



Enseignement de Promotion et de Formation Continue
de l'Université Libre de Bruxelles et de la Chambre de Commerce et de l'Industrie de Bruxelles



Analyse financière de Colruyt

Mémoire présenté par Ben Yahya Mohammed

Pour l'obtention du baccalauréat

en comptabilité option gestion

Promoteur : Christian Langelet

Année académique : 2013-2014

Remerciement

Je remercie tout d'abord monsieur Langelet qui a accepté de promouvoir mon mémoire, pour sa patience et sa disponibilité afin que ce travail soit achevé.

Je remercie les jurys qui ont consacré du temps et des efforts pour lire et analyser mon travail.

Je tiens à remercier tous mes collègues de classe et tous qui m'ont soutenu de loin ou de près pour accomplir ce travail.

Table des matières

I.	Introduction	8
A.	<i>Problématique de la recherche</i>	9
B.	<i>Hypothèses de la recherche</i>	9
C.	<i>Choix de sujet</i>	9
D.	<i>Méthodologie et outils de l'étude</i>	10
E.	<i>Structure de la recherche</i>	10
F.	<i>Les limites de l'étude :</i>	10
G.	<i>Difficultés de la recherche</i>	11
II.	Introduction à l'analyse financière	12
A.	<i>La nature de l'analyse financière</i>	12
1.	Définition de l'analyse financière	12
2.	Objectifs de l'analyse financière	13
3.	Caractéristiques de l'analyse financière	13
B.	<i>Utilités de l'analyse financière</i>	14
1.	Les champs d'application de l'analyse financière	14
a)	Planification financière	14
b)	L'analyse de performance	14
c)	L'analyse de crédit	14
d)	L'analyse d'investissement	14
e)	L'analyse de quelques cas particuliers	15
2.	Les parties qui utilisent et qui tirent profit de l'analyse financière	15
a)	Les actionnaires	15
b)	Conseil d'administration	15
c)	Les créanciers	16

d) Les fournisseurs	16
e) Les organismes gouvernementaux	17
f) Les entités et les personnes qui travaillent à la bourse	17
g) Les agences de notations	17
III. Les principaux outils et moyens de l'analyse financière	18
A. L'analyse par l'équilibre financier	18
1. Fond de roulement :	18
2. Besoin de fond de roulement	18
3. La trésorerie	19
B. L'analyse avec les ratios financiers	19
1. Ratios de liquidité	19
a) Ratio de liquidité générale	19
b) Ratio de liquidité réduite	20
c) Ratio de liquidité immédiate	20
2. Ratios d'activités	20
a) Ratios d'activités des actifs	21
b) Activités des actifs immobilisés	21
c) Activités des actifs circulants	22
d) Circulation des créances commerciales	22
e) Circulation des dettes commerciales	22
3. Ratios de financement	23
a) Ratio de financement externe	23
b) Ratio de financement permanent	24
c) Ratio de financement privé	24
4. Ratios de rentabilité	24
a) Rendement des capitaux propres / Rentabilité financière / Return On Equity (ROE)	25
b) Rendement des activités	25

	c) Rentabilité économique / Return On Invest (ROI)	26
IV.	La prévision de la défaillance financière	27
	A. Les signes des risques potentiels	27
	1. Les indicateurs financiers	28
	2. Les indicateurs d'exploitations	28
	3. D'autres indicateurs	28
	B. Modèles utilisés dans la classification de la défaillance financière	29
	1. Modèle de Z-Score	29
	2. Modèle de Kida	30
	3. Modèle de Sherrod	31
V.	Gestion de risque	32
	A. Type de risque par source	32
	B. Type de risques par nature	33
	1. Risques réguliers	33
	2. Risques irréguliers	33
	C. Stratégies de gestion du risque	34
	1. Stratégie de neutralité / Accepter le risque	34
	2. Stratégie de la couverture limitée de risque	34
	3. Stratégie de couverture de la totalité de risque	34
	a) Restructuration des actifs	34
	b) La restructuration de financement	35
VI.	L'organisation de Colruyt group	36
	A. La mission de groupe	42
	B. Les valeurs de groupe	42
	C. Culture du groupe	43
	D. Politique en matière de personnel	44
VII.	Restructuration de bilan	45

A.	Actif restructuré	45
1.	Ratio de structure des actifs fixes et des actifs circulants	46
B.	Passif restructuré	47
1.	Indépendance financière	48
VIII.	L'équilibre financier	49
A.	Fond de roulement	49
1.	Fond de roulement général	49
2.	Fond de roulement privé / propre	50
B.	Besoin de fond de roulement	50
C.	Trésorerie	51
D.	Situation générale	51
IX.	Ratios de circulations / rotations	52
A.	Circulation des dettes commerciales	52
B.	Circulation des créances commerciales	53
C.	Rotation des stocks	53
X.	La liquidité	54
A.	Liquidité générale	54
B.	Liquidité réduite	54
C.	Liquidité immédiate	55
XI.	Ratios d'activité	55
A.	Activité des actifs fixes	55
B.	Activité des actifs circulants	56
XII.	Ratios de financement	56
A.	Financement externe	56
B.	Financement permanent	57
C.	Financement propre	57
XIII.	La rentabilité	58

A.	<i>Rentabilité économique / Return On investissement (ROI)</i>	58
B.	<i>Rentabilité financière / Return On Equity (ROE)</i>	59
C.	<i>Rendement d'activité</i>	59
D.	<i>Coût de l'endettement</i>	60
E.	<i>L'effet de levier 2013</i>	60
XIV.	Marges	61
A.	<i>Marge commerciale / Taux de marge</i>	61
B.	<i>Marge d'exploitation / Taux de marge d'exploitation</i>	61
XV.	La valeur ajoutée	62
A.	<i>Intégration de l'entreprise</i>	63
B.	<i>Automatisation - Main-d'œuvre</i>	63
XVI.	Cash-flow	64
A.	<i>Couverture des investissements par le cash-flow en 2013</i>	65
B.	<i>Couverture des dettes par le cash-flow</i>	65
XVII.	Etude de défaillance financière	66
A.	<i>Modèle de Z-score</i>	66
B.	<i>Modèle de Kida</i>	67
C.	<i>Modèle de Sherrod</i>	68
XVIII.	Synthèse	70
A.	<i>Analyse de la synthèse</i>	71
B.	<i>Suggestions</i>	71
	Conclusion	72
	Bibliographie	73

I. Introduction

L'analyse financière est apparue aux Etats-Unis d'Amérique à force des circonstances de la crise financière de 1929, qui était une période de désordre financière qui a fait apparaître des grandes opérations de fraude et de délinquance financière après l'effondrement des marchés financiers et les grandes institutions financières. Dans cette situation de K.O total, la publication des informations financières est devenue obligatoire afin de déterminer l'état financier de l'entreprise et identifier des éventuels déséquilibres pour but de contrôle et de prévention. Aussi dans le but d'analyser ses résultats et de chercher les causes pour trouver des solutions et les recommandations appropriés.

Aujourd'hui dans le 21^{ème} siècle, et avec la complexité qui accompagne le processus de pris de décision dans un monde de concurrence et d'incertitude. Les décisions administratives dans le domaine de l'embauche, de l'investissement ou de financement n'est plus une tâche facile pour le décideur en se basant uniquement sur son expérience sans l'appui des résultats de l'analyse financière et ses prévisions. Surtout que le succès et la réussite ne devraient pas être uniquement laissés aux coïncidences ou à la chance. Donc il ne faut prendre aucune décision qu'après une étude approfondie et analyse des états financiers de l'entreprise pour faire en sorte que le décideur puisse connaître les points forts et les exploiter avec une meilleure performance, et aussi déterminer les faiblesses pour prendre les mesures correctives nécessaire dans le futur proche.

A. Problématique de la recherche

Vu l'importance du rôle que joue l'analyse financière dans la construction des décisions financières correctes et l'évaluation de la situation financière, on peut formuler la problématique de cette recherche comme le suivant :

- Quelle est l'importance de l'analyse financière et son efficacité pour la politique financière de l'entreprise ?
- Quels sont les outils de l'analyse financière ?
- Quelles sont les données et les indicateurs de l'équilibre considérés comme indispensables pour un analyste financier dans la prise de décision ?

B. Hypothèses de la recherche

- L'analyse financière est le fondement de base pour la survie et le développement de l'entreprise.
- La prise de décision rationnelle au bon moment et avec les bonnes mesures par les gestionnaires ne passe qu'à travers les données de l'analyse financière afin d'améliorer la rentabilité financière.

C. Choix de sujet

La raison de ce choix vient de plusieurs éléments :

- Le lien direct entre le sujet et la spécialisation que nous étudions.
- L'intérêt que l'analyse financière dans le domaine de la gestion.
- La capacité à diagnostiquer la situation financière réelle de l'entreprise et de trouver des solutions concrètes aux problèmes rencontrés.

D. Méthodologie et outils de l'étude

J'ai adopté dans cette étude une combinaison de méthode d'analyse descriptive et statistique.

L'approche descriptive apparaît dans la présentation et l'analyse des données soit les données collectées ou les données de résultat final et tout cela en donnant des différents concepts de l'analyse financière et la manière d'utiliser ses outils dans le processus de prise de décision. Quant à l'analyse statistique, c'est de tirer des conclusions à partir de tableaux statiques relatives à l'entreprise et qui décrit sa position avec les chiffres.

E. Structure de la recherche

La première partie a été consacrée à l'étude au niveau théorique de l'analyse financière et la gestion de risque à travers l'analyse financière et ses outils utilisés par les analystes afin de prendre les bonnes décisions.

La deuxième partie concerne l'étude de cas pratique de la société Colruyt.

F. Les limites de l'étude :

- Dimension objective : en raison de la nature de notre sujet qui est trop vaste, je me suis concentré sur l'analyse statique et la prise de décision lié à cette analyse.
- Dimension de temps : j'ai traité les données des années 2011 / 2012 / 2013.

G. Difficultés de la recherche

Elles se trouvaient principalement dans l'acquisition des données nécessaires pour accomplir l'étude, et qui prend un grand temps de l'étude en plus de la durée prévue pour faire ce travail qui est très limitée dans le temps vu son importance.

II. Introduction à l'analyse financière

L'analyse financière est une science avec des règles, normes et fondements. Qui a pour but la compilation des données et des informations à partir des rapports financiers de l'entreprise et de faire la classification nécessaire de ces données avant d'être soumis à une étude détaillée, pour ensuite interpréter les résultats qui ont été obtenus afin d'évaluer la situation financière de la société.

Le sort et l'avenir de l'entreprise dépend de la manière avec laquelle les décisions sont prises et les bases qui interviennent dans cette opération. Alors j'ai décidé de diviser ce chapitre en quatre sections.

Nous allons traiter dans la première la nature de l'analyse financière, et dans la seconde partie l'utilisation de l'analyse financière. Et puis dans la troisième partie les moyens et les outils de l'analyse. Dans la dernière partie, on va aborder la défaillance financière et la gestion de risque.

A. *La nature de l'analyse financière*

L'analyse financière est un sujet très important parmi les sujets de gestion financière. Elle est considérée comme un diagnostic de la situation de santé de l'entreprise pendant une période déterminée (trimestre, semestre, année ou plus) avec l'utilisation des outils et des moyens pour but de mesurer la politique financière suivie par cette entreprise.

1. Définition de l'analyse financière

L'analyse financière est une étude de la situation financière de l'entreprise pendant une période bien définie afin d'obtenir les renseignements nécessaires pour pouvoir évaluer la

performance des entreprises industrielles ou commerciales dans le passé, le présent et pour les aider à prendre des décisions dans le futur.

2. Objectifs de l'analyse financière

Parmi les objectifs premiers :

- Déterminer la situation financière de l'entreprise.
- Etudier le secteur auquel l'entreprise appartient.
- Comparaison avec d'autres concurrents du même secteur.
- Adopter des politiques financières avec le coût le plus bas possible pour avoir un rendement le plus élevé possible.
- Proposer des stratégies financières afin de d'améliorer la situation générale de l'entreprise.
- Diriger et conseiller les investisseurs en essayant de déterminer le rendement et aussi les risques attachés.
- Détection des risques susceptibles que l'entreprise peut affronter.
- Mesurer le degré de succès que l'entreprise à réaliser pour atteindre ses objectifs.

3. Caractéristiques de l'analyse financière

Les caractéristiques sont :

- La conversion des données inscrites dans les comptes de la société à des informations financières afin d'être utiles comme base de prise de décision.
- Comprend toutes les activités à tous les niveaux de l'entreprise et non pas seulement l'activité financière.
- Il s'agit d'une activité permanente dans l'entreprise.
- Ne se limite pas aux données financières mais s'étend à d'autres aspects.

B. Utilités de l'analyse financière

1. Les champs d'application de l'analyse financière

a) Planification financière

Le processus de planification financière est basé sur des informations financières précises qui décrivent le chemin des opérations précédentes de l'entreprise. Ces informations seront utilisées par les gestionnaires pour dégager des indicateurs afin d'évaluer la performance de l'entreprise et de construire des prévisions pour l'avenir.

b) L'analyse de performance

Les outils de l'analyse financière sont considérés comme des moyens idéaux pour évaluer la performance de l'entreprise et sa capacité au niveau de rendement par rapport à d'autre entreprise de même secteur. Il est à noter de cette analyse intéresse plusieurs parties comme la direction, les investisseur ou les prêteurs.

c) L'analyse de crédit

C'est le prêteur qui effectue cette analyse afin de connaître les risques qui peuvent se passer lors de sa relation avec le créancier et les évalués afin de prendre la bonne décision sur cette opération sur base de résultat de cette évaluation.

d) L'analyse d'investissement

Une des meilleures applications pratiques de l'analyse financière sont ceux utilisées dans l'évaluation dans le domaine d'investissement dans les actions et l'octroi des prêts. Ces applications ont une très grande importance chez le publique des investisseurs, soit les particuliers soit les entreprises qui concentrent leurs attentions sur la sécurité de leurs investissements et la suffisance de leurs rendements.

e) *L'analyse de quelques cas particuliers*

Parmi les situations qu'on qualifiées de rares et qui ne se reproduisent pas souvent dans la vie de l'entreprise est la liquidation, acquisition ou fusion des entreprises. Et toutes ces situations demandent une analyse financière approfondie des actifs et des passifs des entreprises concernées, en plus de l'analyse de la situation financière, d'investissement et de marché de chaque entreprise.

2. Les parties qui utilisent et qui tirent profit de l'analyse financière

Il y a différentes parties qui bénéficient de l'analyse financière et de ses informations, et cela s'explique d'une par leurs relations avec l'entreprise.

a) *Les actionnaires*

Ils s'intéressent au rendement de leur capital investi, la valeur ajoutée et les risques qu'ils courent en gardant cet actionnariat dans cette entreprise. Par contre pour l'actionnaire potentiel, lui il veut savoir s'il est préférable de rentrer dans devenir associé ou pas.

b) *Conseil d'administration*

L'analyse financière est une moyenne très importante par laquelle on mesure les résultats de l'entreprise et les transmette aux propriétaires et actionnaires afin de savoir la performance de travail effectué par les gestionnaires. Elle aide aussi la direction à déterminer les objectifs suivants :

- Evaluer la rentabilité et le retour sur les investissements réalisés.
- Comparer la performance de l'entreprise avec les autres entreprises de taille et de nature d'activité proche.
- Evaluer l'efficacité du contrôle.

- La manière de répartir les ressources disponibles pour les différents usages.
- Diagnostiquer les problèmes actuels.
- Mettre une bonne planification ou stratégie pour l'avenir.

c) Les créanciers

Ce sont les personnes qui ont souscrit des obligations émises par l'entreprise ou susceptible de souscrire, et les personnes qui ont prêtés de l'argent à cette entreprise d'une manière directe. Elles peuvent être des banques ou tous autres organismes et leur point de vue de l'analyse financière se différencie selon le type de crédit.

- Dette à long terme : ce qui intéresse les créanciers, c'est de récupérer et avoir des intérêts sur leurs argent. Alors, l'intérêt de l'analyse financière pour eux c'est de connaître la valeur réelle des actifs fixes et le niveau de rentabilité.
- Dette à court terme : ce qui importe ici est de s'assurer de récupérer l'argent à l'échéance prévue, ainsi on trouve que les créanciers analysent le fond de roulement, la situation de trésorerie et la liquidité de l'entreprise.

d) Les fournisseurs

Ils veulent s'assurer de la solvabilité de leurs clients et leurs stabilités financières.

D'un point de vue pratique, le client est redevable de l'argent, cela signifie qu'il y a toujours un risque de non-paiement même si c'est minime.

e) *Les organismes gouvernementaux*

L'attention que l'état donne à l'analyse financière se traduit par des raisons de surveillances et d'impositions. En plus, on peut trouver d'autres raisons comme le contrôle des prix ou à des fins statistiques.

f) *Les entités et les personnes qui travaillent à la bourse*

Les courtiers de la bourse profitent de l'analyse financière comme le suivant :

- Anticiper les changements rapides des cours des actions de l'entreprise dans le marché financier.
- Identifier et détecter les entreprises qui représentent les meilleures actions à acheter dans le marché financier.
- Suivre les fonds importants et leur impact sur le marché financier.

g) *Les agences de notations*

Ces agences utilisent l'analyse financière afin d'aider les entreprises à diagnostiquer leurs situations financières et leur place dans le marché. Aussi la classification de ces entreprises selon plusieurs critères.

III. Les principaux outils et moyens de l'analyse financière

A. *L'analyse par l'équilibres financier*

Après la restructuration de bilan, l'analyste financier procède à l'étude et à l'analyse de la situation financière de la société à travers des indicateurs de l'équilibre les plus importants.

1. Fond de roulement :

Il est considéré comme l'indicateur le plus important de l'équilibre financier car il indique le seuil minimum de l'équilibre financier, ce qui offre à la société une marge de sécurité pour faire face aux problèmes imprévus, y compris les difficultés de liquidités.

On peut diviser le fond de roulement à trois catégories :

- Fond de roulement général : c'est l'indicateur de l'équilibre sur le long terme. On peut le calculer soit à partir de haut de bilan «capitaux permanents – actifs immobilisés » soit par le bas de bilan « actifs circulants – dettes à court terme».
- Fonds de roulement privé : c'est la capacité des fonds privés à financer les actifs immobilisés et on peut le trouver avec la formule suivante : «capitaux propres – les actifs immobilisés».

2. Besoin de fond de roulement

C'est la différence entre les besoins périodiques et les ressources périodiques dans l'entreprise. Si la différence entre les deux est positive alors la société a besoin de plus de ressources pour combler cette différence. Pour trouver cette différence on utilise la formule suivantes : « [(stocks + créances à court terme + comptes de régularisations) – (dettes à court terme non financières)] ».

3. La trésorerie

Elle est composée des fonds prêts à l'utilisation immédiate qui appartiennent à l'entreprise et qui se trouvent dans la banque, la caisse ou les placements de trésorerie. On peut la calculer avec deux méthodes soit par : « fond de roulement – besoin de fond de roulement » soit par « [(placements de trésorerie + Valeur disponible) – (dette financière à court terme)] ».

B. L'analyse avec les ratios financiers

Les ratios financiers sont considérés comme des moyens indispensables dans l'analyse financière car ils permettent de donner des explications des résultats et aussi de la situation financière de l'entreprise.

1. Ratios de liquidité

Ils sont utilisés pour évaluer le centre de crédit à court terme de l'entreprise puisqu'ils indiquent la capacité des actifs circulants à faire face aux dettes à court terme. Ils déterminent les fonds liquides et les actifs potentiels à convertir aux liquides dans un temps très limité avec le minimum des pertes possible par rapport à leurs achats.

La liquidité se trouve dans le centre de tout politique financière, car c'est possible que malgré que l'entreprise ait une bonne liquidité, elle pourra faire faillite si elle ne peut pas faire face à ses dettes à court terme immédiat, même si elle enregistre des bénéfices sur le long terme.

Il y en a trois catégories de liquidité :

a) Ratio de liquidité générale

Il mesure la capacité des actifs circulants à couvrir les dettes à court terme : « actifs circulant / dettes à court terme ».

b) *Ratio de liquidité réduite*

Il est assimilé au ratio précédent mais sans les stocks : « (actifs circulants – stocks) / dettes à court terme) ».

Il exclut les stocks vu le délai nécessaire pour la vente produits finis ou la conversion des matières premières en produits fini et ensuite les vendre. En plus, le stock enregistre une grande perte lors de la liquidation par rapport aux autres actifs circulants. Donc pour atteindre un chiffre précis il faut :

- Réduire les dettes à court terme de la valeur des acomptes des clients sur les demandes en cours, car leur équivalent se trouve dans le stock.
- Réduire les valeurs des commandes qui sont pas prêtes de la valeur des acomptes payés aux fournisseurs, par ce que ces commandes vont être transformées en stocks lors de la livraison.

c) *Ratio de liquidité immédiate*

Il est considéré comme le ratio le plus rigoureux pour évaluer la performance de l'entreprise en terme de liquidité. Puisque il détermine la capacité de rembourser toutes les dettes à court terme seulement par les valeurs disponibles. Il se calcule comme le suivant : « valeurs disponibles / dette à court terme ».

2. Ratios d'activités

Ces ratios sont utilisés pour évaluer la performance des gestionnaires dans la gestion des actifs et mesurer aussi bonne utilisation des ressources afin d'arriver à réaliser le plus grand chiffre d'affaire possible et aussi avec un maximum de bénéfice.

a) *Ratios d'activités des actifs*

C'est un ratio analytique qui montre la relation entre les ventes et la taille des actifs utilisés pour réaliser ces ventes. L'étude de ce taux et le suivi de son évolution aident à répondre à la question suivante : - Est-ce que les investissements totaux des actifs semblent raisonnables par rapport au niveau des ventes réalisées ?

Il n'y a pas de taux référentiel pour ce ratio, mais il peut être comparé avec les autres taux obtenus dans des entreprises qui appartiennent au même secteur. Si ce taux est supérieur au taux de secteur, cela signifie que l'entreprise fonctionne avec plein régime ce qui veut dire que le volume d'activité ne peut pas augmenter sans l'augmentation des capitaux d'investissements. Si c'est le contraire, cela signifie qu'il existe des actifs inexploités.

b) *Activités des actifs immobilisés*

L'importance de ce ratio réside dans sa capacité à mesurer l'efficacité et l'efficacité des gestionnaires dans l'exploitation et l'utilisation des actifs fixes pour la création des ventes, il est calculé avec la formule suivante : « chiffre d'affaires / actifs fixes ».

Plus le taux est grand plus la performance des gestionnaires est bonne dans l'utilisation des actifs fixes pour la création des ventes.

Au cas où l'entreprise utilise des immobilisations de leasing au lieu de les acquérir en pleine propriété. Alors il ne faut pas prendre en compte la totalité de la valeur de ces biens lors de calculs, mais il faut prendre juste le capital déjà payé précédemment dans l'actif immobilisé pour trouver un taux plus précis.

Le recours au leasing au lieu d'achat des actifs fixes signifie la rationalisation de décision de l'investissement et permet à la direction d'obtenir des avantages de la location comme :

- Il permet la préservation des liquidités
- La ponctualité au niveau technologique pour faire face aux changements demandés au niveau de productivité sans craindre le vieillissement des actifs utilisés et d'éviter les pertes au moment de cession.
- Il augmente la capacité de l'entreprise à emprunter
- Il donne à l'entreprise des meilleures conditions au niveau d'intérêt par rapport aux conditions obtenues si elle a choisie de faire des emprunts pour acheter

c) *Activités des actifs circulants*

Il est calculé comme le suivant : « chiffre d'affaires / actifs circulants »

Certainement, plus ce taux d'activité augmente est plus la productivité d'un euro investi dans les actifs circulants est grande. Cela maximise la performance opérationnelle et c'est ce que la gestion contemporaine veut atteindre.

d) *Circulation des créances commerciales*

C'est la durée de collecte des créances allant de la date de la vente jusqu'à échéance. Il se calcule avec la formule suivante :

« Chiffre d'affaires + TVA due / créances commerciales »

e) *Circulation des dettes commerciales*

C'est le délai de paiement et il se calcule comme le suivant :

« Achats + Services et biens divers + TVA déductible / dettes commerciales »

L'entreprise peut faire une comparaison entre les deux délais, le délai de collecte des clients et le délai de paiement aux fournisseurs. Si le délai de collecte des clients augmente cela

signifie que des ressources de l'entreprise sont restées inactifs pendant le cycle de l'exploitation. De l'autre côté si le délai de paiement aux fournisseurs diminue, cela signifie qu'une partie de la dette à court terme est restée à disposition de l'entreprise ce qui est considéré comme des ressources à exploiter et aussi comme un emprunt à court terme sans charge d'intérêt.

3. Ratios de financement

Les ratios de financement mesurent le degré d'utilisation des fonds de tiers par l'entreprise pour financer ses activités. Ce degré acquiert une importance particulière vu son influence sur le rendement et le risque, puisque le financement par le biais de l'emprunt peut conduire à augmenter la rentabilité de l'entreprise par rapport au financement avec les fonds propres, car il permet de déduire les intérêts sur le prêt de la base imposable. Cependant, d'autre part il y a des risques qui entourent le recours croissant et excessive aux emprunts dans le financement des activités de l'entreprise, qu'ils résident dans l'incapacité de rembourser ces prêts et leurs charges financières ce qui peut conduire à la faillite.

En conséquence de ce qui est dit précédent, ces ratios ont une grande importance surtout pour les emprunteurs afin d'évaluer la situation de crédit de cette entreprise et dégager sur la lumière de celle-ci une idée solide pour décider ou non de prêter et avec quelles conditions.

a) *Ratio de financement externe*

Ce ratio montre à quel point l'entreprise utilise les fonds des tiers pour financer ses actifs.

Il se calcule comme le suivant

« Total des dettes / total de l'actif »

Plus ce ratio est grand est plus l'entreprise est vulnérable à se confronter à des difficultés dans le futur comme :

- Difficultés d'obtenir des fonds supplémentaires à empruntés et aussi l'augmentation des coûts de ces fonds
- Possibilité d'incapacité de remboursement de ces emprunts et leurs charges
- Augmentation de risque pour les propriétaires et les bailleurs de fonds.

b) *Ratio de financement permanent*

Ce ratio indique le niveau de la couverture des actifs immobilisés par les capitaux permanents. Il se calcule comme le suivant :

« Capitaux permanents / actifs immobilisés »

S'il est moins de 1 alors le fonds de roulement est négatif, ce qui indique qu'une partie de l'actif immobilisés est financée par les dettes à court terme.

c) *Ratio de financement privé*

Il mesure la capacité de l'entreprise à couvrir l'actif immobilisé avec ses capitaux propres :

« Capitaux propres / actifs immobilisés »

Si ce rapport est supérieur à 1, alors l'entreprise peut financer son actif avec seulement les capitaux propres et cette position permettra à l'entreprise d'obtenir des prêts supplémentaires facilement et avec des coûts moins chers pour les utilisés à d'autre buts.

4. Ratios de rentabilité

Ils reflètent les résultats des ratios précédents et ils mesurent le degré d'accomplissement des objectifs dans plusieurs niveaux d'activité. Ils montrent également le bilan de résultat des stratégies, politiques et décisions adoptées auparavant.

Les ratios déjà abordés au début montrent quelques aspects et dimensions sur la manière avec laquelle l'entreprise fonctionne. Mais les ratios de rentabilité donnent des réponses définitives à propos de l'efficacité globale de la gestion par la direction de l'entreprise.

a) *Rendement des capitaux propres / Rentabilité financière / Return On Equity (ROE)*

Il représente la rentabilité des fonds propres ou en d'autre terme le résultat obtenu après l'utilisation d'argent des actionnaires. Il mesure le bénéfice généré par chaque unité investie par l'actionnaire dans cette société.

Ce ratio est parmi les plus importants dans l'analyse financière, car le but de la gestion financière est de maximiser l'avoir des actionnaires. Plus ce ratio est élevé plus la valeur et l'attrait des actions de cette entreprise sont bons. Ceci est calculé selon la relation suivante :

« Résultat de l'exercice / capitaux propres »

L'augmentation de ce chiffre en comparaison avec les concurrents est une confirmation de la puissance de l'entreprise en terme de performances ce qui influence positivement la commercialisation, la tarification et d'autres aspects.

b) *Rendement des activités*

Il mesure la proportionnalité entre le chiffre d'affaires et le bénéfice, ce qui montre la rentabilité de chiffre d'affaires. L'inflation (l'augmentation) de chiffre d'affaire est trompeuse et ça ne veut pas dire systématiquement qu'on a un grand bénéfice, car l'augmentation de l'activité génère des charges croissantes et parfois ces charges absorbent la plupart de CA et aussi le

bénéfice potentiel. Ainsi, ce ratio montre la capacité des gestionnaires de trouver un équilibre entre les activités et les charges totale liées.

« Bénéfices / Chiffre d'affaires »

c) *Rentabilité économique / Return On Invest (ROI)*

Il permet d'évaluer le travail effectué par les dirigeants de l'entreprise et leur performance dans l'accomplissement de leurs taches pendant une période déterminée.

Ceci se calcule comme le suivant : « Résultat hors impôt et intérêts / PASSIF ».

IV. La prévision de la défaillance financière

L'analyse financière néglige pas l'expérience de l'analyste, puisque il y a plusieurs difficultés qui nous empêchent d'avoir des règles finales et certaines. Dans plusieurs cas, les ratios donnent des indications contradictoires entre deux ratios, comme l'augmentation de bénéfice et la diminution de liquidité.

Le grand nombre des ratios financiers utilisés et la difficulté d'expliquer ceci à pousser beaucoup de chercheurs et d'analystes financiers de poser la question suivante : Est-ce qu'il y a des indicateurs et des valeurs déterminées qu'on peut calculer de donner des jugements le plus véridique possible ?

Dans ce but, l'analyse de prévision de défaillance financière utilise des ratios et indicateurs financiers pour les comparer avec des valeurs relatives prédéterminées pour savoir les difficultés financières que l'entreprise peut affronter

A. Les signes des risques potentiels

Après la discussion et la préoccupation grandissantes sur le rôle de l'auditeur financier de détecter le risque de défaillance financière et l'émergence des grosses fautes financières et comptables volontaires ou pas. Et lesquelles les auditeurs ont échoués de détecter. Le « International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) » a décrété la « Normes internationales d'audit (ISA) 570 » appelé sous le nom de la continuité de l'exploitation. Le but de ces normes sont de donner des consignes sur la responsabilité de l'auditeur lors de vérification de l'état financier et de déterminé quelques indicateurs clés afin d'aider l'auditeur à détecter les cas de doutes au niveau de la continuité d'activité de l'entreprise.¹

¹ <http://www.ifac.org/auditing-assurance>

1. Les indicateurs financiers

- Liquidité inférieure à 1
- L'incapacité de payer les dettes à long terme ou les restructurées, aussi l'utilisation des dettes à court terme pour le financement de l'actif immobilisé
- Mauvais résultat des principaux ratios
- Retarder ou arrêter la distribution des bénéfices
- L'incapacité de payer les dettes à l'échéance
- L'incapacité de financer des projets de développements des nouveaux produits ou des investissements indispensables.

2. Les indicateurs d'exploitations

- Départ des dirigeants et des cadres sans les remplacer
- Perte de marché essentiel, le droit de priorité, de licence ou de fournisseur principal
- Problème au niveau des salariés ou le manque des équipements indispensables

3. D'autres indicateurs

- La non-conformité au niveau de montant de capital ou d'autres exigences
- Des litiges en cours qui peuvent terminées avec des jugements de payer des grands montants
- Changement des législations ou politiques gouvernementales

D'après ces indicateurs, on remarque que ces normes ont déterminé des règles à suivre lors de l'audit, afin d'évaluer la capacité de continuité des activités de l'entreprise et elles ont ajoutée l'obligation que le rapport doit contenir un chapitre explicatif propre à cette capacité.

B. Modèles utilisés dans la classification de la défaillance financière

Pour plus de précision dans la prévision de la situation future de l'entreprise, il existe des indicateurs de solvabilité et de faillite calculés mathématiquement et qui sont utilisés pour prédire la situation financière future.

L'importance de développé des concepts mathématiques dans ce domaine est en nette augmentation pour trouver un groupe des ratios financiers plus adéquats et efficaces afin de détecter les failles qui mènent à la défaillance financière.

On va aborder dans notre travail les modèles les plus utilisées et qui ont montrés une grande fiabilité

1. Modèle de Z-Score

La première version de ce concept a été conçue par le professeur de l'université de New York Edward Altman en 1986 avec l'utilisation de l'analyse préférentiel pour trouver les meilleurs ratios pour la prévision de l'échec des entreprises américaines. Il a obtenu un pourcentage de précision de 94% pour les entreprises étudiées.

L'équation de ce modèle est la suivante :

$$Z = 0.012 X_1 + 0.014 X_2 + 0.033 X_3 + 0.006 X_4 + 0.999 X_5$$

Avec

- X_1 : Fonds de roulement / total de l'actif

- X2 : Bénéfice non distribué / total de l'actif
- X3 : Résultat avant impôts et intérêts / total de l'actif
- X4 : Valeur marché des actions / valeur nominale
- X5 : Ventes / total de l'actif

Plus la valeur de Z est grande plus le centre financier de l'entreprise est sain, et on peut classer l'entreprise selon sa capacité de continuité :

- Les entreprises capables de continuées : $Z > 2.99$
- Les entreprises menacées d'échec financier, et leurs faillites restent probables : $Z < 1.21$
- Les entreprise sur lesquelles c'est difficile de donner un jugement final et qui nécessitent une étude approfondie : $1.21 < Z < 2.99$

2. Modèle de Kida

Il a été expérimenté entre 1974 et 1975, sa précision atteint 90 % et il utilise lui aussi 5 ratios :

$$Z = 1.042 X_1 + 0.42 X_2 + 0.42 X_3 + 0.463 X_4 + 0.271 X_5$$

X1 : Résultat après impôts / total de l'actif

X2 : Capitaux propres / total des dettes

X3 : Actif circulant / dettes à court terme

X4 : Ventes / total de l'actif

X5 : Trésorerie / total de l'actif

Pour ce modèle, si le résultat de Z est négatif alors il y a une grande probabilité que l'entreprise fera faillite

3. Modèle de Sherrod

Il est considéré parmi le plus important des concepts modernes. Il se base que 6 ratios financiers indépendants :

$$Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3.5 X_3 + 20 X_4 + 1.2 X_5 + 0.1 X_6$$

X1 : Fonds de roulement / total de l'actif

X2 : Actifs circulants / total de l'actif

X3 : Capitaux propres / total de l'actif

X4 : Résultat hors impôts et intérêts / total de l'actif

X5 : Actif / total des dettes

X6 : Capitaux propres / actifs immobilisés

Z	Degré de risque	classe
$25 < Z$	Pas risque	1
$20 < Z < 25$	Peu de risque	2
$5 < Z < 20$	Risque moyen	3
$-5 < Z < 5$	Grand risque	4
$Z < -5$	Très grand risque	5

V. Gestion de risque

Lorsque l'investisseur effectue son investissement, il espère empocher le rendement le plus grand possible et aussi récupérer son argent sur le long terme. Mais il existe toujours un risque dans cette opération qui peut conduire à des pertes de l'argent investit.

Suite à ce rapport rendement / risque, tous les investisseurs veulent avoir un grand rendement tout en diminuant le risque au plus bas possible. Pour arriver à cette fin, il existe la gestion de risque qui traite la relation entre le rendement demandé sur l'investissement et le risque lié à cet investissement.

La gestion de risque contient trois étapes importantes :

- Identifier le risque
- Mesurer le risque
- Mettre une stratégie pour affronter ce risque

Et dans la dernière étape on peut suivre trois possibilités :

- Garder le risque
- Diminuer le risque
- Transférer le risque

A. *Type de risque par source*

Les entreprises modernes sont confrontées aux plusieurs risques financiers tous les services et les départements, et il y a plusieurs sources de ces risques :

- Risques des affaires : liés au secteur auquel l'entreprise appartient
- Risques d'exploitation : liés au système de fonctionnement intérieur de l'entreprise

- Risques de gestion : liés au fonctionnement administratif
- Risques des engagements : les risques de ne pas honorer les conventions et les obligations envers autres tiers
- Risques de prix : le changement inattendu soit en baisse soit en hausse des prix du marché, dus aux intérêts, cours ou prix de matières premières.
- Risque de concentration d'investissement : liées au non diversification des investissements.
- Risque de la législation : les politiques et les décisions gouvernementales en matière de l'impôt, tarification ou des douanes.

B. Type de risques par nature

1. Risques réguliers

Ce sont les risques généraux que toutes les entreprises de marché subissent sans prendre compte la spécificité de chacune de ces entreprises. Ces risques naissent à travers les changements de caractère général comme les circonstances économiques ou le climat politique. Il est difficile d'éviter ces risques par la diversification. Ce sont les entreprises qui produisent les produits appelés essentiels, les entreprises des équipements technologiques ou de construction qui ont les plus exposées. Car les ventes et les prix dans ces secteurs sont influencer par l'activité économique et la concurrence ce qui fait augmenter les risques.

2. Risques irréguliers

Ce sont les risques particuliers qui affrontent une entreprise particulière à cause de ses propres circonstances. Il est possible de de diminuer ou d'éviter ces risques grâce à la stratégie de diversification.

C. Stratégies de gestion du risque

1. Stratégie de neutralité / Accepter le risque

Elle consiste de garder le niveau de risque comme il est sans rien faire. Cette stratégie est utilisée quand le risque est faible et qu'il ne justifié pas la mobilisation des fonds plus grands que ce risque représente.

2. Stratégie de la couverture limitée de risque

Elle détermine les niveaux de risque lesquels l'entreprise peut supporter et la barre limite de ces risques. Puis, mettre en œuvre toutes les politiques nécessaires pour ramener le risque à ce niveau prédéterminé comme la diversification des lignes de production et d'investissement.

3. Stratégie de couverture de la totalité de risque

Elle consiste à neutraliser la source de risque et essayer de le ramener à zéro. Elle utilise plusieurs moyens comme la souscription des assurances auprès des assureurs externes, les réassurances ou par la constitution des provisions.

On peut aussi utiliser la restructuration qui est devenue parmi les stratégies financières les plus courantes et les plus utilisées depuis les années 80. Elle peut intervenir dans la situation d'avant ou même pendant la période de pleine crise. Jusqu'à maintenant on peut diviser l'opération de restructuration en deux groupes.

a) Restructuration des actifs

Elle s'appelée aussi l'ingénierie des actifs et elle consiste à utiliser les méthodes financières pour muter la structure des actifs de l'entreprise pour arriver à une utilisation plus performante des ressources que l'entreprise possède et parfois aussi dans le but de diminuer la base imposable.

Cette restructuration se fait à travers des opérations de ventes comme la vente d'une partie de l'actif ou par la séparation d'une entité de groupe. Elle peut être par la restructuration des unités d'activités en se basant sur des stratégies d'expansion soit par l'acquisition ou par la participation.

b) La restructuration de financement

Elle essaie de modifier la structure des capitaux de l'entreprise dans le but de minimiser le risque de faillite et d'éviter les problèmes liés aux capitaux propres très faibles.

Pour réaliser ce but il existe quelques outils :

- Trouver des nouveaux modes de financement moins risqués comme les obligations convertibles.
- Ré-achat de ses propres actions dans le marché

Le but de ces stratégies, c'est de minimiser les risques financiers (restructuration de financement) ou de reconstruire le portefeuille d'investissement (restructuration de l'actif) afin que le rendement soit proportionnel avec au risque.

Et en général on peut déterminer quelques stratégies financières lesquelles les différentes entreprises peuvent utilisées dans leurs politiques de gestion de risque :

- Augmenter la performance des ressources utilisées
- Diminuer l'endettement
- Utiliser des sources de financement moins risquées pour l'entreprise
- Augmenter les valeurs disponibles avec la non-distribution régulière des bénéfices réalisés
- Garder l'équilibre financier entre la structure de financement et l'actif
- Diversification au niveau des investissements

Application sur l'entreprise Colruyt

Après avoir traité dans la première partie les bases théoriques de l'analyse financière à travers les indicateurs financiers les plus utilisés dans l'analyse des états des entreprises, et qu'ils aident les entreprises à prendre les bonnes décisions pour réussir et continuer d'exister. On va essayer dans cette partie de faire la projection de l'étude théorique sur l'entreprise Colruyt.

On a divisé cette partie en deux sections, puisque la première sera consacrée à une présentation brève de l'entreprise. Pour ce qui concerne la deuxième partie, elle portera sur l'analyse financière de Colruyt. On ne va pas étudier les comptes consolidés de Colruyt group.

VI. L'organisation de Colruyt group

Le début était en 1925² en tant qu'entreprise familiale Belge de petite taille, qui a une spécialité dans le commerce de gros et en particulier des épices. Elle a été créée par Mr Franz Colruyt à Lembeek dans le Brabant Flamand.

En 1964, c'est l'année d'émergence de premier supermarché après la création de la société anonyme Ets Franz Colruyt.³

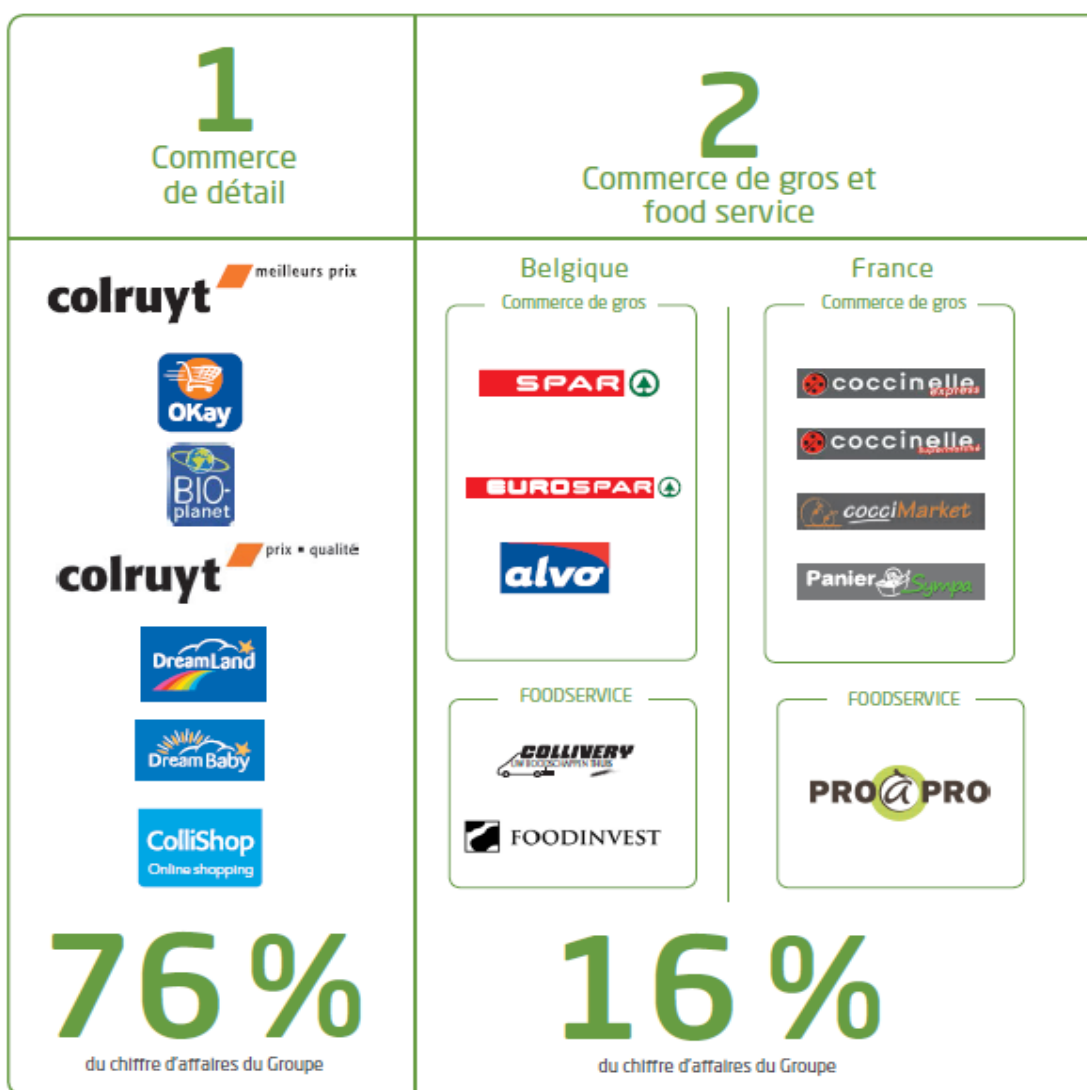
L'année 1976 était une année particulière marquée par la rentrer en bourse, cette évolution va continuer mais cette fois avec l'acquisition de groupe de français Ripotot (1996), deux ans après c'était la création de nouvelles structures avec des nouveaux noms (OKay, Service à domicile Collivery).

² http://www.colruyt.be/colruyt/static/groep/assets/portret/portret_f.pdf

³ http://www.colruyt.be/colruyt/static/groep/assets/portret/portret_f.pdf

Aujourd'hui en 2014, Colruyt groupe est considéré parmi les plus importants structure de Belgique dans ce qui concerne le secteur de distribution et aussi parmi les grands employeurs du pays.

Pour donner une vue d'ensemble de Colruyt group on peut voir ci-dessous les deux fiches :



⁴ Rapport financier de Colruyt 2013



5

Et pour donner une description brève pour les différentes entités de groupe on peut voir la synthèse suivante :

⁵ Rapport financier de Colruyt group 2013

1- Commerce de détail

			
<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 1996 (rachat) • Chiffre d'affaires : 226,3 millions d'euros (+16,6%) • Nombre de magasins : 62 • Surface commerciale moyenne : 1.000 m² • Nombre de collaborateurs en ETP : 1.100 (+222) 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 1994: rachat de Droomland, rebaptisé DreamLand en 2002 • Chiffre d'affaires conjoint DreamLand et DreamBaby : 241,4 millions d'euros (+2,8 %) • Nombre de collaborateurs en ETP : 955 (+ 42) (DreamLand et DreamBaby) • Nombre de magasins : 38 en Belgique, 2 en France • Surface commerciale moyenne : 1.600 m² 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance: 2001 • Nombre de magasins : 11 • Surface commerciale moyenne : 650 m² • Slogan : Le plaisir d'être maman • URL : www.dreambaby.be 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 1983 • Activité : boutique Internet proposant 20.000 articles non-food au meilleur prix • Assortiments : Terrasse & jardin, Jouets & jeux de société, Jeux vidéo & multimédia, Sport, voyages & loisirs, Cuisine & art de la table, Chambre & salle de bains, Wellness & soins, Rangement & nettoyage et Soldes.

⁶ Rapport financier de Colruyt group 2013

2. Commerce de gros et Food service

	   	 	
<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 2003 : Spar Retail, détenteur de licence de la formule Spar en Belgique. 1932 : DESPAR, l'actuel Spar International. • Chiffre d'affaires : 559,8 millions d'euros (+ 11,7 %) • Nombre de magasins affiliés : 224 • Surface commerciale : 200 à 1.200 m² • Nombre de collaborateurs en ETP : 997 (+ 124) 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 1996 (Coccinelle et CocciMarket) 2003 (Panier Sympa) • Rayon d'action : toute la France • 260 magasins affiliés de Panier Sympa, CocciMarket et Coccinelle • 680 clients indépendants (sans formule) • Surface commerciale moyenne: 100 - 400 m² • Nombre de collaborateurs en ETP : 219 (+ 20) 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance Collivery : 1998 • Année de naissance Foodinvest : 2010 (rachat) • Clients Collivery: 21.000 entreprises sans cuisine, crèches, maisons de repos, écoles, associations sportives et de jeunesse, particuliers • Clients Foodinvest : 1.400 entreprises de catering, grossistes, maisons de repos et hôpitaux, établissements horeca • Produits: produits secs, produits frais, produits surgelés • Rayon d'action : toute la Belgique 	<ul style="list-style-type: none"> • Année de naissance : 2001 (rachat) • Clients: 42.000 dans le secteur du catering, de la restauration sociale, de l'horeca et des grossistes • Produits: denrées solides, produits frais, produits surgelés • Rayon d'action : toute la France • Logistique: 18 centres de distribution, 12 plateformes et 350 camions • Nombre de collaborateurs en ETP : 1.499 (+ 84), dont 200 collaborateurs commerciaux et 100 télévendeurs

⁷ Rapport financier de Colruyt group 2013

3. Autres activités



- **Année de naissance :**

1972

- **Chiffre d'affaires :**

690,3 millions d'euros (+ 14,6 %)

- **Nombre de stations-services:**

91 en Belgique, 36 en France

- **Année de naissance :**

2011, fusion de Druco (1979), Mitto (2010), Dématérialisation & Impression interne (2011)

- **Activité :**

print & document management

- **Chiffre d'affaires :**

13,7 millions d'euros (- 7,5 %) en externe et 35,5 millions d'euros intra-groupe

8

⁸ Rapport financier de Colruyt group 2013

A. *La mission de groupe*

**«Créer ensemble une valeur ajoutée durable fondée sur nos valeurs et
notre savoir-faire dans la distribution »⁹**

En lisant ce slogan, on peut vite cibler le mot clé. C'est la création collective de la valeur ajoutée, avec le mot « ensemble » l'entreprise se considère ou plutôt elle veut se présenter comme une enseigne populaire et sociale qui s'adresse surtout à la classe moyenne et aux plus démunies.

B. *Les valeurs de groupe*

Respect
Simplicité
Foi
Serviabilité
Force
Espoir
courage
Espace

10

Le groupe met en avant 9 valeurs pour créer la valeur ajoutée mentionnée clairement dans sa mission :

⁹ Rapport annuel 2013

¹⁰ Rapport annuel 2013

- **Respect** : de l'environnement, des clients, des collaborateurs.
- **Simplicité** : dans le mode de distribution, soit dans ses magasins soit dans ses entrepôts.
- **Foi - Force** : surtout la foi en collaborateur et dans la politique avec laquelle le groupe est géré et la force générée par sa réputation
- **Espoir - Courage** : essayer de rendre espoir aux citoyens lors de la situation de crise et faire le maximum pour fournir des produits de premières nécessités au plus bas prix
- **Espace - Serviabilité** : essayer de couvrir tout le territoire pour garantir la meilleur serviabilité et être toujours près des consommateurs.

C. *Culture du groupe*

*Nous avons toujours un objectif clair,
peu importe à quel endroit de la chaîne
nous intervenons : partant d'un élan
économique, imprimer une dynamique
positive sur le plan social et écologique.*

11

On remarque que l'entreprise a une idéologie forte marquante et qu'elle essaie de l'appliquée dans le quotidien. Cette idéologie consiste à rendre et réinsérer l'éthique dans le monde de distribution, commencent par les fournisseurs initiaux et jusqu'à le consommateur final.

¹¹ Rapport annuel 2013

D. *Politique en matière de personnel*

- **Recrutement** : la société est en croissance permanente, pour assurer cette croissance elle doit chaque année recruter dans plusieurs départements. L'entreprise a mis en évidence un critère indispensable, qui est d'adhérer aux valeurs du groupe par le nouveau candidat, peu importe ses origines, sa race ou sa langue.
- **Développement** : l'entreprise met toute en œuvre pour garder ses collaborateurs à jours soit au niveau technique soit au niveau commercial et art de vente. Donc elle a créé le Colruyt Centre Academy qui regroupe plus de 120 ateliers d'apprentissages.¹²
- **Evolution** : la possibilité de mener une carrière à long terme est bien appréciée chez le groupe Colruyt. Puisque il donne la possibilité de progresser tout au long de la carrière soit par la spécialisation soit par la mutation interne.

¹² Rapport annuel 2013

VII. Restructuration de bilan

A. *Actif restructuré*

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
<u>Actif immobilisé</u>	<u>3.419.441.773</u>	<u>3.183.462.734</u>	<u>3.773.741.028</u>
Immobilisations Incorporelles	12.639.470	17.343.434	20.176.081
Immobilisations Corporelles	129.482.834	151.948.274	152.412.143
Immobilisations Financières	3.272.069.469	3.010.936.026	3.601.032.803
Créances à plus d'un an	5.250.000	3.235.000	120.001
<u>Actifs Circulants</u>	<u>1.073.008.289</u>	<u>1.248.364.616</u>	<u>1.159.718.032</u>
Stocks	330.107.125	337.105.256	334.086.776
Créances à un an au plus	384.589.158	393.704.937	330.979.634
Placement de Trésorerie	307.158.536	373.068.958	263.426.712
Valeurs Disponibles	48.063.375	141.918.644	228.003.043
Comptes de régularisation	3.090.095	2.566.821	3.221.867
<u>Total</u>	<u>4.492.450.062</u>	<u>4.431.827.350</u>	<u>4.933.459.060</u>

1. Ratio de structure des actifs fixes et des actifs circulants

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Actifs fixes	3.419.441.773	76%	3.183.462.734	72%	3.773.741.028	76%
Actifs structurés	4.492.450.062		4.431.827.350		4.933.459.060	

On remarque que les actifs fixes représentent trois tiers du total de l'actif, et il reste stable pendant les 3 années et cela à cause du poids important des immobilisations financières dans le total de l'actif.

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Actifs circulants	1.073.008.289	24%	1.248.364.616	28%	1.159.718.032	24%
Actifs structurés	4.492.450.062		4.431.827.350		4.933.459.060	

On remarque qu'il n'y a pas un grand écart en les grandes composantes (valeurs disponibles, placements de trésorerie et stocks) de l'actif circulant.

B. Passif restructuré

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
<u>Capitaux propres</u>	<u>877.331.051</u>	<u>844.139.081</u>	<u>1.285.994.189</u>
Capital	232.903.430	239.096.265	249.144.560
Primes d'émission	49.579	49.579	49.579
Plus-value de réévaluation	6.057.874	6.057.874	0
Réserves	637.603.186	398.157.538	296.309.048
Résultat reporté	313.489	200.427.484	740.478.959
Subsides en Capital	403.493	350.341	12.043
<u>Dettes à long terme</u>	<u>2.412.711.750</u>	<u>2.412.769.711</u>	<u>2.412.769.711</u>
Provisions LT	0	0	0
Dettes à plus d'un an	2.412.711.750	2.412.769.711	2.412.769.711
<u>Dettes à court terme</u>	<u>1.202.407.263</u>	<u>1.174.918.558</u>	<u>1.234.695.161</u>
Provisions CT	5.522.970	6.835.520	7.097.715
Dettes à un an au plus	1.182.172.955	1.153.444.653	1.214.314.069
Comptes de régularisations	14.711.338	14.638.385	13.283.377
<u>Total</u>	<u>4.492.450.064</u>	<u>4.431.827.350</u>	<u>4.933.459.061</u>

1. Indépendance financière

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Capitaux Propres	877.331.051	20%	844.139.081	19%	1.285.994.189	26%
Passif structuré	4.492.450.064		4.431.827.350		4.933.459.060	

On remarque que l'indépendance financière est trop faible, malgré l'amélioration en 2013 à cause de l'augmentation du capital, il reste très loin des 50 % souhaitées. C'est dû aux montants des dettes très élevées et surtout les dettes à long terme. On va savoir par la suite s'il y a d'autres bons indices qui peuvent couvrir ce mauvais résultat.

VIII. L'équilibre financier

A. *Fond de roulement*

1. Fond de roulement général

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Capitaux Permanents	3.290.042.801	3.256.908.792	3.698.763.900
(-) Actifs Fixes	3.419.441.773	3.183.462.734	3.773.741.028
Le Fond de Roulement (FR)	-129.398.972	73.446.058	-74.977.128

On constate que le fond de roulement en 2011 était négatif, mais il est devenu positif en 2012 à cause de la diminution des actifs fixes et plus précisément des immobilisations financières dans les entreprises liées. Mais en 2013, il a rechuté en négatif encore une fois à cause des immobilisations financières. Ces immobilisations influencent fortement le résultat de fond de roulement vu leurs gros montants dans les actifs fixes. En général sur la durée des trois ans, l'entreprise ne peut pas couvrir ses actifs fixes seulement avec ses capitaux permanents.

2. Fond de roulement privé / propre

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Capitaux Propres	877.331.051	844.139.081	1.285.994.189
(-) Actifs Fixes	3.419.441.773	3.183.462.734	3.773.741.028
Le Fond de Roulement (FR)	-2.542.110.722	-2.339.323.653	-2.487.746.839

On remarque que l'entreprise ne peut couvrir même pas 1/3 de ses actifs fixes par ses capitaux propres. Et il y a aucune amélioration pendant les 3 ans. C'est dû au capital très faible par rapport au total de bilan.

B. Besoin de fond de roulement

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Actif d'exploitation	717.786.378	732.432.801	667.784.362
(-) Dettes à court terme d'exploitation	1.182.172.955	1.153.444.653	1.214.314.069
Besoin de fond de roulement	-464.386.577	-421.011.852	-546.529.707

On constate que le cycle d'exploitation génère suffisamment de ressources pour financer les emplois cycliques. Et il reste stable durant les trois années.

C. Trésorerie

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Le Fond de Roulement (FR)	-129.398.972	73.446.058	-74.977.128
(-) Besoin de fond de roulement	-464.386.577	-421.011.852	-546.529.707
Trésorerie	334.987.605	494.457.910	471.552.579

On remarque une très bonne trésorerie qui est dû plus particulièrement au bon besoin de fond de roulement. Et l'amélioration augmente dans les 2 dernières années.

D. Situation générale

Comme constat général sur l'équilibre financier, on peut dire que malgré le fond de roulement très mauvais, on a pu réaliser une bonne trésorerie grâce aux valeurs disponibles et placements de trésorerie. Aussi avec un cycle d'exploitation qui crée des ressources énormes.

IX. Ratios de circulations / rotations

A. *Circulation des dettes commerciales*

	<u>2011</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2012</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2013</u>	<u>rotation/an</u>
Coût des ventes (600/8+61) +TVA	4.792.846.166	6,66	5.071.746.516	7,36	5.290.923.537	7,22
Dettes Commerciales à court terme	719.839.162	55 jours	689.290.024	50 jours	733.107.302	51 jours

On remarque que le nombre de rotation reste stable sur la durée des trois années, ce qui nous donne un délai de paiement aux fournisseurs de plus de 50 jours. Donc la société à un bon avantage de presque deux mois avant l'échéance et le remboursement de ses dettes commerciales afin d'utiliser cet argent ou de les garder dans la trésorerie.

B. Circulation des créances commerciales

	<u>2011</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2012</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2013</u>	<u>rotation/an</u>
Chiffre d'affaires (70) + TVA à payer	5.664.588.378	15,12	6.033.495.064	15,51	6.303.015.298	19,45
Créances Commerciales	374.574.799	24 jours	388.936.307	24 jours	324.041.636	19 jours

On constate que le délai de paiement des clients ne dépasse pas la moitié de la durée de paiement des fournisseurs. Malgré cela, ce délai reste un peu long et c'est dû aux clients de détail comme les petits magasins, night-shops, ou les entreprises vu que les particuliers dans la plupart des cas paient au comptant.

C. Rotation des stocks

	<u>2011</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2012</u>	<u>rotation/an</u>	<u>2013</u>	<u>rotation/an</u>
Achats de marchandises (600/8)	5.151.059.885	15,73	4.210.983.010	12,53	4.384.180.290	13,14
Stocks (30/36)	327.496.126	23 jours	336.161.043	29 jours	333.582.861	28 jours

On remarque que le délai d'approvisionnement suit le délai de paiement des clients. Donc l'entreprise garde ses stocks à jours, ce qui est très important dans le secteur de distribution pour une société avec une telle présence et étendue sur le marché.

X. La liquidité

A. *Liquidité générale*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Actifs circulants	1.073.008.289	89%	1.248.364.616	106%	1.159.718.032	99%
Dettes à court terme	1.202.407.263		1.174.918.558		1.174.918.558	

En 2011, la liquidité générale n'était pas très bonne vu qu'elle ne couvre pas toute les dettes à court terme structurées. En 2012, elle s'est améliorée et elle a franchi la barre de 1. En 2013, elle a rechutée sous la barre de 1. Vu le fond de roulement insuffisant on attendait à ce que la liquidité ne soit très bonne.

B. *Liquidité réduite*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Actifs circulants – stocks	745.512.163	62%	912.203.573	78%	826.135.171	70%
Dettes à court terme	1.202.407.263		1.174.918.558		1.174.918.558	

Sans les stocks, les actifs circulants peuvent à peine payer de 2 tiers à 3 quarts de la dette à court terme structurées.

C. Liquidité immédiate

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Valeurs disponibles	48.063.375	4%	141.918.644	12%	228.003.043	19%
Dettes à court terme	1.202.407.263		1.174.918.558		1.174.918.558	

Si la société devrait fermer demain, elle ne pourra payer même pas 20 % grand maximum de ses dettes à court terme. Même si ce cette hypothèse reste rare et moins probable, ce ratio reste significatif.

XI. Ratios d'activité

A. Activité des actifs fixes

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Chiffre d'affaires	5.151.059.885	151%	5.469.294.060	172%	5.718.726.565	152%
Actifs fixes	3.419.441.773		3.183.462.734		3.773.741.028	

On remarque une bonne performance des gestionnaires à travers la bonne utilisation des actifs fixes pour la création des ventes.

B. *Activité des actifs circulants*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Chiffre d'affaires	5.151.059.885	480%	5.469.294.060	438%	5.718.726.565	493%
Actifs fixes	1.073.008.289		1.248.364.616		1.159.718.032	

On constate une très bonne d'exploitation des actifs circulants pour créer des ventes, vu que le chiffre d'affaires est 5 fois plus grands que les actifs fixes total de l'entreprise.

Par les deux ratios, on peut dire que le chiffre d'affaires réaliser et très bon vu les ressources utilisées pour l'atteindre.

XII. Ratios de financement

A. *Financement externe*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Dettes totales	3.615.119.013	80%	3.587.688.269	81%	3.647.464.872	82%
Actifs	4.492.450.064		4.431.827.350		4.431.827.350	

On remarque que la dette de l'entreprise atteint 4/5 du total de ses actifs. Ce qui est inquiétant et qui montre à quel point l'entreprise est accablée par ses dettes.

B. *Financement permanent*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Capitaux permanents	3.290.042.801	96%	3.256.908.792	102%	3.698.763.900	98%
Actifs fixes	3.419.441.773		3.183.462.734		3.773.741.028	

Les capitaux permanents ne couvrent pas totalement les actifs fixes, sauf en 2012 on constate qu'ils franchissent la barre de 100 %. Ce ratio confirme le mauvais fonds de roulement en 2011 et 2013, ce qui indique qu'une partie des actifs immobilisés sont financés par les dettes à court terme

C. *Financement propre*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Capitaux propres	877.331.051	26%	844.139.081	27%	1.285.994.189	34%
Actifs fixes	3.419.441.773		3.183.462.734		3.773.741.028	

Ici on voit clairement l'intervention très limitée des fonds propres dans le financement des actifs fixes qui n'attient même pas 1/3 de ces derniers. On constate une amélioration en 2013 grâce aux bénéfices réalisés.

Pour conclure, on constate que l'entreprise se base fortement sur les dettes pour financer ses actifs fixes. Elle doit rester vigilante à son mode de financement externe.

XIII. La rentabilité

A. *Rentabilité économique / Return On investissement (ROI)*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Résultat hors intérêts et impôts	416.239.410	9%	316.514.300	7%	921.991.890	21%
Passif	4.492.450.064		4.431.827.350		4.431.827.350	

On remarque qu'en 2011 et 2012 le ROI était entre 9 et 7 cents sur chaque euro investi dans l'entreprise. En 2013 il a triplé pour atteindre 21 % grâce tout particulièrement aux autres produits d'exploitations récupérées après la cession des immobilisations financières d'environ 2 milliards d'euros dans des entreprises liées et aussi la variation de stocks positive. Ce qui est très performant si on voit le concurrent direct Delhaize qui a réalisé un ROI de 6 % en 2012 et 1 % en 2013.

B. Rentabilité financière / Return On Equity (ROE)

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Résultat de l'exercice	416.239.410	47%	120.177.533	14%	270.336.786	21%
Capitaux propres	877.331.051		844.139.081		1.285.994.189	

On constate que le ROE varie fortement et suit la variation de résultat. Puisque, en 2011 un euro génère 50 cents de rendement. Mais cette valeur a chuté d'une manière significative en 2012 afin de d'augmenter un peu en 2013.

C. Rendement d'activité

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Résultat hors intérêts et impôts	416.239.410	8%	316.514.300	6%	270.336.786	5%
Chiffre d'affaires	5.151.059.885		5.469.294.060		5.718.726.565	

En voit que dans un chiffre d'affaires de plus de 5 milliard d'euros on a une marge de 5 à 8%, ce qui est bien pour une société de secteur de distribution, et aussi vu les prix de vente que Colruyt applique. On peut dire que la marge sur le chiffre d'affaires est bonne.

D. Coût de l'endettement

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Charges financières (650)	35.878.376	1%	100.426.749	4%	98.686.555	4%
Dettes financières	2.426.376.413		2.405.155.019		2.405.096.750	

La charge de dette en 2011 est de 1 % car l'année d'avant la dette à long terme était à peine 1 milliard d'euros. Mais si on regarde les années 2012 et 2013 on remarque que le taux reste fixé à 4% ce qui est un taux raisonnable.

E. L'effet de levier 2013

Si on compare le ROI et les intérêts sur les dettes, on remarque que le ROI est très grand que les intérêts, donc l'entreprise a intérêt d'emprunter d'avantage pour soutenir ses activités et augmenter le ROI.

XIV. Marges

A. *Marge commerciale / Taux de marge*

	<u>2011</u>	<u>Taux de marge</u>	<u>2012</u>	<u>Taux de marge</u>	<u>2013</u>	<u>Taux de marge</u>
Chiffre d'affaires	5.151.059.885	marge/ CA (70)	5.469.294.060	marge/ CA(70)	5.718.726.565	marge/ CA (70)
Approvisionnements et marchandises	3.977.786.382	23,8%	4.202.783.971	23,2%	4.384.722.529	23,3%
Marge commerciale	1.173.273.503		1.266.510.089		1.334.004.036	

On remarque que la marge commerciale est positive et augmente chaque année grâce au chiffre d'affaires. Le taux de marge reste stable sur les trois années.

B. *Marge d'exploitation / Taux de marge d'exploitation*

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Résultat de l'exercice	416.239.410	8%	120.177.533	2%	270.336.786	5%
Chiffre d'affaires	5.151.059.885		5.469.294.060		5.718.726.565	

En 2011 on avait un taux de 8%, mais en 2012 il a fortement chuté à 2%. C'est à cause de la diminution de résultat dû plus particulièrement à l'augmentation des approvisionnements et marchandises, et aussi aux charges financières.

En 2013 le taux était le double qu'en 2012 mais sans atteindre le taux de 2011 malgré les autres produits exceptionnels réalisés après la cession des immobilisations financières.

XV. La valeur ajoutée

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Ventes et prestations (70/74)	5.381.803.665	5.717.336.360	6.526.671.137
(-) autres produits d'exploitations(74)	214.687.492	226.886.714	790.775.441
(-) Approvisionnements et marchandises (60)	3.977.786.382	4.202.783.971	4.384.722.529
(-) Services et biens divers (61)	431.316.028	477.420.467	507.376.693
valeur ajoutée	758.013.763	810.245.208	843.796.474

A. Intégration de l'entreprise

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Valeur ajoutée	758.013.763	14,7%	810.245.208	14,8%	843.796.474	14,8%
Chiffre d'affaires	5.151.059.885		5.469.294.060		5.718.726.565	

On remarque que l'entreprise a créée environ 15% de richesses par son activité, et qu'elle fait recours à d'autres sociétés externes pour accomplir ses activités ce qui est normal dans ce secteur.

B. Automatisation - Main-d'œuvre

- Participation des personnels :

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Rémunérations (62)	556.527.953	73,4%	596.759.967	73,7%	630.685.752	74,7%
valeur ajoutée	758.013.763		810.245.208		843.796.474	

- Participation des immobilisations corporelles

	<u>2011</u>	<u>%</u>	<u>2012</u>	<u>%</u>	<u>2013</u>	<u>%</u>
Amortissements (63)	57.589.199	7,6%	52.507.413	6,5%	55.657.951	6,6%
valeur ajoutée	758.013.763		810.245.208		843.796.474	

On remarque que la majorité de la valeur ajoutée générée par l'entreprise est en effet grâce aux personnels, vu que c'est une société commerciale qui approvisionne dans la plupart des cas des produits finis. Donc elle n'a pas des grandes structures de production qui accueillent des machines et des biens corporels amortissables.

XVI. Cash-flow

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
Résultat de l'exercice	416.239.410	120.177.533	270.336.786
(+) Charges non décaissées	49.802.355	52.103.924	56.168.043
(-) Produits non encaissés	11.568	2.715.502	826.000
cash-flow	466.030.197	169.565.955	325.678.829

On peut constater que le cash-flow en général il est bon, mais si on voit de plus près on peut relever qu'il oscille fortement suivant le résultat vu que les charges non décaissées et les produits non encaissés sont des montants faibles par rapport au résultat.

A. Couverture des investissements par le cash-flow en 2013

	<u>2013</u>	<u>%</u>
cash-flows	325.678.829	11,6%
Investissements de 2013	2.816.218.977	

On remarque que le cash-flow couvre à peine 11% des investissements réalisés en 2013, cela s'explique par les acquisitions importantes au niveau des participations financières.

B. Couverture des dettes par le cash-flow

	<u>2013</u>	<u>%</u>
cash-flows	325.678.829	8,9%
Dettes	3.647.464.872	

Il ne couvre même pas 1/10 de total des dettes, cela dû plus particulièrement aux dettes à long terme.

XVII. Etude de défaillance financière

A. *Modèle de Z-score*

$$Z = 0.012 X1 + 0.014 X2 + 0.033 X3 + 0.006 X4 + 0.999 X5 = 1,44875193$$

Avec

- X1 : Fond de roulement / total actif
- X2 : Bénéfice garder / total actif
- X3 : Résultat hors intérêts et impôts / actif
- X4 : Valeur marché des actions¹³ / valeur nominale
- X5 : Ventes / actif

-74.977.128		-0,01691788
4431827350	X1	
740748959		0,16714301
4431827350	X2	
921991890		0,20803877
4431827350	X3	
40,06		25,1105629
1,59534456	X4	
5718726565		1,29037666
4431.827.350	X5	

¹³ <https://www.test-achats.be/invest/colruyt-s165660.htm>

D'après le score qu'on a trouvé qui se situe entre 1,21 et 2,99. L'entreprise n'est épargné des problèmes financiers et elle n'est pas très loin de la barre inferieur. Alors ça reste difficile de donner un jugement final sans une étude approfondie.

B. Modèle de Kida

$$Z = 1.042 X_1 + 0.42 X_2 + 0,42 X_3 + 0.463 X + 0.271 X_5 = 1,31294253$$

X1 : Résultat après impôt / actif	723.208.685	0,16318521
	4.431.827.350	X1
X2 : Capitaux propres / dettes	1.285.994.189	0,35257206
	3.647.464.872	X2
X3 : Actifs circulants / dettes à court terme	1.159.718.032	0,93927479
	1.234.695.161	X3
X4 : Ventes / actif	5.718.726.565	1,29037666
	4.431.827.350	X4
X5 : Trésorerie /actif	471.552.579	0,10640139
	4.431.827.350	X5

Pour ce modèle, si le résultat de Z est négatif alors il y a une grande probabilité que l'entreprise fera faillite. Pour la société Colruyt on remarque que ce ratio est positif, donc la société n'est en risque imminent de faillite en tout cas en utilisant ce ratio.

C. Modèle de Sherrod

$$Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3.5 X_3 + 20 X_4 + 1.2 X_5 + 0.1 X_6 = 8,73601898$$

X1 : Fond de roulement / actif

-74.977.128	0,01691788
4431827350	X1
1.159.718.032	0,26167942
4.431.827.350	X2
1.285.994.189	0,29017245
4.431.827.350	X3
921.991.890	0,20803877
4431827350	X4
4.431.827.350	1,21504319
3647464872	X5
1285994189	0,34077436
3773741028	X6

X2 : Actifs circulants / actif

X3 : Capitaux propres / actif

X4 : Résultat hors intérêts et impôts / actif

X5 : Actif / dettes

X6 : Capitaux propres / actifs immobilisés

Z	Degré de risque	classe
$25 < Z$	Pas risque	1
$20 < Z < 25$	Peu de risque	2
$5 < Z < 20$	Risque moyen	3
$-5 < Z < 5$	Grand risque	4
$Z < -5$	Très grand risque	5

Vu le tableau et le résultat obtenu, on remarque que l'entreprise se situe dans la zone de risque moyen, et elle est proche plutôt à la classe 2 qu'à la classe 3 de grand risque.

XVIII. Synthèse

Ratio	2011			2012			2013		
	Bon	Moyen	Mauvais	Bon	Moyen	Mauvais	Bon	Moyen	Mauvais
Indépendance financière			x			x			x
Fond de roulement			x	x					x
Fond de roulement privé			x			x			x
Besoin de fond de roulement	x			x			x		
Trésorerie	x			x			x		
Liquidité générale		x		x				x	
Activité des actifs	x			x			x		
ROE	x			x			x		
ROI	x			x			x		
Cout de l'endettement	x				x			x	
Poids de l'endettement			x			x			x

A. Analyse de la synthèse

- L'Indépendance financière n'est pas bonne à cause des fonds propres très petits par rapport au total du bilan
- Le fond de roulement varie selon les années mais en général reste négatif.
- Le besoin de fond de roulement et la trésorerie sont très bons ce qui permet de couvrir le mauvais fond de roulement
- La liquidité générale reste acceptable sur les trois années
- L'activité et la rentabilité des actifs sont performantes
- Le ROI et le ROE sont bons. Et même par rapport aux autres concurrents ils permettent à la société de d'être sur le podium
- Pour le cout d'endettement on peut dire qu'il n'est pas cher mais pas trop bas vu les circonstances économiques actuelles
- Le poids d'endettement je le trouve très inquiétant vu les faible fonds propres.

B. Suggestions

- Augmentation des fonds propres soit par la non distribution des bénéfices soit par l'attraction des nouveaux actionnaires capables d'apporter des capitaux importants et ainsi profiter de la crise actuelle et aussi de la réputation de la société pour les attirer.
- Faire attention aux dettes et essayer de trouver des moyens de financement alternatifs tout en gardant le niveau d'activité.
- Je vois qu'au niveau de stock on trouve beaucoup de réduction de valeur. Il faut bien gérer les stocks
- Essayer de garder l'activité et le rendement des actifs à ce niveau avec surtout la bonne utilisation des actifs circulants comme par exemple dans les placements à court terme

Conclusion

À la fin de ce travail, je suis bien convaincu que l'analyse financière garde toujours son rôle primordial dans la consultation, le contrôle et la prise de décision. Et j'ai choisi et utilisé les outils que j'ai trouvés les plus importants et les plus appréciés dans l'analyse financière moderne. À cette fin, l'étude était concentrée sur l'aspect financier pur et pas stratégique vu l'ampleur de l'étude. Dans cette étude j'ai rencontré quelques cas qui nécessitent des études approfondies et qui peuvent être des sujets futurs des autres mémoires et on peut donner les grandes lignes sur lesquelles il faut répondre :

- Quelles sont les conséquences de l'absence d'analyse financière dans l'entreprise ?
- Quel est le rôle et l'importance de l'analyse financière dans l'augmentation de rentabilité ?
- Quel est le rôle préventif de l'analyse financière en cas de défaillance financière ?

Et à la fin, j'espère que j'ai réussi dans les mesures de possible de donner un point de vue global sur le sujet à travers le côté pratique et théorique et aussi tout en laissant la porte ouverte aux étudiants et chercheurs pour approfondir plus cette étude car ce domaine reste large et en même temps parmi les sujets les plus importants dans la vie économique.

Bibliographie

I. Ouvrages généraux

- Dr M. MATAR, *L'analyse financière « les outils, les moyens et les utilités scientifique »*, 1 ère édition, Oman, 1997, 220 pages.
- Dr A. KARIMOV, *La défaillance financière*, 3 ème édition, Ed. Economica, Moscow, 1983, 170 pages.
- B. et F. GRANDGUILLOT, *L'essentiel de l'analyse financière*, 10 ème édition, Ed. Guallino, Paris, 2012, 136 pages

II. Notes de cours

- Cours de Madame P. COUSIN, *Analyse et critique des comptes annuels*, année 2013/2014, professeur de l'EPFC
- Cours de Monsieur A. LENEART, *Comptabilité matières spéciales*, année 2013/2014, professeur de l'EPFC

III. Sites internet

- <http://www.nbb.be/pub/home.htm?l=fr>
- <http://www.colruytgroup.be/fr>
- <http://www.fsma.be/fr.aspx>
- <http://www.ifac.org/auditing-assurance>
- <https://www.test-achats.be/invest/colruyt-s165660.htm>