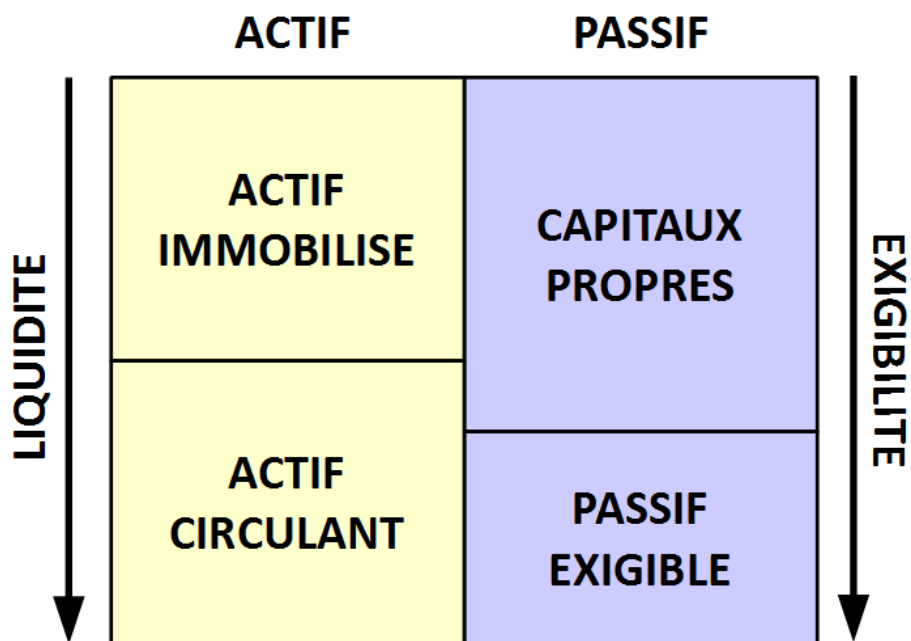


# Chapitre 3 :

# 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.

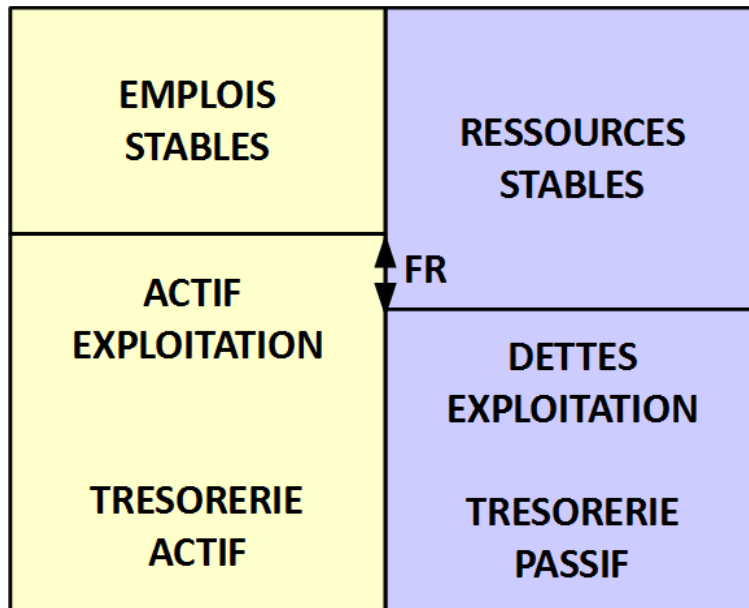
## 2 \_ Retraitements et construction du bilan fonctionnel.

- **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.

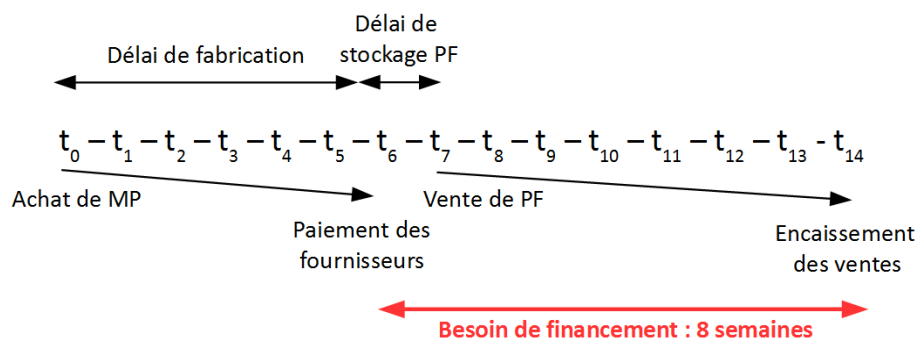
→ Comprendre l'équilibre en matière de trésorerie du cycle d'exploitation : intervention de la notion de temps.

### 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
<b>Total</b>		<b>8 semaines</b>

→ **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%.