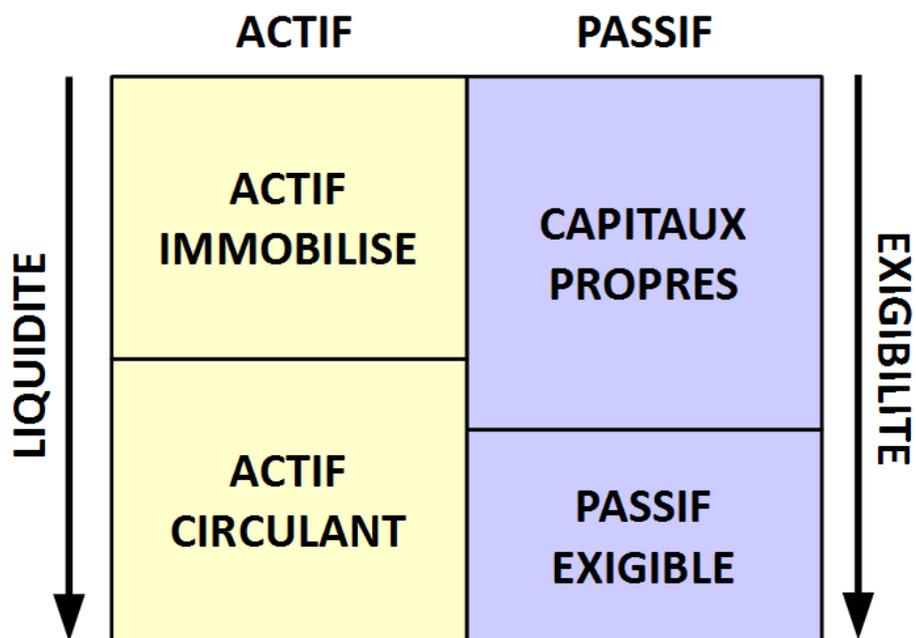


Chapitre 3 :

Analyse de la solvabilité

- **Bilan : résultat de l'accumulation de flux.**
 - Ensemble des actifs de l'entreprise.
 - Actif immobilisé.
 - Actif circulant.
 - Stocks.
 - Créances clients.
 - Disponibilités.
 - Ensemble de ses moyens de financement.
 - Capitaux propres.
 - Passif exigible.
 - Dettes financières.
 - Dettes d'exploitation.



- **Analyse des grandes masses du bilan : permettre d'apprécier.**
 - Politique financière de l'entreprise.
 - Existence éventuelle d'un risque de défaillance.
- **Deux étapes.**
 - Bilan fonctionnel et relation fondamentale de la politique financière.
 - Importance du besoin de financement du cycle d'exploitation et risque de défaillance.

I _ Bilan fonctionnel et politique financière.

1 _ Logique du bilan fonctionnel ou économique.

- **Mise en évidence des trois cycles économiques régissant la vie de l'entreprise.**
 - Cycle des investissements : emplois stables.
 - Cycle d'exploitation : actifs circulants et dettes d'exploitation.
 - Cycle de financement : ressources durables ou stables et ressources instables.

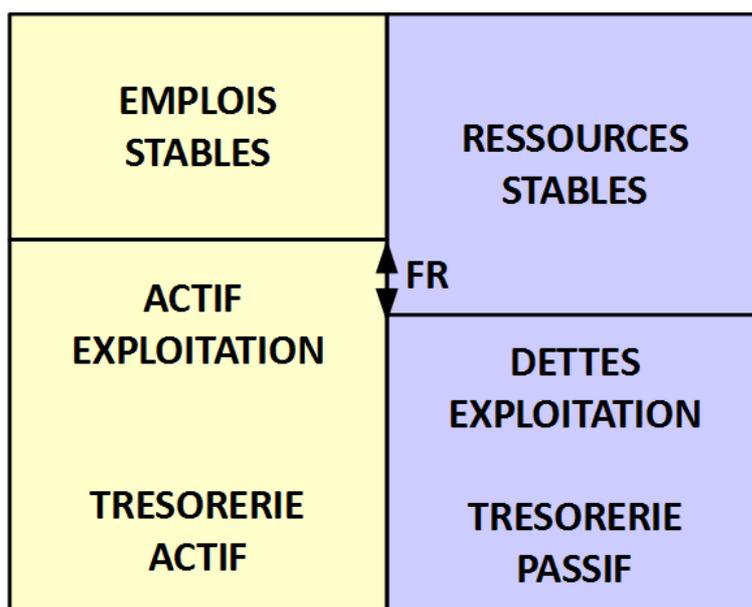
2 _ Retraitements et construction du bilan fonctionnel.

- **Dettes financière.**
 - **Mettre dans les ressources stables : uniquement la part à moyen et long terme.**
 - **Concours bancaires courants : trésorerie passif.**
- **Effets escomptés non-échus.**
 - **Réintégrer dans le bilan pour apprécier la gestion du crédit client.**
 - À l'actif : dans les créances.
 - Au passif : dans la trésorerie passif.
- **Hors exploitation.**
 - Créances et dettes sur immobilisations.
 - Impôt sur les sociétés (IS).
- **Amortissements et provisions : deux façon de construire le bilan fonctionnel.**
 - **Actif en valeur brute** : amortissements et provisions à rajouter aux capitaux propres.
 - **Actif en valeur nette.**

3 _ Bilan fonctionnel.

→ **Bilan fonctionnel.**

- Emplois stables : tous les investissements.
- Ressources stables : capitaux propres et dettes financières.
- Trésorerie actif : trésorerie positive.
 - VMP : valeurs mobilières de placement.
 - Banque.
- Trésorerie négative.
 - Concours bancaires courants : découvert bancaire.
 - Impact défavorable sur la rentabilité.
 - Bilan comptable : toujours inclus dans la dette financière.



4 _ Politique financière.

→ **Politique financière.**

→ $FR = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$.

→ $BFR = \text{Actif circulant} - \text{Dettes d'exploitation}$.

→ $T = \text{Trésorerie actif} - \text{Trésorerie passif}$.

→ **Relation d'équilibre général :** $T = FR - BFR$.

Conséquences	FR		BFR	
	↗	↘	↗	↘
Acquisition d'immobilisations		X		
Augmentation du capital	X			
Diminution des stocks				X
Remboursement des emprunts		X		
Hausse des dettes fournisseurs				X
Diminution des créances clients				X
Obtention d'un emprunt long terme	X			
Mise au rebut d'une immobilisation	X			
Avances versées aux fournisseurs			X	

II _ Besoin de financement du cycle d'exploitation et risque de défaillance.

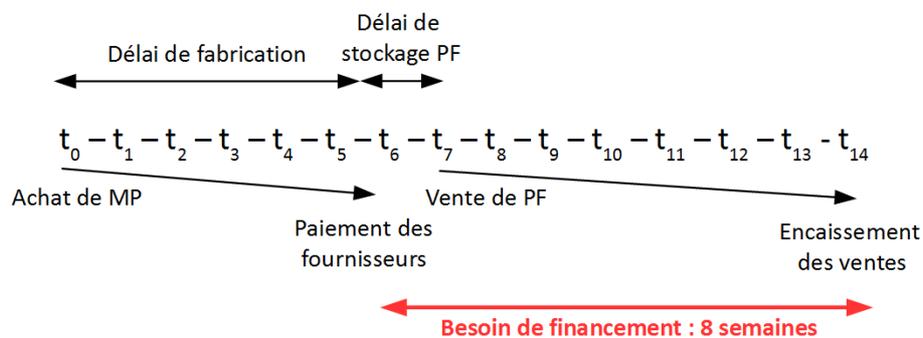
→ Comprendre l'équilibre en matière de trésorerie du cycle d'exploitation : intervention de la notion de temps.

1 _ BFR : Besoin en fond de roulement.

→ **Existence : décalage entre encaissements et décaissements.**

→ **Apparition : besoin de financement du cycle d'exploitation.**

→ Cycle d'exploitation du secteur industriel : exprimé en semaines.



→ Estimation des huit semaines de besoin de financement.

→ Stocks + Créances - Dettes fournisseurs .

+	Durée de fabrication (stockage de matières premières)	5 semaines
+	Durée de stockage des produits finis	2 semaines
+	Crédit clients	7 semaines
-	Crédit fournisseurs	6 semaines
Total		8 semaines

→ **Étude du BFR : Besoin en Fond de Roulement.**

→ **Déséquilibre favorable : $BFR < 0$.**

→ **Ressource nette d'exploitation.**

→ **Déséquilibre défavorable : $BFR > 0$.**

→ **Besoin d'exploitation.**

→ **Cycles d'exploitation : non-superposés mais suivis.**

→ **Besoin de financement continu (permanent) dans l'entreprise : financement par des ressources permanentes.**

→ **Ressource stable résiduelle après financement des investissements : fond de roulement.**

→ Si $FR > BFR$: alors $T > 0$.

→ Si $FR < BFR$: alors $T < 0$.

2 _ Risque de défaillance.

→ **Trésorerie négative : seuils critiques.**

$$\rightarrow T > \frac{\text{BFR}}{2} .$$

$$\rightarrow T > \text{CA HT} * \frac{2}{12} .$$

→ **Risque de défaillance : $T < 0$.**

→ **Seuil critique de trésorerie dû à : ou/et.**

→ **Niveau de BFR trop élevé.**

→ **Insuffisance du FR .**

→ **Réflexion de l'analyste financier : respect des étapes suivantes.**

→ **1 : s'interroger sur le BFR .**

→ **2 : renforcer le FR .**

a _ Analyse du BFR.

→ **Analyse du BFR : niveau jugé normal ou excessif ?**

→ **Calcul du temps d'écoulement des différents postes le constituant.**

→ Temps d'écoulement : ratios de rotation des postes.

→ Mesure dynamique du BFR.

$$\rightarrow \text{Temps d'écoulement} = \frac{\text{Montant moyen du poste}}{\text{Flux annuel du poste}} * 360 .$$

→ **Calcul des temps d'écoulement.**

→ **Temps d'écoulement stocks de marchandises.**

$$\rightarrow \frac{\text{Stocks march.}}{\text{CAMV}} * 360 .$$

→ Coût d'achat des marchandises vendues : $\text{CAMV} = \text{achats} + \Delta \text{ stocks} .$

→ **Temps d'écoulement produits finis.**

$$\rightarrow \frac{\text{Stocks PF}}{\text{CPPFV}} * 360 .$$

→ Coût de production des produits finis vendus.

→ $\text{CPPFV} = \text{conso. MP} + \text{charges de prod.} .$

→ **Crédit clients.**

$$\rightarrow \frac{\text{Créances clients}}{\text{CA TTC}} * 360 .$$

→ **Crédit fournisseur.**

$$\rightarrow \frac{\text{Dettes fournisseurs}}{\text{Achats TTC}} * 360 .$$

→ **Temps d'écoulement : à comparer aux normes sectorielles.**

→ **Si : temps d'écoulements identiques.**

→ **BFR : pas ajustable à la baisse.**

b _ Renforcement du FR.

- Deux types de ressources.
 - Endettement.
 - Capitaux propres.

- **Analyse du FR : l'entreprise peut elle faire appel à ses créanciers ?**
 - **Si oui : les actionnaires peuvent-ils apporter de nouveaux capitaux ?**
 - **Si non : risque de défaillance.**

- **Défaillance : trouvant toujours son origine dans une rentabilité insuffisante.**
 - **CA n'ayant pas atteint le seuil de rentabilité.**
 - **Remise en cause de la stratégie.**

- Renforcer le FR : 4 manières.
 - **Capitaux propres : deux types de ressources.**
 - **Rentabilité.**
 - **Actionnaires : augmentation du capital.**
 - **Endettement : restructuration du financement n'étant pas adapté.**
 - Transfert d'une ressource instable et très coûteuse : par une ressource stable.
 - Sur 3 ou 5 ans.
 - Impliquant que : entreprise ayant commise des erreurs de financement de son activité courante.
 - Montant de la dette ne pouvant pas dépasser les capitaux propres.
 - **Diminuer les emplois stables : procéder à du désinvestissement.**

III _ Bilan.

- $T < 0$.
 - BFR : **trop important.**
 - **Étape 1 : BFR normal ou excessif ?**
 - Calcul des temps d'écoulement et comparaison à la norme sectorielle.
 - Si BFR normal : **étape 2.**
 - FR : **insuffisant.**
 - **Étape 2 : possibilité de renforcer le FR ?**
 - Dettes financières ou capitaux propres ?
- **Entreprise avec une trésorerie négative : souvent les entreprises en très forte croissance d'activité.**
 - **Raison : BFR proportionnel à l'activité (chiffre d'affaire).**
 - Si le CA augmente de 10% : le BFR doit augmenter de 10%.