

Chapitre 1

L'ANALYSE FINANCIÈRE

DÉFINITION

L'analyse financière à terme regroupe l'ensemble des techniques destinées à étudier la gestion à terme de l'entreprise pour prévoir, et pallier les besoins de financement liés à l'exploitation. Selon le cycle d'exploitation qu'elle met en œuvre et selon sa stratégie de développement, l'entreprise a nécessairement besoin de capitaux. Ces capitaux de provenances externes par augmentation de capital, levée de fond ou introduction en bourse, nécessitent une gestion basée sur deux approches possibles :

- une gestion de capitaux dite « à moyen et long terme » ;
- une gestion de capitaux dite « à court terme ».

LA GESTION À MOYEN ET LONG TERME

Ce type de gestion est plus spécifiquement adapté aux financements liés aux investissements réalisés par l'entreprise.

■ Les besoins de financement liés aux investissements

Les besoins en financement sont directement proportionnels aux investissements pour l'acquisition des immobilisations qui constituent, d'une part, l'infrastructure de l'entreprise et, d'autre part, son outil de production, d'exploitation ou de développement. On distingue deux catégories d'investissements :

Les investissements matériels

L'investissement peut être matériel quand il est destiné à l'acquisition des biens d'équipement (locaux ; machines-outils ; matériel de bureau...). Ces investissements peuvent être destinés :

- au maintien de l'appareil potentiel productif par amortissement et donc au renouvellement du stock usé ou obsolète ;
- au développement de cet appareil productif par expansion et donc à l'achat de capacités nouvelles de production.

Les investissements incorporels

Ces investissements sont destinés à l'achat de certaines immobilisations incorporelles telles que la formation, la publicité, les brevets ou licences. Les investissements en incorporels de type purement financiers sont destinés à l'acquisition de titres de participation.

■ Les moyens de financement des investissements

Généralement, une bonne gestion suppose un financement harmonieux : les besoins liés aux investissements doivent être entièrement financés par des ressources stables, c'est-à-dire par des capitaux se trouvant en permanence dans l'entreprise ; ces capitaux sont de deux ordres :

- les capitaux propres appartenant à l'entreprise ;
- les capitaux empruntés à moyen et long terme qui constituent les dettes structurelles.

Les moyens de financement des investissements doivent correspondre à la durée de vie des investissements à financer.

La différence entre le montant des ressources stables (capitaux propres et capitaux empruntés à moyen et long terme) et les

immobilisations acquises grâce aux investissements constitue le fonds de roulement de l'entreprise ; celui-ci ne peut donc être positif que si les ressources stables excèdent les immobilisations.

À ce titre, le fonds de roulement apporte à l'entreprise une marge de sécurité et représente un moyen de financement du besoin en fonds de roulement.

Les capitaux propres

Les capitaux propres représentent l'argent apporté par les actionnaires à la constitution de la société ou ultérieurement, ou laissés à la disposition de la société en tant que bénéfices non distribués sous forme de dividendes. Ces capitaux sont soumis à la totalité du risque de l'entreprise.

Le rôle des capitaux propres est double. Leur première fonction est de financer une partie de l'investissement. Mais leur objet le plus important est de servir de garantie aux créanciers de l'entreprise qui financent l'autre partie de l'investissement. Le coût des capitaux propres intègre donc une prime de risque. Au total, l'importance du montant des capitaux propres témoigne du niveau de risque qu'acceptent de courir les actionnaires.

On peut distinguer deux formes élémentaires de capitaux :

Les fonds propres

Ils représentent les apports réalisés par les associés détenant les parts significatives de l'entreprise soit :

- le capital initial apporté à la constitution de l'entreprise ;
- les augmentations de capital intervenant au cours de son existence ;
- les prises de participation par des investisseurs extérieurs au noyau fondateur.

L'autofinancement

Il contribue au financement stable émanant de l'exploitation de l'activité de l'entreprise et qui lui appartiennent en propre, il est constitué de deux ressources distinctes :

- la part du bénéfice de l'activité non redistribué sous forme de dividendes à l'actionnariat et intégré en réserve ;
- les amortissements et les provisions pratiqués.

Ces provisions constituent un autofinancement de maintien, en effet, par anticipation de la perte de valeur subie sur certains éléments et les risques éventuels de l'activité incitent l'entreprise à déterminer puis à provisionner une charge venant en diminution du bénéfice sans qu'il y ait pour autant un mouvement de trésorerie. Cette pratique est une forme d'épargne volontaire permettant à l'entreprise de renouveler ses immobilisations et de maintenir sa valeur.

Les capitaux empruntés à moyen et long terme

Lorsque les capitaux propres sont insuffisants pour financer les investissements, l'entreprise peut se procurer les ressources stables nécessaires en effectuant des emprunts. Ces capitaux d'emprunt sont des ressources apportées à l'entreprise par des prêteurs et non par des actionnaires. En contrepartie de cet apport, l'entreprise s'engage à verser des flux de remboursement et de rémunération indépendants de l'évolution de l'exploitation.

Ces emprunts de compensation peuvent adopter deux formes :

Emprunts obligataires

Ce sont des emprunts à long terme représentés par des titres négociables tels que les obligations. Une obligation est un négociable représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise, une entité du secteur public ou l'État. En tant que

créancier d'une entreprise, le porteur d'une obligation ne court pas le risque industriel de celle-ci puisque sa rémunération est contractuelle. Il sera remboursé avant les actionnaires en cas de défaillance de l'émetteur. Elles donnent lieu :

- à un remboursement de la valeur nominale de l'emprunt à l'échéance prévue ;
- au paiement d'un intérêt fixe.

Ce mode d'emprunt n'est pas utilisé par les sociétés de petite taille, il est le plus souvent réservé aux sociétés anonymes.

Emprunts à moyen et long terme

Les emprunts à moyen et long terme permettent aussi de financer les investissements de l'entreprise.

Ces emprunts ont une durée de 2 à 7 ans pour les crédits à moyen terme et supérieure à 7 ans pour les crédits à long terme.

Ce type d'emprunt sur une base de court terme est plus onéreux que les emprunts à long terme en raison du niveau de taux d'intérêt pratiqué, ils sont par ailleurs une des causes de défaillance financière les plus répandues.

Le crédit-bail

Une entreprise peut souhaiter accroître ou renouveler ses moyens de production sans disposer pour autant des capitaux nécessaires pour les acquérir. Le crédit-bail permet, alors, de financer des investissements mobiliers et immobiliers.

Les capitaux propres d'une entreprise individuelle ou d'une petite entreprise sont souvent d'un montant limité. Les capacités d'endettement à moyen et long terme, pour toutes les entreprises, dépendent du ratio capitaux propres/capitaux empruntés et de la capacité de remboursement.

Les banques étant peu disposées à financer la totalité de l'investissement, le crédit-bail peut se révéler une solution adaptée pour financer en intégralité l'immobilisation sans apport initial. Après vérification de la capacité de l'entreprise à payer les intérêts et après appréciation de la qualité de l'immobilisation, un contrat est effectué, liant l'entreprise cliente, la société de crédit-bail et le fournisseur d'équipement.

Pour les entreprises aux perspectives futures intéressantes, mais soumises à une difficulté conjoncturelle de capitaux propres par rapport à leur niveau d'endettement, le crédit-bail permet de financer les biens mobiliers ou immobiliers et convient tout particulièrement dans le cas de biens d'équipement susceptibles d'obsolescence ou de dévaluation rapide.

LA GESTION À COURT TERME

■ Les besoins de financement liés à l'exploitation

Dès que l'entreprise a acquis les immobilisations indispensables, elle va devoir financer son activité quotidienne c'est-à-dire, entre autres, financer la constitution de ses stocks de matières premières qui seront utilisés tout au long d'une période donnée pour être intégrés dans le processus de production. L'importance des besoins de financement varie en fonction du cycle d'exploitation de l'entreprise mesurée entre les opérations d'achat et celles de recouvrement des créances.

Dans le cas d'une entreprise commerciale, on rencontre, d'une part, le cycle d'approvisionnement et, d'autre part, le cycle de commercialisation dont la durée est celle du stockage des marchandises augmentée de la durée des crédits accordés aux clients. Pour une entreprise industrielle, le cycle d'exploitation comprend, en plus de ces deux cycles, un cycle de fabrication

pendant lequel elle transforme les matières premières en produits finis.

La durée peut être variable selon la complexité du processus de production et la nature de l'activité de l'entreprise.

L'entreprise peut réduire la durée du cycle d'exploitation en agissant. Le cycle d'exploitation correspond à l'activité de l'entreprise : consommation, transformation, vente. Ce cycle se traduit, d'une part, en termes de création de richesse (excédent brut d'exploitation) et d'autre part en terme de trésorerie (excédent de trésorerie d'exploitation). Pour un même produit, plus le temps de fabrication est court, plus l'entreprise produit de la valeur donc gagne en rentabilité.

D'une part sur le temps de stockage qui peut être amélioré par une meilleure organisation selon la complexité du processus de production et la nature de l'activité de l'entreprise. D'autre part sur la durée des crédits accordés aux clients qui dépend de la politique commerciale pratiquée. Ceci à trois niveaux :

- dans la facturation car de nombreuses entreprises laissent s'écouler plusieurs jours entre la livraison et l'envoi de la facture ; il convient donc de supprimer ce décalage en facturant immédiatement la vente au client pour encaisser la partie payable au comptant sans attente ;
- dans les encaissements car la politique commerciale de lutte contre la concurrence conduit l'entreprise à accorder des délais de paiement à ses clients ; il convient donc de réduire le plus possible cette durée, et surtout de procéder rapidement aux encaissements ;
- dans la relance des clients, car la politique de relance systématique des clients qui ne paient pas à l'échéance prévue doit être mise en place pour obliger ceux-ci à régler la dette dans les plus brefs délais.

Plus l'entreprise manifeste de rigueur sur ces points et plus elle diminue la durée du cycle d'exploitation et plus elle améliore sa situation de trésorerie.

Les besoins de financement à court terme dépendent aussi des décaissements qui sont eux-mêmes liés à la durée des crédits obtenus des fournisseurs. Les délais de paiements (à l'inverse des crédits aux clients) doivent être les plus longs possibles, ce qui est pour l'entreprise un élément d'une bonne politique d'approvisionnement.

Les besoins de financement de l'exploitation résultent donc d'une comparaison entre :

- les besoins correspondant au cycle d'exploitation qui dépendent pour une large part de la durée des stocks et de celle des crédits accordés aux clients ;
- les ressources nées du cycle d'exploitation et liées pour l'essentiel à la durée des dettes envers les fournisseurs.

■ Les moyens de financement de l'exploitation

En terme financier, le besoin de financement lié à l'exploitation est appelé besoin en fonds de roulement d'exploitation ; pour bien comprendre les moyens utilisés pour financer le court terme, il faut avoir à l'esprit deux données analysées précédemment. L'excédent des ressources stables constitue le fonds de roulement permettant de financer une partie plus ou moins importante des actifs d'exploitation.

Les ressources stables, moyens de financement des investissements, sont habituellement supérieures aux immobilisations. Le cycle d'exploitation crée ses propres ressources constituées par les crédits obtenus des fournisseurs.

Le besoin en fonds de roulement indique la somme d'argent nécessaire à l'entreprise pour son fonctionnement. Il correspond