

Chapitre 1 : Analyse de bilan

1.1 Généralités

L'équilibre financier est une contrainte qui pèse en permanence sur la pérennité de l'entreprise. L'incapacité d'assurer le paiement de dettes devenues exigibles se traduit par une mauvaise gestion de la trésorerie. C'est pourquoi on peut dire que la finalité de la politique financière est d'assurer une structure financière dite « équilibrée ».

Un autre objectif de l'analyse financière consiste également à fournir des informations aux organes dirigeants de l'entreprise leur permettant de prendre les décisions opportunes. L'analyse de l'entreprise permet de « dépasser » la comptabilité classique et en faire un véritable outil de management.

Les raisons qui incitent à une analyse plus précise d'une entreprise sont nombreuses, citons à titre d'exemple :

- ✓ L'examen de crédit par une banque (appréciation de la solvabilité)
- ✓ L'achat ou la vente d'une entreprise
- ✓ Les fusions d'entreprise
- ✓ L'évaluation des actions d'une entreprise
- ✓ Le contrôle des comptes de clôture par l'organe de révision
- ✓ Les analyses internes recommandées par la direction

Les résultats d'une analyse interne doivent être comparés :

- aux résultats tirés des bilans précédents pour examiner l'évolution de la situation financière
- aux résultats tirés des bilans d'autres entreprises de la même branche d'activité.

L'analyse financière d'une entreprise s'impose :

- au chef d'entreprise, pour bien gérer son affaire
- au banquier, sollicité pour l'ouverture d'un crédit
- à l'actionnaire, afin de prendre des décisions de placement
- à l'organe de révision, dans le but d'exécuter leur mandat de révision

Elle peut également être utile aux obligataires (*qui n'ont pas de droit de vote/aucune influence sur les décisions*), aux fournisseurs, aux collaborateurs, aux clients, à la concurrence, à l'État et à la presse financière.

1.2 Introduction à l'analyse du bilan

L'analyse de bilan doit permettre de dire si la structure financière de l'entreprise est saine. Pour y parvenir, on essaiera de déterminer dans quelle mesure la nature des fonds à disposition de l'entreprise est appropriée à l'emploi de ces fonds.

Il s'agira parfois d'étudier le bilan du point de vue de l'observateur qui n'a pas accès à l'ensemble de la comptabilité et qui s'efforce de tirer de ce document le maximum de renseignements. Cette analyse doit être comparée aux analyses des bilans précédents, afin de juger de l'évolution de la structure financière de l'entreprise.

Le genre d'activité exercée par une entreprise a naturellement une incidence sur la structure du bilan. On comprend, par exemple, que les entreprises industrielles ont un pourcentage élevé d'immobilisés (appareil de production important), alors que, dans le commerce, ce pourcentage est plus faible.

Les schémas exposés, ci-dessous, peuvent naturellement comprendre de nombreuses exceptions. Parfois, la législation impose des structures de financement particulières comme par exemple le cas des assurances devant constituer d'importantes réserves.

1.3 Qualités d'un bilan :

Selon le CO, il doit être clair et facile à consulter (classification rationnelle, pas de termes vagues); il doit être sincère (pas de groupements abusifs ni de compensations); il doit avoir une présentation uniforme (ne pas changer de présentation d'une année à l'autre).

1.4 Procédés utilisés pour faciliter l'analyse :

Avant de procéder à l'analyse proprement dite, il convient d'exécuter différents travaux de préparation.

1. Ajustement ou apurement des valeurs du bilan.

Pour ce faire, il faudra :

- éliminer les comptes d'ordre (comptes réciproques figurant à l'actif et au passif comme par exemple des valeurs reçues en dépôts)
- soustraire les correctifs d'actifs des actifs correspondants (provisions et cumuls d'amortissement)
- éliminer les réserves latentes. La législation suisse permet la constitution de réserves latentes (sous-évaluation d'actif ou surévaluation de passif). Il importe ainsi de « corriger » les valeurs publiées de manière à mener une analyse tenant compte des chiffres « effectifs ».
- déduire les non-valeurs (perte reportée, frais à amortir) des fonds propres.

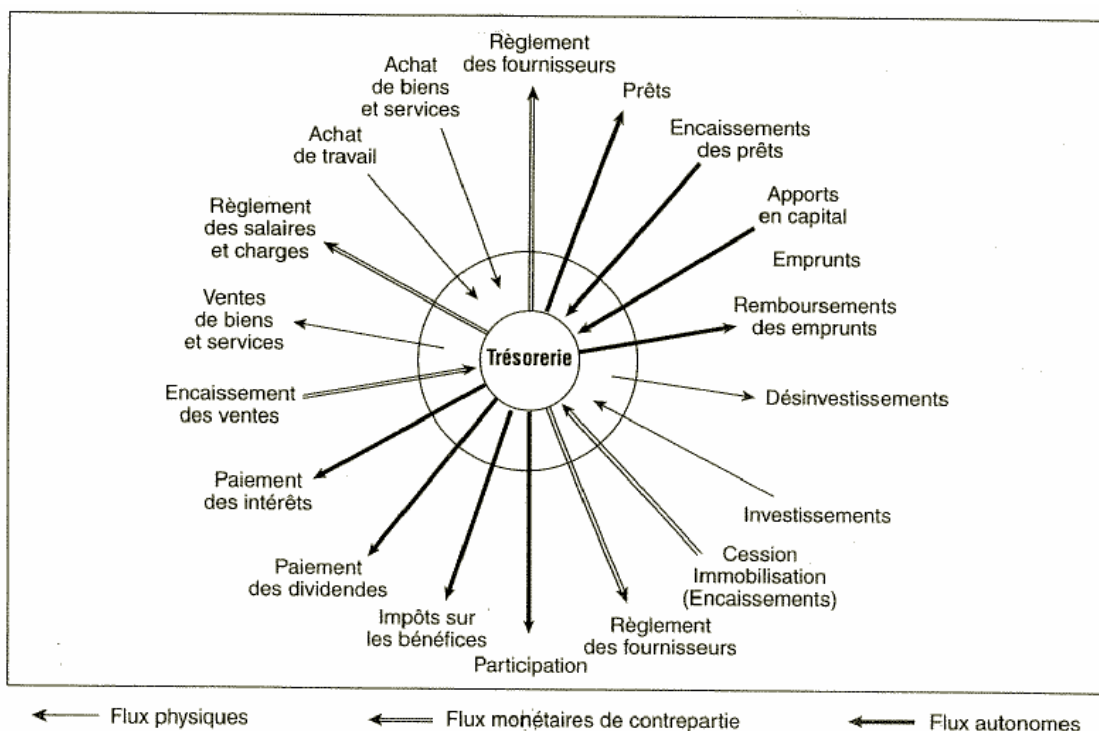
2. Établissement d'un bilan analytique. En effet, les comptes doivent être regroupés par catégories afin de faciliter la lecture du bilan et en particulier le calcul des ratios.
3. Établissement d'un bilan simplifié avec calcul des différents groupes d'actifs et passifs en % du total du bilan.
4. Calcul de ratios ou comparaisons entre certains groupes d'actifs et de passifs. Un ratio est un rapport entre les mesures de deux grandeurs.

1.5 Rappel de la classification

Bilan au ...	
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;"> <p>10. Actifs CIRCULANTS</p> </div> <ul style="list-style-type: none"> • Liquidités (Ex. Caisse, Poste, Banque, etc...) • Créances (Ex. Créances clients) • Stocks (Ex. Stocks de marchandises) <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p>14. Actifs IMMOBILISES (ou fixes)</p> </div> <ul style="list-style-type: none"> • Immobilisations financières (Ex. Titres de participation) • Immobilisations corporelles (Ex. Immeuble, Machines) • Immobilisations incorporelles (Ex. Brevet) 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;"> <p>20. DETTES</p> </div> <ul style="list-style-type: none"> • Dettes à court. terme (Ex. Dettes fournisseurs) • Dettes à long terme (Ex. Dette hypothécaire) <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p>28. Capitaux PROPRES</p> </div> <ul style="list-style-type: none"> • Capital (Ex. Capital-actions) • Réserves (Ex. Réserve générale)

Source : TQG4, page 103

L'analyse de la structure financière repose sur l'équilibre financier de l'entreprise. Cet équilibre est le résultat de la synchronisation qui s'établit entre les flux d'encaissement et de décaissement.



Source : Conseil supérieur de l'Ordre des experts-comptables, *La Fonction financière et le plan comptable général 1982*, Économica, 1983, page 72.

1.6 Qu'est-ce qu'un ratio ?

Le ratio est principalement utilisé par les membres dirigeants pour suivre l'évolution des forces et des faiblesses de l'entreprise, préparer et contrôler ses décisions.

Un ratio est un rapport entre deux valeurs exprimant la situation d'un ou de plusieurs éléments du bilan ou de l'exploitation de l'entreprise. Cet instrument de mesure (*ou outil de diagnostic*) est surtout utilisé comme base de comparaison au sein de l'entreprise ou comme base de comparaison entre différentes entreprises.

Aucun ratio ne peut être isolé de son contexte. Pris individuellement, sans comparaison avec d'autres valeurs, un ratio présente peu d'intérêt.

1.7 Ratios de liquidité

Les degrés de liquidité 1 à 3 sont qualifiés d'analyse statique de la liquidité, car ils se fondent sur le bilan et reflètent ainsi la situation de trésorerie à un moment donné. A l'inverse, l'analyse dynamique de la liquidité sur la base du tableau de financement (cf. *chapitre 3 du semestre 3*) se concentre sur un intervalle dans la durée.

L'analyse statique de la liquidité présente une série de désavantages, tels que :

- Comme l'analyse se réfère à **un moment donné**, elle ne permet pas de voir l'évolution passée ou future de la liquidité. Les variations saisonnières ne sont pas non plus perceptibles.
- Les **incidences de l'exploitation** sur la liquidité sont largement ignorées. En payant une charge exceptionnelle très élevée le mois suivant la date d'établissement du bilan, on fausse considérablement le niveau de la trésorerie.
- Les **causes** de l'état de la trésorerie ne sont pas fournies par l'analyse statique. La direction d'une entreprise constate, par exemple, que le degré de liquidité 2 est insuffisant, mais elle ne sait pas pourquoi et ne peut pas prendre de mesures efficaces.
- Les limites de **crédits disponibles** et non utilisées ne sont pas prises en considération.

Malgré les faiblesses mentionnées ci-dessus, l'analyse statique peut fournir de précieux renseignements. Les degrés de liquidités sont des grandeurs relatives et conviennent surtout pour des comparaisons chronologiques et entre les différents secteurs d'activités, car ils ont une validité générale, indépendante de la taille de l'entreprise.

Il ne faut pas non plus oublier, lorsque l'on parle de niveau optimal de liquidité, qu'il y a un conflit d'objectifs entre la liquidité et la rentabilité. En effet, le but premier de la majorité des entreprises est de réaliser du rendement. Toutefois, la préservation suffisante de liquidité pour faire face aux divers paiements à tout instant est une question vitale pour toute entreprise, raison pour laquelle les directions générales accordent une très grande attention au maintien d'une **liquidité optimale**. En résumé, l'entreprise qui a trop de liquidité nuit à la rentabilité de l'entreprise car l'argent « dort » dans les caisses. A l'inverse, une liquidité faible ne permet pas de faire face aux factures des fournisseurs qui risquent de perdre confiance. Cet équilibre du « ni trop, ni trop peu » peut être calculé grâce aux 3 ratios de liquidités.

1. Ratio de trésorerie 1 ou cash ratio

$$\frac{\text{Liquidités} * 100}{\text{Dettes à court terme}}$$

A	Bilan au 31.12.200X	P
Liquidités 100		Fonds étrangers à court terme 300
Réalisables 250		Fonds étrangers à long terme 250
Engagé dans l'exploitation 250		Fonds propres 450
Immobilisés 400		

Calcul :

Ce premier ratio permet de mesurer la capacité de l'entreprise à régler ses fournisseurs à l'aide de ses liquidités immédiatement disponibles. L'objectif n'est pas d'être en mesure de faire face à l'ensemble de ses engagements au comptant, en résumé, on présuppose que les fournisseurs ne voudront pas tous être payés en même temps. De ce fait, le ratio est estimé bon lorsqu'il se situe entre **10% et 30%**. Un ratio trop élevé affaiblit la rentabilité de l'entreprise (l'argent dort) et un ratio faible risque de compromettre la solvabilité de l'entreprise. Le secteur d'activité de l'entreprise est étroitement lié au résultat obtenu par ce ratio. En effet, une entreprise industrielle n'aura pas le même pourcentage de liquidité qu'une entreprise de services.

2. Ratio de liquidité 2^{ème} ordre ou quick ratio

$$\frac{(\text{Liquidités} + \text{réalisable}) * 100}{\text{Dettes à court terme}}$$

A	Bilan au 31.12.200X	P
Liquidités 100		Fonds étrangers à court terme 300
Réalisables 250		Fonds étrangers à long terme 250
Engagé dans l'exploitation 250		Fonds propres 450
Immobilisés 400		

Calcul :

Ce deuxième ratio permet de mesurer la capacité de l'entreprise à régler ses fournisseurs à l'aide de ses liquidités et de l'encaissement de ses créances. Ce ratio doit être **proche de 100%** pour permettre à l'entreprise de faire face à ses engagements à court terme sans réaliser des ventes supplémentaires.

3. Ratio de liquidité 3^{ème} ordre ou current ratio

$$\frac{\text{Actif circulant} * 100}{\text{Dettes à court terme}}$$

A	Bilan au 31.12.200X	P
Liquidités 100		Fonds étrangers à court terme 300
Réalisables 250		Fonds étrangers à long terme 250
Engagé dans l'exploitation 250		Fonds propres 450
Immobilisés 400		

Calcul :

Ce dernier ratio permet de mesurer la marge de sécurité à disposition de l'entreprise constituée par la valeur des stocks. L'évaluation de ces derniers influences bien sûr la qualité de l'estimation. Ce ratio doit **dépasser le 100%**.

1.8 Fonds de roulement

L'analyse financière permet d'évaluer la capacité d'une entreprise à faire face à ses besoins financiers. Pour ce faire, elle dispose de ressources propres qui lui procurent une certaine marge de manœuvre notamment pour satisfaire ses besoins financiers à long terme, mais aussi ses besoins à court terme.

La détermination du fonds de roulement est l'une des étapes importantes de l'analyse financière de l'entreprise.

Le besoin en fonds de roulement existe du fait des décalages qui apparaissent entre l'engagement des dépenses (*achat de matière première*) et le moment où l'entreprise récupère ces fonds à l'issue du cycle de commercialisation (*vente*). Dans le cas du cycle exposé, ci-dessous, le décalage est de 20 semaines, entre le paiement des fournisseurs et l'encaissement des clients. Pour faire face aux différentes échéances, il faut une marge de sécurité : le fonds de roulement ou net working capital.

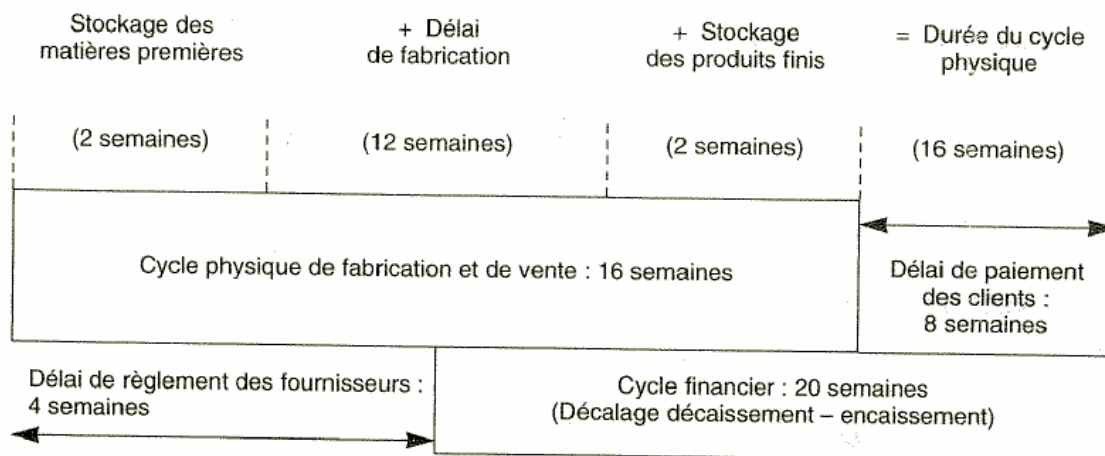


Figure 2.1 : Les cycles du besoin en fonds de roulement

Source : Analyse Financière concepts et méthodes

Lorsqu'une entreprise se crée, elle doit tout d'abord procéder à des investissements lourds pour acquérir l'ensemble des immobilisations indispensables à son activité. Ces investissements mobilisent des ressources financières sur une longue période et nécessitent des financements à long terme afin de tenir compte de la règle prudentielle voulant qu'un besoin de financement doit être satisfait avec des ressources financières de même durée.

Pour ce faire, l'entreprise se dote de plusieurs sources de financements différents. Grâce aux actionnaires tout d'abord qui apportent des capitaux à l'entreprise et grâce aux institutions financières d'autre part qui accordent à l'entreprise des crédits à long terme.

Bien évidemment, il n'y a pas égalité parfaite entre ces ressources et le besoin de financement à long terme. Les ressources à long terme supplémentaires vont donc permettre de financer des besoins de financement à court terme.

Calcul du fonds de roulement :

Par les masses permanentes : Capitaux permanents – Immobilisé

Par les masses mobiles : Mobilisé – Dettes à court terme

Actif	Passif
<p>Actifs immobilisés</p> <p>dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Immobilisations corporelles ✓ Immobilisations incorporelles ✓ Immobilisations financières 	<p>Capitaux permanents</p> <p>dont :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Dettes financières à long terme ✓ Capitaux propres
FONDS DE ROULEMENT	

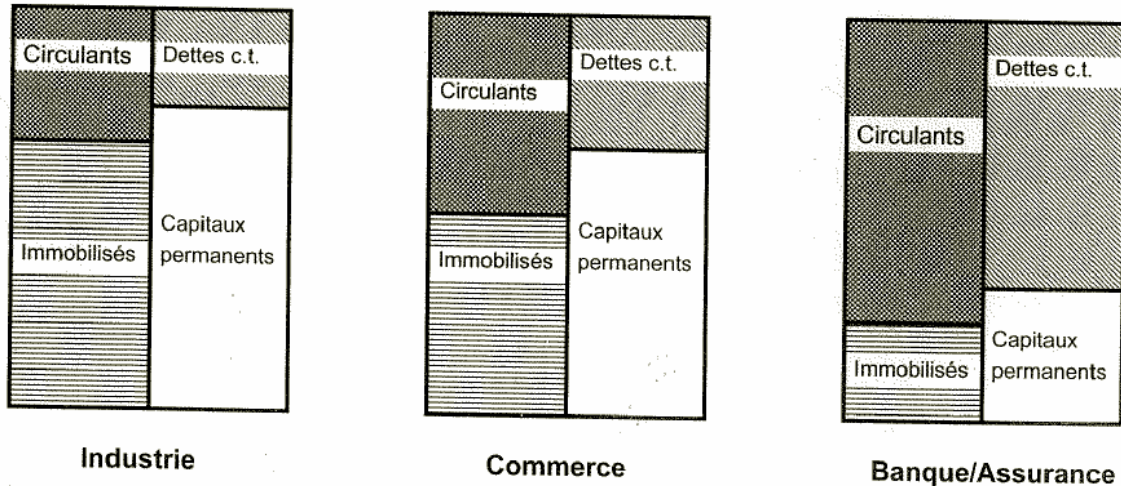
En résumé, le fonds de roulement représente l'excédent des ressources stables (*capitaux permanents*) sur le total des dépenses d'investissement d'une entreprise.

Les 3 cas de figures et les interprétations du fond de roulement :

1. **Le fonds de roulement est positif** : dans ce cas, les ressources de financement sont supérieures à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les capitaux permanents couvrent les besoins à long terme de l'entreprise. L'équilibre financier est donc respecté et l'entreprise dispose grâce au fond de roulement d'un excédent de capitaux permanents qui lui permettra de financer ses autres besoins à court terme.
2. **Le fonds de roulement est nul** : dans ce cas, les ressources de financement sont égales à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les capitaux permanents couvrent les besoins à long terme de l'entreprise. Même si l'équilibre de l'entreprise est atteint, celle-ci ne dispose d'aucun excédent de ressources à long terme pour financer son cycle d'exploitation ce qui rend son équilibre financier précaire.
3. **Le fonds de roulement est négatif** : dans ce cas, les capitaux permanents de l'entreprise sont inférieurs à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les ressources de financement ne couvrent pas les besoins à long terme de l'entreprise. La règle de prudence de l'équilibre financier n'est donc pas respectée. L'entreprise doit donc financer une partie de ses emplois à long terme à l'aide de ressources à court terme ce qui lui fait courir un risque important d'insolvabilité. Une telle situation entraîne généralement une action rapide de la part de l'entreprise pour accroître ses ressources à long terme et retrouver un fond de roulement excédentaire.

En comparant le fonds de roulement aux dettes à court terme, on obtient le ratio de fonds de roulement $\frac{\text{Fonds de roulement}}{\text{Dettes à court terme}}$

1.9 Ratios d'équilibre et de structure



Source : TQG4

1. Ratio d'autofinancement $\frac{(\text{Réserves} + \text{PP reporté}) * 100}{\text{Capital actions}}$
2. Ratio d'endettement $\frac{\text{Dettes} * 100}{\text{Total du bilan}}$
3. Ratio de financement propre $\frac{\text{Capitaux propres} * 100}{\text{Total du bilan}}$
4. Ratio d'immobilisation $\frac{\text{Immobilisé} * 100}{\text{Mobilisé}}$

Ce ratio dépend du secteur de l'entreprise. Cependant, plus il est petit, meilleure est la gestion. L'immobilisé entraîne des frais (entretien, amortissements, intérêts des capitaux investis). Le mobilisé, par sa vitesse de rotation, est source de profits (achats et ventes de marchandises).

5. Ratio d'investissement $\frac{\text{Capitaux permanents} * 100}{\text{Immobilisé}}$

Ce ratio indique le financement des immobilisations. Une saine gestion recommande qu'elles soient totalement financées par des capitaux permanents (*fonds à long terme + fonds propres*), donc le ratio doit être supérieur à 100%. Ce principe de financement se nomme également comme la « règle d'or du bilan ».

1.10 Cadence des amortissements

On peut se rendre compte de la politique suivie par les entreprises en examinant la cadence des amortissements.

Un amortissement trop lent crée des bénéfices fictifs et absorbe la substance de l'entreprise car on distribue trop de dividendes. Les actifs sont surestimés.

Un amortissement trop rapide constitue des réserves latentes au détriment des dividendes. Les actifs sont sous-estimés.

1.11 Différentes valeurs d'une action – à partir du bilan analytique (interne)

Valeur nominale	Valeur inscrite sur l'action <u>Capital actions</u> Nombre d'actions
Valeur comptable	Valeur résultant de la fortune indiquée au bilan (publié – externe) <u>Fonds propres du bilan analytique – Réserves latentes</u> Nombre d'actions
Valeur financière	Valeur résultant de la capitalisation du dividende à un certain taux (taux moyen du loyer de l'argent) <u>Dividende par action * 100</u> Taux donné
Valeur économique	Valeur résultant de la capitalisation à un certain taux du BN avant attribution aux réserves <u>Bénéfice net par action * 100</u> Taux donné
Valeur cotée	Valeur boursière (reflet de la valeur intrinsèque)
Valeur intrinsèque	Valeur résultant de la fortune indiquée au bilan (publié – externe) augmentée des réserves latentes éventuelles <u>Fonds propres du bilan analytique</u> Nombre d'actions
Valeur de liquidation	Valeur que recevrait théoriquement le porteur d'une action en cas de liquidation, après réalisation des actifs et paiement des dettes.