

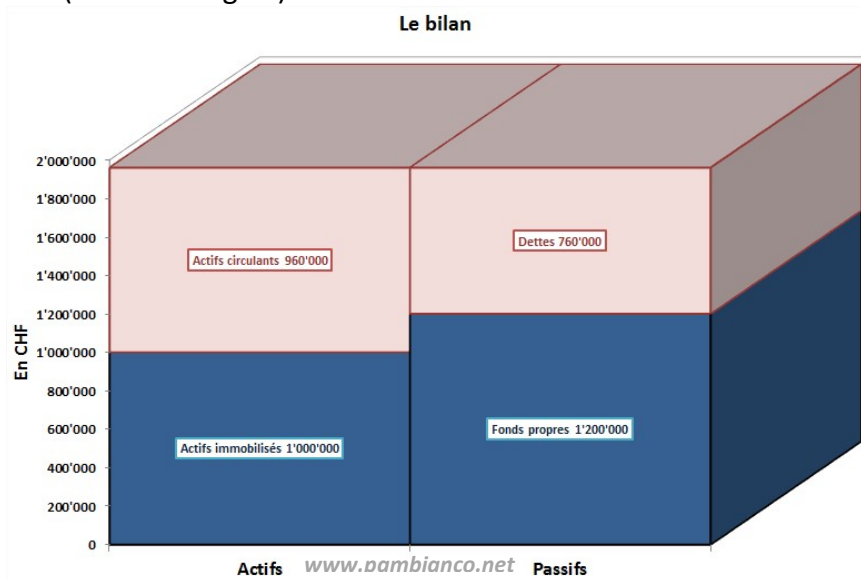
1 Financement : quelques rappels sur le bilan

1.1 Généralités

L'actif du bilan indique tout ce que l'entreprise possède. Le passif renseigne sur les ressources de l'entreprise. Le total de l'actif est obligatoirement égal au total du passif car pour posséder quelque chose il faut trouver un financement.

Il existe deux grandes catégories de financement :

- Les fonds propres
- Les dettes (fonds étrangers)



1.2 Les fonds propres

Les fonds propres représentent la fortune nette de l'entreprise. Autrement dit, si l'entreprise cesse son activité, les fonds propres correspondent au montant que les propriétaires se partageront une fois tous les actifs vendus et toutes les dettes remboursées.

Dans les fonds propres nous pouvons distinguer :

- Les capitaux propres
- Les réserves

1.2.1 Les capitaux propres

Les capitaux propres correspondent aux apports faits par le ou les propriétaires.

Ces apports peuvent avoir été faits en espèces (liquidités) ou en nature (divers autres actifs).

Les capitaux propres peuvent également augmenter par dissolution de réserves latentes ou transformation de dettes (obligations convertibles).

Selon la nature juridique de l'entreprise, les capitaux propres peuvent prendre l'aspect d'actions (SA), de parts (société coopérative, sàrl) ou ne pas avoir d'aspect du tout (raison individuelle, SNC, etc).

1.2.2 Les réserves

Le principe de prévoyance suggère que l'argent gagné par l'entreprise ne soit pas entièrement distribué au-x propriétaire-s mais en partie mis en réserve.

Ces réserves peuvent être :

- **obligatoires ou libres**

La loi contraint certaines entreprises à constituer des réserves. L'article 671 CO prévoit, par exemple, la constitution d'une réserve générale pour les sociétés anonymes. Les statuts de la SA peuvent également constituer des réserves non obligatoires donc libres.

- **affectées ou générales**

Une réserve est affectée si elle est constituée pour couvrir un risque précis (réserve spéciale). La réserve générale mentionnée plus haut ne couvre pas un risque précis et n'est donc pas affectée.

- **visibles ou latentes**

Les réserves qui figurent au bilan sont visibles. L'entreprise peut toutefois constituer des réserves invisibles (donc latentes) par sous-évaluation d'actifs ou sur évaluation de passifs.

Par exemple, un immeuble totalement amorti figure pour une somme symbolique de CHF 1 au bilan (voire n'y est mentionné que pour mémoire) alors que sa valeur vénale correspond à un montant de plusieurs milliers voire millions de CHF. Cette différence constitue une réserve latente sur immeuble.

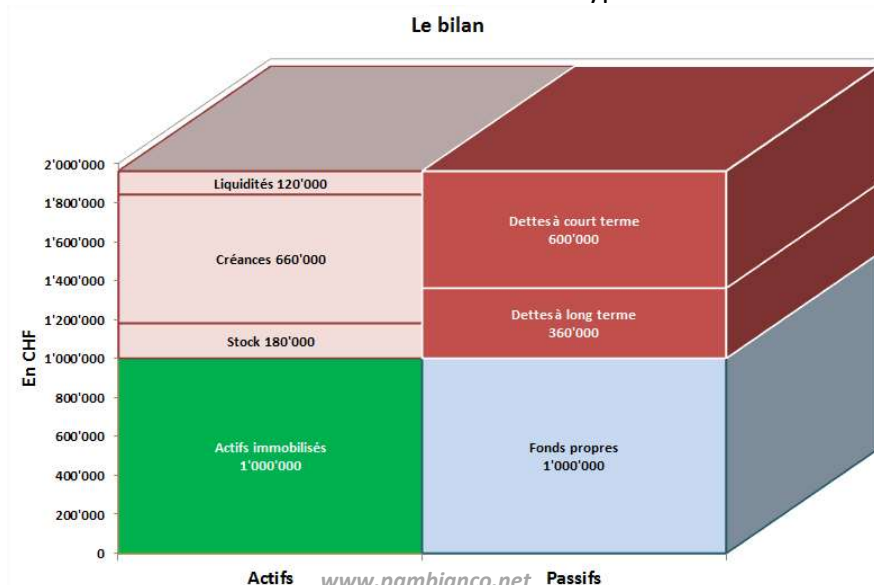
Le compte « Bénéfice reporté » dans la comptabilité d'une SA est typiquement une réserve, soit du bénéfice non distribué.

Actif	Bilan	Passif
Actifs circulants		Dettes
Liquidités		Dettes à court terme
Créances		Dettes à long terme
Stocks		
Actifs immobilisés		Capitaux propres
Immob. financières		Capital
Immob. corporelles		Réserves
Immob. incorporelles		RG
		Réserve spéciale
		Bénéfice reporté

1.3 Les dettes

Une entreprise peut être endettée auprès de divers acteurs commerciaux. Pour une entreprise, les principaux bailleurs de fonds étrangers sont les fournisseurs et les établissements financiers.

Alors que le crédit fournisseurs représente presque toujours des dettes à court terme, les établissements financiers offrent différents types de crédits à court ou à long terme.



Il est à noter qu'une entreprise endettée bénéficie de plus de moyens qu'une entreprise sans dettes. Ces moyens supplémentaires peuvent permettre un volume d'affaires plus grand et une productivité plus importante. Quand cet « effet de levier » est positif, l'entreprise peut « surperformer ». Lorsqu'il est négatif, l'entreprise doit se désendetter rapidement au risque de faire faillite.

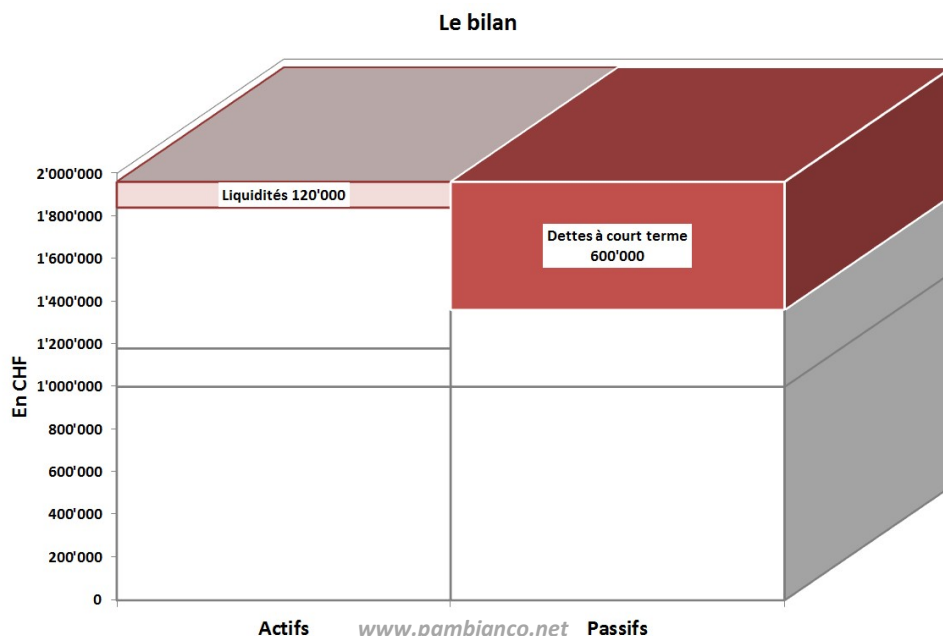
2 La capacité à faire face aux dettes

L'entreprise doit surveiller sa trésorerie car :

- Un surplus de trésorerie nuit au rendement (argent qui dort)
- Un manque de liquidités entraîne un risque d'insolvabilité (poursuites)

2.1 Les ratios de liquidités (haut du bilan)

Ratio de liquidité 1 (Ratio de trésorerie - cash ratio)



Formule :

$\text{Liquidités} / \text{dettes à court terme} * 100$

Analyse :

Ce ratio indique le pourcent des dettes à court terme que l'entreprise peut payer immédiatement avec les liquidités dont elle dispose.

Exemple (voir illustration) :

$120'000 / 600'000 * 100 = 20 \%$

Un ratio de 20% indique que l'entreprise peut payer aujourd'hui le 20% de ses dettes payables dans moins d'un an.

Autre approche : sur CHF 100 de dettes à court terme, l'entreprise peut aujourd'hui en payer CHF 20.

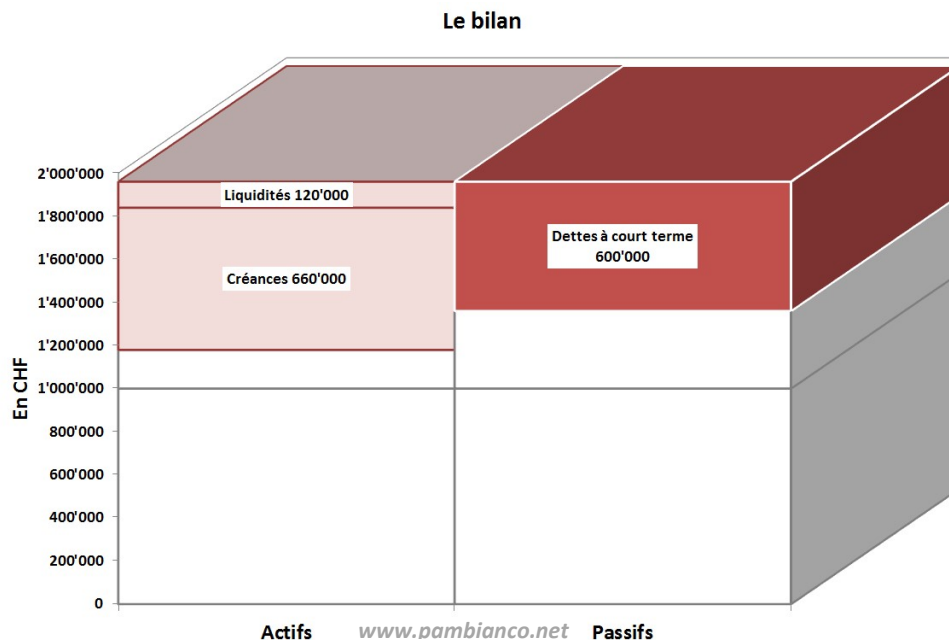
Normes :

Ce ratio doit se situer entre 20% et 30%

- S'il est inférieur à 20%, l'entreprise ne pourra pas payer les dettes arrivées à échéance. Dans ce cas, il faut diminuer le délai de paiement accordé aux clients et au pire, liquider une partie du stock et/ou vendre des immobilisations et/ou augmenter les fonds propres et/ou emprunter à long terme.

- S'il est supérieur à 30%, le surplus de liquidités nuit au rendement (argent dort). Il faut utiliser le surplus de liquidités à bon escient (achats d'immobilisations, remboursement de crédit à long terme, etc..).

Ratio de liquidité 2 (Quick ratio – Acid test)



Formule :

$(\text{Liquidités} + \text{créances}) / \text{dettes à court terme} * 100$

Analyse :

En admettant que les échéances des créances et des dettes à court termes concordent, ce ratio indique la capacité de l'entreprise à honorer ses dettes lorsqu'elles seront exigibles.

Exemple (voir illustration) :

$(120'000 + 660'000) / 600'000 * 100 = 130 \%$

Un ratio de 130% indique que l'entreprise pourra rembourser toutes ses dettes lorsqu'elles seront devenues exigibles

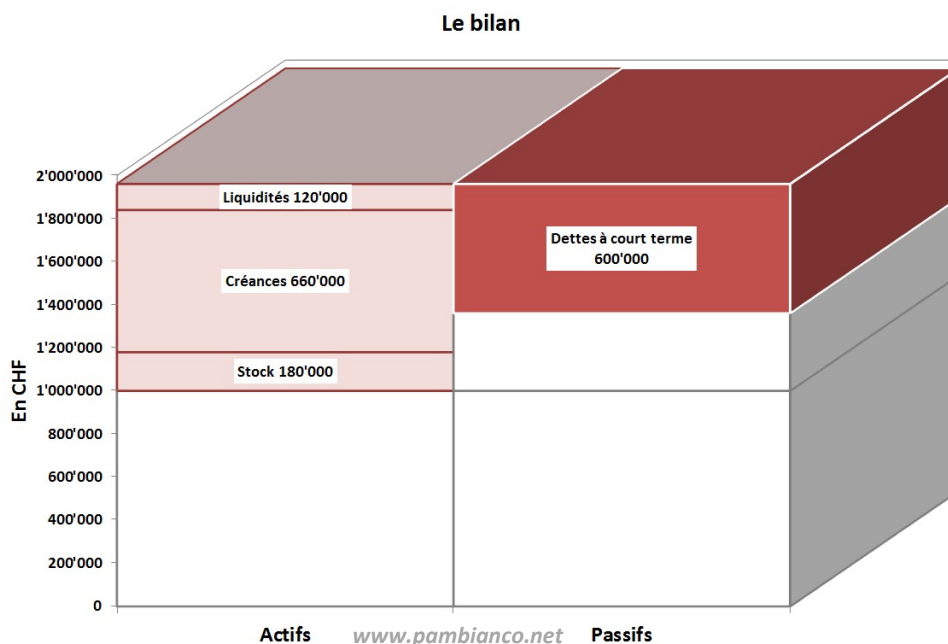
Ce ratio étant supérieur à 100%, l'entreprise pourra faire face même si certains clients ne paient pas les créances qu'ils doivent.

Normes :

Ce ratio doit se situer entre 100% et 150%

- S'il est inférieur à 100%, l'entreprise ne pourra pas payer les dettes arrivées à échéance.
Dans ce cas, il faudrait liquider une partie du stock et/ou vendre des immobilisations et/ou augmenter les fonds propres.
- S'il est supérieur à 150%, le surplus de liquidités nuit au rendement (argent dort). Il faut utiliser le surplus de liquidités à bon escient (achats d'immobilisations, remboursement de crédit à long terme, etc..).

Ratio de liquidité 3 (Ratio de FRN, Current ratio, Working Capital ratio)



Formule :

$(\text{Liquidités} + \text{créances} + \text{stocks}) / \text{dettes à court terme} * 100$

$\text{Actifs circulants} / \text{dettes à court terme} * 100$

Analyse :

Ce ratio indique si l'entreprise possède un actif à court terme suffisant pour couvrir ses dettes à court terme.

Exemple (voir illustration) :

$(120'000 + 660'000 + 180'000) / 600'000 * 100 = 160 \%$

Un ratio de 160% indique que l'entreprise pourra rembourser toutes ses dettes lorsqu'elles seront devenues exigibles

Ce ratio étant supérieur à 100%, l'entreprise pourra faire face même si certains clients ne paient pas les créances qu'ils doivent.

Normes :

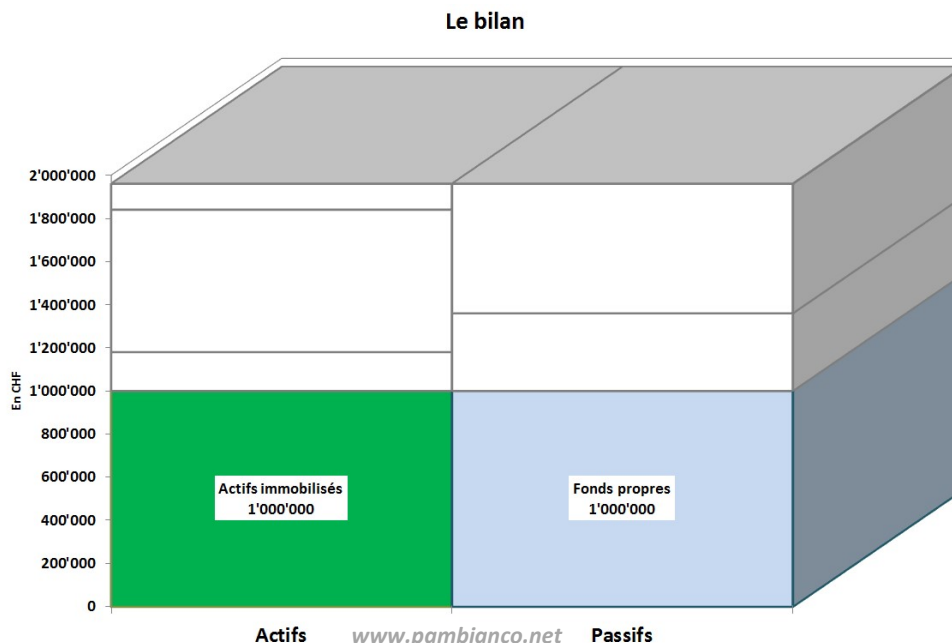
La plupart des analystes considèrent que ce ratio doit se situer entre 150% et 200%.

- S'il est inférieur à 150%, l'entreprise ne pourra pas peut-être pas payer les dettes arrivées à échéance car les actifs circulants incluent les stocks de marchandises. Est-on sûr de pouvoir vendre tout notre stock au prix prévu ? Dans ce cas, il faudrait vendre des immobilisations et/ou augmenter les fonds propres.
- S'il est supérieur à 200%, le surplus de liquidités nuit au rendement (argent dort). Il faut utiliser le surplus de liquidités à bon escient (achats d'immobilisations, remboursement de crédit à long terme, etc.).

2.2 Les ratios de structure

2.2.1 Les ratios de couverture des immobilisations (bas du bilan)

Ratio de couverture des immobilisations 1



Formule :

Fonds propres / Actifs immobilisés * 100

Analyse :

Ce ratio indique dans quelle proportion les actifs immobilisés sont financés par des capitaux propres.

Exemple (voir illustration) :

$1'000'000 / 1'000'000 * 100 = 100 \%$

Un ratio de 100% indique que l'entreprise finance l'ensemble de ses immobilisations par des fonds propres.

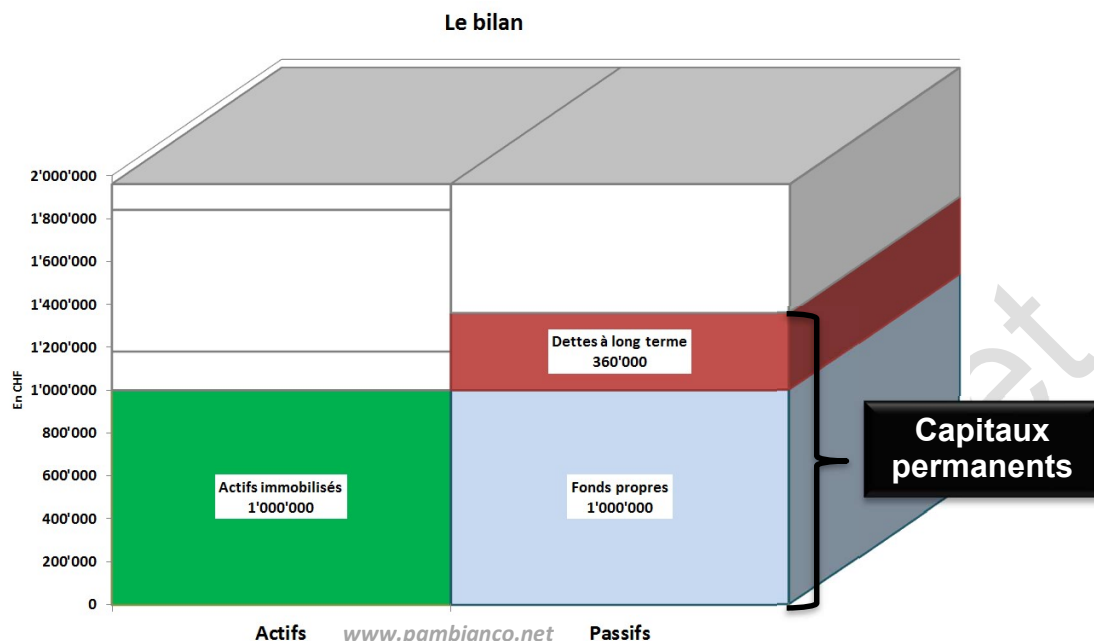
Indépendance par rapport aux bailleurs de fonds vu qu'aucune immobilisation n'est financée par des dettes.

Normes :

Ce ratio devrait se situer entre 60% et 80%.

- S'il est inférieur à 60%, une trop grande partie des immobilisations sont financées par des dettes à long terme. Il faudrait voir si la durée de vie des immobilisations coïncide avec les échéances des dettes à long terme.
Si ce ratio est trop faible, il pourrait être envisageable d'augmenter les fonds propres de l'entreprise ou de réduire les investissements les moins utiles et productifs (en pratique, difficile à appliquer).
- S'il est supérieur à 80%, il serait possible d'investir plus (perte d'opportunité de rendement).

Ratio de couverture des immobilisations 2



Formule :

$(\text{Fonds propres} + \text{dettes à long terme}) / \text{Actifs immobilisés} * 100$

$\text{Capitaux permanents} / \text{Actifs immobilisés} * 100$

Analyse :

Ce ratio indique dans quelle proportion les actifs à long terme (actifs immobilisés) sont financés par des passifs à long terme (capitaux permanents).

Exemple (voir illustration) :

$1'360'000 / 1'000'000 * 100 = 136 \%$

Un ratio de 100% indique que l'entreprise finance l'ensemble de ses immobilisations par des capitaux permanents.

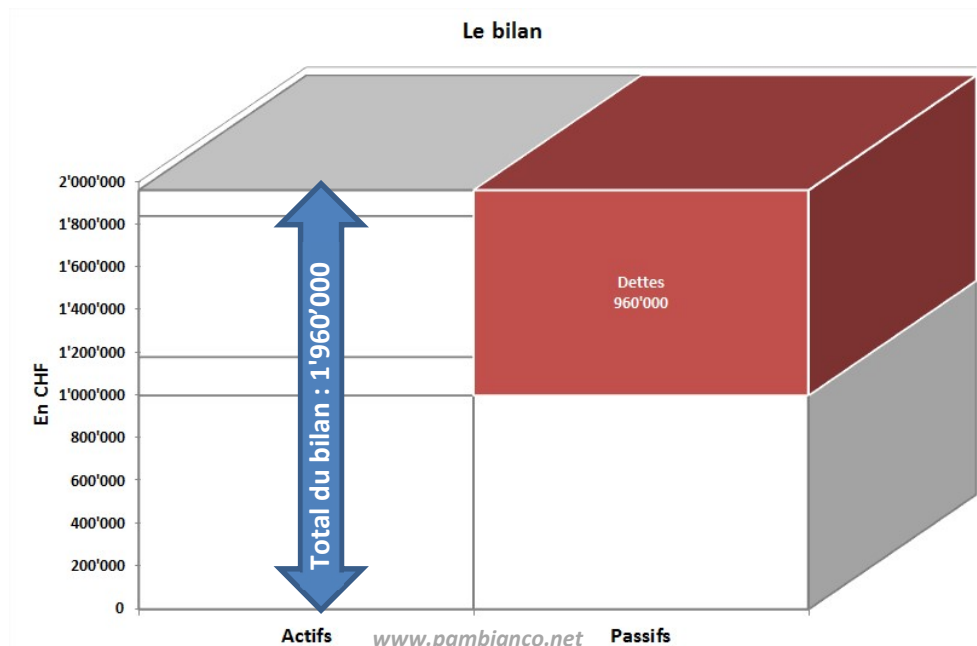
Il est indispensable que les actifs immobilisés soient financés au minimum à 100% par les capitaux permanents.

Normes :

Ce ratio **doit être supérieur à 100%**

- S'il est inférieur à 100%, une partie des immobilisations sont financées par des dettes à court terme. Il faudra vendre des immobilisations pour payer des factures courantes !!!
Si ce ratio est trop faible, il pourrait être envisageable d'augmenter les fonds propres de l'entreprise ou de réduire les investissements les moins utiles et productifs (en pratique, difficile à appliquer).
- S'il est trop élevé, il serait possible d'investir plus (perte d'opportunité de rendement).

Ratio d'endettement



Formule :

$\text{Dettes} / \text{Total du bilan} * 100$

Analyse :

Ce ratio indique dans quelle proportion les actifs sont financés par des dettes.

Exemple (voir illustration) :

$960'000 / 1'960'000 * 100 = 49 \%$

Un ratio de 48.9% indique que l'entreprise finance à peu près la moitié de ce qu'elle possède (les actifs) par des dettes. Cela signifie qu'elle finance, par ailleurs, 50.1% de ce qu'elle possède par des capitaux propres.

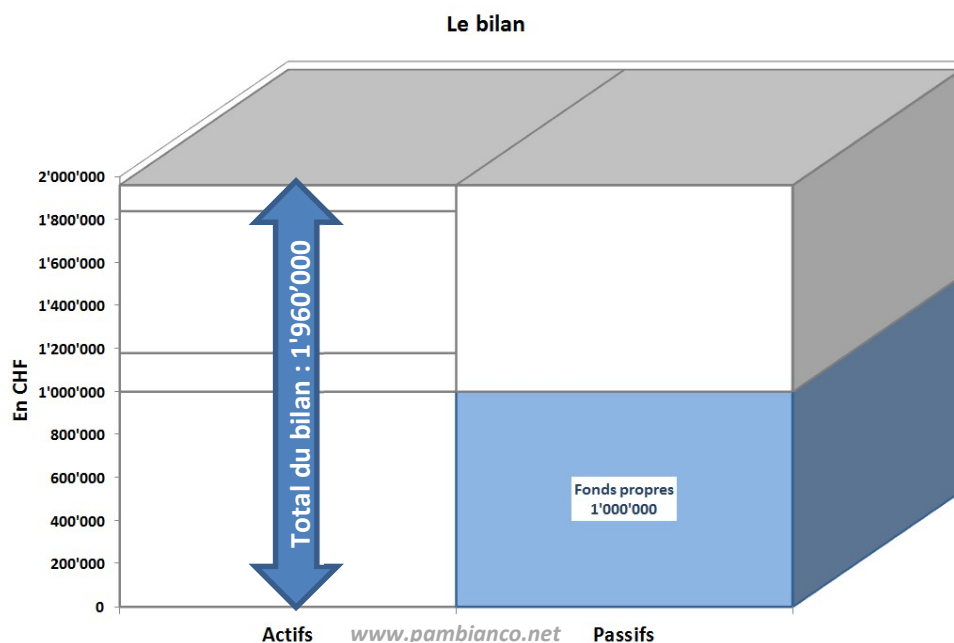
En effet, ratio d'endettement + ratio de financement propre = 100%

Normes :

Il est difficile de donner une fourchette de valeurs acceptables car tout dépend de l'activité de l'entreprise. On peut toutefois prétendre que :

- S'il est faible (jusqu'à 60% par exemple) l'entreprise est faiblement endettée. Elle est donc indépendante des bailleurs de fonds ☺, elle pourra obtenir plus facilement un crédit s'il le fallait ☺ mais elle passe peut-être à côté d'une opportunité d'augmenter son rendement ☹ (emprunter plus pour investir).
- S'il est important (80% et plus), l'entreprise est fortement endettée. Elle est donc dépendante des bailleurs de fonds ☹, elle ne pourra pas obtenir facilement un crédit supplémentaire s'il le fallait ☹ mais elle a peut-être un rendement important s'il est investi correctement ☺ (Machines rentables par ex. Sans compter le fait que la charge d'intérêts est importante et le risque aussi).

Ratio de financement propre



Formule :

Fonds propres / Total du bilan * 100

Analyse :

Ce ratio indique dans quelle proportion les actifs sont financés par des capitaux propres.

Exemple (voir illustration) :

$1'000'000 / 1'960'000 * 100 = 51 \%$

Un ratio de 51% indique que l'entreprise finance un peu plus de la moitié de ce qu'elle possède (les actifs) par des capitaux propres. Cela signifie, par ailleurs, qu'elle finance 49% de ce qu'elle possède par des dettes.

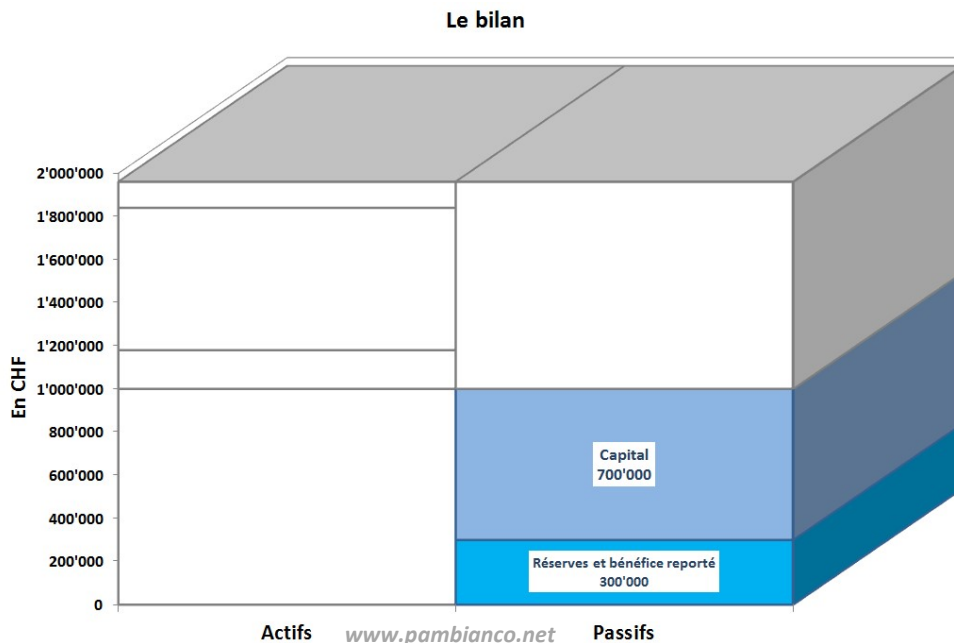
En effet, ratio d'endettement + ratio de financement propre = 100%

Normes :

Il est difficile de donner une fourchette de valeurs acceptables car tout dépend de l'activité de l'entreprise. On peut toutefois prétendre que :

- S'il est faible (jusqu'à 20% par exemple), l'entreprise est fortement endettée. Elle est donc dépendante des bailleurs de fonds ☹, elle ne pourra pas obtenir facilement un crédit supplémentaire s'il le fallait ☹ mais elle a peut-être un rendement important si les emprunts ont été correctement investis ☺ (Machines rentables par ex.)
- S'il est important (80% et plus), l'entreprise est faiblement endettée. Elle est donc indépendante des bailleurs de fonds ☺, elle pourra obtenir plus facilement un crédit s'il le fallait ☺ mais elle passe peut-être à côté d'une opportunité d'augmenter son rendement ☹ (emprunter plus pour investir).

Ratio d'autofinancement



Formule :

$(\text{réserves} + \text{bénéfice reporté}) / \text{capitaux propres} * 100$

Analyse :

Ce ratio indique dans quelle mesure l'entreprise conserve le bénéfice qu'elle réalise.

Exemple (voir illustration) :

$300'000 / 1'000'000 * 100 = 30 \%$

Un ratio de 30% indique que l'entreprise conserve une bonne partie du bénéfice qu'elle réalise. C'est souvent le cas des PME car elles ne peuvent pas toujours avoir accès facilement aux crédits bancaires pour financer leurs investissements. Elles doivent donc réinvestir le bénéfice qu'elles génèrent, d'où le terme *autofinancement*.

Un faible ratio d'autofinancement pourrait être dû au jeune âge de l'entreprise. En effet, une entreprise qui vient d'être créée n'a pas eu le temps de conserver beaucoup de bénéfice.

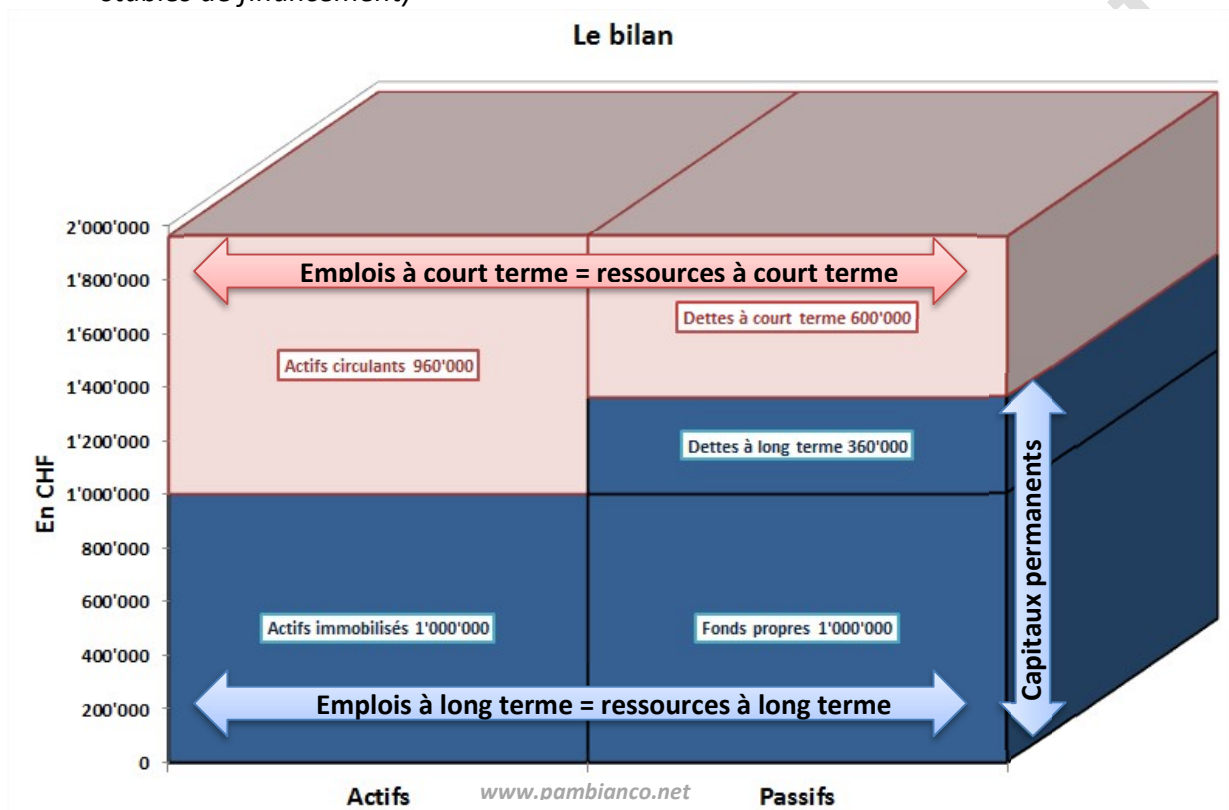
Par contre, il se peut que ce faible ratio soit dû à des pertes successives qui ont fait fondre les réserves.

3 Financement : la règle d'or

3.1 Principe

Pour tout financement :

- les emplois courts doivent être financés par des ressources courtes
Les actifs circulants doivent être financés par les dettes à court terme
- les emplois longs par des ressources longues
Les actifs immobilisés doivent être financés par les capitaux permanents (ou ressources stables de financement)

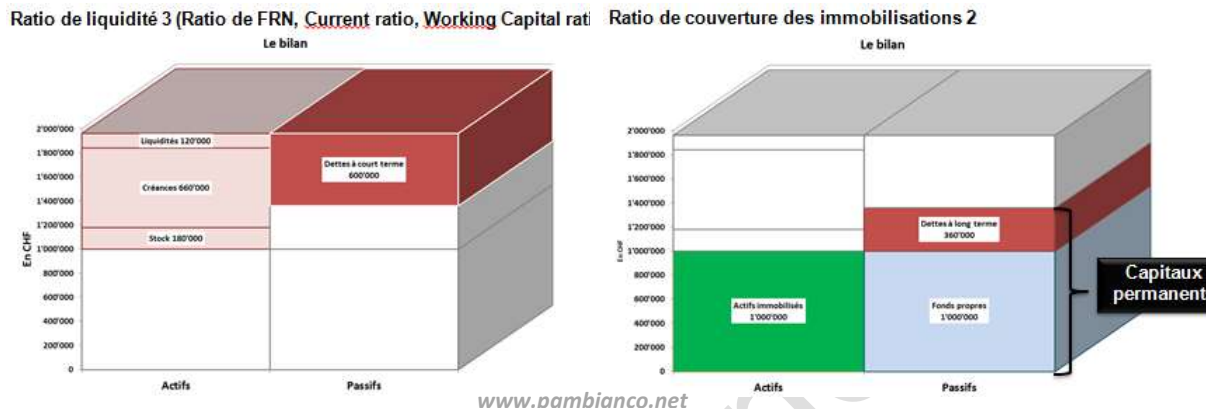


3.2 Vérification de l'adéquation des échéances par les ratios

On peut constater que les ratios du haut et du bas du bilan donnent le même genre d'informations, à savoir si la règle d'or du financement est bien respectée.

Cela est notamment vrai pour :

- Le ratio de liquidités 3 (ratio de fonds de roulement) pour le haut du bilan
- Le ratio de couverture des immobilisations 2 pour le bas du bilan



3.3 Vérification de l'adéquation des échéances par le FRN et le BFRB

3.3.1 Fonds de roulement net (FRN)

Le **fonds de roulement net** mesure la couverture des valeurs immobilisées par les capitaux permanents.

Deux formules :

- $FRN = \text{actifs circulants} - \text{dettes à court terme}$
- $FRN = \text{capitaux permanents} - \text{actifs immobilisés}$

Si le fonds de roulement net est négatif, cela signifie qu'une partie des immobilisations est financée par des dettes à court terme. Un risque de manque de liquidités existe.

Un fonds de roulement net positif signifie donc que l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante pour le financement de son cycle d'exploitation (durée entre l'encaissement des ventes et le paiement des fournisseurs).

Principes :

- Si le FRN est positif ($FRN > 0$) il n'y a en principe pas de risque d'insolvabilité durable. Les dettes à court terme sont plus que couvertes par les actifs circulants.
- Si le FRN est négatif ($FRN < 0$), cela signifie que des dettes à court terme (ex : dettes fournisseurs) sont financées par des immobilisations (ex : machines). Il sera difficile de vendre la machine à temps pour régler la dette (sans compter que l'entreprise a besoin de cette machine). Si le fonds de roulement est trop bas, l'entreprise risque de manquer de liquidités
- le FRN doit augmenter avec la durée du cycle d'exploitation (temps s'écoulant entre le paiement aux fournisseurs et l'encaissement des clients)

3.3.2 Besoin en fonds de roulement net (BFRN)

Il y a un décalage entre l'achat des marchandises et leur vente (marchandises momentanément stockées). En terme de trésorerie, il y un décalage entre le moment où les fournisseurs sont payés et celui où les clients règlent leur dû. Ce décalage crée un besoin en trésorerie qui est mesuré par le BFRN.

Le besoin en fonds de roulement augmente avec l'augmentation du chiffre d'affaires.

Formules :

- $BFRN = Créances + stocks - dettes \text{ à court terme non bancaires}$
- $BFRN = réalisables \text{ à ct terme} + réalisables \text{ à lg terme} - exigibles \text{ à ct terme non bancaires}$

Principes :

- Un FRN positif ne garanti pas à lui seul l'équilibre financier
- Fonds de roulement net - Besoin en fonds de roulement net = trésorerie
- Le FRN doit être supérieur au BFRN sinon l'entreprise devra recourir à l'emprunt (d'où le fait de ne prendre en considération que les dettes à court terme non bancaires)
- Attention, une trop grande trésorerie nuit à la rentabilité de l'entreprise
- Si $FRN > BFRN$, la trésorerie est positive
- Si $FRN < BFRN$, la trésorerie est négative ce qui signifie que l'entreprise doit se financer par une dette à court terme bancaire (c/c bancaire négatif)

Cas particulier :

Les grandes surfaces peuvent avoir un $FRN < BFRN$ car elles encaissent leurs ventes immédiatement et bénéficient d'un délai de paiement de la part de leurs fournisseurs.