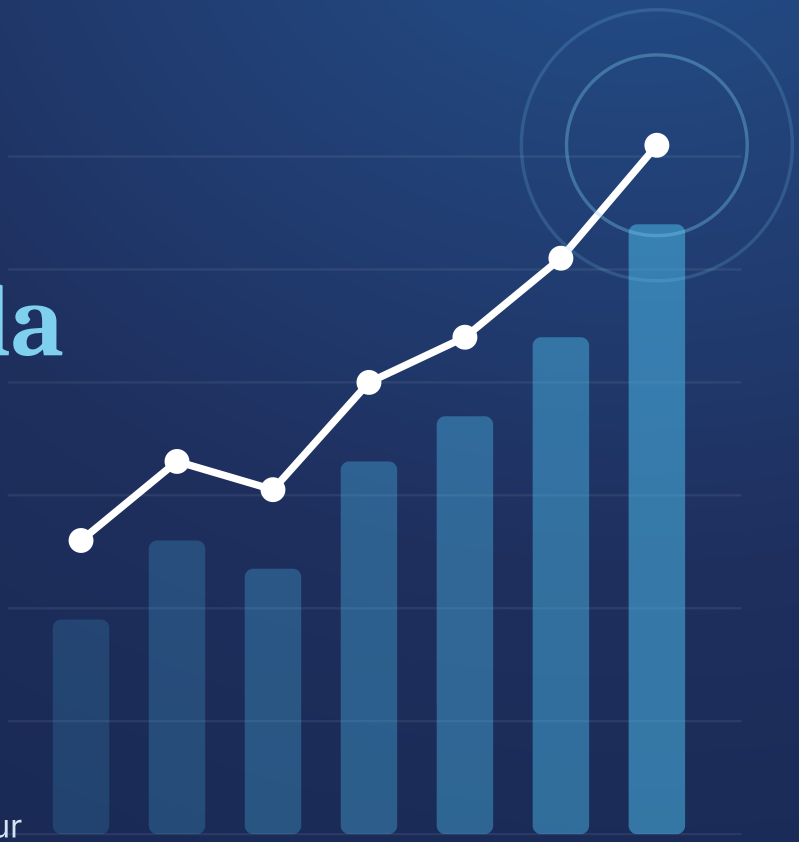
eXacom
Expertise & Auditing Company

GUIDE PRATIQUE · ÉDITION 2026

ANALYSE FINANCIÈRE

Des états financiers à la décision



La méthode de l'expert-comptable pour diagnostiquer une entreprise, hiérarchiser les risques et bâtir un plan d'action chiffré.

Équilibres financiers | Rentabilité | Ratios | Plan d'action

eXacom audit

Expertise comptable · Audit · Conseil
Membre du réseau international Antea

35, Av de l'UMA, Imm. Florence 1, Bur. A43 - la Soukra 2036 Ariana
Tél : (216-70) 698.845 Fax : (216-71) 690.536
Adresse email : contact@exacomaudit.com
Site internet : www.exacomaudit.com
MF : 1499494 JAM 000 - RC : B0338212017

Membre du:
Antea
Alliance of Independent firms

SOMMAIRE

01 La méthode en six étapes 2

02 Fiabiliser avant d'analyser 3

03 Lire le bilan comme un expert 5

04 Les équilibres financiers 6

05 La formation du résultat 8

06 Le tableau de bord des ratios 10

07 Le score de vigilance 11

08 De l'indicateur à la décision 12

09 Cas pratique sur trois exercices 14

10 Le rapport et le plan d'action 18

✓ Check-list et erreurs à éviter 19

AVANT-PROPOS

Les comptes ne disent pas la vérité d'eux-mêmes. Il faut les faire parler.

Les difficultés d'une entreprise se lisent rarement d'abord dans son résultat. Elles apparaissent dans sa trésorerie, son besoin en fonds de roulement et la qualité de ses actifs, souvent bien avant que l'état de résultat ne les traduise.

Ce guide propose une démarche structurée : fiabiliser les chiffres, lire les équilibres, remonter aux causes, et ne conclure que par des décisions chiffrées, attribuées et datées.

01 La méthode en six étapes

Une analyse financière est une enquête. Elle part de l'activité et se termine par des décisions. Le calcul des ratios n'en est qu'une étape.

1 **Comprendre** l'activité

2 **Fiabiliser** les données

3 **Équilibres** du bilan

4 **Rentabilité** et CAF

5 **Ratios** et causes

6 **Décider** et suivre

Étape	Question à résoudre	Livrable	Temps indicatif
1. Comprendre	Comment l'entreprise gagne-t-elle de l'argent, et qu'est-ce qui peut l'en empêcher ?	Fiche d'identité : activité, clients, cycle, saisonnalité, concurrents	10 %

Étape	Question à résoudre	Livrable	Temps indicatif
2. Fiabiliser	Les chiffres sont-ils exacts, complets et comparables ?	Liste des retraitements et des limites	20 %
3. Équilibres	Les emplois sont-ils financés par des ressources de durée adaptée ?	FR, BFR, trésorerie nette et leur dynamique	15 %
4. Rentabilité	D'où vient le résultat, et se transforme-t-il en trésorerie ?	Soldes intermédiaires, CAF, tableau des flux, point mort	20 %
5. Causes	Pourquoi les indicateurs dérivent-ils ?	Tableau de bord commenté, score de vigilance	20 %
6. Décider	Que faire, qui, quand, pour quel gain mesurable ?	Synthèse exécutive et plan d'action chiffré	15 %

La règle des quatre questions

Tout chiffre commenté répond à : **quoi** (le constat), **pourquoi** (la cause), **et alors** (le risque), **que faire** (la décision). Un constat sans cause est une description. Une cause sans décision n'aide personne.

> LEÇON DE TERRAIN
>
> *Les deux étapes les plus négligées, fiabiliser et décider, sont celles qui font la valeur d'un diagnostic. Un analyste qui passe 80 % de son temps à calculer des ratios livre un rapport que personne n'utilise.*

02 Fiabiliser avant d'analyser

Un diagnostic juste sur des chiffres faux reste un diagnostic faux. Avant le premier ratio : on vérifie, on retraite, on documente.

Le dossier minimum

- États financiers de **trois exercices** au moins : bilan, état de résultat, état des flux de trésorerie, notes.
- **Balances âgées** clients et fournisseurs à la clôture.
- **État des stocks** par ancienneté et par rotation.
- **Tableau des emprunts** : capital restant dû, taux, échéances.

Les contrôles de cohérence

- Le résultat de l'état de résultat est-il celui du bilan ?
- La variation de trésorerie du tableau des flux concorde-t-elle avec le bilan ?
- Toute variation de poste supérieure à **10 %** est-elle expliquée ?
- Le commissaire aux comptes a-t-il formulé des **réserves** ? Sur quels montants ?

- Tableau des immobilisations et des amortissements.
- **Engagements hors bilan** : cautions, avals, garanties, effets escomptés.
- Budget et **prévision de trésorerie** de l'exercice en cours.
- Rapports du commissaire aux comptes et lettre de contrôle interne.

- Les méthodes comptables (amortissements, stocks, provisions) ont-elles changé ?
- Les opérations avec les **parties liées** sont-elles significatives ?
- Les **comptes d'attente** et « débiteurs divers » sont-ils justifiés ?

Les retraitements qui changent la lecture

Élément	Retraitement d'analyse	Effet sur le diagnostic
Produits et charges non récurrents	Les isoler du résultat courant	Mesure la performance durable, pas l'événement
Effets escomptés non échus	Réintégrer en créances clients et en dettes bancaires	Révèle le vrai délai clients et le vrai endettement
Comptes courants d'associés bloqués	Traiter en quasi-fonds propres	Améliore l'autonomie si le blocage est contractuel
Créances douteuses non provisionnées	Déprécier selon l'ancienneté	Corrige un actif et un résultat surévalués
Stocks dormants (> 12 mois sans mouvement)	Déprécier ou exclure de l'actif mobilisable	Fiabilise la liquidité et le BFR
Crédit-bail	Inscrire le bien à l'actif et la dette au passif	Rend comparables les entreprises qui louent et qui achètent
Charges capitalisées à tort	Les réintégrer en charges	Corrige un résultat flatté
Rémunération anormale du dirigeant	La normaliser au prix de marché	Révèle la rentabilité économique réelle

Les signaux d'un résultat « arrangé »

Signal	Ce qu'il peut cacher	Contrôle à mener
Ventes exceptionnelles en décembre, avoirs en janvier	Chiffre d'affaires anticipé	Rapprocher les ventes de décembre et les avoirs du premier trimestre suivant
Croissance du résultat sans croissance de la trésorerie	Produits non encaissés, créances fictives ou douteuses	Comparer résultat, CAF et flux d'exploitation
Stocks en hausse et marge en hausse	Surévaluation des stocks de clôture	Inventaire, coûts unitaires, stocks à rotation lente
Baisse des dotations sans cession d'actifs	Allongement des durées d'amortissement	Comparer le taux de dotation sur trois exercices

Signal	Ce qu'il peut cacher	Contrôle à mener
« Débiteurs divers » et comptes d'attente en hausse	Pertes ou charges non comptabilisées	Justification pièce par pièce
Produits « exceptionnels » chaque année	Résultat courant insuffisant	Retraiter en non récurrent
Charges constatées d'avance en forte hausse	Report de charges sur l'exercice suivant	Contrôle de la nature et de l'échéance

Documenter les limites

Toute donnée non fiable ou manquante est **écrite dans le rapport**, avec son incidence possible sur les conclusions. Une analyse fondée sur les états communiqués n'est ni un audit ni une mission d'assurance : il faut le dire, clairement.

03 Lire le bilan comme un expert

Avant le moindre calcul, dix minutes de lecture ordonnée suffisent à repérer l'essentiel. Voici l'ordre que nous suivons.

1. **Capitaux propres**
   Positifs ? Supérieurs à la moitié du capital ? En hausse ou rongés par les pertes ?
2. **Trésorerie de clôture**
   Liquidités moins concours bancaires : excédent ou découvert structurel ?
3. **Dettes financières**
   Montant, évolution, part à moins d'un an, garanties données.
4. **Créances clients**
   Évolution comparée au chiffre d'affaires ; poids des créances anciennes.
5. **Stocks**
   Évolution comparée aux achats consommés ; existence de stocks dormants.
6. **Dettes fournisseurs, fiscales et sociales**
   Un retard de paiement à l'État ou à la CNSS est un signal grave.
7. **Autres actifs courants**
   Débiteurs divers, comptes d'attente, créances sur l'État : poids et ancienneté.
8. **Immobilisations**
   Taux d'amortissement : un outil vieillissant annonce des investissements.
9. **Parties liées**
   Comptes courants, créances et dettes intragroupe : qui finance qui ?
10. **Hors bilan**
    Cautions et engagements qui peuvent devenir des dettes.

> **LEÇON DE TERRAIN**
>
> *Lisez le bilan de bas en haut : la trésorerie et les dettes à court terme disent si l'entreprise peut payer demain. Les immobilisations et les capitaux propres disent si elle pourra durer. Commencer par l'actif immobilisé, c'est commencer par la question la moins urgente.*

Les postes qui méritent une investigation systématique

Poste	Ce que nous vérifions	Pourquoi
Créances clients	Balance âgée, clients en litige, concentration (5 premiers clients)	Un client qui représente plus de 20 % du chiffre d'affaires est un risque de dépendance
Créances sur l'État	Crédits de TVA et d'impôt sur les sociétés, ancienneté, procédure de restitution	Des crédits non restitués immobilisent de la trésorerie pendant des années
Stocks	Rotation par famille, articles sans mouvement, méthode de valorisation	Le stock est l'actif le plus facile à surévaluer
Comptes courants d'associés	Sens, montant, convention, remboursement prévu	Un compte courant débiteur peut masquer une distribution déguisée
Dettes fiscales et sociales	Échéances dépassées, plans de règlement, pénalités	Premier signal d'une tension de trésorerie

04 Les équilibres financiers

Trois grandeurs disent tout de l'équilibre : le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette.

FONDS DE ROULEMENT (FR)

Capitaux permanents – Actifs immobilisés

Ressources stables disponibles pour financer le cycle d'exploitation.

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (BFR)

Stocks + Créances d'exploitation – Dettes d'exploitation

Argent immobilisé par le décalage entre encaissements et décaissements.

TRÉSORERIE NETTE (TN)

FR – BFR = Liquidités – Concours bancaires courants

Ce qui reste, ou ce qui manque, une fois le cycle financé.

Les quatre configurations types

FR	BFR	TN	Lecture	Décision type
+	+ (FR > BFR)	+	Équilibre sain : le cycle est financé par des ressources stables	Vérifier l'emploi de la trésorerie excédentaire
+	+ (FR < BFR)	–	Le cycle consomme plus que les ressources stables : dépendance aux découverts	Réduire le BFR ou consolider en crédit à moyen terme
+	–	+	Modèle encaissant avant de payer (distribution, services prépayés)	Sécuriser les fournisseurs ; surveiller toute baisse d'activité
–	+	–	Immobilisations financées à court terme : situation à risque	Restructurer les financements ; renforcer les fonds propres

Le cycle de conversion de trésorerie

CYCLE DE CONVERSION (JOURS)

Délai clients + Durée de stockage – Délai fournisseurs

Nombre de jours pendant lesquels l'entreprise finance elle-même son cycle. Chaque jour gagné libère : chiffre d'affaires annuel ÷ 360.

Exprimer le BFR en jours

BFR EN JOURS DE CHIFFRE D'AFFAIRES

BFR ÷ CA HT × 360

Un BFR qui croît en valeur mais reste stable en jours suit l'activité. Un BFR qui croît en jours est un signal.

Les trois leviers du BFR

- **Délai clients** : facturation à la livraison, relances datées, escompte, blocage des encours, affacturage.
- **Stocks** : seuils de réapprovisionnement, déstockage des références dormantes, taille des lots.
- **Délai fournisseurs** : négociation, regroupement des achats, sans retards subis.

Piège classique

Une trésorerie positive à la clôture ne prouve rien : un découvert peut avoir été couvert la veille, des fournisseurs payés en retard ou un encaissement exceptionnel reçu. Exigez la **trésorerie moyenne mensuelle** des douze derniers mois.

> **LEÇON DE TERRAIN**
>
> *Quand le chiffre d'affaires croît plus vite que les capitaux propres, posez toujours la même question : qui finance la croissance ? Si la réponse est « la banque à court terme » ou « les fournisseurs en retard », la croissance est en train de fragiliser l'entreprise.*

05 La formation du résultat

Le résultat net est un aboutissement. Le diagnostic se fait en remontant la cascade, du chiffre d'affaires jusqu'à la trésorerie réellement générée.

Chiffre d'affaires	Volumes × prix × mix : distinguer les trois effets
Marge brute	CA − achats consommés : pouvoir sur les prix et maîtrise des achats
Valeur ajoutée	Marge − charges externes : richesse créée par l'entreprise
EBE	VA − personnel − impôts et taxes : performance opérationnelle
Résultat d'exploitation	EBE − dotations : intègre le coût de l'outil
Résultat courant avant impôt	Après charges financières : coût du financement
Résultat net	Après éléments non récurrents et impôt

Le système comptable des entreprises propose un schéma des **soldes intermédiaires de gestion** qui suit cette logique. Chaque solde s'analyse **en valeur et en pourcentage du chiffre d'affaires**, sur trois exercices.

Expliquer la variation du chiffre d'affaires et de la marge

Effet	Calcul	Question posée
Effet volume	(Quantités N − Quantités N-1) × Prix N-1	Vend-on plus ?
Effet prix	(Prix N − Prix N-1) × Quantités N	Vend-on plus cher ?
Effet mix	Écart résiduel dû à la composition des ventes	Vend-on des produits plus ou moins rentables ?
Effet coût	(Coût unitaire N − Coût unitaire N-1) × Quantités N	Achète-t-on ou produit-on plus cher ?

Le point mort et le levier opérationnel

TAUX DE MARGE SUR COÛTS VARIABLES

(CA – Charges variables) ÷ CA

Part de chaque dinar vendu qui couvre les charges fixes.

POINT MORT

Charges fixes ÷ Taux de marge sur coûts variables

Chiffre d'affaires minimum pour ne pas perdre d'argent.

MARGE DE SÉCURITÉ

(CA – Point mort) ÷ CA

Baisse d'activité supportable avant la perte.

LEVIER OPÉRATIONNEL

Marge sur coûts variables ÷ Résultat courant

Un levier de 8 signifie qu'une baisse de 1 % du chiffre d'affaires fait baisser le résultat de 8 %. Plus il est élevé, plus l'entreprise est vulnérable à un retournement.

Du résultat à la trésorerie

CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

Résultat net + Dotations – Reprises ± Plus ou moins-values de cession

Ressource potentielle dégagée par l'activité.

FLUX D'EXPLOITATION

CAF – Variation du BFR

Ce que l'activité a réellement encaissé.

FLUX DISPONIBLE

Flux d'exploitation – Investissements nets

Ce qui reste pour rembourser les dettes et rémunérer les associés.

L'effet de levier financier

RENTABILITÉ DES CAPITAUX PROPRES

Re + (Re – i) × D ÷ CP

Re : rentabilité économique après impôt · i : coût de la dette après impôt · D/CP : endettement net sur capitaux propres. Tant que Re > i, la dette enrichit les associés. Quand Re < i, elle les appauvrit, et d'autant plus vite que l'entreprise est endettée.

> **LEÇON DE TERRAIN**
>
> *Une entreprise ne meurt pas de pertes, elle meurt de manque de liquidités. Nous avons vu des sociétés bénéficiaires cesser leurs paiements, et des sociétés déficitaires survivre des années grâce à une trésorerie bien tenue. Le flux disponible est l'indicateur que nous regardons en premier.*

06 Le tableau de bord des ratios

Une quinzaine de ratios suffit. Les repères sont des ordres de grandeur usuels : ils s'adaptent au secteur et se lisent toujours en tendance.

Ratio	Formule	Repère usuel	Signal d'alerte
STRUCTURE ET SOLVABILITÉ			
Autonomie financière	Capitaux propres / Total bilan	> 25 à 30 %	< 20 % ou baisse continue
Endettement net	(Dettes financières − Liquidités) / Capitaux propres	< 1	> 1,5
Capacité de remboursement	Dettes financières nettes / CAF	< 3 ans	> 4 ans
Poids des frais financiers	Charges financières / EBE	< 25 %	> 30 %
Capitaux propres / capital	Capitaux propres / Capital social	> 50 %	< 50 % : obligations légales
LIQUIDITÉ			
Liquidité générale	Actifs courants / Passifs courants	> 1,2	< 1
Liquidité réduite	(Actifs courants − Stocks) / Passifs courants	≥ 0,9	< 0,8
Trésorerie nette en jours de CA	Trésorerie nette / CA HT × 360	≥ 0	Négative et en dégradation
RENTABILITÉ			
Taux de marge brute	Marge brute / CA HT	Stable ou en hausse	Baisse de plus de 2 points
Taux d'EBE	EBE / CA HT	Selon secteur	Baisse sur deux exercices
Marge de sécurité	(CA − Point mort) / CA	> 20 %	< 10 %
Rentabilité économique	Résultat d'exploitation après impôt / (Immobilisations + BFR)	> coût de la dette	< coût de la dette
Rentabilité des capitaux propres	Résultat net / Capitaux propres moyens	Supérieure au coût des fonds propres	En baisse avec un endettement en hausse
CYCLE D'EXPLOITATION			
Délai clients	Clients TTC / CA TTC × 360	Conditions de vente	Hausse > 10 jours

Ratio	Formule	Repère usuel	Signal d'alerte
Durée de stockage	Stock moyen / Achats consommés × 360	Selon activité	Hausse continue
Délai fournisseurs	Fournisseurs TTC / Achats TTC × 360	Conditions d'achat	Hausse subie
Cycle de conversion	Clients + Stocks − Fournisseurs (en jours)	Stable	Hausse > 15 jours

Trois règles de lecture

- **La tendance avant le niveau** : un ratio moyen qui se dégrade depuis trois ans inquiète plus qu'un ratio faible mais stable.
- **Le croisement obligatoire** : une rentabilité des capitaux propres en hausse, avec un endettement en hausse et une rentabilité économique en baisse, n'est pas une bonne nouvelle.
- **La cohérence des bases** : soldes moyens plutôt que de clôture ; HT avec HT, TTC avec TTC.

07 Le score de vigilance

Dix critères, trois niveaux, une note sur vingt. Un outil simple pour situer une entreprise et suivre son évolution d'un exercice à l'autre.

Critère	Sain (0)	Vigilance (1)	Alerte (2)
Autonomie financière	≥ 25 %	20 à 25 %	< 20 %
Endettement net / capitaux propres	≤ 1	1 à 1,5	> 1,5
Capacité de remboursement	≤ 3 ans	3 à 4 ans	> 4 ans
Frais financiers / EBE	≤ 25 %	25 à 30 %	> 30 %
Liquidité réduite	≥ 0,9	0,8 à 0,9	< 0,8
Trésorerie nette	≥ 0	Négative, stable	Négative, en dégradation
Évolution du BFR en jours (sur un an)	≤ + 5 jours	+ 5 à + 15 jours	> + 15 jours
Évolution du taux de marge brute (sur un an)	Stable ou hausse	− 1 à − 2 points	Baisse > 2 points
Capitaux propres / capital social	≥ 50 %	—	< 50 %

Critère	Sain (0)	Vigilance (1)	Alerte (2)
Flux disponible	Positif	Négatif une année	Négatif deux années

0 à 5
Situation saine
Suivi annuel

6 à 10
Vigilance
Analyse des causes, suivi trimestriel

11 à 20
Alerte
Plan d'action immédiat, suivi mensuel

Les seuils sont des repères de travail : ils doivent être ajustés au secteur, à la taille de l'entreprise et à la saisonnalité de son activité. Le score ne remplace pas l'analyse ; il oblige à n'oublier aucun des dix angles.

08 De l'indicateur à la décision

La matrice relie chaque signal aux causes à vérifier et aux décisions possibles. C'est là que se joue la valeur ajoutée de l'analyste.

Signal	Causes à vérifier	Décisions possibles
Délai clients en hausse	Clients en retard (balance âgée) · litiges · concentration · conditions de vente allongées	Relances datées · blocage des encours · escompte · affacturage · provision
Stocks en hausse plus vite que l'activité	Références dormantes · surachats · prévisions erronées	Déstockage · seuils de réapprovisionnement · dépréciation
Marge brute en baisse	Coûts d'achat non répercutés · remises · mix défavorable · pertes	Révision tarifaire · renégociation · abandon des produits non rentables
EBE en baisse malgré la croissance	Charges en hausse plus rapide que le CA · sous-activité	Plan de maîtrise des charges · productivité · organisation
Marge de sécurité < 10 %	Charges fixes trop lourdes · prix insuffisants	Variabilisation des coûts · révision du seuil d'activité
Trésorerie nette négative et croissante	BFR qui explose · investissements financés à court terme · distribution excessive	Prévision à 13 semaines · consolidation à moyen terme · suspension des dividendes
Capacité de remboursement > 4 ans	Endettement trop rapide · CAF en baisse · investissements non rentables	Gel des investissements · rééchelonnement · apport en fonds propres
Frais financiers / EBE > 30 %	Découverts coûteux · taux variables · dette excessive	Renégociation bancaire · substitution de dette · désendettement

Signal	Causes à vérifier	Décisions possibles
Rentabilité économique < coût de la dette	Actifs sous-utilisés · exploitation peu rentable	Cession d'actifs non stratégiques · arrêt de l'endettement · plan de redressement
Capitaux propres < 50 % du capital	Pertes cumulées	Assemblée générale extraordinaire · recapitalisation · incorporation de comptes courants
Dettes fiscales et sociales échues	Tension de trésorerie déjà installée	Plan de règlement négocié · priorité absolue de paiement

L'ordre de traitement

1 — Survie
Trésorerie à 13 semaines, dettes fiscales, sociales et bancaires

2 — Cycle
Recouvrement, stocks, délais fournisseurs

3 — Rentabilité
Prix, marges, charges, activités déficitaires

4 — Structure
Financements, investissements, fonds propres

5 — Pilotage
Tableau de bord, seuils d'alerte, suivi mensuel

Décider un investissement

- **Rentabilité** : délai de récupération et valeur actuelle nette sur des hypothèses prudentes.
- **BFR induit** : l'investissement augmente-t-il les stocks ou les créances ?
- **Financement adapté** : durée du crédit au moins égale à la durée de vie du bien.
- **Capacité de remboursement après investissement** : rester sous 3 à 4 années de CAF.

Décider une distribution

- La trésorerie nette **après** distribution reste-t-elle positive ?
- Le flux disponible des deux derniers exercices est-il **positif** ?
- Les capitaux propres restent-ils **au-dessus de la moitié** du capital ?
- Les engagements bancaires (covenants) sont-ils **respectés** ?

09 Cas pratique sur trois exercices

Société industrielle fictive, chiffres en milliers de dinars. Une croissance commerciale soutenue… qui cache un déséquilibre en formation.

État de résultat simplifié

KDT	N-2	N-1	N
Chiffre d'affaires	8 000	9 200	10 400
Achats consommés	(4 400)	(5 150)	(6 030)
Charges externes	(800)	(900)	(1 000)
Valeur ajoutée	**2 800**	**3 150**	**3 370**
Charges de personnel	(1 600)	(1 800)	(2 050)
Impôts et taxes	(80)	(90)	(100)
EBE	**1 120**	**1 260**	**1 220**
Dotations	(300)	(380)	(450)
Charges financières	(120)	(190)	(280)
Impôt (15 %)	(105)	(104)	(74)
Résultat net	**595**	**586**	**416**
CAF	895	966	866

Bilan condensé

KDT	N-2	N-1	N
Immobilisations nettes	3 000	3 600	4 300
Stocks	1 100	1 500	2 050
Clients	1 500	2 000	2 700
Autres actifs courants	200	250	300
Liquidités	400	200	100
Total actif	**6 200**	**7 550**	**9 450**
Capitaux propres	2 500	2 850	3 100
Emprunts à moyen et long terme	1 500	1 900	2 300
Fournisseurs	1 300	1 550	1 700
Autres passifs courants	500	550	650
Concours bancaires	400	700	1 700
Total passif	**6 200**	**7 550**	**9 450**

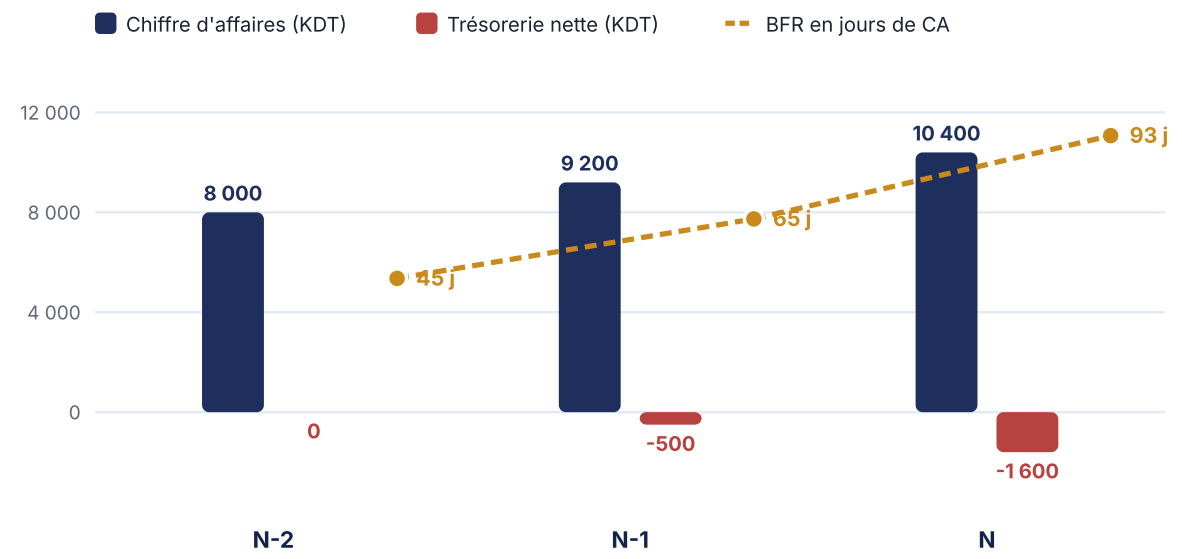
+ 30 %
chiffre d'affaires en deux ans

45 → 93 j
BFR en jours de CA

0 → – 1 600
trésorerie nette (KDT)

21 → 12 %
marge de sécurité

Le paradoxe de la croissance : le chiffre d'affaires progresse de 30 %, la trésorerie s'effondre



Soldes intermédiaires et tableau des flux

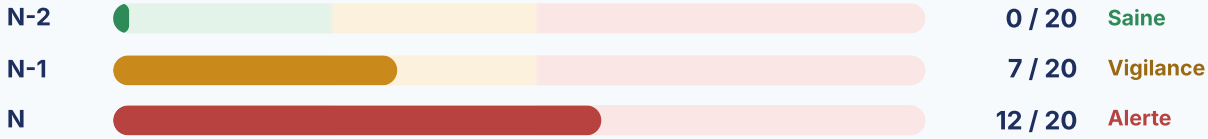
En % du CA	N-2	N-1	N
Taux de marge brute	45,0 %	44,0 %	42,0 %
Valeur ajoutée	35,0 %	34,2 %	32,4 %
EBE	14,0 %	13,7 %	11,7 %
Résultat d'exploitation	10,3 %	9,6 %	7,4 %
Résultat net	7,4 %	6,4 %	4,0 %
Charges de personnel	20,0 %	19,6 %	19,7 %

Flux (KDT)	N-1	N
CAF	966	866
Variation du BFR	(650)	(1 050)
Flux d'exploitation	**316**	**(184)**
Investissements nets	(980)	(1 150)
Flux disponible	**(664)**	**(1 334)**
Emprunts nets	400	400
Dividendes versés	(236)	(166)
Variation de trésorerie nette	**(500)**	**(1 100)**

Les indicateurs clés et le score de vigilance

Indicateur	N-2	N-1	N	Statut N
BFR en jours de CA	45 j	65 j	93 j	Alerte
Cycle de conversion (clients + stocks – fournisseurs)	71 j	93 j	128 j	Alerte
Délai clients	57 j	66 j	79 j	Alerte
Durée de stockage	90 j	105 j	122 j	Alerte
Trésorerie nette	0	(500)	(1 600)	Alerte

Indicateur	N-2	N-1	N	Statut N
Liquidité réduite	0,95	0,88	0,77	Alerte
Taux de marge brute	45,0 %	44,0 %	42,0 %	Vigilance
Marge de sécurité	21,3 %	18,7 %	12,3 %	Vigilance
Levier opérationnel	4,7	5,3	8,1	Vigilance
Frais financiers / EBE	10,7 %	15,1 %	23,0 %	Sain
Endettement net / capitaux propres	0,60	0,84	1,26	Vigilance
Capacité de remboursement	1,7 an	2,5 ans	4,5 ans	Alerte
Autonomie financière	40,3 %	37,7 %	32,8 %	Sain
Rentabilité économique / coût de la dette (après impôt)	17,4 / 6,8 %	14,2 / 6,7 %	9,3 / 6,1 %	Vigilance
Rentabilité des capitaux propres	23,8 %	20,6 %	13,4 %	Vigilance



Score N : liquidité réduite, trésorerie, BFR, capacité de remboursement et flux disponible en alerte (5 × 2) ; endettement net et marge brute en vigilance (2 × 1) ; autonomie, frais financiers et capitaux propres sains. Total : **12 sur 20**.

Le diagnostic rédigé

Constat	Cause probable	Risque	Décision
BFR passé de 45 à 93 jours de CA	Délai clients + 22 j et stocks + 32 j, non compensés par les fournisseurs	La croissance absorbe toute la trésorerie	Ramener les clients à 60 j et les stocks à 95 j
Concours bancaires multipliés par 4	BFR financé par découverts	Rupture de ligne, coût élevé	Consolider 1 000 KDT en crédit à moyen terme
Marge brute − 3 points	Hausse des coûts d'achat non répercutée (à confirmer)	Croissance non rentable	Analyse des marges par produit ; révision tarifaire
Marge de sécurité divisée par 1,7	Charges fixes + 35 % (2 580 → 3 480)	Une baisse d'activité de 12 % efface le bénéfice	Gel des recrutements et des charges fixes non essentielles
Capacité de remboursement 4,5 ans	Dette en hausse, CAF en baisse	Refus de nouveaux crédits	Gel des investissements non engagés ; suspension des dividendes

Le plan d'action chiffré

Action	Hypothèse	Effet attendu (KDT)
Délai clients ramené de 79 à 60 jours	Clients TTC = 10 400 × 1,19 × 60 / 360 = 2 063	+ 637 de trésorerie
Durée de stockage ramenée de 122 à 95 jours	Stocks = 6 030 × 95 / 360 = 1 591	+ 459 de trésorerie
Révision tarifaire de 1 point de marge	1 % × 10 400	+ 104 d'EBE par an
Consolidation de 1 000 KDT de découverts	Économie de taux estimée à 2 points	+ 20 de résultat par an
Suspension du dividende	Base : dividende de l'exercice précédent	+ 166 de trésorerie

Conclusion du cas

L'entreprise reste **rentable et solvable** (autonomie de 33 %), mais sa croissance est **financée à découvert** et sa marge de sécurité s'érode. Les deux premières actions libèrent environ **1 100 KDT** et ramènent le BFR à **56 jours** de chiffre d'affaires : la trésorerie nette revient près de l'équilibre sans aucun financement nouveau. Le reste du plan restaure la rentabilité.

La synthèse exécutive, telle que nous la remettrions

SYNTHÈSE EXÉCUTIVE · SOCIÉTÉ X · EXERCICE N

1. **Activité en forte croissance** : + 30 % de chiffre d'affaires en deux ans, mais une rentabilité en recul (EBE de 14,0 % à 11,7 %).
2. **Trésorerie en rupture** : − 1 600 KDT, financée par des découverts multipliés par quatre ; le score de vigilance passe de 0 à 12 sur 20.
3. **Cause principale** : un BFR doublé en jours (45 → 93), du fait des retards clients et des stocks.
4. **Risque immédiat** : la capacité de remboursement (4,5 ans) ferme l'accès à de nouveaux crédits.
5. **Décisions demandées** : plan de recouvrement et de déstockage (+ 1 100 KDT), consolidation bancaire, révision tarifaire, suspension du dividende, gel des investissements non engagés.

10 Le rapport et le plan d'action

Le rapport est un outil de décision. Il commence par les conclusions, distingue les faits des hypothèses et se termine par un plan mesurable.

Trame du rapport de diagnostic

1. **Synthèse exécutive** : une page, cinq messages, les décisions attendues.
2. Objet, périmètre, documents utilisés et **limites**.
3. Activité, marché et contexte.
4. Équilibres financiers : FR, BFR, trésorerie.
5. Rentabilité : soldes intermédiaires, point mort, CAF, flux.
6. Tableau de bord des ratios et score de vigilance.
7. Diagnostic : forces, faiblesses, risques hiérarchisés.
8. **Plan d'action chiffré** et indicateurs de suivi.

Règles de rédaction

- **La conclusion d'abord** : une idée par paragraphe, énoncée dans la première phrase.
- Chaque tableau est suivi de **son commentaire** : évolution, cause, conséquence.
- Distinguer **fait établi**, **interprétation** et **hypothèse à confirmer**.
- **Chiffrer** chaque recommandation : trésorerie libérée, marge gagnée, coût évité.
- Écrire pour le dirigeant, pas pour l'analyste : pas de jargon sans explication.
- Proportionner les conclusions aux travaux réalisés.

Le tableau de suivi des actions

Action	Responsable	Échéance	Indicateur	Cible	Statut
Relances clients et blocage des encours > 90 j	Direction commerciale	M+1	Délai clients	60 j	En cours
Déstockage des références dormantes	Direction de production	M+3	Durée de stockage	95 j	À lancer
Consolidation des découverts en crédit à moyen terme	Direction financière	M+2	Concours bancaires	< 700 KDT	En cours
Révision tarifaire sur les produits à faible marge	Direction générale	M+2	Taux de marge brute	43 %	Décidée
Prévision de trésorerie à 13 semaines	Direction financière	Immédiat	Écart prévision / réalisé	< 10 %	Fait

La prévision de trésorerie à 13 semaines

Rubrique	S1	S2	S3	...	S13
Trésorerie d'ouverture					
+ Encaissements clients (par échéance)					
+ Autres encaissements					
− Fournisseurs					
− Salaires et charges sociales					
− Impôts et taxes					
− Échéances bancaires					
= Trésorerie de clôture					
Lignes de crédit disponibles					

Mise à jour chaque semaine, comparée au réalisé : c'est l'outil de pilotage le plus efficace en période de tension, et le premier document que demande un banquier.

Check-list de l'analyste

- ☐ Trois exercices au moins, données comparables
- ☐ Éléments non récurrents isolés
- ☐ Réserves du commissaire aux comptes prises en compte
- ☐ FR, BFR et trésorerie calculés et expliqués
- ☐ Cascade des soldes intermédiaires analysée
- ☐ CAF, flux d'exploitation et flux disponible
- ☐ Ratios lus en tendance et croisés
- ☐ Chaque alerte reliée à une cause
- ☐ Recommandations chiffrées et priorisées
- ☐ Concordance bilan / résultat / flux vérifiée
- ☐ Retraitements documentés
- ☐ Hors bilan et parties liées examinés
- ☐ BFR et cycle de conversion en jours
- ☐ Point mort et marge de sécurité calculés
- ☐ Effet de levier apprécié
- ☐ Score de vigilance établi
- ☐ Hypothèses distinguées des faits
- ☐ Responsables, échéances et indicateurs définis

Les sept erreurs qui faussent un diagnostic

1 Raisonner sur un seul exercice
Sans tendance, aucun ratio n'a de sens.

2 Commenter sans expliquer
« Le BFR augmente » n'est pas un diagnostic ; « le délai clients a gagné 22 jours sur deux clients » en est un.

3 Confondre résultat et trésorerie
Une entreprise bénéficiaire peut manquer de liquidités ; seul le flux disponible tranche.

4 Oublier les éléments non récurrents
Une plus-value de cession ne fait pas une rentabilité durable.

5 Appliquer des normes sans les adapter
Un BFR de 90 jours est normal dans un secteur, alarmant dans un autre.

6 Mélanger HT et TTC, clôture et moyenne
Avec une TVA à 19 %, un délai clients qui rapporte des créances TTC à un chiffre d'affaires HT est surestimé d'autant.

7 Recommander sans chiffrer ni attribuer
Une action sans montant, sans responsable et sans échéance ne sera pas exécutée.

Ce qu'il faut retenir

1. **La trésorerie ne ment pas.** Commencez par elle, finissez par elle.
2. **Fiabilisez avant d'analyser.** Un ratio calculé sur un chiffre faux est pire qu'aucun ratio.
3. **Lisez en tendance.** Trois exercices au minimum ; un niveau isolé ne dit rien.
4. **Remontez aux causes.** Derrière chaque ratio, il y a un client, un stock, un prix ou une décision.
5. **Concluez par des décisions.** Chiffrées, attribuées, datées, suivies.

eXacom
Expertise & Auditing Company

Transformer vos chiffres en décisions

eXacom audit accompagne les dirigeants dans la lecture de leurs états financiers, le diagnostic de leur situation et la mise en œuvre des actions qui en découlent.

Diagnostic financier

Analyse sur trois à cinq exercices, rapport et plan d'action priorisé.

Tableau de bord et prévisions

Indicateurs, seuils d'alerte et prévision de trésorerie à 13 semaines.

Restructuration du financement

Préparation des dossiers bancaires, consolidation et rééchelonnement.

Audit et commissariat aux comptes

Fiabilité de l'information financière, dans le cadre propre à chaque mission.

Parlons de vos états financiers

www.exacomaudit.com

Ce guide présente une méthode générale à des fins d'information. Les repères chiffrés sont des ordres de grandeur usuels, à adapter au secteur et à la situation de chaque entreprise. Il ne constitue ni un avis professionnel ni une mission d'audit ou d'assurance. Le cas pratique est fictif.

35, Av de l'UMA, Imm. Florence 1, Bur. A43 - la Soukra 2036 Ariana
Tél : (216-70) 698.845 Fax : (216-71) 690.536
Adresse email : contact@exacomaudit.com
Site internet : www.exacomaudit.com
MF : 1499494 JAM 000 - RC : B0338212017

Membre du:
Ntea
Alliance of Independent firms