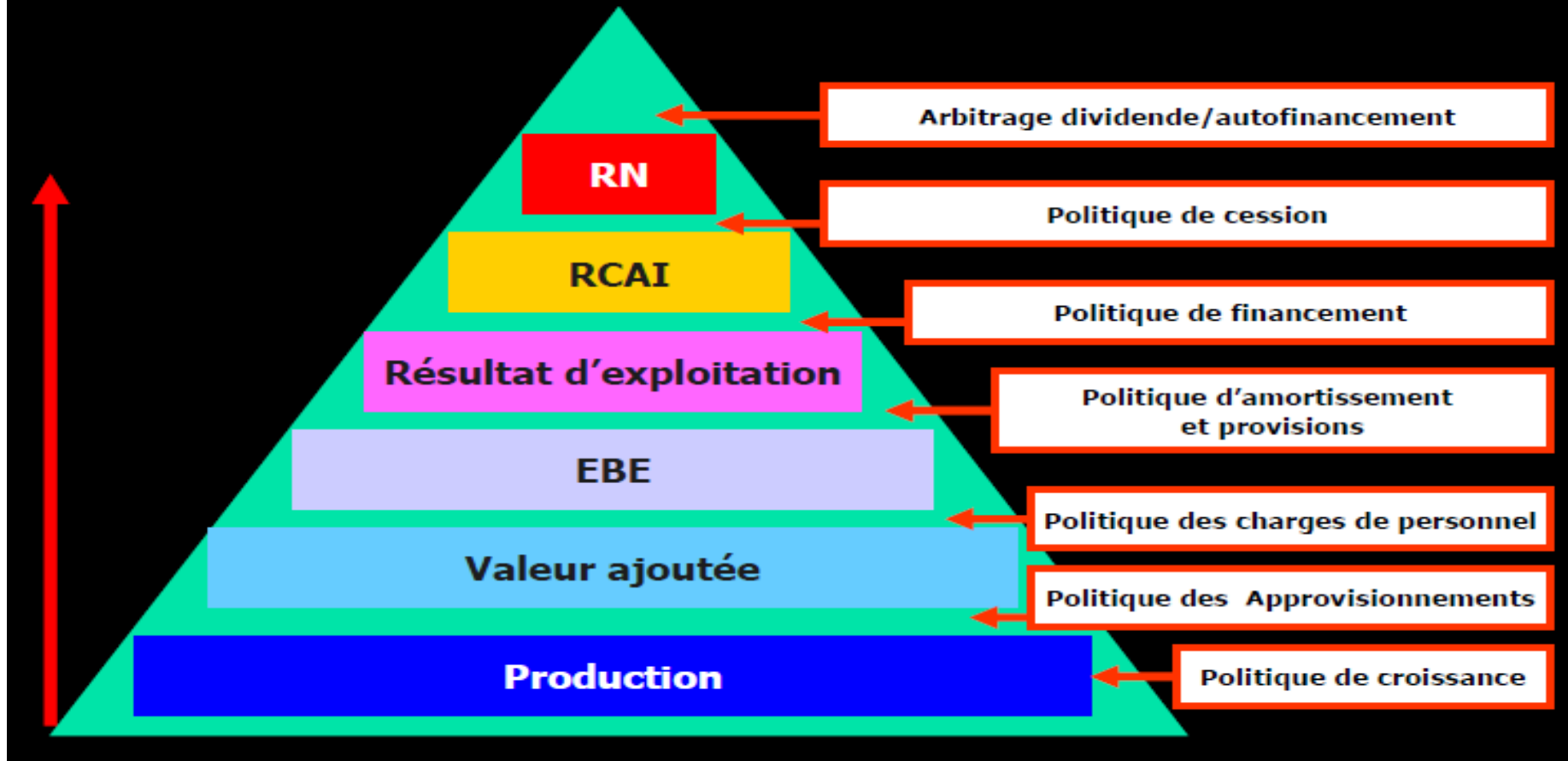
Résultat courant avant impôts (RCAI) + Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles - Impôts sur les bénéfices = Résultat net (RN)
--

- Reflète l'enrichissement ou l'appauvrissement de l'entreprise
 - Bénéfice ou perte (établissements privés).
 - Excédent ou déficit (établissements publics)

Analyse de l'activité

Significations et calculs

Les S.I.G. : les politiques éclairées



Analyse de l'activité

La capacité d'autofinancement

Signification et calcul

- La CAF représente les ressources internes dont dispose réellement l'entreprise par le biais de ses bénéfices.
- Calculée à partir du compte de résultat, la CAF exprime la capacité de l'entreprise à financer :
 - La rémunération des apporteurs de capitaux ;
 - Les investissements d'expansion ;
 - Les investissements de renouvellement.
- La CAF tient compte des amortissements qui, en tant que charges non décaissables, sont des ressources pour l'entreprise.

Analyse de l'activité

La capacité d'autofinancement

Méthode additive

Résultat net

+ Dotations aux amortissements et provisions (exploitation, financières et exceptionnelles)

- Reprises sur amortissements et provisions (exploitation, financière et exceptionnelles)

+ Valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées

- Produit de cession des immobilisations

= Capacité d'autofinancement

Analyse de l'activité

Le capacité d'autofinancement

Méthode soustractive

- Dans cette approche, la capacité d'autofinancement ressort, comme le solde de l'excédent brut d'exploitation (EBE), après imputation des charges décaissables et des produits encaissables, c'est-à-dire abstraction faite des charges et produits calculés (amortissements, provisions).
- De cette définition, il convient également de faire abstraction de tous les postes relatifs aux cessions d'immobilisations, de façon à être homogène à la méthode additive.

Analyse de l'activité

La capacité d'autofinancement

Méthode soustractive

Excédent brut d'exploitation

+ Produits « encaissables » (autres produits d'exploitation, transferts de charges, produits financiers et produits non courants, à l'exclusion des reprises et à l'exclusion du produit de ce cession des immobilisations).

- Charges « décaissables » (autres charges d'exploitation, charges financières, charges non courantes et impôts sur le résultat, à l'exclusion des dotations et à l'exclusion de la valeur nette d'amortissements des immobilisations cédées).

= Capacité d'autofinancement

Analyse de l'activité

Structure de l'activité

Analyse de la valeur ajoutée



- Le taux de VA = $VA / \text{Production}$
- La répartition de la VA

Valeur Ajoutée

Rémunération
des salariés

Impôts liés
à la
production

Excédent Brut
d'Exploitation

Intérêts
versés aux
prêteurs

Dividendes
versés
aux
actionnaires

Impôts sur
les sociétés
Impôts sur le
patrimoine

Epargne
brute

Investissements
productifs
(FBCF)

Placements
financiers

*D.Sicot, Alternatives Economiques,
n°132, décembre 1995*

Analyse de l'activité

Structure de l'activité

Analyse de la valeur ajoutée

- La répartition de la VA

Personnel :	Charges du personnel / VA
Etat et collectivités territoriales :	(Impôts et taxes + Impôts sur le résultat) / VA
Prêteurs :	Charges financières / VA
Associés :	Ce qui reste

Analyse financière

Cas pratique :

La SMH est une entreprise industrielle de raffinage. Depuis sa création SMH a connu plusieurs projets d'extension guidés par le souci de satisfaire la demande en produits raffinés au moindre coût pour la collectivité.

Parallèlement à son activité principale cette société des participations dans des entreprises ayant pour la plupart un lien étroit avec les activités de raffinage.

Vous êtes chargés par la direction de cette entreprise, sur la base de ses bilans et comptes de produits et charges des trois derniers exercices d'effectuer un diagnostic financier.

Cas pratique :

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (en milliers de DH)

(1) : dont redevance de crédit bail 150 (intérêt 1/3 et principal 2/3)

(2) : dont dotations aux provisions sur actifs circulants (en milliers) 90 en 2021 ; 40 en 2022 et 12 en 2023.

	2021	2022	2023
Produits d'exploitation	37438	37109	33771
Vente de marchandises	632	884	150
Vente de biens et services	37335	35313	33215
Variation de stocks	-617	810	272
Reprise d'exploitation (3)	88	102	134
Charges d'exploitation	31960	32427	30225
Achats revendus de marchandises	509	757	162
Achats consommés de matières	29274	29306	27848
Autres charges externes	554	609 (1)	560
Impôts et Taxes	213	201	279
Charges de Personnel	677	710	760
Autres charges d'exploitation	41	2	2
Dotations d'exploitation (2)	692	842	614
Résultat d'exploitation	5478	4682	3546
Produits financiers	783	879	435
Produits des titres de participation	76	26	6
Gain de change	27	433	160
Intérêts et autres produits financiers	680	338	269
Reprise financières	-	82	-
Charges financières	1198	621	388
Charges d'intérêt	547	498	355
Perte de change	502	105	31
Dotations financières	149	18	2
Résultat Financier	-415	258	47
Résultat Courant	5063	4940	3593
Produits non courants	3	3	26
Produits de cessions d'immobilisations	3	3	26
Charges non courantes	1	-	209
Valeurs nettes d'amort.des Immob. cédées	1	-	209
Résultat non courant	2	3	-183
Impôt sur les résultats	2006	1957	1227
Résultat Net	3059	2986	2183

Cas pratique :

ETAT DES SOLDES DE GESTION (en milliers de DH)

	2021	2022	2023
Vente de marchandises	632	884	150
Achats revendus de marchandises	-509	-757	-162
Marge Commerciale	123	127	-76
Vente de biens et services	37335	35313	33215
Variation de stocks	-617	810	272
Production	36718	36123 -1,7%	33487 -7,3%
Achats consommés de matières	-29274	-29306	-27848
Autres charges externes	-554	-609 (1)	-560
Valeur Ajoutée	7013	6335 - 9,7%	4003 -36,8%
Impôts et Taxes	-213	-201	-279
Charges de Personnel	-677	-710	-760
Excédent Brut d'Exploitation	6123	5424 -11,4%	2964 -45%
Reprise d'exploitation (3)	88	102	134
Autres charges d'exploitation	-41	-2	-2
Dotations d'exploitation (2)	-692	-842	-614
Résultat d'exploitation	5478	4682 -14,5%	3546 -24,3%
Produits des titres de participation	76	26	6
Gain de change	27	433	160
Intérêts et autres produits financiers	680	338	269
Reprise financières	-	82	-
Charges d'intérêt	-547	-498	-355
Perte de change	-502	-105	-31
Dotations financières	-149	-18	-2
Résultat Financier	-415	258	47
Résultat Courant	5063	4940	3593
Produits de cessions d'immobilisations	3	3	26
Valeurs nettes d'amort.des Immob. cédées	-1	-	-209
Résultat non courant	2	3	-183
Résultat avant Impôts	5065	4943	3410
Impôt sur les résultats	2006	1957	1227
Résultat après impôts	3059	2986 -2,4%	2183 -26,9%
+ Dotations d'exploitation	692	842	614
+ Dotation financières	149	18	2
- Reprises d'exploitation	88	102	134
- -Reprises financières	0	82	0
+VNA Immobilisations Cédées	1	0	209
- Produits de cession immobilisations	3	3	26
= Capacité d'autofinancement (CAF)	3810	3659 -4%	2848 -22%

Cas pratique :

REPARTITION DE LA VALEUR AJOUTEE

	2021		2022		2023	
Valeur Ajoutée	7013		6335		4003	
Impôts et Taxes	213	3,04%	201	3,17%	279	6,97%
Charges de Personnel	-77	9,65%	710	11,12%	760	18,99%
Charges financières	1198	17,08%	621	9,8%	388	9,69%
Reliquat pour associés/actionnaires	4925	70,23%	4803	75,82%	2576	64,35%

Approche fonctionnelle

Les cycles de l'entreprise

Synthèse des masses

Les retraitements du bilan fonctionnel

La surveillance des crises de liquidité

L'indépendance par rapport aux besoins d'exploitation

Approche fonctionnelle

Les cycles de l'entreprise

- La conception fonctionnelle du bilan correspond à une photographie à un moment donné du déroulement des différents cycles de l'entreprise (investissement, exploitation, financement).
- Elle permet donc d'analyser la couverture des emplois par les ressources dans ces différents cycles.

Approche fonctionnelle

Les cycles de l'entreprise



- Le cycle de financement



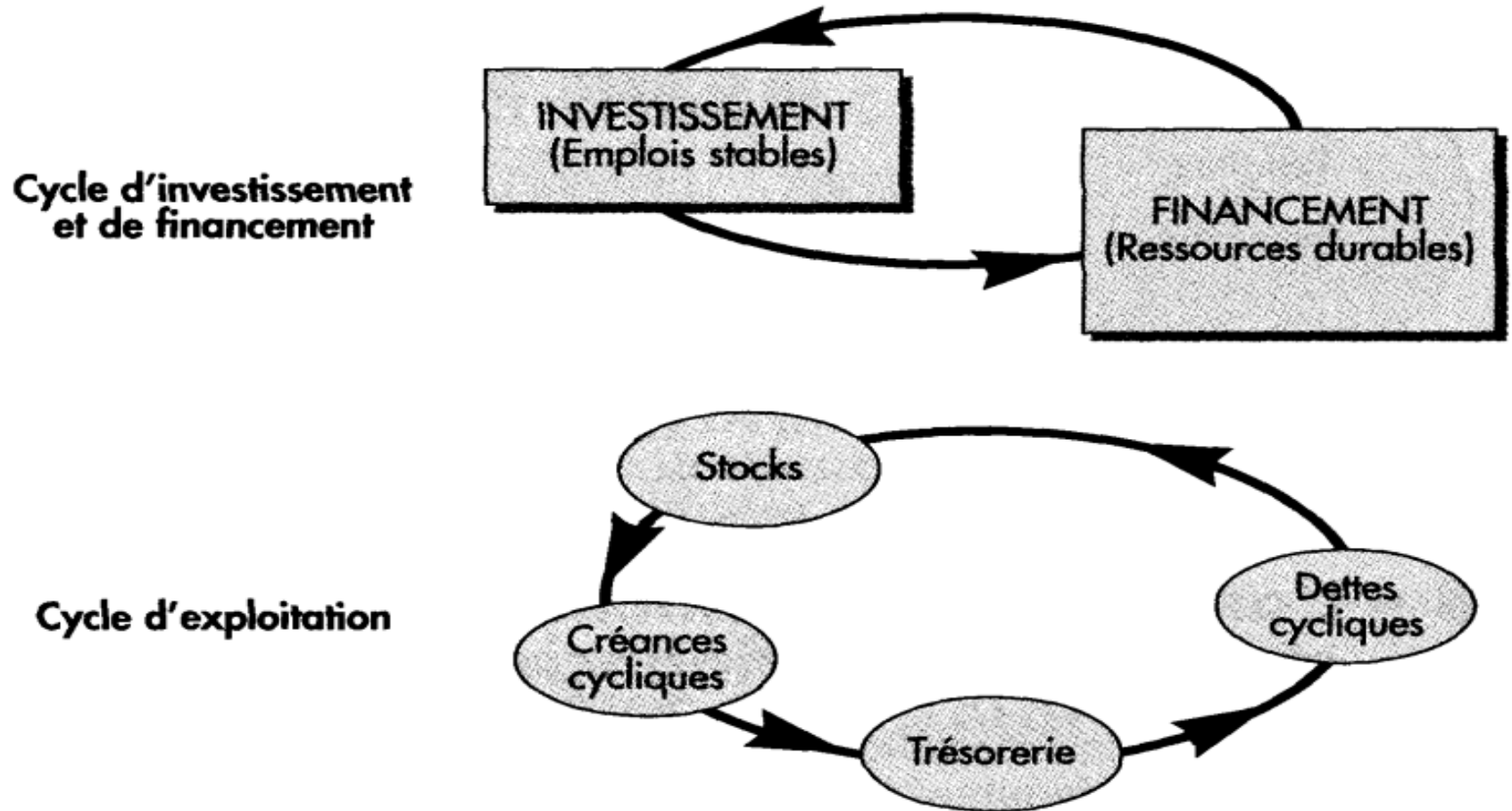
- Le cycle d'investissement



- Le cycle d'exploitation

Approche fonctionnelle

Les cycles de l'entreprise

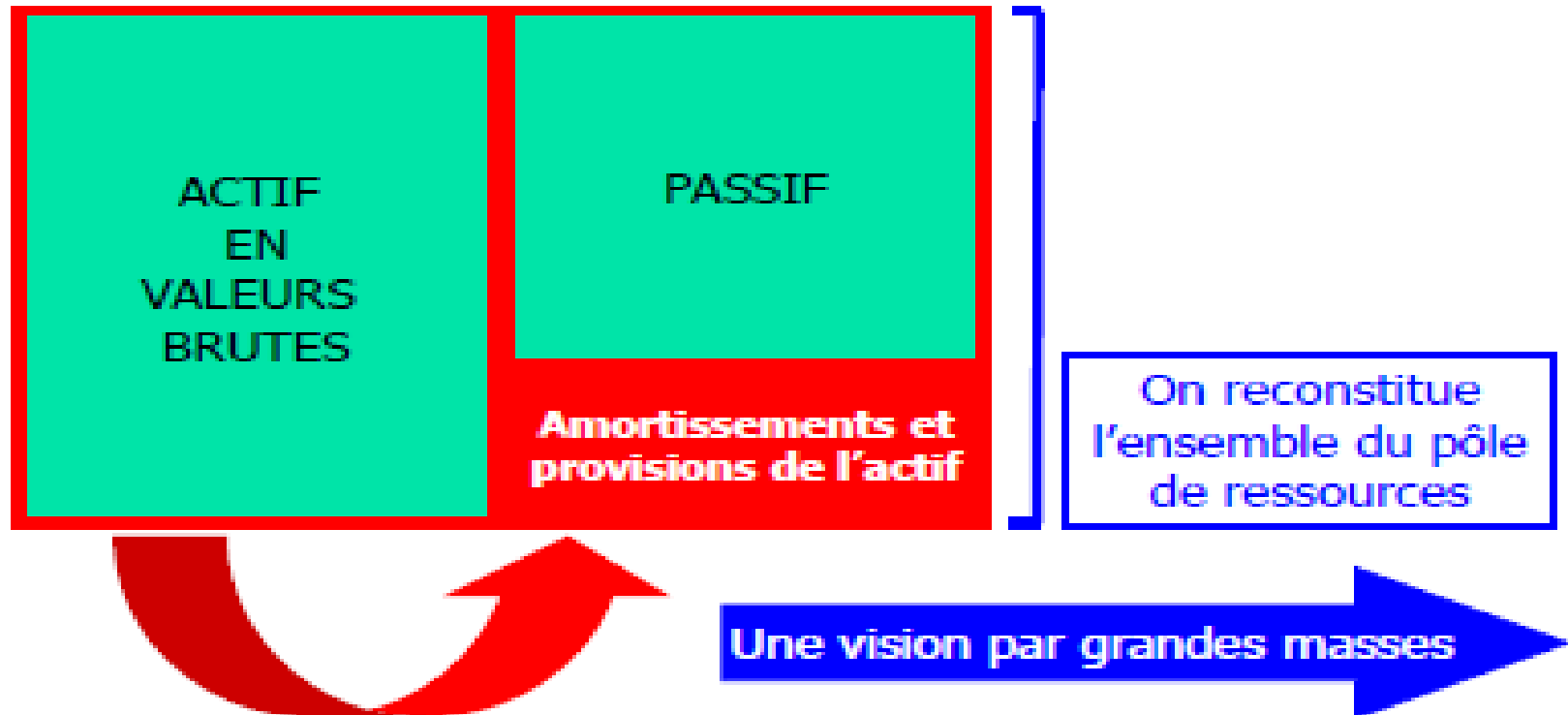


Analyse et diagnostic financier

Analyse des équilibres fonctionnels

La conception du bilan fonctionnel

Une vision économique du bilan



Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le fonds de roulement

Le fonds de roulement (FR) :

- Le fonds de roulement (FR) représente la marge de sécurité d'une entreprise rentable lui permettant en cas de problème au niveau commercial ou au niveau financier de conserver une certaine autonomie vis-à-vis de ses créanciers.
- **FR = Ressources durables – Emplois stables**

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses
Le fonds de roulement

Le fonds de roulement (FR) :

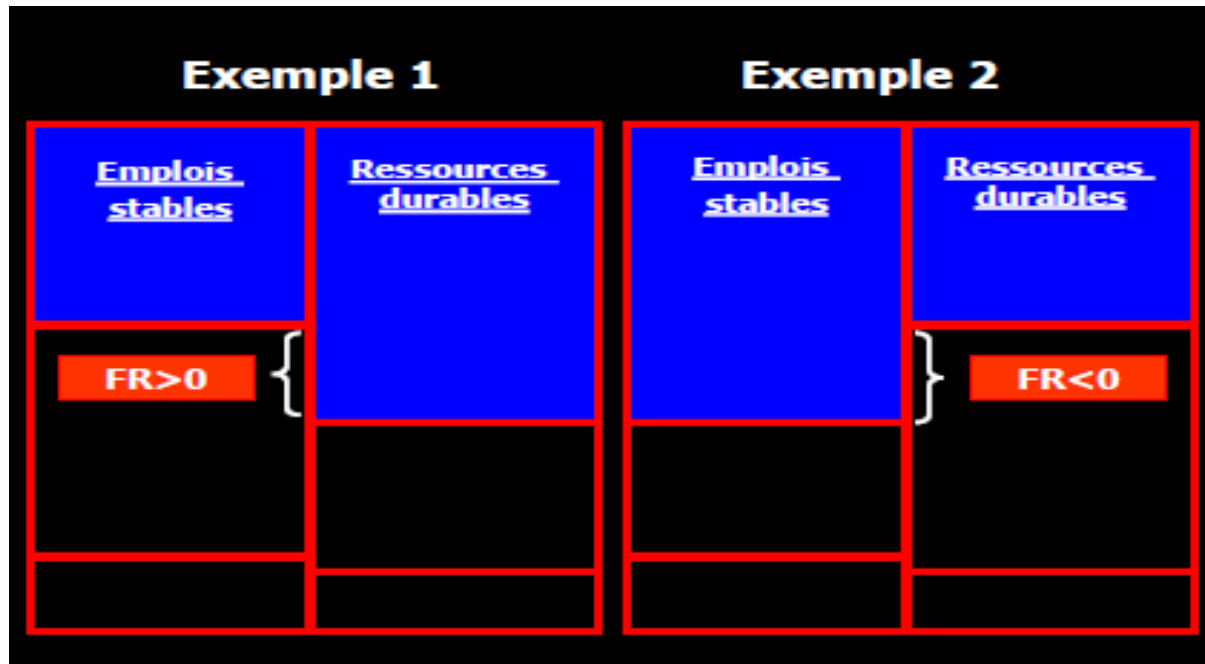
EMPLOIS STABLES	RESSOURCES DURABLES
Immobilisations en valeur brute (total 1 au bilan)	Capitaux propres
	Provisions pour risques et charges
	Amortissements et provisions de l'actif
	Dettes financières MLT

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le fonds de roulement

Le fonds de roulement (FR) :



Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le fonds de roulement

Evolution fonds de roulement (FR) :

Variation	Origines	Effets
Augmentation du fonds de roulement net global	+ Ressources durables - Emplois stables	Amélioration de la situation financière à condition que l'augmentation du fonds de roulement ne provienne pas uniquement d'un endettement à long terme.
Diminution du fonds de roulement net global	+ Emploi stables - Ressources durables	Diminution de la marge de sécurité, mais elle peut être la conséquence du financement d'investissements rentables.
Fonds de roulement net global identique	Stabilité des ressources durables et de l'actif stable	Stagnation temporaire de l'entreprise. Ralentissement prolongé de la croissance.

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

- Le besoin en fonds de roulement correspond au besoin de financement lié aux éléments du bilan qui sont soumis à un constant renouvellement.
- **$FR = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$**

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

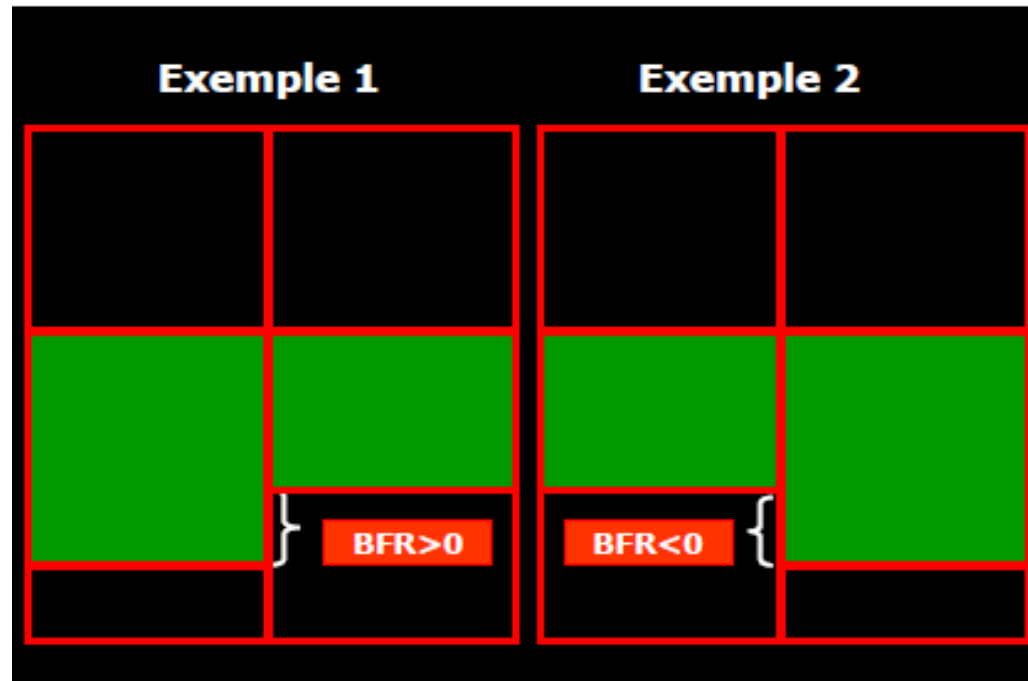
ACTIF CIRCULANT	PASSIF CIRCULANT
- Stocks et en – cours - Avances et acomptes versés - Créances clients - Autres créances	- Avances et acomptes reçus - Dettes fournisseurs - Dettes fiscales et sociales - Dettes sur immobilisations - Autres dettes

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) :



Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

Le besoin en fonds de roulement

Séparation de l'exploitation et l'hors exploitation

- $BFR = \text{Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)} + \text{Besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)}$
- $BFRE = \text{Actifs d'exploitation} - \text{Passifs d'exploitation}$
- $BFRHE = \text{Actifs hors exploitation} - \text{Passifs hors exploitation}$

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

La trésorerie

La trésorerie (T) :

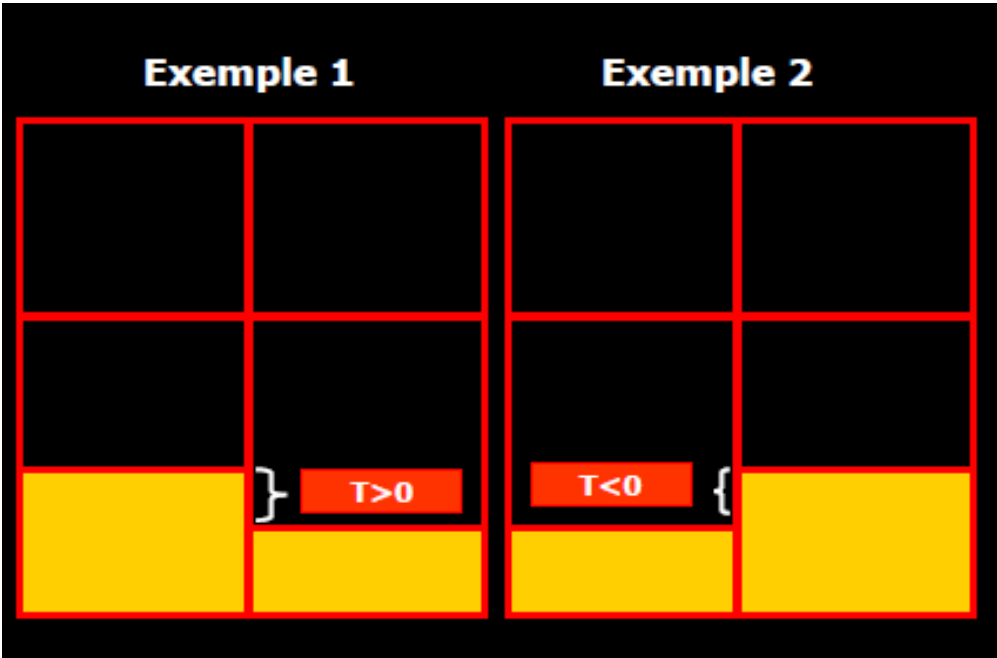
TRESORERIE ACTIF	TRESORERIE PASSIF
Valeurs mobilières de placement (liquides)	soldes créditeurs de banque
Disponibilités	

Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

La trésorerie

La trésorerie (T) :



Approche fonctionnelle

La synthèse des masses

- **Fonds Roulement (FR)**
= Ressources Durables – Emplois Stables
- **Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFR)**
= Actif circulant – Passif circulant
- **Trésorerie** = **Trésorerie Actif – Trésorerie Passif = FR**
- BFR

Cas pratique :

Bilans après répartition (en milliers DH)

(1) : Des arrondis au millier ont été effectués, ignorer les erreurs en résultant.

ACTIF	2021(1)	2022	2023
Actif Immobilisé	5423	5184	5222
Immobilisations incorporelles	42	68	42
Immobilisations corporelles	13788	14403	14952
- Amortissements	-9502	-10226	-10688
Immobilisations financières	1095	939	916
Actif Circulant Hors Trésorerie	15383	19655	21690
Stocks	6900	6612	7790
Créances de l'Actif Circulant	8483	13043	13900
Clients et comptes rattachés	6670	6188	4518
Autres débiteurs	1813	5485	6532
Titres et Valeurs de Placement	-	1370	2850
Trésorerie Actif	340	893	260
Total	21146	25732	27172
PASSIF			
Financement Permanent	7834	6607	7871
Capitaux propres	7187	6111	7415
Dettes de financement	465	387	330
Provisions durables pour risques et charges	182	109	126
Dettes du passif circulant	6275	13856	11994
Fournisseurs et comptes rattachés	2805	3045	3390
Autres dettes à court terme	3470	10794	8604
Autres provisions	-	17	-
Trésorerie Passif	7037	5269	7304
Total	21146	25732	27172

Cas pratique :

FDR=Financement permanent – Actif Immobilisé

BFG=ACHT-PCHT

TN=TA-TP

	2021(1)	2022	2023
Financement Permanent	7834	6607	7871
Actif Immobilisé	5423	5184	5222
FDR	2411	1423	2649
Actif Circulant Hors Trésorerie	15383	19655	21690
Passif Circulant Hors Trésorerie	6275	13856	11997
Besoin de Financement Global	9108	5799	9696
Trésorerie Actif	340	893	260
Trésorerie Passif	7037	5269	7304
Trésorerie Nette	-6697	-4376	-7044
Besoin de Financement d'Exploitation (BFE) = Actif Circulant d'Exploitation (ACE) – Passif Circulant d'Exploitation (PCE)	10765	9755	8918
Besoin de Financement Hors Exploitation (BFHE) = Actif Circulant Hors Exploitation (ACHE) – Passif Circulant Hors Exploitation (PCHE)	-1657	-3956	778

Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

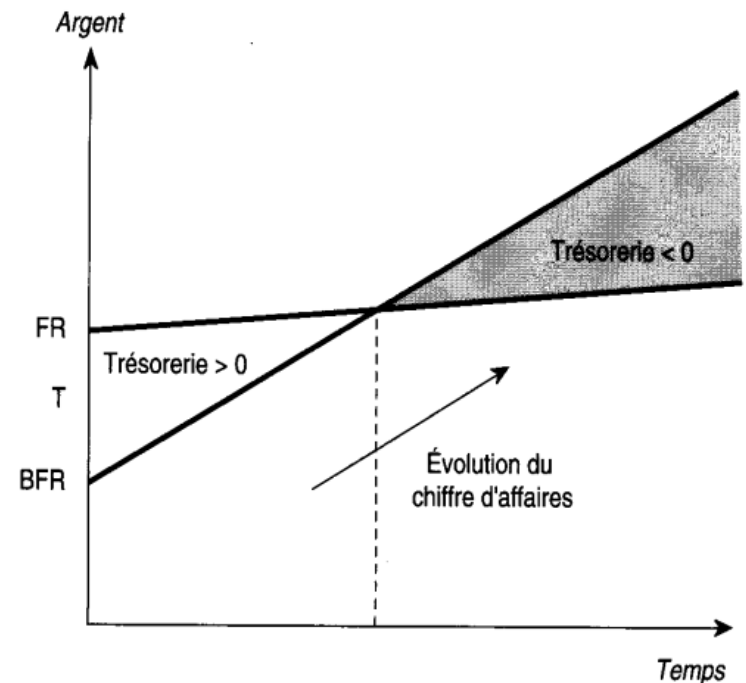
- Certains phénomènes peuvent être détectés, aussi bien en amont qu'en aval, à l'aide de l'établissement du bilan fonctionnel :
 - ✓ Crise de croissance
 - ✓ Mauvaise gestion du BFR
 - ✓ Mauvais choix de financement
 - ✓ Perte de rentabilité
 - ✓ Réduction de l'activité

Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

Crise de croissance

- Cause : Une augmentation des ventes s'accompagne généralement par une augmentation proportionnelle ou plus que proportionnelle du BFR
- Il est possible d'y remédier à travers :
 - ✓ Réaliser un apport en capital pour maintenir un rapport FR/BFR satisfaisant.
 - ✓ Modérer la croissance : Ceci équivaut à privilégier la marge au volume, donc à renforcer le FR grâce à un meilleur résultat tout en contrôlant l'évolution du BFR

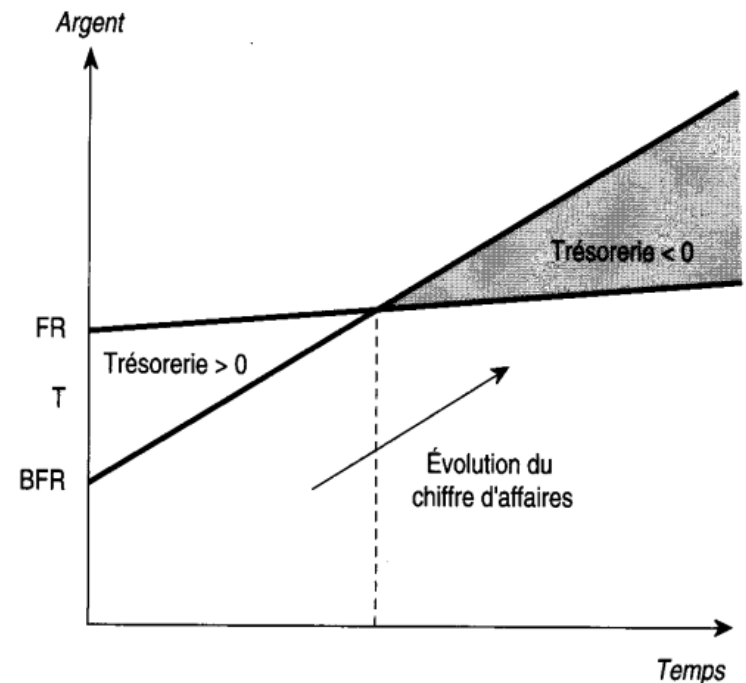


Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

Mauvaise gestion du BFR

- Cause : L'entreprise ne gère pas efficacement les délais relatifs aux créances et au stock. Dans ce cas, l'évolution du BFR sera supérieure à l'évolution des ventes
 - ✓ Sur-approvisionnement en MP justifié par un stock de sécurité très élevé.
 - ✓ Non adoption des acomptes
 - ✓ Absence de négociation des délais de paiement
 - ✓ Absence de recouvrement des créances
- Il est possible d'y remédier à travers :
 - ✓ Impliquer les différentes parties prenantes au niveau opérationnel pour gérer les délais

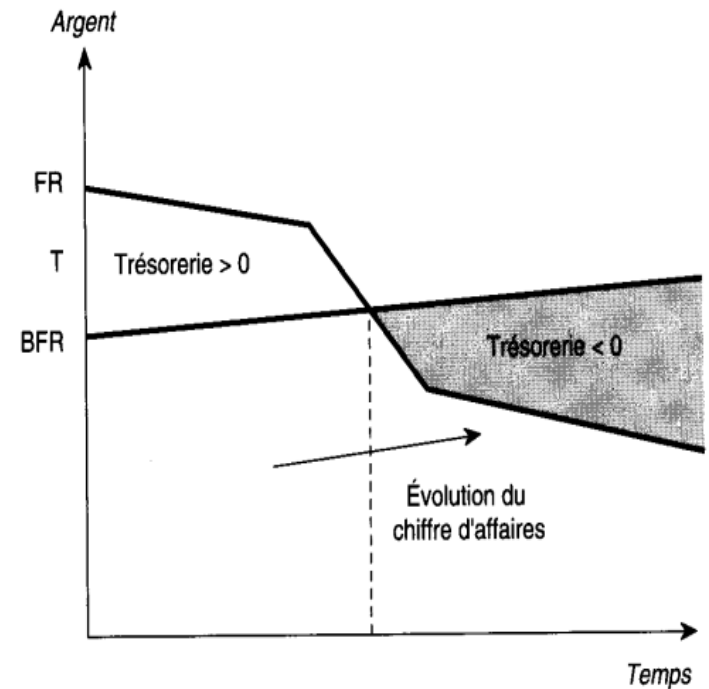


Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

Mauvais choix de financement

- Cause : L'entreprise décide d'utiliser l'auto-financement pour financer ses projets d'investissement au lieu de l'augmentation de capital ou les emprunts auprès des établissements de crédit (Long terme)
- Il est possible d'y remédier à travers :
 - ✓ Mise en place d'un plan de financement, en amont, pour rééquilibrer sa structure financière.

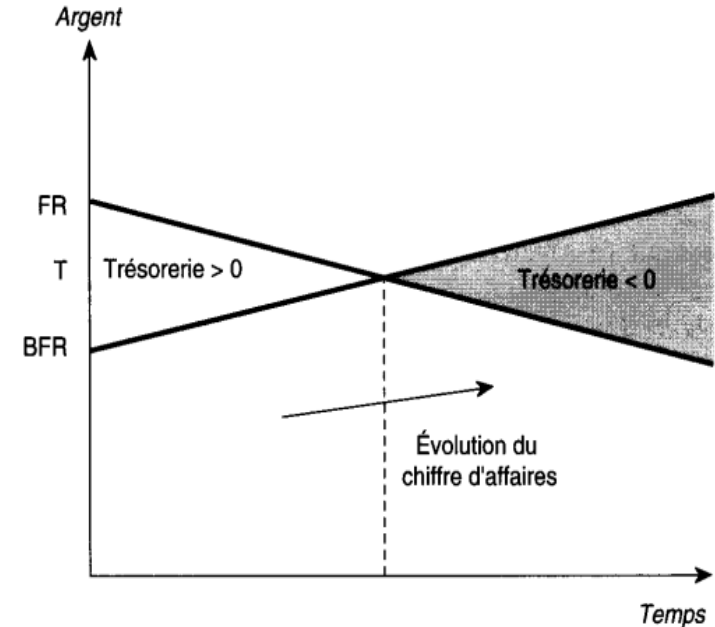


Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

Perte de rentabilité

- Cause : Les pertes accumulées diminuent les capitaux propres, conduisant à une dégradation du FR.
- Il est possible d'y remédier à travers :
 - ✓ Reconstitution des capitaux propres en faisant appel aux actionnaires

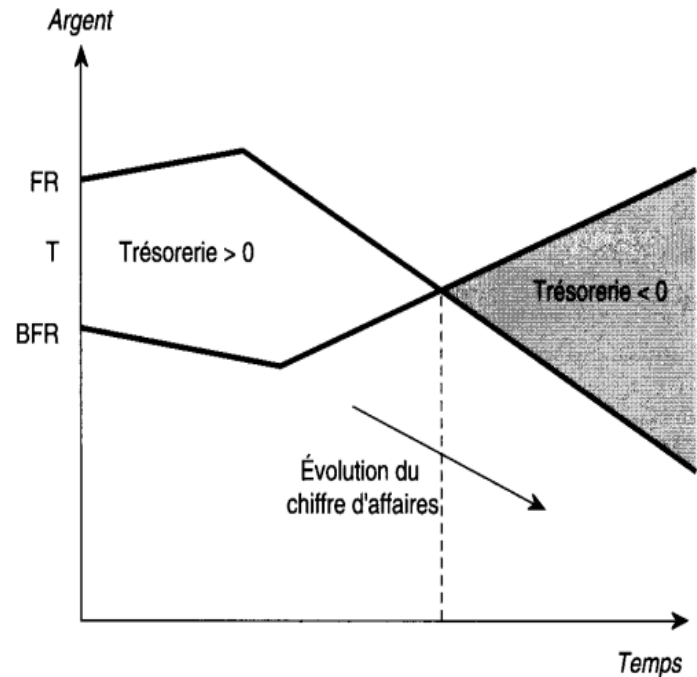


Approche fonctionnelle

La surveillance des crises de liquidité

Réduction de l'activité

- Cause : Cela est le résultat d'une faible réactivité de la part des entreprises. En effet, lorsque le carnet de commande baisse, certaines entreprises ne réduisent pas immédiatement la production.
- Il est possible d'y remédier à travers :
 - ✓ Envisager les crédits à court terme lorsque la baisse de l'activité est conjoncturelle.



Cas pratique :

FDR=Financement permanent – Actif Immobilisé

BFG=ACHT-PCHT

TN=TA-TP

	2021(1)	2022	2023
Financement Permanent	7834	6607	7871
Actif Immobilisé	5423	5184	5222
FDR	2411	1423	2649
Actif Circulant Hors Trésorerie	15383	19655	21690
Passif Circulant Hors Trésorerie	6275	13856	11997
Besoin de Financement Global	9108	5799	9696
Trésorerie Actif	340	893	260
Trésorerie Passif	7037	5269	7304
Trésorerie Nette	-6697	-4376	-7044
Besoin de Financement d'Exploitation (BFE) = Actif Circulant d'Exploitation (ACE) – Passif Circulant d'Exploitation (PCE)	10765	9755	8918
Besoin de Financement Hors Exploitation (BFHE) = Actif Circulant Hors Exploitation (ACHE) – Passif Circulant Hors Exploitation (PCHE)	-1657	-3956	778

Cas pratique :

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (en milliers de DH)

(1) : dont redevance de crédit bail 150 (intérêt 1/3 et principal 2/3)

(2) : dont dotations aux provisions sur actifs circulants (en milliers) 90 en 2021 ; 40 en 2022 et 12 en 2023.

	2021	2022	2023
Produits d'exploitation	37438	37109	33771
Vente de marchandises	632	884	150
Vente de biens et services	37335	35313	33215
Variation de stocks	-617	810	272
Reprise d'exploitation (3)	88	102	134
Charges d'exploitation	31960	32427	30225
Achats revendus de marchandises	509	757	162
Achats consommés de matières	29274	29306	27848
Autres charges externes	554	609 (1)	560
Impôts et Taxes	213	201	279
Charges de Personnel	677	710	760
Autres charges d'exploitation	41	2	2
Dotations d'exploitation (2)	692	842	614
Résultat d'exploitation	5478	4682	3546
Produits financiers	783	879	435
Produits des titres de participation	76	26	6
Gain de change	27	433	160
Intérêts et autres produits financiers	680	338	269
Reprise financières	-	82	-
Charges financières	1198	621	388
Charges d'intérêt	547	498	355
Perte de change	502	105	31
Dotations financières	149	18	2
Résultat Financier	-415	258	47
Résultat Courant	5063	4940	3593
Produits non courants	3	3	26
Produits de cessions d'immobilisations	3	3	26
Charges non courantes	1	-	209
Valeurs nettes d'amort.des Immob. cédées	1	-	209
Résultat non courant	2	3	-183
Impôt sur les résultats	2006	1957	1227
Résultat Net	3059	2986	2183

Cas pratique :

Bilans après répartition (en milliers DH)

(1) : Des arrondis au millier ont été effectués, ignorer les erreurs en résultant.

Cas pratique :

Bilans après répartition (en milliers DH)

(1) : Des arrondis au millier ont été effectués, ignorer les erreurs en résultant.

ACTIF	2021(1)	2022	2023
Actif Immobilisé	5423	5184	5222
Immobilisations incorporelles	42	68	42
Immobilisations corporelles	13788	14403	14952
- Amortissements	-9502	-10226	-10688
Immobilisations financières	1095	939	916
Actif Circulant Hors Trésorerie	15383	19655	21690
Stocks	6900	6612	7790
Créances de l'Actif Circulant	8483	13043	13900
Clients et comptes rattachés	6670	6188	4518
Autres débiteurs	1813	5485	6532
Titres et Valeurs de Placement	-	1370	2850
Trésorerie Actif	340	893	260
Total	21146	25732	27172
PASSIF			
Financement Permanent	7834	6607	7871
Capitaux propres	7187	6111	7415
Dettes de financement	465	387	330
Provisions durables pour risques et charges	182	109	126
Dettes du passif circulant	6275	13856	11994
Fournisseurs et comptes rattachés	2805	3045	3390
Autres dettes à court terme	3470	10794	8604
Autres provisions	-	17	-
Trésorerie Passif	7037	5269	7304
Total	21146	25732	27172

Cas pratique :

Ratios

	2021(1)	2022	2023
Ressources stables/ Emplois stables	1,44	1,27	1,51
Ressources stables/(Emplois stables +BFE)	0,48	0,44	0,56
Délai de recouvrement des créances	54	52	41
Délai de paiement des fournisseurs	26	28	36
Délai de rotation des stocks	66	67	84
Ratio d'autonomie financière	0,37	0,24	0,27
Ratio de liquidité générale	1,18	1,07	1,14
Ratio de liquidité réduite	8823/13312=0,66	13936/19125=0,73	14160/19298=0,73
Ratio de liquidité immédiate	340/13312=0,03	893/19125=0,05	260/19298=0,01
Ratio de solvabilité	21146/13777=1,53	25732/19512=1,32	27172/19628=1,38

Approche fonctionnelle

L'indépendance par rapport aux besoins d'exploitation

- Ressources durables / Emplois stables > 1
- Ressources durables / Emplois stables + BFRE > 1
- Ressources durables / Emplois stables + Partie stable BFRE > 1
- Dettes financières / Capitaux propres < 1 (structure des ressources stables)

Approche fonctionnelle

L'indépendance par rapport aux besoins d'exploitation

- Calcul des ratios de rotation

- ✓ Délai de paiement des clients :

- $$\frac{(\text{Créances clients} + \text{EENE} - \text{Clients-Avances et acomptes reçus}) * 360}{\text{CATTC}}$$

- ✓ Délai de règlement des fournisseurs :

- $$\frac{(\text{Dettes fournisseurs} - \text{Fournisseurs-Avances et acomptes versés}) * 360}{\text{Achats TTC}}$$

- ✓ Délai de rotation des stocks :

- $$\frac{\text{Stock de marchandises} * 360}{\text{Coût d'achat des marchandises vendues}}$$

- $$\frac{\text{Stocks de MP} * 360}{\text{Consommation des MP}}$$

Approche financière

Les ratios de solvabilité

- L'approche financière met également l'accent sur le calcul de certains ratios financiers, notamment :
 - ✓ Ratio de financement permanent
 - ✓ Ratio d'autonomie financière
 - ✓ Ratio de liquidité générale
 - ✓ Ratio de liquidité réduite
 - ✓ Ratio de liquidité immédiate
 - ✓ Ratio de solvabilité

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio de financement permanent

- C'est le rapport entre les ressources stables et l'actif immobilisé
- **Ratio de financement permanent = (Capitaux propres + Dettes LMT)/Actif immobilisé**
- Il renseigne sur la capacité des ressources permanentes à financer l'investissement de l'entreprise. L'idéal c'est qu'il soit supérieur à 100%.

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio d'autonomie financière

- C'est le rapport entre les ressources propres de l'entreprise et ses dettes
- **Ratio d'autonomie financière = Capitaux propres / (Dettes LMT + Dettes CT)**
- Il renseigne sur l'indépendance financière de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers. L'idéal c'est qu'il soit supérieur à 100%
- **Ratio d'autonomie financière = Capitaux propres / Total Passif**

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio de liquidité générale

- C'est le rapport entre l'actif à moins d'un an (actif circulant et trésorerie) et les dettes à court terme de l'entreprise.
- **Ratio de liquidité générale = (Stocks + Créances + Trésorerie de l'actif) / Dettes CT**
- Il renseigne sur la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme en utilisant les éléments court terme. L'idéal c'est qu'il soit supérieur à 100%.

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio de liquidité réduite

- C'est le rapport entre l'actif à moins d'un an (hors les stocks) et les dettes à court terme
- **Ratio de liquidité réduite = (Créances + Trésorerie de l'actif) / Dettes CT**
- Il renseigne sur la capacité de l'entreprise à honorer ses dettes à court terme en utilisant les éléments liquides de son actif. L'idéal c'est qu'il soit supérieur à 100%.

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio de liquidité immédiate

- C'est le rapport entre la trésorerie de l'actif et les dettes à court terme.
- **Ratio de liquidité immédiate = Trésorerie de l'actif / Dettes CT**
- Il renseigne sur la capacité de l'entreprise à honorer ses dettes à court terme en utilisant ses disponibilités. Le ratio en lui-même peut ne pas être pertinent, mais son évolution renseigne davantage sur la santé financière de l'entreprise.

Approche financière

Les ratios de solvabilité

Ratio de solvabilité

- C'est le rapport entre l'actif total de l'entreprise et ses dettes
- **Ratio de solvabilité = Actif total / (Dettes LMT + Dettes CT)**
- Il renseigne sur la capacité de l'entreprise à honorer toutes ses dettes en liquidant son actif. Ce ratio doit être supérieur à 100%.

Analyse de la rentabilité et du risque

Les ratios de rentabilité

L'effet de levier

Le risque économique

Le risque financier

Analyse de la rentabilité et du risque

Les ratios de rentabilité

on s'intéresse à 3 types de rentabilité :

- La rentabilité financière
- La rentabilité économique
- La rentabilité commerciale

Cas pratique :

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (en milliers de DH)

(1) : dont redevance de crédit bail 150 (intérêt 1/3 et principal 2/3)

(2) : dont dotations aux provisions sur actifs circulants (en milliers) 90 en 2021 ; 40 en 2022 et 12 en 2023.

	2021	2022	2023
Produits d'exploitation	37438	37109	33771
Vente de marchandises	632	884	150
Vente de biens et services	37335	35313	33215
Variation de stocks	-617	810	272
Reprise d'exploitation (3)	88	102	134
Charges d'exploitation	31960	32427	30225
Achats revendus de marchandises	509	757	162
Achats consommés de matières	29274	29306	27848
Autres charges externes	554	609 (1)	560
Impôts et Taxes	213	201	279
Charges de Personnel	677	710	760
Autres charges d'exploitation	41	2	2
Dotations d'exploitation (2)	692	842	614
Résultat d'exploitation	5478	4682	3546
Produits financiers	783	879	435
Produits des titres de participation	76	26	6
Gain de change	27	433	160
Intérêts et autres produits financiers	680	338	269
Reprise financières	-	82	-
Charges financières	1198	621	388
Charges d'intérêt	547	498	355
Perte de change	502	105	31
Dotations financières	149	18	2
Résultat Financier	-415	258	47
Résultat Courant	5063	4940	3593
Produits non courants	3	3	26
Produits de cessions d'immobilisations	3	3	26
Charges non courantes	1	-	209
Valeurs nettes d'amort.des Immob. cédées	1	-	209
Résultat non courant	2	3	-183
Impôt sur les résultats	2006	1957	1227
Résultat Net	3059	2986	2183

Cas pratique :

Bilans après répartition (en milliers DH)

(1) : Des arrondis au millier ont été effectués, ignorer les erreurs en résultant.

Cas pratique :

Bilans après répartition (en milliers DH)

(1) : Des arrondis au millier ont été effectués, ignorer les erreurs en résultant.

ACTIF	2021(1)	2022	2023
Actif Immobilisé	5423	5184	5222
Immobilisations incorporelles	42	68	42
Immobilisations corporelles	13788	14403	14952
- Amortissements	-9502	-10226	-10688
Immobilisations financières	1095	939	916
Actif Circulant Hors Trésorerie	15383	19655	21690
Stocks	6900	6612	7790
Créances de l'Actif Circulant	8483	13043	13900
Clients et comptes rattachés	6670	6188	4518
Autres débiteurs	1813	5485	6532
Titres et Valeurs de Placement	-	1370	2850
Trésorerie Actif	340	893	260
Total	21146	25732	27172
PASSIF			
Financement Permanent	7834	6607	7871
Capitaux propres	7187	6111	7415
Dettes de financement	465	387	330
Provisions durables pour risques et charges	182	109	126
Dettes du passif circulant	6275	13856	11994
Fournisseurs et comptes rattachés	2805	3045	3390
Autres dettes à court terme	3470	10794	8604
Autres provisions	-	17	-
Trésorerie Passif	7037	5269	7304
Total	21146	25732	27172

Cas pratique :

Ratios de rentabilité

	2021(1)	2022	2023
Rentabilité financière	3059/7187=0,43	2986/6111=0,49	2183/7415=0,29
Rentabilité économique	5478*0,7/21146=0,18	4692*0,7/257320,13	3456*0,7/27172=0,09
Rentabilité commerciale	3059/37335=0,08	2986/35313=0,08	2183/33215=0,06

Analyse de la rentabilité et du risque

Les ratios de rentabilité

La rentabilité financière

- Commue également sous « ROE », c'est la rentabilité qui intéresse les actionnaires
- Elle est obtenue par le rapport entre le bénéfice réalisé et les fonds propres
- Si la rentabilité financière est élevée, et supérieure par rapport au taux d'intérêt pratiqué sur le marché financier, l'entreprise n'aura pas de difficulté à augmenter, si besoin, ses capitaux propres, et inversement.

Analyse de la rentabilité et du risque

Les ratios de rentabilité

La rentabilité économique

- Elle reflète la performance industrielle et commerciale de l'entreprise, abstraction de son financement.
- La rentabilité économique permet d'apprécier le résultat obtenu par rapport aux moyens déployés pour l'obtenir.
- Elle est généralement calculée après impôt.
- $\text{Rentabilité économique} = \text{REX (net d'IS)} / (\text{Capitaux propres} + \text{Dettes financières})$.

Analyse de la rentabilité et du risque

Les ratios de rentabilité

La rentabilité commerciale

- Elle reflète la capacité de l'entreprise à générer un résultat à partir de son CAHT.
- Rentabilité commerciale = REX / CAHT

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

- Parfois, l'endettement peut contribuer à améliorer la rentabilité des capitaux propres.
- On appelle cela l'effet de levier, et il est possible de le chiffrer.

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

- Soit une entreprise qui dispose d'un actif économique de 1.000, et dont la rentabilité économique est de 15%, avec un taux d'endettement de 10%. Compléter le tableau suivant :

	Financement par capitaux propres seulement	Financement par capitaux propres et endettement
Capitaux propres	1.000	500
Dettes	0	500
Actif économique	1.000	1.000
Résultat d'exploitation	150	150
Charges d'intérêt	0	50
Résultat avant impôt	150	100
Résultat net	105	70
Rentabilité financière	10,5%	14%

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

- L'expression « effet de levier » désigne l'influence de l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres.

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Retenons les données suivantes :

- Capitaux propres (K)
- Dettes financières (D)
- Actif économique ($K+D$)
- Rentabilité économique (r_e)
- Rentabilité financière (r_f)
- Coût moyen de l'endettement (i)

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

- Résultat d'exploitation = $(K+D) * re$
- Résultat net = $(K+D) * re - Di = K * re + D * (re - i)$
- $r_f = [K * re + D * (re - i)] / K$
- $r_f = re + (re - i) * D/K$

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

$$r_f = r_e + D/K * (r_e - i)$$

- $r_e > i$:

La rentabilité des capitaux propres est une fonction croissante du ratio de levier, l'entreprise qui souhaite maximiser sa rentabilité financière devra opter pour l'endettement plutôt que les fonds propres.

- $r_e = i$:

Le recours à l'endettement n'impacte pas la rentabilité des capitaux propres qui est égale à celle de l'investissement.

- $r_e < i$:

L'effet de levier joue défavorablement, la rentabilité financière est une fonction décroissante. Dans ce cas l'entreprise devra éviter l'endettement.

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Application :

Vous disposez des informations suivantes :

- Taux de rentabilité économique (après IS) = 10%
- Capitaux propres K = 10.000 K
- Dettes financières D = 8.000 K
- Taux d'intérêt (après IS) = 4%
- Taux d'IS = 30%

Calculer le résultat économique net d'IS, le résultat économique avant IS et le résultat net d'IS

Résultat économique avant IS $= (10000 + 8000) * 10\% = 1800$

Résultat économique net $= (10000 + 8000) * 10\% * 70\% = 1260$

Résultat net $= 1260 - (8000 * 4\%) = 940$

Rentabilité financière $= 940 / (10000 + 8000) = 5,22\%$ soit $10\% + (10\% - 4\%) * (8000 / 18000)$

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Application :

Vous disposez des informations suivantes :

- Taux de rentabilité économique (après IS) = 10%
- Capitaux propres $K = 10.000$ K
- Dettes financières $D = 8.000$ K
- Taux d'intérêt (après IS) = 4%
- Taux d'IS = 30%

Calculer le taux de rentabilité financière.

Préciser ce qu'il serait dans l'hypothèse où le financement de l'actif économique est assuré uniquement par des capitaux propres.

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Application :

Vous disposez des informations suivantes :

- Taux de rentabilité économique (après IS) = 10%
- Capitaux propres $K = 10.000$ K
- Dettes financières $D = 8.000$ K
- Taux d'intérêt (après IS) = 4%
- Taux d'IS = 30%

Préciser si l'effet de levier est positif

Calculer le levier et retrouver le taux de rentabilité financière à partir de la rentabilité économique

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Application :

Vous disposez des informations suivantes :

- Taux de rentabilité économique (après IS) = 10%
- Capitaux propres $K = 10.000 \text{ K}$
- Dettes financières $D = 8.000 \text{ K}$
- Taux d'intérêt (après IS) = 4%
- Taux d'IS = 30%

L'entreprise bénéficie d'une bonne réputation et d'une solide situation financière. Elle peut obtenir un endettement supplémentaire portant le levier à 1,5.

Calculer le montant de cet endettement et l'effet de levier pour ce niveau.

Déduire le taux de rentabilité correspondant.

Analyse de la rentabilité et du risque

L'effet de levier

Le directeur financier de la société MSP vous communique les informations suivantes :

- **Situation 1** : (situation actuelle)

Résultat avant charges financières et avant IS : 12.100 .000

Montant des dettes financières (D) : 39.900.000

Montant des capitaux propres (K) : 66.500.000

Taux moyen des dettes : 9,8%

Taux de l'IS = 30%

- **Situation 2** : Baisse du résultat de 25% ; les autres données restant inchangées.
- **Situation 3** : Hausse du résultat de 25%
- **Situation 4** : Levier égal à 1. (K+D) inchangé.
- **TAF** : Etablir un tableau faisant apparaître, pour chaque situation, le taux de rentabilité économique avant et après impôt, le levier, le taux de rentabilité financière calculé à partir du résultat net, l'effet de levier et le taux de rentabilité financière calculé à partir de la rentabilité économique.

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

- Le risque économique, appelé également risque de l'activité, résulte des fluctuations du résultat d'exploitation consécutives aux variations du niveau de l'activité.
- Une baisse du CAHT entraîne automatiquement celle du REX.
- L'importance de cette baisse n'est pas la même pour toutes les entreprises : Certaines connaîtront une baisse de la rentabilité économique plus marquée que d'autres pour une même variation du CAHT.
- Le risque d'exploitation est très dépendant de la structure des charges d'exploitation, et il existe deux approches pour l'évaluer :
 - ✓ Modèle du seuil de rentabilité (point mort)
 - ✓ Levier d'exploitation (levier opérationnel)

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Le seuil de rentabilité est le chiffre d'affaires pour lequel l'entreprise ne réalise ni profit ni perte.

La marge sur coût variable est alors égale aux charges fixes.

Le seuil désigne un passage, ici c'est le passage, pour une activité donnée, de la non rentabilité à la rentabilité,

Autrement dit le "moment" où l'entreprise commence à faire des bénéfices.

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Il existe trois méthode de calcul du seuil de rentabilité :

⇒ la marge sur coût variable est égale aux charges fixes.

⇒ le résultat est égal à zéro

⇒ le chiffre d'affaires est égal au total des charges.

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Marge sur coût variable = charges fixes

La marge sur coût variable peut être représentée en pourcentage du chiffre d'affaires.

Coefficient (taux de) marge sur coût variable = Marge sur coût variable / chiffre d'affaires

Seuil de rentabilité = Charges fixes / Coefficient de marge sur coût variable

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Résultat = zéro :

Résultat = Marge sur coût variable - Charges fixes

$$y = ax - b$$

3 Chiffre d'affaires = Total des charges :

$$CA = \text{Charges variables} + \text{Charges fixes}$$

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

RECHERCHE DE LA DATE À LAQUELLE LE SEUIL DE RENTABILITÉ EST ATTEINT

Il peut être utile de savoir à quelle date le chiffre d'affaires critique est atteint, c'est-à-dire à partir de quel moment l'activité de l'entreprise commence à dégager des bénéfices.

Point mort en jours = seuil de rentabilité*360/CA

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

La marge de sécurité

La marge de sécurité est définie comme étant la différence entre le chiffre d'affaires annuel et le seuil de rentabilité.

$$MS = CA - SR$$

Cette marge signifie le montant de chiffres d'affaires que l'entreprise peut rater sans se retrouver dans la zone des pertes.

En fait, l'entreprise est en sécurité tant que cette marge est importante.

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

L'indice de sécurité

Il est possible d'utiliser un autre indicateur en rapportant la marge de sécurité par rapport au chiffre d'affaires (il s'agit de l'indice de sécurité).

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

L'indice de prélèvement

Il correspond au rapport des charges fixes au chiffre d'affaire

$$IP = CF/CA$$

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Le levier opérationnel

Il correspond à l'élasticité du résultat par rapport au chiffre d'affaire

$$LO = \text{VAR } R/R / \text{VAR } CA/CA$$

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Exercice d'application 1 :

De la comptabilité d'une entreprise, on tire les informations ci-dessous :

Chiffre d'affaires : 200000 DH

Charges variables : 160000 DH

Charges fixes : 20000 DH

Travail à faire :

Etablir le compte d'exploitation différentiel ?

Déterminer le seuil de rentabilité ?

Déterminer le point mort ?

Calculer la marge et l'indice de sécurité ?

Déterminer le chiffre d'affaires permettant de dégager un résultat de 25000 DH ?

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Exercice d'application 1 :

De la comptabilité d'une entreprise, on tire les informations ci-dessous :

Chiffre d'affaires : 200000 DH

Charges variables : 160000 DH

Charges fixes : 20000 DH

Travail à faire :

Etablir le compte d'exploitation différentiel ?

$$SR = 20.000 / 0,2 = 100.000$$

$$PM = 100.000 * 360 / 200.000 = 180 \text{ jours} = 6 \text{ mois fin juin}$$

$$MS = 200.000 - 100.000 = 100.000$$

$$IS = 100.000 / 200.000 = 50\%$$

	Montants		%
CA	200.000	225.000	100
- CV	160.000	180.000	80
= M/CV	40.000	45.000	20
- CF	20.000	20.000	10
RA	+ 20.000	25.000	10

$$y = \frac{ax}{x} = a$$

Le seuil de rentabilité

Exercice d'application 02 :

On vous donne les renseignements suivants concernant deux entreprises :

1/ Calculer pour chaque entreprise le seuil de rentabilité en DH, et en date

SR Entreprise 1 en valeur = $2.000.000/0,7=2.857.143$

SR Entreprise 1 en date = $2.857.143*360/4.000.000=257$ jours soit 21mois13jours

SR Entreprise 2 en valeur = $4.000.000/0,6=6.666.667$

SR Entreprise 2 en date = $6.666.667*360/10.000.000=240$ jours soit 20mois

2/ Calculer les taux de marge de sécurité

MS Entreprise 1 = $4.000.000-2.857.143=1.142.857$

MS Entreprise 2 = $10.000.000-6.666.667=3.333.333$

3/ Commenter les résultats obtenus et les méthodes employées

	CF	M/CV	M/CV / CA
Entreprise 1	2000000	2800000	0,7
Entreprise 2	4000000	6000000	0,6

Le seuil de rentabilité

Exercice 03 :

Les charges fixes d'une entreprise sont de 600 000 DH. Elle fabrique deux produits et vous communique les éléments suivants :

1°) Calculer le S.R. de rentabilité en DH. En déduire le S.R. en quantité.

	P1	P2	Total
Q	20000	50000	70000
PV	20	43	
CVU	8	35	
M/CVU	12	8	
CA	400000	2150000	2550000
M/CV	240000	400000	640000
-CF			600000
Résultat Global			+40000

Le seuil de rentabilité

Exercice 03 :

Les charges fixes d'une entreprise sont de 600 000 DH. Elle fabrique deux produits et vous communique les éléments suivants :

1°) Calculer le S.R. de rentabilité en DH. En déduire le S.R. en quantité.

$$\text{Taux M/CV total} = 640000 / 255000 = 25\%$$

$$\text{SR en valeur} = 600000 / 0,25 = 2400000$$

$$\text{SR P1} = 2400000 * 400000 / 2550000 = 376470$$

$$\text{SR P2} = 2400000 * 2150000 / 2550000 = 2023530$$

$$\text{Prix unitaire moyen} = (400000 + 2150000) / (20000 + 50000) = 36,43$$

$$\text{SR en quantité} = 2400000 / 36,43 = 65880$$

$$\text{SR P1} = 65880 * 2/7 = 18823$$

	P1		P2		Total
Q	20000	28,6%	50000	71,4%	70000
PV	20		43		
CVU	8		35		
M/CVU	12		8		
CA	400000	15,7%	2150000	84,3%	2550000
M/CV	240000	60%	400000	18,6%	640000
-CF					600000
Résultat Global					+40000

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- p = prix de vente unitaire
- v = coût variable unitaire
- Q = quantités vendues
- Q^* = seuil de rentabilité en termes d'unités vendues
- vQ = charges variables
- CF = charges fixes
- $(p - v)$ = marge sur coût variable unitaire

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- p = prix de vente unitaire
- v = coût variable unitaire
- Q = quantités vendues
- Q^* = seuil de rentabilité en termes d'unités vendues
- vQ = charges variables
- CF = charges fixes
- $(p - v)$ = marge sur coût variable unitaire

Exprimer les charges d'exploitation en fonction des données ci-dessus.

Déterminer l'expression du résultat en fonction des données ci-dessus.

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- p = prix de vente unitaire
- v = coût variable unitaire
- Q = quantités vendues
- Q^* = seuil de rentabilité en termes d'unités vendues
- vQ = charges variables
- CF = charges fixes
- $(p - v)$ = marge sur coût variable unitaire

$$Q^* = CF / (p - v)$$

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- Le seuil de rentabilité (point mort) est le niveau d'activité pour lequel l'ensemble des produits couvre l'ensemble des charges. A ce niveau d'activité, le résultat est donc nul.
- Si l'entreprise n'a pas atteint son point mort (chiffre d'affaires insuffisant), elle réalise des pertes.
- Si le chiffre d'affaires correspond au point mort, le bénéfice est nul.
- Si l'entreprise a dépassé son point mort, elle réalise des bénéfices

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- **Application 1 :**
- Soit une entreprise fabriquant un seul produit. Le prix de vente est de 32,00. Les charges variables s'élèvent à 20,00 par unité produite, et les charges fixes représentent 91.200,00 par période.
- Calculer le seuil de rentabilité de cette entreprise.
- $CVU = 20/32 = 0,625$
- $SR = 91200/0,625 = 145.920$

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Modèle du seuil de rentabilité

- **Application 2 :**

- Monsieur Yassine est l'actionnaire unique d'une entreprise fabriquant un modèle de lunette high-tech, le prix de vente est fixé à 2.500,00 l'unité. Les charges fixes de cette entreprise sont mensuellement de 1.000.000,00 et les charges variables sont de 900,00 l'unité.
- Monsieur Yassine souhaite connaître le niveau d'activité mensuelle Q^* permettant de couvrir ses charges.
- $CVU = 900 / 2500 = 0,36$
- $SR \text{ en } V = 1000000 / 0,36 = 2777778$
- $SR \text{ en } Q = 2777778 / 2500 = 1111$

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Levier d'exploitation (LE)

- Le levier d'exploitation (ou levier opérationnel) est un coefficient qui exprime la sensibilité du résultat d'exploitation (REX) aux variations du CAHT.
- Plus le levier d'exploitation est élevé, plus le risque supporté est grand.
- $R = CA - CV - CF$
- $VAR R = VAR CA - VAR CV - CF$
- $LE = VAR R / VAR CA = (VAR M / CV) / (VAR CA - CF / CA)$
- $R = M / CV - CF$
- $VAR R = VAR M / CV - CF$

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Levier d'exploitation (LE)

Méthode 1 : Elasticité du REX

- L'élasticité du REX désigne le degré de variation du REX par rapport à la variation de l'activité reflétée par le CAHT

$$LE = \frac{\% \text{ de variation du REX}}{\% \text{ de variation du CAHT}}$$

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Levier d'exploitation (LE)

Le directeur de la société ALPHA souhaite évaluer son niveau de risque de l'activité. Il vous communique les informations suivantes :

- CAHT 35.000.000,00
- Quantité annuelle vendue : 100.000
- Charges variables unitaires : 130,00
- Charges fixes : 18.000.000,00

1. Calculer le seuil de rentabilité d'exploitation

$$CV \text{ totales} = 100000 * 130 = 13.000.000$$

$$M/CV = 35.000.000 - 13.000.000 = 22.000.000$$

$$\text{Taux de } M/CV = 22.000.000 / 35.000.000 = 0,6286$$

$$SR = 18.000.000 / 0,6286 = 28635062$$

1. Calculer le levier d'exploitation (on retiendra une hypothèse de baisse du CAHT de 10%)

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Levier d'exploitation (LE)

- CAHT 35.000.000,00
- Quantité annuelle vendue : 100.000
- Charges variables unitaires : 130,00
- Charges fixes : 18.000.000,00

1. Calculer le seuil de rentabilité d'exploitation
2. Calculer le levier d'exploitation (on retiendra une hypothèse de baisse du CAHT de 10%)

CA	35.000.000		31.500.000	-10%
CV	13.000.000	37,14	11.699.100	
M/CV	22.000.000	62,86	19.800.900	-10%
-CF	18.000.000		18.000.000	
R	4.000.000	11,43%	1.800.900	-45%
Seuil de Rentabilité	28.635.062		28.635.062	
Marge de sécurité	6.364.938			
Levier d'exploitation			4,5	

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque économique

Levier d'exploitation (LE)

Le directeur de la société ALPHA souhaite évaluer son niveau de risque de l'activité. Il vous communique les informations suivantes :

- CAHT 35.000.000,00
- Quantité annuelle vendue : 100.000
- Charges variables unitaires : 130,00
- Charges fixes : 18.000.000,00

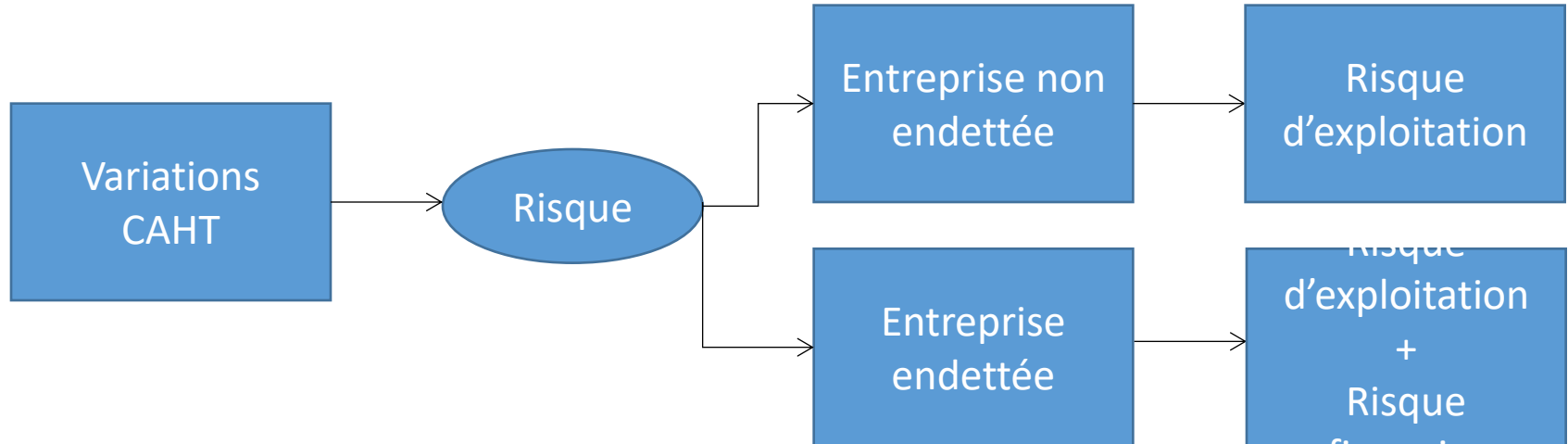
Le directeur souhaite remplacer les charges fixes par des charges variables à hauteur de 3.000.000,00

1. Quel objectif cherche-t-il?
2. Evaluer les conséquences de ce changement sur le seuil de rentabilité et le niveau du risque d'exploitation

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque financier

- Le risque financier correspond à la variation de la rentabilité financière imputable uniquement à l'endettement



Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque financier

- Les questions qu'il convient de se poser, c'est si le CAHT et la rentabilité économique varient :
- De combien variera la rentabilité financière?
- Quelle part de cette variation est imputable à l'endettement uniquement?

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque financier

$$\Delta r_f = \Delta r_e + (D/K)\Delta r_e$$

- L'effet de l'endettement sur la variation de la rentabilité financière est d'autant plus grand que l'endettement est plus important.
- Le risque financier dépend du risque économique et du niveau du levier financier D/K .

Analyse de la rentabilité et du risque

Le risque financier

On vous communique les informations suivantes relatives à une entreprise (en millions) :

- CAHT annuel : 40
- Charges variables : 25
- Charges fixes : 12
- K : 18
- D : 12
- i : 7,5%
- IS : 30%

1. Calculer la rentabilité économique et la rentabilité financière.
2. Calculer la rentabilité économique et la rentabilité financière en cas de baisse du CAHT de 10%
3. Vérifier que $\Delta r_f = \Delta r_e + (D/K)\Delta r_e$

Analyse financière

Exercice 1

La situation de l'entreprise BARAKA au 31/12/2017 est présentée dans le bilan suivant complété par les informations suivantes :

- Un terrain évalué à 14 DH est financé par crédit-bail.
- Les effets escomptés non échus sont de 712 DH.
- Le résultat net est de 70 DH et réparti ainsi : Réserves 42 DH et Dividendes 28 DH.
- Les provisions durables ne sont pas sincères (taux d'imposition 30%).

BILAN ACTIF	BRUT	Amortiss. Provision.	NET	BILAN PASSIF	MONTANT	
ACTIF IMMOBILISE	1000	271	729	FINANCEMENT PERMANENT		
Immobilisations. En non valeurs	36	12	24	Capitaux Propres	637	
Immobilisations incorporelles	20	8	12	Dettes de financement	500	
Immobilisations corporelles	828	172	656	Provisions Durables	248	
Immobilisations financières	51	14	37	risques et charges		
ACTIF CIRCULANT HORS TRESORERIE	3770	240	2530		2473	
Stock d'exploitation	1434	91	1343	PASSIF CIRCULANT HORS		
Clients et comptes rattachés	2002	49	1953	TRESORERIE	1720	
Personnel	2	-	2		53	
Etat	7	-	7	Fournisseurs	400	
Autres débiteurs	8	-	8	Personnel	260	
Régularisation - Actif	22	-	22	Etat		
Titres et Valeurs de Placement	2	-	2	Autres créiteurs	441	
TRESORERIE - ACTIF	194	-	194	TRESORERIE - PASSIF		
Banque	102	-	102			
Caisse	92	-	92			
TOTAL			4259	TOTAL	4259	