

ANALYSE FINANCIERE

Une analyse financière précise doit permettre au Crédit Manager de déterminer le montant du crédit que la société peut accorder à son client. Elle est également utile au Directeur des achats dans sa recherche de fournisseurs pérennes, à l'investisseur dans la sélection d'entreprises performantes... Cette analyse doit s'effectuer à partir d'une liasse fiscale complète, des comptes annuels avec l'annexe ou des comptes consolidés si l'entreprise fait partie d'un groupe. Compte tenu des options comptables, des choix de la direction, de la présentation standard des états financiers qui ne se prête pas à l'analyse financière, il est indispensable, au préalable, de procéder à certains retraitements.

Les principaux retraitements du compte de résultat :

- La sous-traitance de fabrication est soustraite des charges externes et ajoutée au coût des matières consommées pour le calcul de la marge industrielle.
- Les loyers de crédit-bail sont extraits des charges externes et répartis entre les dotations aux amortissements et les charges financières. Ce retraitement a pour conséquence une augmentation de la valeur ajoutée, de l'excédent brut d'exploitation (EBITDA), de l'autofinancement et des frais financiers.
- Le personnel extérieur est également soustrait des charges externes et rajouté aux frais de personnel ainsi que la participation des salariés afin d'obtenir le coût réel des moyens humains utilisés au cours de l'exercice.

Les principaux retraitements du bilan :

- Les engagements de crédit-bail sont ajoutés, pour leur montant en principal, aux immobilisations corporelles et à l'endettement à terme.
- Les effets escomptés non échus, ainsi que les encours Dailly et affacturage sont réintégrés à l'actif dans les créances clients et ajoutés au passif aux concours bancaires courants. Ce retraitement permet de calculer ensuite le délai moyen réel de règlement des clients.
- Les avances et acomptes reçus sur commandes en cours sont classés dans les dettes alors qu'ils sont en général la contrepartie de travaux en cours de réalisation. Dans ce cas, il faut les déduire des stocks en cours de production, ce qui est pratiqué d'ailleurs par les anglo-saxons.

Une fois ces retraitements effectués, il faut **sélectionner quelques ratios clés**, révélateurs de risques potentiels. Leur liste est infinie mais, dans la pratique courante, il est préférable de s'arrêter à quelques instruments simples :

- Le taux de marge brute d'exploitation (EBITDA/CA) est une mesure directe de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise. Il est essentiel pour mesurer, en dehors de toute ``pollution`` liée aux provisions, aux frais financiers, aux éléments exceptionnels, la capacité de l'entreprise à générer du résultat. Il constitue un ratio de référence pour les analyses sectorielles. Toute baisse de ce ratio est préoccupante, un EBITDA négatif est dramatique.
- Le ratio frais financiers sur EBITDA doit rester limité afin de ne pas mettre en péril l'entreprise, en dépit d'une exploitation bénéficiaire. Il est important d'analyser son évolution sur au moins trois exercices. Un ratio supérieur à 50% est alarmant, la moyenne pour les entreprises françaises se situant entre 15 et 20%.

- L'équilibre de la structure financière est défini par la relation fondamentale : Fonds de roulement - Besoin en Fonds de Roulement = Trésorerie. D'une manière générale, plus le FDR est élevé, meilleure sera la stabilité financière de l'entreprise. Mais ce qui compte avant tout est la comparaison entre le niveau du FDR et celui du BFR, calculé en nombre de jours de chiffre d'affaires. Le niveau de FDR ne peut être qualifié de bon qu'en fonction du BFR.
- Les banques sont attentives à la structure du passif des entreprises candidates à l'emprunt et vérifient que le rapport Fonds propres sur endettement financier est supérieur à un, car elles ne souhaitent pas s'engager davantage que les actionnaires. En fait, il semble plus important de s'assurer que la capacité de remboursement dégagée par l'entreprise permet, d'une part de faire face aux échéances de l'endettement, d'autre part de financer les investissements futurs.

Enfin, il convient de rester vigilant vis à vis des entreprises récentes et de petite taille qui sont beaucoup plus vulnérables que les autres.

Patrice FUSIER
CAPGEST

