

annexe 3

## Présentation des termes et ratios financiers utilisés

Nous présentons et commentons brièvement, dans cette annexe, les différents termes et ratios financiers utilisés aux chapitres 5, 6 et 7. Considérant les écarts considérables qui affectent la valeur de certains ratios, d'une entreprise à l'autre, nous avons utilisé les valeurs médianes pour les ratios de liquidité, de gestion et d'endettement. La médiane reflète plus précisément, dans le cas d'une distribution non normale, l'éventail des valeurs. Toutefois, en ce qui concerne les ratios d'exploitation et de rentabilité, comme les valeurs réelles étaient plus pertinentes à l'analyse, nous avons présenté, dans ce cas, les valeurs moyennes pondérées.

### 1. Ratios de liquidité

Ces ratios mesurent la capacité qu'a une entreprise d'honorer ses engagements à court terme.

#### **Ratio de fonds de roulement**

$$\frac{\text{Actif à court terme}}{\text{Passif à court terme}}$$

Évalue l'importance des réserves liquides de l'entreprise. Généralement, plus le ratio est élevé, plus grand est le coussin entre les obligations courantes et la capacité de l'entreprise d'y faire face. Traditionnellement, un rapport égal ou supérieur à 2 était considéré comme satisfaisant. Mais cette règle est trompeuse, parce que la situation varie avec le secteur industriel, la région, le

temps et la taille de l'entreprise. De plus, la composition et la qualité des actifs sont des facteurs critiques dans l'analyse d'une entreprise donnée.

### **Indice de liquidité**

$$\frac{\text{Actif à court terme - stocks}}{\text{Passif à court terme}}$$

Indique la possibilité de payer les dettes à même l'actif le plus facilement monnayable (indicateur plus précis de la liquidité, raffinement du précédent). Le calcul suppose que la valeur de réalisation nette des stocks est nulle. La règle traditionnelle affirme que cet indicateur doit évaluer 1. Un faible indicateur peut indiquer une difficulté, à moins que l'on ait une courte période de recouvrement.

## **2. Ratios de gestion**

Ces ratios mesurent l'efficacité avec laquelle une entreprise gère ses différents éléments d'actifs.

### **Rotation des comptes à recevoir**

$$\frac{\text{Ventes annuelles}}{\text{Comptes à recevoir}}$$

Mesure le nombre de fois que les comptes à recevoir « tournent » durant une année. Plus grand est ce ratio, plus court est le temps entre la vente et la récupération de l'argent. Ce ratio a la lacune de ne pas prendre en considération les fluctuations saisonnières. Un problème d'interprétation peut également se présenter lorsqu'une grande part des ventes totales est sous forme de comptant.

### **Liquidité des comptes à recevoir**

$$\frac{\text{Comptes à recevoir} \times 365 \text{ jours}}{\text{Ventes annuelles}}$$

La liquidité des comptes, ou leur âge moyen, est un indice important de leur valeur. Plus la période de recouvrement est courte, plus leur liquidité est grande. L'âge moyen sert aussi à évaluer l'efficacité du service de recouvrement. En général, plus le nombre de jours est grand, plus l'est aussi la probabilité de défaut de paiement des comptes à recevoir. La comparaison peut indiquer jusqu'à quel point l'entreprise contrôle le crédit et la collecte. Les termes de paiement offerts par l'entreprise à ses clients peuvent toutefois varier au sein d'une industrie.

**Rotation des stocks**

$$\frac{\text{Coût des ventes}}{\text{Stocks}}$$

Mesure la vélocité de rotation des stocks (mesuré par rapport au coût des ventes). Nous avons utilisé, faute de données suffisantes, la valeur des stocks en fin de période plutôt que les stocks moyens. Un fort taux de rotation des stocks peut indiquer une plus grande liquidité ou une meilleure capacité de mise en marché. Mais il peut aussi indiquer des ruptures de stocks fréquentes, un stock insuffisant à ce qui est nécessaire pour vendre. Un faible taux de rotation peut indiquer une faible liquidité, du surstockage, ou de l'obsolescence. Cet indicateur a la lacune de ne pas tenir compte des variations saisonnières.

**Liquidité des stocks**

$$\frac{\text{Stocks} \times 365 \text{ jours}}{\text{Coût des ventes}}$$

Le degré de liquidité des stocks se mesure par leur âge moyen ; comme pour l'indicateur de rotation des stocks, il ne tient pas compte des variations saisonnières.

**Rotation des comptes à payer**

$$\frac{\text{Coûts des ventes}}{\text{Comptes à payer}}$$

Ce ratio mesure le taux de rotation des comptes à payer durant une année. Plus il est élevé, plus court est le temps entre l'achat et le paiement. Si le taux de rotation d'une entreprise est plus court que la moyenne de l'industrie, celle-ci peut souffrir de manque d'encaisse, de disputes de facturation avec ses fournisseurs, bénéficier de termes étendus ou élargir délibérément son crédit (si une entreprise achète à des termes de 30 jours, il est raisonnable de s'attendre à ce que ce ratio tourne autour de 30 jours). Ce ratio ne tient pas compte des variations saisonnières.

**Liquidité des comptes à payer**

$$\frac{\text{Comptes à payer} \times 365 \text{ jours}}{\text{Coût des ventes}}$$

La liquidité des comptes à payer, ou leur âge moyen, se mesure en jours. Comme pour l'indicateur de rotation, il ne tient pas compte des variations saisonnières.

**Ventes sur fonds de roulement**

$$\frac{\text{Ventes annuelles}}{\text{Fonds de roulement}}$$

Le fonds de roulement (actif à court terme moins passif à court terme) mesure la marge de protection pour les créiteurs à court terme. Il reflète la capacité à financer les opérations courantes ; en mettant en relation le niveau des ventes provenant des opérations et le fonds de roulement, on mesure l'efficacité avec laquelle le fonds de roulement est utilisé. Un bas ratio peut indiquer une utilisation inefficace du fonds de roulement, tandis qu'un très haut ratio signifie souvent des échanges excessifs — position vulnérable pour les créiteurs.

**Couverture des stocks**

$$\frac{\text{Stocks}}{\text{Fonds de roulement}}$$

Ce ratio mesure l'importance relative des stocks dans le fonds de roulement (actif à court terme moins passif à court terme). Toutes choses étant égales par ailleurs, on souhaitera que l'actif le moins liquide (les stocks) représente la proportion la plus faible possible du fonds de roulement (parce que la probabilité de ne pas être en mesure d'honorer ses engagements à court terme s'en trouve réduite).

**Rotation des immobilisations**

$$\frac{\text{Ventes nettes}}{\text{Immobilisations}}$$

Ce ratio mesure la productivité de l'utilisation des immobilisations par l'entreprise. Des immobilisations grandement dépréciées ou des opérations intensives en main-d'œuvre peuvent causer une distorsion de ce ratio.

**Rotation de l'actif**

$$\frac{\text{Ventes nettes}}{\text{Actif total}}$$

Ce ratio mesure, de façon générale, la capacité de l'entreprise de générer des ventes en fonction de son actif total. Une faible valeur peut indiquer que la capacité de production est sous-utilisée, mais l'inverse peut aussi trahir l'insuffisance de l'investissement. Il est préférable de l'utiliser en conjonction avec d'autres ratios d'opération pour déterminer l'utilisation effective de l'actif.

### 3. Ratios d'endettement

Les ratios d'endettement, ou indices de risque financier, sont des indicateurs de la probabilité qu'une entreprise a de respecter ses engagements envers ses créanciers.

#### **Immobilisations sur l'avoir des actionnaires**

$$\frac{\text{Immobilisations}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

Indicateur de la sécurité de la mise de fonds (les immobilisations sont un capital réel dont la valeur devrait s'apprécier en période d'inflation et dont le détournement n'est pas facile), mais aussi de son « illiquidité ».

#### **Passif à l'avoir des actionnaires**

$$\frac{\text{Passif à court terme} + \text{Dette à long terme}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

L'apport des actionnaires joue, pour les créanciers, le rôle d'un réservoir qui servirait au remboursement de la dette en cas de difficultés financières. Plus le ratio du passif à l'avoir est élevé, plus grand est le risque financier et plus variable est le bénéfice net, lequel rémunère le capital investi par les actionnaires.

#### **Passif à court terme à l'avoir des actionnaires**

$$\frac{\text{Passif à court terme}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

Le passif à court terme est constitué d'engagements qu'il faudra honorer dès le prochain exercice financier. L'avoir des actionnaires est un capital permanent. Plus le premier est élevé par rapport au second, plus l'entreprise est vulnérable.

### 4. Ratios d'exploitation et de rentabilité

Ces ratios nous renseignent sur la capacité de croissance d'une entreprise, en comparant un revenu au capital qui l'a produit.

#### **Marge d'exploitation brute**

$$\frac{\text{Ventes} - \text{Coût des marchandises vendues}}{\text{Ventes}}$$

Donne la proportion du montant des ventes dont dispose l'organisation pour éponger ses frais d'administration et de ventes, et pour assurer son bénéfice net (il est souvent plus difficile de réduire le coût des ventes que les autres

dépenses — la marge d'exploitation brute est aussi la véritable marge de manœuvre des gestionnaires).

**Marge de bénéfice net**

$$\frac{\text{Bénéfice net avant impôt}}{\text{Ventes}}$$

Mesure la part du bénéfice net contenu dans chaque dollar de vente.

**Taux de rendement de l'actif total**

$$\frac{\text{Bénéfice net avant impôt}}{\text{Actif}}$$

Mesure l'efficacité avec laquelle l'entreprise utilise le capital mis à sa disposition (mesure la rentabilité sociale du capital, c'est-à-dire du produit total à partager entre les investisseurs et les gouvernements ; si on retranchait l'impôt au numérateur, on mesurerait la rentabilité privée du capital).

**Taux de rendement de l'avoir des actionnaires**

$$\frac{\text{Bénéfice net avant impôt}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

Indique la rentabilité de la mise de fonds des actionnaires. Cet indicateur est influencé par la structure financière.