

# Leçon 1

## LE DIAGNOSTIC FINANCIER FONCTIONNEL

Bienvenue dans la leçon portant sur « Le diagnostic financier fonctionnel ».

Cette première leçon constitue un préalable indispensable à l'élaboration des décisions financières qui constituent le cœur de la gestion financière.

Les objectifs de la leçon sont principalement les suivants :

- Savoir élaborer un bilan fonctionnel à partir du bilan comptable
- Savoir calculer les soldes financiers significatifs
- Connaître les relations entre ces soldes et leur signification
- Pouvoir réaliser un diagnostic financier à partir de bilans
- Comprendre les raisons de l'évolution du fonds de roulement
- Comprendre les raisons de l'évolution du besoin en fonds de roulement
- Comprendre les raisons de l'évolution de la trésorerie.

Les pré-requis pour cette leçon sont :

- Connaître le plan comptable
- Connaître la signification des postes du bilan comptable.
- Connaître le mode d'élaboration des postes du bilan comptable.

Plan de la leçon :

<b><i>I. Les cycles financiers Les cycles financiers</i></b> .....	<b>3</b>
<b>1.1. Le cycle d'exploitation</b> .....	<b>3</b>
<b>1.2. Le cycle d'investissement</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3. Le cycle de financement</b> .....	<b>6</b>
<b>1.4. La trésorerie</b> .....	<b>7</b>
<b><i>II. Le bilan fonctionnel L'actif du bilan fonctionnel</i></b> .....	<b>9</b>
<b>2.1. L'actif du bilan fonctionnel</b> .....	<b>10</b>
<b>2.2. Le passif du bilan fonctionnel Le passif du bilan fonctionnel</b> .....	<b>11</b>
<b>2.3. Le fonds de roulement fonctionnel</b> .....	<b>13</b>
<b><i>III. Le contenu du besoin en fonds de roulement</i></b> .....	<b>21</b>
<b>3.1. Les composantes du BFRE</b> .....	<b>21</b>
<b>3.2. Montant et évolution du BFRE</b> .....	<b>24</b>
<b><i>IV. Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement</i></b> .....	<b>26</b>
<b>4.1. Nature de l'activité</b> .....	<b>26</b>
<b>4.2. Degré d'intégration de l'entreprise</b> .....	<b>26</b>
<b>4.3. Structures de l'entreprise</b> .....	<b>26</b>
<b>4.4. Politiques de l'entreprise</b> .....	<b>27</b>
<b>4.5. Qualité de la gestion</b> .....	<b>27</b>
<b>4.6. Niveau d'activité</b> .....	<b>27</b>
<b><i>V. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement</i></b> .....	<b>29</b>
<b><i>VI. La trésorerie de l'entreprise. La trésorerie</i></b> .....	<b>32</b>
<b>6.1. La dégradation de la trésorerie</b> .....	<b>35</b>
<b>6.2. L'amélioration de la trésorerie</b> .....	<b>36</b>
<b>APPLICATION</b> .....	<b>38</b>
<b>Corrigé de l'application</b> .....	<b>45</b>

Le diagnostic financier, préalable indispensable à toute décision de gestion financière, repose sur une analyse fonctionnelle c'est-à-dire en termes de *flux* financiers relevant de plusieurs *cycles* financiers.

En effet le fonctionnement d'une firme, est caractérisé par l'existence de flux qui circulent dans l'entreprise au cours du temps :

- des flux réels, matériels ou immatériels comme les prestations de services ou le travail,
- des flux d'information,

- des flux financiers.

En finance d'entreprise on s'intéresse essentiellement à ces derniers ; mais également aux flux d'information qui accompagnent et permettent de suivre, évaluer et contrôler les deux autres catégories de flux. Les flux réels quant à eux (les immobilisations, les stocks par exemple) ne sont pris en compte que par leur expression (en valeur) et dans leur signification financière (mouvement de valeur, création de valeur, emploi ou dégagement de capitaux).

Tous ces flux se traduisent par des *stocks* (au sens financier du terme) dans le bilan. Pour comprendre ce dernier, il faut donc être capable de les relier aux flux qui les génèrent. Les flux financiers de l'entreprise (et donc les stocks) relèvent de cycles financiers caractéristiques qu'il importe, en préalable, d'identifier.

*Remarque :*

*La distinction entre flux et stocks, et la dynamique flux-stocks sont essentielles pour comprendre le fonctionnement financier de la firme et il faudra toujours, en présence d'une donnée financière, se poser la question de savoir s'il s'agit d'un flux ou d'un stock, faute de quoi on commet de graves erreurs d'analyse*

## I. Les cycles financiers

[Les cycles financiers L11.ppsx](#)

Le fonctionnement d'une entreprise est caractérisé par l'existence de cycles c'est à dire de phénomènes séquentiels se déroulant au cours du temps en une *série d'étapes d'acquisition, de dépréciation, de renouvellement, d'accumulation et de cession* notamment.

La gestion financière consiste à optimiser les flux financiers, et les stocks qui leur sont associés, dans la double optique de *l'équilibre financier* et de la *rentabilité*. Du point de vue financier trois cycles financiers caractéristiques sont identifiables : le cycle d'exploitation, le cycle d'investissement et le cycle de financement.

### 1.1. *Le cycle d'exploitation*

#### **Définition**

**Le cycle d'exploitation est constitué de la série d'étapes allant de l'acquisition des facteurs (notamment l'approvisionnement) au recouvrement des créances sur les clients:**

- acquisition des facteurs (ex. : achat de matières ou de marchandises),
- stockage de matières ou de marchandises
- transformations dans des opérations productives (fabrication, assemblage...),
- stockage de produits intermédiaires,
- stockage de produits finis,
- ventes,
- crédits accordés aux clients,
- encaissement des créances sur les clients.

## Fondamental

**On constate donc que le cycle d'exploitation génère un besoin de financement et un emploi de capitaux (dans les stocks, dans les crédits accordés aux clients notamment) puisqu'il entraîne des décaissements dans ses phases d'amont, bien antérieurement à l'encaissement ultime en aval du produit des ventes.**

Ici la gestion financière consiste à :

- évaluer ce besoin de capitaux lié au cycle d'exploitation,
- cqu'il dégage,
- affecter des ressources financières (sous forme de budgets) aux responsables des divers services d'exploitation,
- contrôler l'emploi des fonds,
- comparer les prévisions aux réalisations quant aux règles de gestion de l'exploitation, aux capitaux utilisés et à la rentabilité dégagée.

En général et sauf exception liée à certains secteurs particuliers d'activité (comme la construction navale, le bâtiment, l'aéronautique...), le cycle d'exploitation se déroule en moins d'un an et une série de cycles d'exploitation se suivent et s'imbriquent dans une année. La **longueur du cycle d'exploitation** varie donc selon les secteurs en fonction des produits obtenus et des technologies utilisées. Mais elle dépend aussi des choix de gestion et de la qualité de la gestion.

## Exemple

Le cycle d'exploitation d'une entreprise de distribution alimentaire (supermarché) est court (il s'écoule moins d'une dizaine de jours entre l'approvisionnement, les ventes et l'encaissement puisque les clients paient comptant).

Le cycle d'exploitation d'un constructeur automobile dure quelques semaines.

Le cycle d'exploitation d'une firme de construction navale (ex : construction d'un méthanier, d'un paquebot de croisière) dure plusieurs années.

L'un des objectifs de la gestion financière consiste à réduire la longueur de ce cycle ce qui permet de réduire les capitaux employés, d'améliorer la rotation du capital, et donc d'accroître le chiffre d'affaires et la marge par unité monétaire de capital investi (par euro) c'est à dire la rentabilité.

Un autre objectif de la gestion financière à court terme consiste à connaître, choisir et associer des sources de financement du cycle d'exploitation adaptées aux besoins à financer dans une optique de minimisation du coût du capital employé et de préservation de l'équilibre de la trésorerie.

## 1.2. Le cycle d'investissement.

Le **cycle d'investissement** et le cycle de financement diffèrent profondément du cycle d'exploitation par leur caractère pluriannuel.

## Définition

Du point de vue financier tout emploi durable de capitaux (sur plusieurs années) en vue de générer des flux de trésorerie futurs échelonnés dans le temps constitue un investissement

(rentable ou non : cela dépendra justement de la valeur des flux de trésorerie futurs comparativement à la dépense immédiate...).

*Remarque :*

*Alors que du point de vue comptable l'investissement se confond avec la notion d'acquisition d'une immobilisation, du point de vue financier tout emploi durable de capitaux (sur plusieurs années) en vue de générer des flux de trésorerie futurs échelonnés dans le temps constitue un investissement.*

*Remarque*

*Attention à ne pas confondre acquisition d'immobilisation et immobilisation : la première est un flux, alors que la seconde est un stock.*

Le cycle d'investissement découle du fait que l'investissement s'*acquiert*, puis se *déprécie*, tout en secrétant de la trésorerie par les ventes qu'il permet de réaliser et les amortissements constitués, doit ensuite être *déclassé, vendu ou renouvelé*. En outre, dans le cas d'entreprises en croissance, le cycle comporte, outre l'acquisition et le renouvellement du capital, une *accumulation* du capital, notamment sous forme d'investissements de capacité supplémentaires.

La gestion financière relative aux investissements consiste à effectuer des choix à ces diverses étapes du cycle d'investissement selon une logique de rentabilité et de respect des contraintes financières.

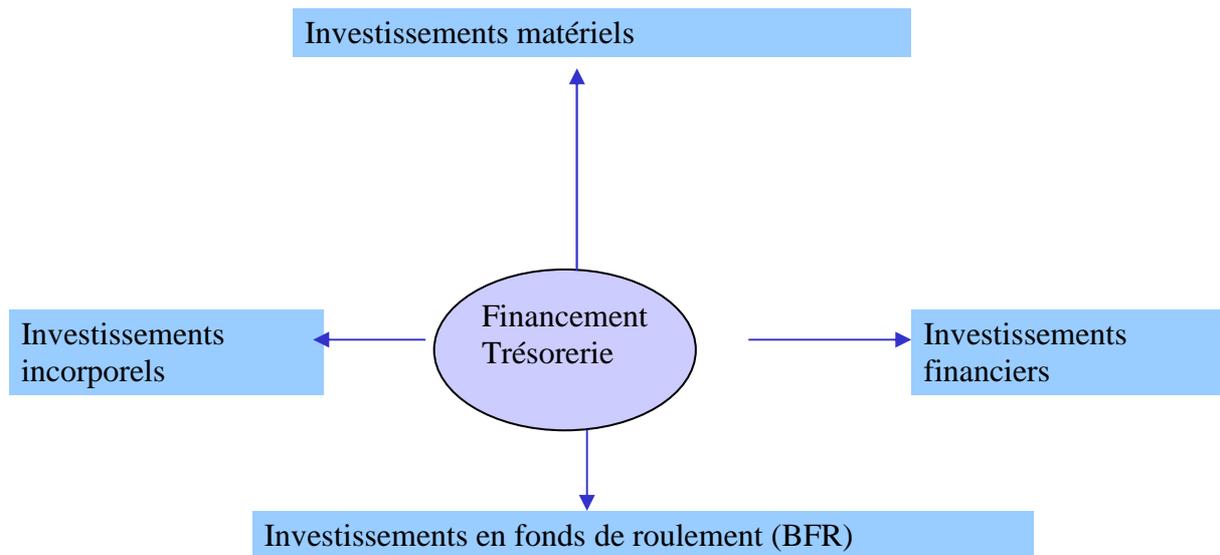
*Remarque :*

*Notons dès à présent qu'un investissement a en lui-même une rentabilité intrinsèque (positive ou négative), indépendamment de son ou de ses modes de financement. Elle porte le nom de rentabilité économique.*

## **Fondamental**

**Le cycle d'investissement, constitué d'étapes d'acquisition, de renouvellement et d'accumulation génère donc un besoin de financement permanent, pour les quatre types d'investissements**

## Les quatre types d'investissements



### 1.3. Le cycle de financement.

#### Définition

Le cycle de financement décrit la manière dont l'entreprise se procure ses ressources de financement, les gère, les affecte, les rémunère, les rembourse, les renouvelle et les accumule.

#### Fondamental

Il se compose donc, comme les deux autres cycles financiers précédemment étudiés, d'une série d'étape : acquisition, rémunération, remboursement, renouvellement et accumulation.

La gestion financière relative aux ressources de financement concerne à la fois :

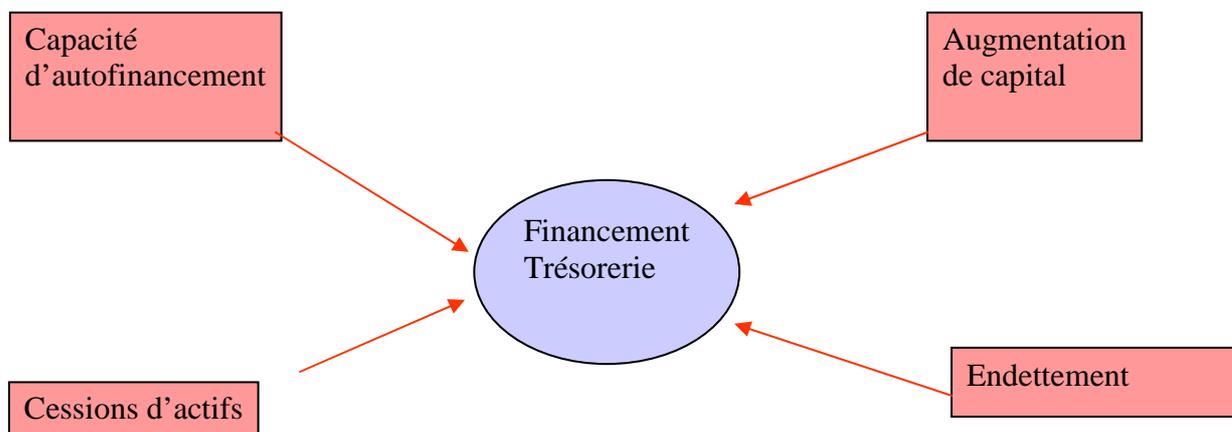
- le long terme car de nombreuses ressources sont pluriannuelles,
- et le court terme car il existe des sources spécifiques, disponibles pour une courte durée, à la fois pour financer l'exploitation (ressources d'exploitation) et pour équilibrer à tout instant la trésorerie (ressources de trésorerie).

Les choix portent sur la nature des ressources, leur coût, leur durée de disponibilité et leur combinaison dans l'optique double précédemment présentée de minimisation du coût du capital (ou plus exactement d'optimisation du couple coût-risque) et de préservation de l'équilibre financier.

L'entreprise dispose essentiellement de quatre sources de financement :

- deux d'entre elles sont internes : la capacité d'autofinancement et les cessions d'actifs) ;
- les deux autres sont d'origine externe c'est-à-dire fournies par des tiers à l'entreprise : le capital social initial et les augmentations de capital ultérieures d'une part ; l'endettement constitué par les emprunts et le crédit-bail d'autre part.

## Les quatre sources de financement



### 1.4. La trésorerie

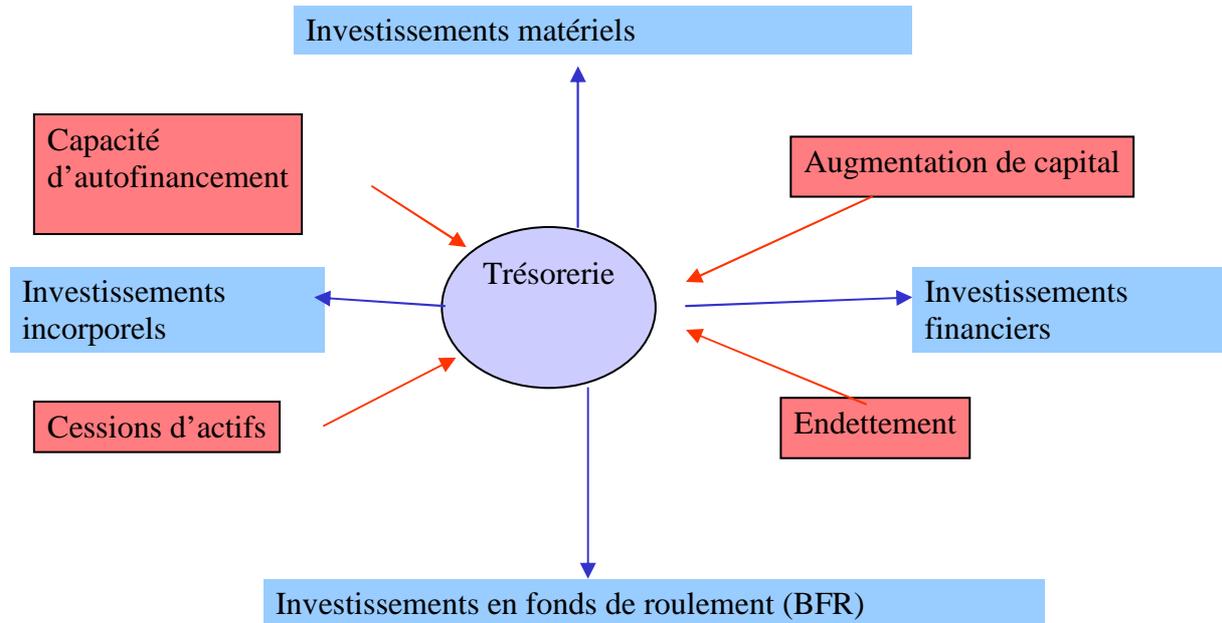
Où est la trésorerie dans tout cela ? Il n'y a pas été fait allusion alors que pour un observateur quelconque celle-ci apparaît comme la dimension première. En fait *la trésorerie n'est qu'une résultante de l'ensemble des choix financiers* et nous verrons d'ailleurs que chacun des trois cycles identifiés peut être caractérisé par son propre solde de trésorerie. Il ne faut pas confondre le financier avec le trésorier qui ne s'occupe que d'encaissements et de décaissements quelle qu'en soit la nature et l'origine ; ce qui ne signifie pas que la gestion de trésorerie n'a pas d'importance. D'ailleurs une leçon lui sera consacrée.

Gérer la trésorerie c'est assurer le meilleur couplage entre les flux d'encaissement et les flux de décaissement, en se procurant les ressources nécessaires au moindre coût en cas de déficit de trésorerie (à ne pas confondre avec le déficit d'exploitation !) ; ou en trouvant les meilleurs placements possibles des excédents de trésorerie, tout en veillant à la gestion des risques (de change notamment lorsque la firme travaille avec plusieurs devises).

Le schéma suivant montre bien que la trésorerie finale d'une firme n'est que la résultante des trois cycles financiers affectant négativement la trésorerie. En rouge figurent les quatre composantes essentielles qui procurent du financement à la firme réparties en deux catégories : des ressources internes, constituées de l'autofinancement et des cessions d'actifs (qui jouent notamment un grand rôle dans la stratégie des groupes) ; des ressources externes constituées par les apports en capital des associés et les emprunts auprès des tiers. La situation de trésorerie, au centre, est le solde de tous ces flux. Sur le schéma l'exploitation n'apparaît pas en tant que telle, avec l'ensemble des flux financiers qui lui sont associés. Mais en fait elle

apparaît bien par son solde sous la forme de la capacité d'autofinancement secrétée par l'entreprise, dont l'essentiel est généralement constitué par l'excédent brut d'exploitation (EBE). Ainsi les trois cycles financiers sont bien apparents sur le schéma par leur implication sur la trésorerie.

### Les cycles financiers et la trésorerie



#### *QUESTIONS DE VERIFICATION DES CONNAISSANCES :*

- 1.. Quels sont les trois cycles financiers caractéristiques du fonctionnement d'une entreprise ? En quoi reflètent-ils les particularités de l'organisation, de sa gestion et de sa stratégie ?*
- 2. En quoi consiste l'analyse financière fonctionnelle (des bilans, des flux de trésorerie, des emplois et ressources, des charges et des produits) ?*
- 3. Sur quel principe est fondée l'élaboration d'un bilan fonctionnel ?*

## II. Le bilan fonctionnel

[L'actif du bilan fonctionnel L12.ppsx](#)

Le bilan comptable, qui répond principalement à des considérations juridiques, est mal adapté à la compréhension de la situation financière d'une firme.

Il est possible d'établir, en partant du bilan comptable, un bilan fonctionnel, qui décrit, dans une optique financière fonctionnelle, la situation financière d'une entreprise.

### Définition

Le bilan fonctionnel est fondé sur la séparation des rubriques du bilan en fonction de leur appartenance aux trois cycles financiers.

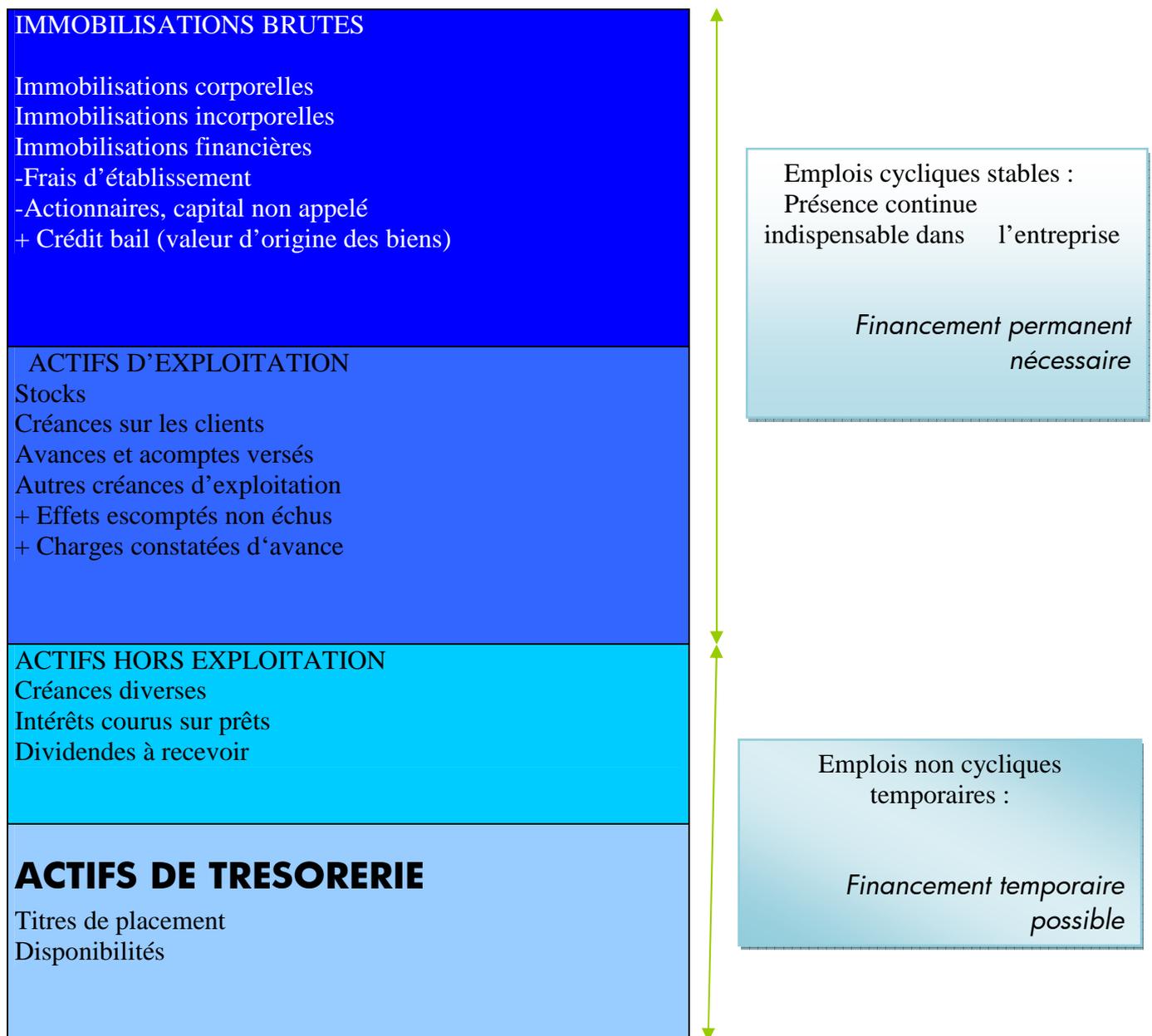
Il s'obtient à partir du bilan comptable par regroupement en grandes masses des postes du bilan comptable retraités. Quatre types de retraitements doivent être effectués sur le bilan comptable.

[Les retraitements du bilan.ppsx](#)

A l'issue de l'ensemble des retraitements on peut identifier quatre grandes masses tant à l'actif qu'au passif du bilan fonctionnel.

## 2.1. L'actif du bilan fonctionnel

### LE BILAN FONCTIONNEL L'actif



**Fondamental**

A l'actif du bilan fonctionnel figurent deux rubriques cycliques : les immobilisations brutes qui relèvent du cycle d'investissement, et les actifs d'exploitation relevant, comme leur nom l'indique du cycle d'exploitation.

Les deux autres rubriques ne relèvent d'aucun cycle financier caractéristique. On pourrait les regrouper sous une rubrique unique de trésorerie élargie.

Mais en fait on isole les actifs de trésorerie proprement dits, figurant tout en bas du bilan, et constitués des disponibilités ainsi que des valeurs mobilières de placement qui sont des quasi-liquidités.

Il reste donc une rubrique intermédiaire, hétérogène et non cyclique constituée par tous les actifs hors exploitation ; son importance est généralement faible.

Pour les immobilisations brutes le raisonnement s'effectue avant amortissements ce qui est logique puisqu'on s'intéresse aux capitaux investis à l'origine. Il est nécessaire de réintégrer la valeur d'origine des biens utilisés en crédit-bail (d'après les données de l'annexe) car financièrement le crédit-bail est simultanément un investissement et un financement (on le retrouvera donc aussi au passif).

Les actifs d'exploitation comprennent principalement les stocks et les créances sur les clients (majorées des effets escomptés non échus).

Les actifs d'exploitation doivent être en permanence dans l'entreprise. Ils conditionnent le processus de production et de vente et se renouvellent continuellement au fur et à mesure où se succèdent les cycles d'exploitation. Ce sont des emplois cycliques stables qui, en raison de leur présence permanente dans l'entreprise, nécessitent un financement permanent. Nous verrons ultérieurement les conséquences financières importantes de cette particularité des actifs d'exploitation.

$$\text{ACTIF} = \text{I.B.} + \text{A.E.} + \text{A.H.E.} + \text{A.T.}$$

Avec:

IB = Immobilisations brutes

AE = Actifs d'exploitation

AHE = Actifs hors exploitation

AT = Actifs de trésorerie

## 2.2. Le passif du bilan fonctionnel

*Le passif du bilan fonctionnelL13.ppsx*

### Fondamental

La même approche de regroupement des éléments en fonction de leur cycle financier d'appartenance est appliquée au passif du bilan ce qui conduit également à identifier deux rubriques cycliques et deux autres non cycliques.

Les *ressources stables* relèvent du cycle de financement. Elles sont constituées des capitaux propres et des dettes financières (c'est à dire des emprunts, car on retranche les concours bancaires courants). Mais les capitaux propres comptables sont majorés des amortissements et provisions de l'actif ; ceci est logique puisque financièrement les amortissements et provisions constituent bien des ressources financières. Les divers autres retraitements techniques nécessaires sont précisés sur le schéma et vous pourrez vous référer au glossaire pour avoir la signification des sigles employés. Il peut être utile,

à titre d'exercice, de rechercher pourquoi ces retraitements sont nécessaires. Comme leur nom l'indique ces ressources ont un caractère stable par nature.

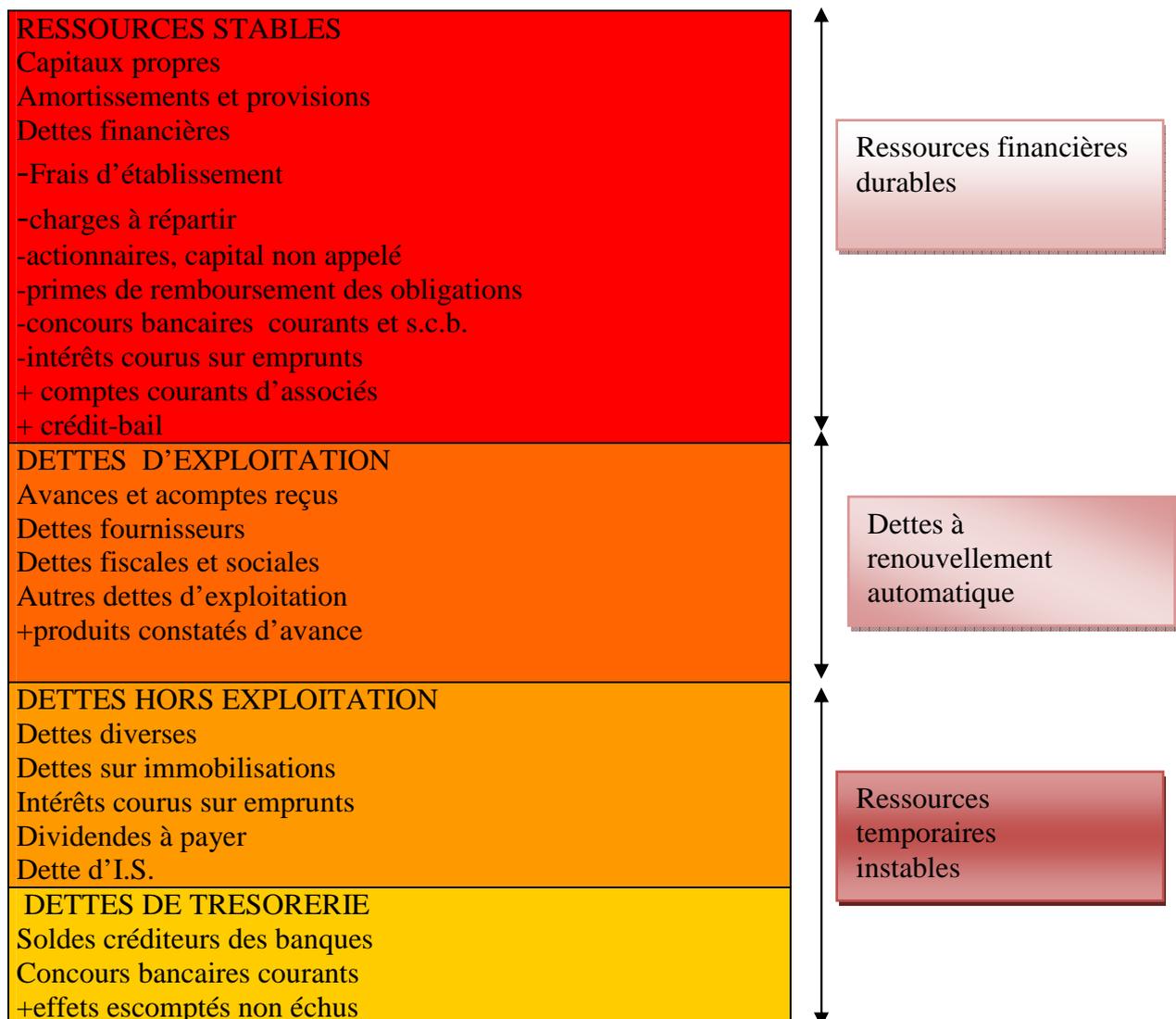
Les *dettes d'exploitation* concernent bien entendu le cycle d'exploitation. Il s'agit principalement des dettes fournisseurs et des dettes fiscales et sociales envers les organismes sociaux. Leur caractéristique financière, qui les rend précieuses, est qu'elles se renouvellent automatiquement du fait de la succession des cycles d'exploitation. Elles ont de ce fait un caractère stable tant que l'activité reste constante.

Les *passifs de trésorerie* sont constitués par les concours bancaires courants et les comptes bancaires débiteurs auxquels on rajoute une fois encore les effets escomptés non échus.

Il reste une rubrique d'éléments hétérogène, non cycliques, formant les *dettes hors exploitation* dont quelques postes vous sont rappelées sur le schéma.

## LE BILAN FONCTIONNEL

### Le passif du bilan fonctionnel



$$\text{PASSIF} = \text{R.S.} + \text{D.E.} + \text{D.H.E.} + \text{D.T.}$$

### **2.3. Le fonds de roulement fonctionnel**

Le cycle d'investissement est financé grâce au cycle de financement. Ceci conduit à comparer, pour apprécier la cohérence entre les choix d'investissement et les choix de financement (et en conséquence l'équilibre financier de l'entreprise), les rubriques du haut du bilan fonctionnel.

A l'actif les immobilisations brutes décrivent la résultante, en termes de stocks (au sens économique et financier, et non au sens matériel) accumulés à la date du bilan, de la succession des cycles d'investissement. Au passif les ressources stables décrivent la résultante, en termes de capitaux durablement disponibles accumulés à la date du bilan, de la succession des cycles de financement. La différence entre ces deux composantes constitue le fonds de roulement fonctionnel.

## **LE FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL**

ACTIF

PASSIF

IMMOBILISATIONS

***BRUTES***

(FRNG)

F.R.

RESSOURCES

STABLES



## Fondamental

**Le Fonds de roulement fonctionnel (ou fonds de roulement net global F.R.N.G.) est l'excédent des ressources stables (RS) sur les immobilisations brutes (IB). On appelle également emplois stables (ES) les immobilisations brutes**

A partir de maintenant nous appellerons simplement fonds de roulement net (FRN) ce fonds de roulement fonctionnel (FRF) également dénommé dans la littérature financière fonds de roulement net global (FRNG). Les trois sigles sont équivalents.

$$\text{F.R.N.} = \text{RS} - \text{ES} = \text{RS} - \text{IB}$$

*Remarques :*

*Le fonds de roulement est une ressource de financement (à condition, bien entendu, qu'il soit positif).*

*Le fonds de roulement se calcule à partir du haut du bilan.*

Règle :

La première règle à respecter par une entreprise, appelée règle de l'équilibre financier minimum, est d'avoir un FRN positif.

$$\text{FRN} > 0$$

Ceci signifie qu'elle finance bien toutes ses immobilisations avec des ressources stables durablement disponibles ce qui est nécessaire face aux emplois également durables des capitaux affectés aux immobilisations.

Nous verrons cependant que, dans certains secteurs d'activité, il est possible d'avoir un FRN négatif en raison des caractéristiques du cycle d'exploitation. Mais ceci n'est guère conforme à l'orthodoxie financière.

En conséquence, en règle générale lorsque le FRN est négatif ceci traduit un déséquilibre financier puisque certaines immobilisations ne sont pas financées par des ressources stables. La gestion financière consiste, dans cette situation, à adopter une **politique de reconstitution du fonds de roulement** ce qui peut s'obtenir de deux manières :

- Soit par l'accroissement des ressources stables, par exemple en empruntant (lorsque la firme dispose d'une capacité d'emprunt résiduelle) ; ou à défaut en accroissant les capitaux propres par exemple en réalisant une augmentation de capital ou en accumulant des réserves par autofinancement (mais ceci demande du temps...).
- Soit en réduisant les immobilisations par une politique de cessions d'actifs immobilisés, soit les actifs non nécessaires à l'exploitation, soit les actifs d'exploitation eux-mêmes à condition d'en conserver l'usage par exemple en devenant locataires des immeubles dont on était antérieurement propriétaire (tel est le cas par exemple de France Telecom qui a vendu une partie de son patrimoine immobilier).

Mais, au delà du respect de cette règle financière de base d'existence d'un FRN positif, peut-on apprécier le montant du fonds de roulement ? Pour cela il faut prendre en compte les

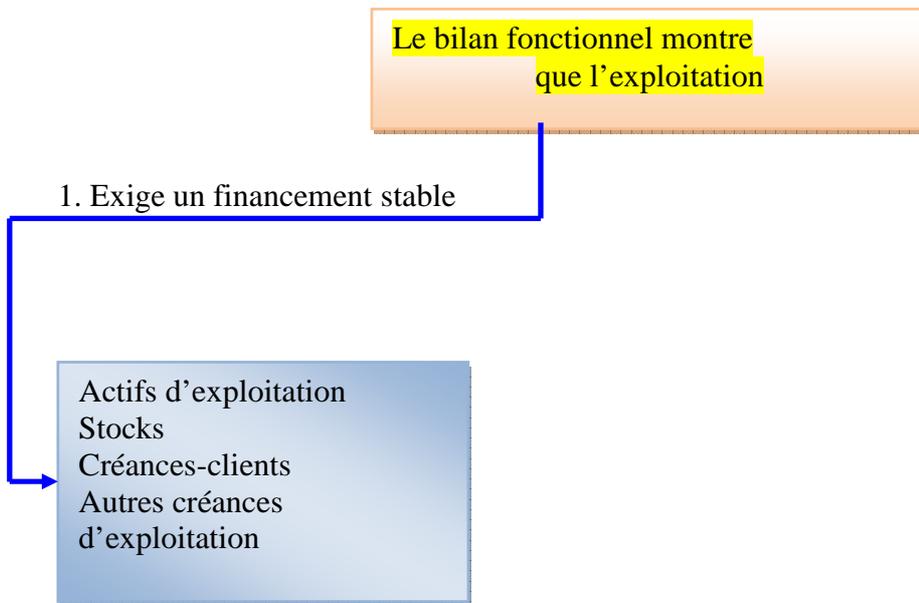
autres éléments que doit financer une entreprise ce qui conduit à étudier son cycle d'exploitation. Cette étude s'effectue à partir du bas du bilan fonctionnel.

*QUESTIONS DE VERIFICATION DES CONNAISSANCES :*

- 1. Que signifie le concept de ressources stables ? En quoi est-il lié aux besoins de l'entreprise ?*
- 2. Quel est le contenu (en termes de postes comptables) des ressources stables ?*
- 3. Comment se calcule le fonds de roulement fonctionnel ?*
- 4. Que signifie l'existence d'un fonds de roulement positif ? A quoi sert-il ?*
- 5. Quelle est la « règle » de l'équilibre financier minimum ? Sur quel principe repose-t-elle ? En faire une analyse critique.*

### 3. Le besoin en fonds de roulement d'exploitation

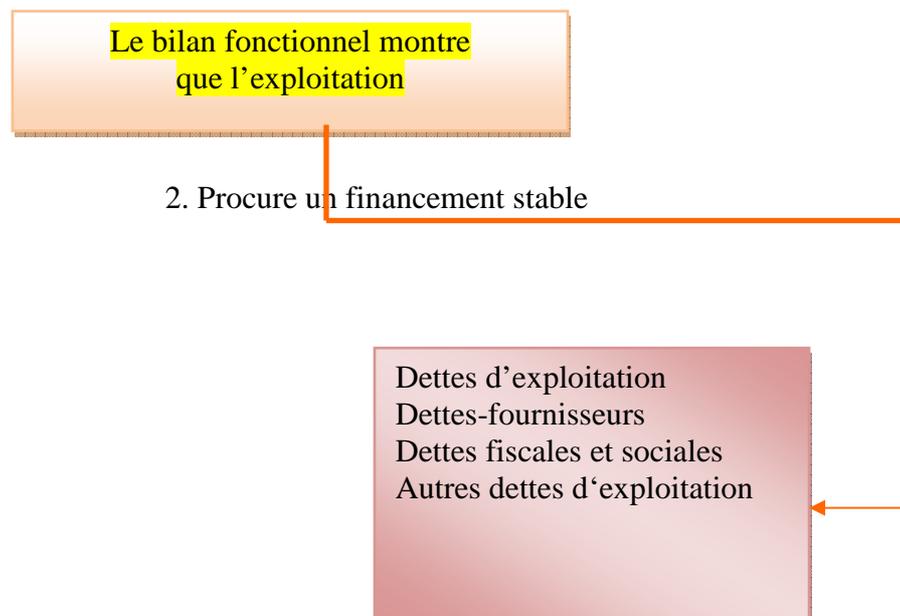
FR et BFR L1IV.ppsx



Il faut en effet financer les stocks, les créances accordées aux clients et les autres créances d'exploitation (par exemple la TVA récupérable).

Et ce besoin de financement est permanent car les stocks se reconstituent par les nouveaux achats et les nouvelles fabrications, de même les créances clients se reconstituent du fait des nouvelles ventes entraînant de nouveaux crédits accordés aux clients..

Mais le bilan fonctionnel montre également que l'exploitation procure un financement stable, notamment en raison des crédits accordés par les fournisseurs sur les achats. En effet ces derniers se reconstituent en permanence du fait de la répétition des achats. Il en va de même des dettes fiscales (notamment de la TVA collectée) et des dettes sociales (charges sociales dues aux organismes sociaux).



Les ressources que procure l'exploitation peuvent servir à financer une partie des besoins de financement générés par l'exploitation.

Mais leur solde (c'est-à-dire la différence entre les actifs d'exploitation et les dettes d'exploitation) reste à financer par des ressources stables : c'est le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE).

Ainsi,  
le bilan fonctionnel  
indique que l'exploitation :

1. exige un financement stable

Actifs d'exploitation  
Stocks  
Créances-clients  
Autres créances d'exploitation

2. procure un financement stable

Dettes d'exploitation  
Dettes-fournisseurs  
Dettes fiscales et sociales  
Autres dettes d'exploitation

Besoin en fonds de  
roulement d'exploitation  
(BFRE)

3. leur solde, le BFRE, nécessite un  
financement par des ressources stables

Règle :

Ainsi, l'entreprise doit normalement financer son besoin en fonds de roulement par son fonds de roulement.

$$\mathbf{FR = BFR}$$

*Remarque :*

*Le besoin en fonds de roulement dont il s'agit, calculé à partir d'un bilan réel, généralement ex-post, est appelé **besoin en fonds de roulement constaté**. De ce fait il a un caractère circonstanciel ; il dépend notamment de la date d'établissement du bilan. Par suite, son utilisation pour apprécier le caractère suffisant ou non du fonds de roulement est délicate. Nous verrons, dans une prochaine leçon, qu'il est possible de calculer, notamment pour un gestionnaire interne à l'entreprise, un autre besoin en fonds de roulement, qui, n'étant pas calculé à partir d'un bilan réel établi à une date particulière, mais à partir des normes et règles de gestion de l'entreprise, n'a plus le caractère contingent du BFR constaté. Il est appelé **besoin en fonds de roulement normatif** et nous verrons sa grande utilité pour la gestion financière de l'entreprise. Nous allons maintenant analyser les caractéristiques du besoin en fonds de roulement constaté, dans l'optique de la prise de décisions financières.*

### III. Le contenu du besoin en fonds de roulement

#### 3.1. Les composantes du BFRE.

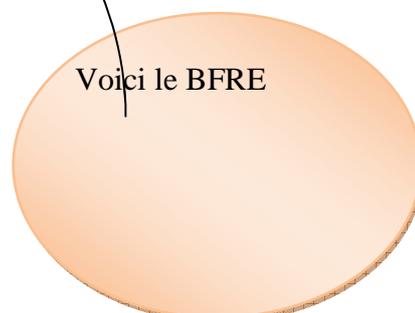
Alors que le haut du bilan fonctionnel traduit les conséquences financières des politiques d'investissement et de financement suivies, l'analyse du bas du bilan fonctionnel permet d'appréhender *les conditions et surtout les conséquences financières de la gestion du cycle d'exploitation*.

Pour ce faire, nous allons isoler dans le bilan, tant à l'actif qu'au passif, les éléments qui ne relèvent ni du financement stable, ni des investissements.

<b>ACTIFS D'EXPLOITATION</b> Stocks Créances sur les clients Avances et acomptes versés Autres créances d'exploitation + Effets escomptés non échus + Charges constatées d'avance	<b>DETTES D'EXPLOITATION</b> Avances et acomptes reçus Dettes fournisseurs Dettes fiscales et sociales Autres dettes d'exploitation + produits constatés d'avance
<b>ACTIFS HORS EXPLOITATION</b> Créances diverses Intérêts courus sur prêts Dividendes à recevoir	<b>DETTES HORS EXPLOITATION</b> Dettes diverses Dettes sur immobilisations Intérêts courus sur emprunts Dividendes à payer Dette d'I.S.

<b>ACTIFS D'EXPLOITATION</b> Stocks Créances sur les clients Avances et acomptes versés Autres créances d'exploitation + Effets escomptés non échus + Charges constatées d'avance
<b>ACTIFS HORS EXPLOITATION</b> Créances diverses Intérêts courus sur prêts Dividendes à recevoir

<b>DETTES D'EXPLOITATION</b> Avances et acomptes reçus Dettes fournisseurs Dettes fiscales et sociales Autres dettes d'exploitation + produits constatés d'avance
<b>DETTES HORS EXPLOITATION</b> Dettes diverses Dettes sur immobilisations Intérêts courus sur emprunts Dividendes à payer Dette d'I.S.



Les actifs d'exploitation, qui se renouvellent continuellement, nécessitent un financement stable : ils correspondent à un besoin en fonds de roulement brut. Mais, symétriquement, les dettes d'exploitation ayant également un renouvellement automatique du fait de la succession des cycles d'exploitation, procurent un financement stable : elles correspondent à des ressources en fonds de roulement. Il en résulte que seule la différence entre les actifs d'exploitation et les dettes d'exploitation nécessite un véritable financement stable : c'est le besoin en fonds de roulement d'exploitation (flèche rouge du schéma ci-dessus).

**Définition :**

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est l'excédent des actifs d'exploitation sur les dettes d'exploitation.

**Besoin en fonds de roulement d'exploitation = Actifs d'exploitation – Dettes d'exploitation**

$$\text{BFRE} = \text{AE} - \text{DE}$$

En général, les actifs d'exploitation sont supérieurs aux dettes d'exploitation car ces dernières se rapportent aux achats (ce sont les dettes fournisseurs), alors que les actifs d'exploitation se rapportent aux ventes (ce sont les créances clients) et les achats ne constituent (heureusement !) qu'une partie des ventes ; en outre dans les actifs d'exploitation figurent également les stocks. En principe, les crédits fournisseurs servent d'ailleurs à financer les stocks. Ainsi, pour la grande majorité des entreprises le BFRE est positif : c'est bien un besoin de financement de l'excédent des actifs d'exploitation par rapport aux dettes d'exploitation.

*Remarque :*

*Il existe cependant des firmes dans lesquelles le BFRE est négatif en raison des particularités de leur cycle d'exploitation. C'est notamment le cas de la distribution intégrée qui vend comptant au détail (donc pas de créances clients à financer), a une rotation des stocks rapide (moins de quinze jours), et obtient des délais de règlement de ses fournisseurs (à 30 jours et plus). De nombreuses autres activités ont un BFRE négatif, notamment :*

- celles travaillant en flux tendus, à la commande,*
- celles qui bénéficient d'avances et acomptes avant la fabrication ;*
- des firmes vendant sur abonnements payables d'avance ;*
- de la gestion immobilière ou les provisions sur charges ou sur travaux sont payées d'avance,*
- ainsi que de nombreuses activités de service.*

*Toutes ces entreprises ajoutent donc à leur marge commerciale, une marge financière résultant des produits financiers qu'elles perçoivent sur les placements de leurs excédents de trésorerie correspondant à ce BFRE négatif.*

### 3.2. Montant et évolution du BFRE

Une première utilisation du BFRE ainsi calculé à partir du bilan fonctionnel consiste à apprécier *l'ampleur du besoin de financement net engendré par l'exploitation* de l'entreprise.

On pourra le *suivre au cours du temps* pour évaluer les besoins de financement supplémentaires nécessités par l'exploitation.

On pourra également le *comparer à des entreprises du même secteur d'activité* (par exemple en utilisant les données d'une centrale de bilans) pour apprécier sa normalité ou au contraire son excès par rapport aux entreprises similaires. Un BFR excessif signifie généralement, sauf particularités du cycle d'exploitation à identifier, une mauvaise gestion du cycle d'exploitation. Elle entraîne un besoin de capitaux supplémentaires pesant sur trois paramètres financiers essentiels:

-l'équilibre financier,

-**la trésorerie** (comme on le verra ci-après),

-**la rentabilité** (coûts de la gestion de l'exploitation, coûts de stockage, coûts des crédits-clients, coûts des financements par emprunt réduisant le résultat, qui doit être rapporté à des capitaux plus importants pour assurer son financement).

Pour cette étude il est souvent commode de raisonner non pas sur le montant en valeur du BFRE, mais de l'exprimer en pourcentage du chiffre d'affaires. Ceci facilite les *comparaisons sectorielles interentreprises* en neutralisant les effets de taille. Cela permet également d'interpréter plus facilement *l'évolution dans le temps* du BFRE car, à conditions d'exploitation identiques, il ne doit en principe pas progresser plus que le chiffre d'affaires. Le ratio BFRE/CA doit donc rester stable au cours du temps. Si ce n'est pas le cas, cela est souvent le signe d'une dégradation des conditions d'exploitation, ou de la qualité de la gestion. Il importe alors d'identifier les causes de cette évolution défavorable et de prendre éventuellement des mesures correctives. Lorsque ce ratio augmente, c'est fréquemment le signe d'une dégradation de la trésorerie dont, comme on le verra, le BFRE constitue un facteur explicatif important.

Pour que l'examen soit complet, il convient de considérer également les autres éléments du bilan qui engendrent des besoins de financement. Dans la présentation du bilan fonctionnel, nous avons isolé à l'actif des **actifs hors exploitation** (souvent constitués pour l'essentiel de créances diverses par exemple sur cessions d'immobilisations ; voir cours de comptabilité), et symétriquement au passif des **dettes hors exploitation** (essentiellement des dettes diverses, par exemple des crédits obtenus de fournisseurs d'immobilisations surtout à ne pas confondre, du point de vue de la gestion financière, avec les fournisseurs d'exploitation : ces derniers fournissent des ressources renouvelables alors que les fournisseurs d'immobilisations ne procurent que des ressources temporaires).

Comme nous l'avons fait pour les éléments d'exploitation, il faut calculer la différence entre les actifs hors exploitation (AHE) et les dettes hors exploitation (DHE) puisqu'elles sont de même nature et généralement d'échéances comparables. La différence obtenue est dénommée besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE).

**Définition :**

Le besoin en fonds de roulement hors exploitation est l'excédent des actifs hors exploitation sur les dettes hors exploitation.

$$\text{B.F.R.H.E.} = \text{A.H.E.} - \text{D.H.E.}$$

*Remarque :*

*Le BFRHE est généralement de faible importance par rapport au BFRE et c'est l'étude de ce dernier qui est essentielle. A la différence du BFRE, le BFRHE n'a aucun caractère stable, ni aucune évolution régulière. Cependant son étude peut être importante en cas de brusque variation due à des éléments exceptionnels ; il peut dans ce cas constituer un facteur explicatif essentiel de l'évolution de la trésorerie. En revanche, à la différence du BFRE, il n'a aucune utilité prévisionnelle ou prédictive du fait de son instabilité.*

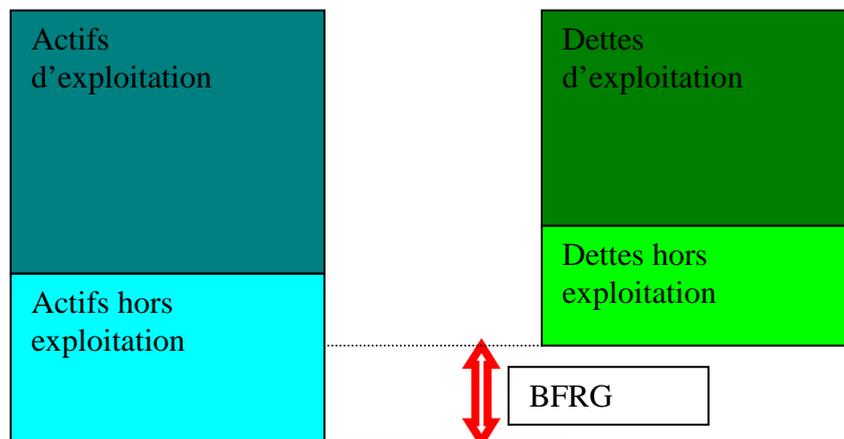
Finalement, le BFRE et le BFRHE peuvent être regroupés pour constituer le **besoin en fonds de roulement global**.

**Définition :**

Le besoin en fonds de roulement global est la somme du besoin en fonds de roulement d'exploitation et du besoin en fonds de roulement hors exploitation.

$$\text{B.F.R.(G)} = \text{B.F.R.E.} + \text{B.F.R.H.E.}$$

Ce regroupement peut être intéressant pour analyser la variation de la trésorerie.



## IV. Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

Pour gérer correctement le financement de son cycle d'exploitation, et pour interpréter le niveau et les variations du besoin en fonds de roulement, il faut avoir une conception précise des facteurs qui le déterminent. L'étude se limitera au BFR d'exploitation puisque, comme nous l'avons vu, le BFRHE est instable et variable en fonction d'évènements occasionnels ou exceptionnels.

### **4.1. Nature de l'activité.**

La nature de l'activité est le premier déterminant du BFRE en fonction de **la longueur du cycle d'exploitation**. Plus le cycle est long, plus le BFRE est important car le délai séparant les encaissements des décaissements s'allonge accroissant le volume du financement à assurer et la période de financement. Le changement d'activité peut ainsi avoir un impact important sur le financement nécessaire lorsque la firme s'oriente vers des activités à long cycle d'exploitation.

Exemple :

Le BFRE des entreprises industrielles est, à chiffre d'affaires identique, très supérieur à celui des entreprises de négoce.

### **4.2. Degré d'intégration de l'entreprise.**

Le **degré d'intégration de l'entreprise**, mesurable notamment par le ratio valeur ajoutée /chiffre d'affaires, a également une forte incidence sur le BFRE. Plus ce rapport est élevé, plus les crédits-fournisseurs sont faibles pour un C.A. donné car une importante valeur ajoutée signifie de faibles consommations externes génératrices de crédits fournisseurs ; or ces crédits-fournisseurs viennent réduire le BFRE comme nous l'avons vu. En conséquence plus une firme est intégrée, plus son BFR est élevé. Les stratégies d'intégration entraînent donc un gonflement des besoins de financement de l'exploitation. Une autre façon de percevoir ce phénomène consiste à dire que l'intégration remplace des transactions marchandes, génératrices de crédit interentreprises par des cessions internes qui ne procurent aucun financement externe.

Exemple :

L'intégration d'activités en amont accroît le BFRE car cela entraîne notamment la disparition des crédits obtenus des anciens fournisseurs.

### **4.3. Structures de l'entreprise.**

Les **structures de l'entreprise** conditionnent également le niveau et surtout l'évolution du BFRE. C'est notamment le cas de la **structure des coûts**, notamment au regard du rapport entre les coûts fixes et les coûts variables. Plus une firme a des coûts variables importants en pourcentage de ses coûts totaux, plus son BFRE réagira aux variations de son activité ; inversement des coûts fixes engendrent un BFRE évoluant peu, ou au contraire brusquement lors des changements des coûts fixes lorsque l'entreprise passe d'un palier d'activité à un autre.

Exemple :

Dans les entreprises n'ayant que des coûts variables le BFRE évolue proportionnellement au CA : le ratio BFRE/CA est une constante

#### **4.4. Politiques de l'entreprise.**

Les **politiques de l'entreprise** c'est à dire ses choix de gestion conditionnent également le niveau du BFRE. , notamment :

- les politiques de stockage (marge de sécurité, étendue des assortiments, règles de réapprovisionnement, flux tendus ou flux poussés),
- les politiques de crédit envers la clientèle,
- ainsi que les conditions de règlement des fournisseurs.

Tout changement de ces politiques se traduit par une variation du BFRE. En sens inverse, il est nécessaire d'évaluer, quand on veut dégager du financement en réduisant le BFRE, sur quels postes une action est le plus efficace. Nous apprendrons à faire de telles évaluations.

Exemple :

Le seul fait de réduire les crédits accordés aux clients de 30 jours fin de mois à 30 jours de facture diminue de 15 jours de ventes le BFRE.

#### **4.5. Qualité de la gestion.**

La **qualité de la gestion** a également une influence sur le BFRE. Ainsi la gestion économique de stocks, selon son efficacité, aboutira à des niveaux de stocks variables. Il en est de même de l'efficacité du recouvrement de créances (surveillance des délais, suivi des règlements, modes de règlement adoptés) qui a des incidences sur les capitaux engagés dans le poste clients. On apprendra à calculer les délais réels de règlement, les délais d'écoulement des stocks pour les comparer aux délais prévus et apprécier ainsi la qualité de la gestion.

Exemple :

Un mauvais système de recouvrement des créances peut allonger les délais réels de règlement des clients de plusieurs jours par rapport aux délais prévus.

#### **4.6. Niveau d'activité.**

Enfin, bien entendu **le niveau d'activité**, mesuré en général par le chiffre d'affaires, détermine fortement le niveau et l'évolution du BFRE. Il y a en effet, en première approche, une relation de proportionnalité entre le BFR et le CA. Le ratio BFR/CA est approximativement une constante tant que les éléments structurels (politiques suivies, techniques, structure de la production et des ventes entre les divers produits) restent stables. Lorsque le CA augmente le BFR s'élève parallèlement, et inversement (avec un délai de latence) en cas de baisse du CA. Ceci est très utile pour la gestion financière prévisionnelle. On apprendra à calculer ce ratio BFR/CA, et on verra également pourquoi, notamment en fonction de la structure des coûts la proportionnalité n'est pas rigoureuse, le BFRE comportant, à côté de la part variable, une part fixe imputable aux coûts fixes.

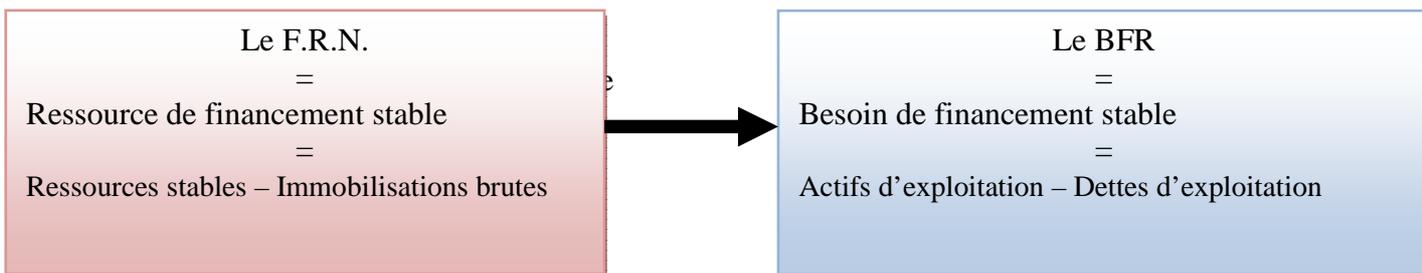
**Exemple :**

Dans une firme dont le BFRE est de 54 millions d'euros pour un Chiffre d'affaires de 500 millions d'euros, un chiffre d'affaires de un milliard d'euros entrainera un BFRE total de 108 millions d'euros (doublement).

## V. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement.

Mais cette étude du BFRE ne permet pas de répondre à la question posée par son financement. Pour la traiter convenablement, il faut revenir aux autres composantes du bilan fonctionnel. Nous avons vu précédemment que ce dernier permettait de calculer, en haut du bilan, le fonds de roulement net. Nous avons précisé que ce dernier, excédent des ressources stables sur les immobilisations brutes, est une ressource de financement, et qu'elle est durable (puisque constituée d'une partie des ressources stables). Elle peut donc être affectée à la *couverture des besoins engendrés par le cycle d'exploitation*, c'est à dire au financement du besoin en fonds de roulement.

### FONDS DE ROULEMENT ET BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT



Nous avons maintenant les moyens d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise en comparant FRN et BFR.

Si le FR est inférieur au BFR, l'entreprise est en déséquilibre financier ; elle *manque de ressources stables*. Ceci signifie qu'une partie de son cycle d'exploitation est financée par des ressources de trésorerie temporaires et précaires. L'entreprise est à la merci d'une crise de trésorerie en cas de non-renouvellement de ces ressources temporaires. Dans cette situation il faut, comme nous l'avons vu précédemment, engager des *actions de rétablissement de l'équilibre financier* :

Soit en prenant des mesures pour **réduire le besoin en fonds de roulement**, comme :

- la modification des règles de gestion des stocks (ex : adoption de méthodes de gestion en flux tendus, réduction des stocks de sécurité, modification des règles de réapprovisionnement, réduction de la variété des articles...)
- la réduction des durées ou des plafonds de crédits accordés aux clients ;
- l'allongement de la durée des crédits obtenus des fournisseurs.

Toutes ces mesures, si elles ont un impact financier favorable sur l'équilibre financier et la trésorerie, comportent des conséquences dommageables commerciales ou techniques ; elles comportent donc d'importantes limites d'utilisation et peuvent parfois être inapplicables. En ce domaine le responsable financier doit dialoguer avec les responsables commerciaux, de la production et des approvisionnements pour *intégrer les éléments non financiers dans les décisions financières*.

Soit en prenant des mesures pour **accroître le fonds de roulement**, comme on l'a vu antérieurement ; la gestion financière consiste alors à adopter une politique de reconstitution du fonds de roulement ce qui peut s'obtenir de deux manières :

- par *l'accroissement des ressources stables*, par exemple en empruntant (lorsque la firme dispose d'une capacité d'emprunt résiduelle) et vous savez en principe, depuis la leçon 1 , apprécier cette capacité d'emprunt ; ou à défaut en accroissant les capitaux propres par exemple en réalisant une augmentation de capital ou en accumulant des réserves par autofinancement.
- ou en réduisant les immobilisations par une politique de cessions d'actifs immobilisés.

Si, inversement le FR est très supérieur au BFR, l'entreprise est en excédent financier, du point de vue de sa structure financière. Elle dispose de ressources stables excédentaires, au-delà des besoins nécessités par ses immobilisations d'une part et par son exploitation d'autre part.

La gestion financière de cet excédent peut s'effectuer selon quatre voies principales :

- L'excédent du FR est conservé sous forme de trésorerie excédentaire et affecté à des placements qui doivent être choisis en fonction de leur rentabilité et de leur risque ;
- L'excédent du FR peut être utilisé pour rembourser des dettes financières, à leur échéance ou par anticipation ; ceci a pour effet de diminuer mécaniquement le FR puisque les dettes remboursées en faisaient partie mais la structure financière reste saine tant que le FR reste au moins égal au BFR ; tandis que le niveau et le taux d'endettement de l'entreprise se réduisent, et qu'elle améliore son résultat et sa rentabilité grâce aux charges financières supprimées.
- L'excédent du FR peut être affecté au financement partiel d'un nouveau programme d'investissements ; ceci se traduit par des immobilisations supplémentaires sans ressources stables nouvelles ce qui diminue mécaniquement le FR ; mais la structure financière reste saine tant que le FR reste au moins égal au BFR, tandis que les nouveaux investissements vont procurer des marges supplémentaires pour accroître le résultat et la rentabilité. C'est un mode de financement interne des investissements par *prélèvement sur le fonds de roulement*.
- L'excédent du FR peut, sous condition d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des associés, et dans les limites légales de 10% du capital, être consacré à un programme de rachat d'actions ; cette politique est actuellement fréquente dans de nombreuses grandes sociétés cotées dans le cadre des politiques de création de valeur actionnariale ; en réduisant le nombre d'actions pour un même bénéfice, elle augmente en effet mécaniquement le bénéfice par action (BPA) c'est à dire la rentabilité pour les actionnaires.

Dans les trois derniers cas étudiés, l'entreprise pratique une politique de prélèvement sur son fonds de roulement, cette dernière n'étant possible que lorsque ce dernier, bien entendu, est excédentaire.

On retiendra donc que, qu'il soit excédentaire ou déficitaire, une firme doit surveiller le niveau et l'évolution de son fonds de roulement et avoir une gestion active de ce dernier.

### *QUESTIONS DE VERIFICATION DES CONNAISSANCES :*

- 1. Qu'appelle-t-on besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) ? Montrer qu'il reflète des choix d'organisation et de gestion de l'entreprise, et que les changements d'organisation et de méthodes de gestion entraînent des variations du BFRE.*
- 2. Quel est le mode de calcul du BFRE ?*
- 3. Recenser les composantes des actifs d'exploitation.*
- 4. Même question pour les dettes d'exploitation.*
- 5. Le BFRE est-il une ressource ou un emploi de capitaux ? A cette occasion faire une analyse de ces deux concepts de ressources et emplois et de leurs diverses acceptions et utilisations.*
- 6. Quelles catégories de firmes peuvent avoir un BFR négatif ?*
- 7. Recherchez les facteurs explicatifs du niveau et de l'évolution du BFRE*
- 8. A quoi peut servir le BFRHE ?*
- 9. Quels sont les rapports entre le Fonds de roulement (FRN) et le BFRE ? En déduire une règle d'équilibre financier. Montrer la relativité de cette règle en recherchant les facteurs de contingence qui conduisent à la nuancer.*
- 10. On appelle le BFRE calculé à partir d'un bilan le « BFRE constaté ». Pourquoi ?*

## VI. La trésorerie de l'entreprise.

### La trésorerie L1 V.ppsx

Il existe plusieurs manières d'appréhender la situation de trésorerie de l'entreprise à une date donnée, d'intérêt inégal (à ne pas confondre avec les flux de trésorerie dont découlent les soldes de trésorerie d'une période).

La plus élémentaire est de la réduire à l'encaisse ; elle offre peu d'intérêt sauf pour le caissier.

Une seconde manière consiste à retirer de l'encaisse apparente les comptes bancaires débiteurs et les concours bancaires courants (escompte, crédits de trésorerie).

Une troisième manière plus large consiste à inclure dans la trésorerie les valeurs mobilières de placement, en considérant qu'il s'agit de *quasi-liquidités* puisque les titres détenus peuvent, pour tous les titres cotés (actions et obligations notamment) et pour la plupart des titres d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM c'est à dire SICAV et Fonds communs de placement), être vendus sans délai et ainsi transformés en liquidités.

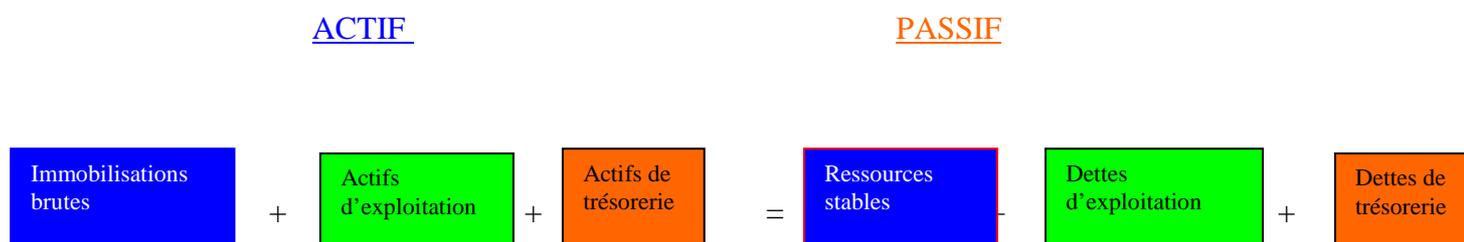
Enfin une conception extensive consiste à faire la différence entre l'ensemble des valeurs réalisables (créances et titres) et disponibles (liquidités) de l'actif circulant et les dettes à court terme. Mais cette conception qui mélange des éléments dont le degré de disponibilité est variable est trop large et imprécise.

Dans les développements suivants nous verrons qu'il est possible de fournir une définition et de proposer deux modes de calcul de la trésorerie en partant de l'analyse fonctionnelle du bilan, et de relier ce concept aux notions de FRN et de BFR.

Partons donc du bilan fonctionnel dans lequel, pour simplifier, on ne retiendra pas les actifs hors exploitation ni les dettes hors exploitation c'est à dire les composantes du BFRHE. On pourrait cependant les ajouter aux éléments de trésorerie (on rejoint alors la conception extensive analysée et critiquée ci-dessus) ; ou alternativement les ajouter aux éléments d'exploitation (mais l'analyse et l'interprétation seraient moins claires). Il vaut donc mieux les laisser et les analyser à part.

Nous allons adopter une présentation non plus verticale mais horizontale du bilan fonctionnel comme point de départ de notre étude.

## LA TRESORERIE



A l'actif figurent les trois rubriques du bilan fonctionnel : ressources stables, actifs d'exploitation et actifs de trésorerie.

Symétriquement au passif se retrouvent les trois rubriques du bilan fonctionnel : ressources stables, dettes d'exploitation et dettes de trésorerie.

Nous allons isoler, à gauche les éléments constitutifs de la trésorerie : les actifs de trésorerie et les dettes de trésorerie.

Leur différence constitue la **trésorerie nette** et nous obtenons ainsi une première approche descriptive du concept de trésorerie.

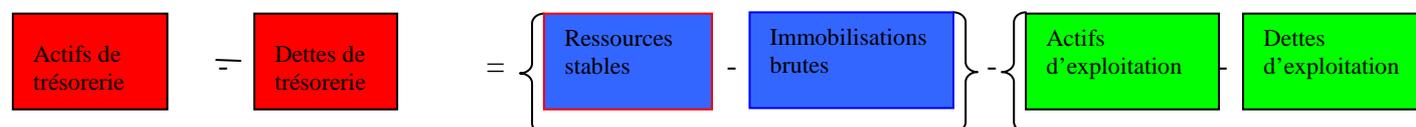
### Définition :

La trésorerie nette (TN) est la différence entre les actifs de trésorerie (AT) et les dettes de trésorerie (DT).

$$\text{TN} = \text{AT} - \text{DT}$$

### Remarque :

*Rappelons que les actifs de trésorerie incluent les disponibilités (caisse, banque, CCP) et les valeurs mobilières de placement. Et que les passifs de trésorerie comprennent les soldes débiteurs des banques, les concours bancaires courants y compris les effets escomptés non échus.*



Dans la partie droite de l'égalité, il reste les quatre autres composantes du bilan fonctionnel que nous n'allons pas classer selon leur appartenance à l'actif ou au passif, mais *en fonction de leurs rapports financiers* de façon à faire apparaître des concepts financiers significatifs ( et connus !?). On regroupe ainsi ressources stables et immobilisations brutes (avec le signe moins) d'une part, et d'autre part on regroupe également actifs d'exploitation (avec le signe moins) et dettes d'exploitation.

Ces regroupements font ainsi apparaître d'une part le fonds de roulement et d'autre part le besoin en fonds de roulement (d'exploitation ici, mais on a vu qu'on pourrait y ajouter les AHE et les DHE pour raisonner sur le BFR global).

$$\text{Trésorerie nette} = \text{Fonds de roulement} - \text{Besoin en fonds de roulement}$$

Ainsi apparaît une autre définition et un autre mode de calcul de la trésorerie.

#### Définition :

La trésorerie nette d'une entreprise est la différence entre son fonds de roulement et son besoin en fonds de roulement.

$$\text{TN} = \text{FR} - \text{BFR}$$

L'intérêt de cette formulation est qu'elle fournit une approche, non plus descriptive, mais explicative de la trésorerie.

Nous avons vu que le FRN doit financer le BFR. Si le FR est excédentaire, le complément peut être placé en actifs de trésorerie (liquidités, titres) : la trésorerie est positive.

Au contraire si le FR est insuffisant, il faudra trouver des ressources complémentaires en recourant à des passifs de trésorerie (escompte, découvert bancaire, billets de trésorerie...) : la trésorerie est déficitaire.

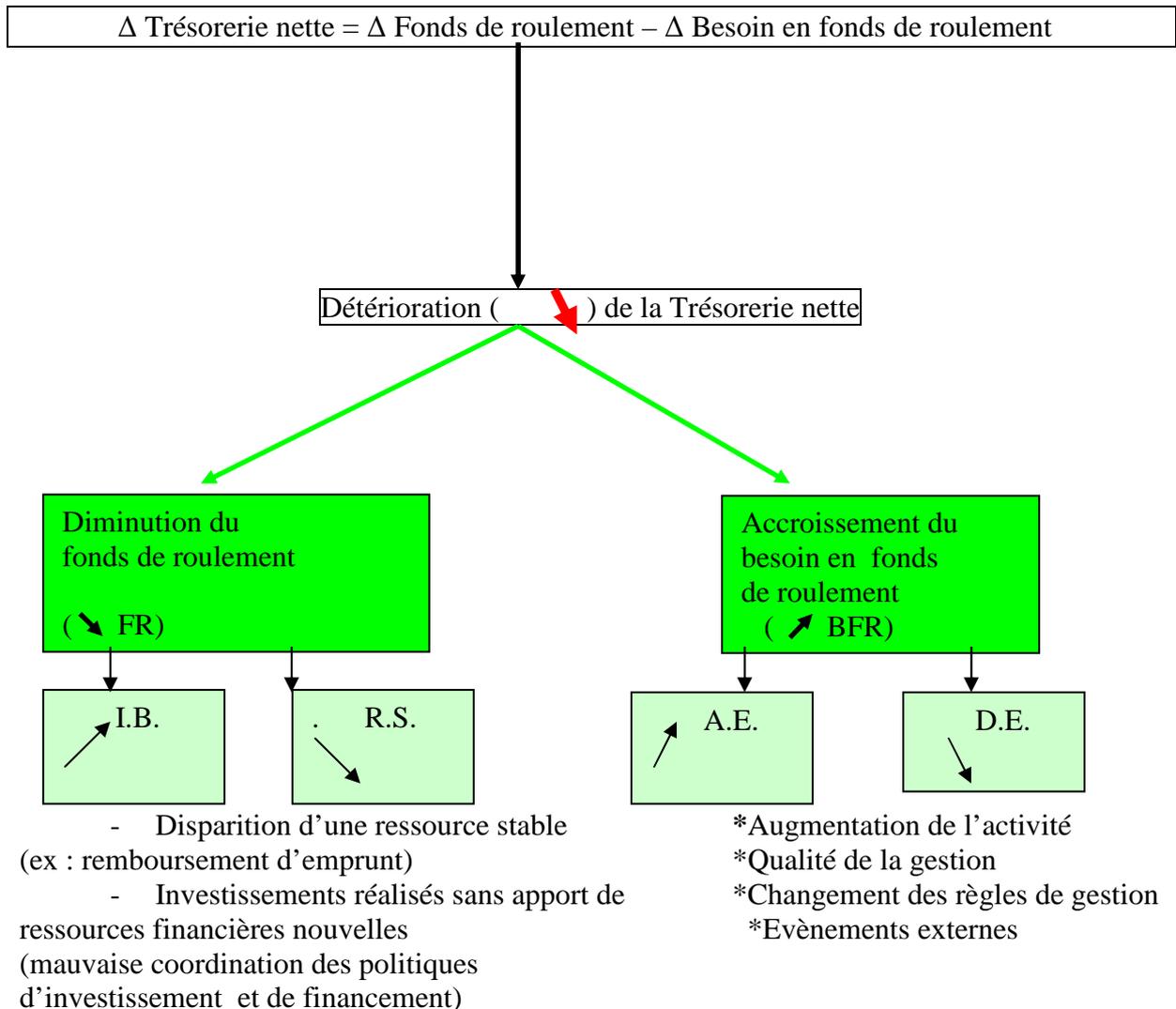
#### Fondamental :

***Les rapports entre le FR et le BFR sont donc la cause de la situation de trésorerie. Par suite, les variations de la trésorerie sont exclusivement provoquées par les variations du FR et du BFR.***

Cette analyse débouche directement sur la compréhension des causes de dégradation de la trésorerie, et sur des propositions pour améliorer la situation de trésorerie.

## 6.1. La dégradation de la trésorerie.

### LES CAUSES DE DEGRADATION DE LA TRESORERIE



#### Fondamental

On voit donc que la dégradation de la situation de trésorerie peut provenir de deux sortes de causes, tenant :

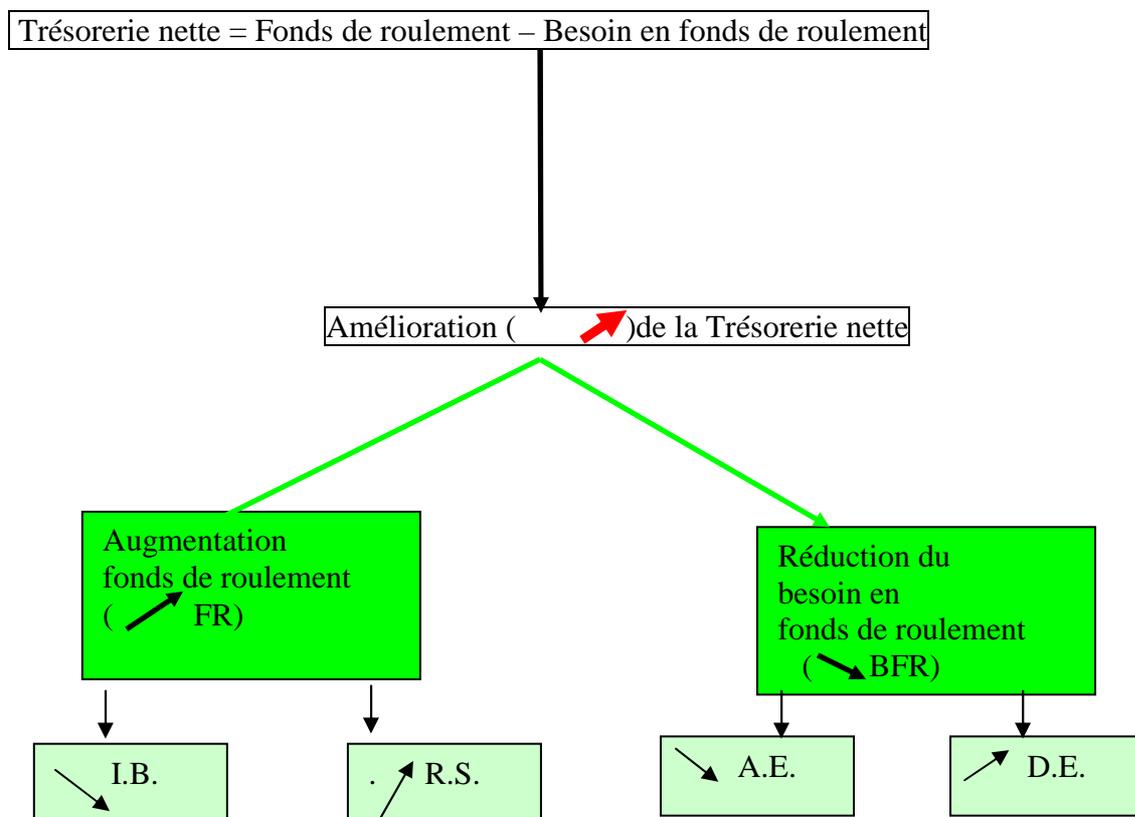
- soit à l'évolution du fonds de roulement (diminution),
- soit à l'évolution du besoin en fonds de roulement (accroissement).

Dans chaque cas, puisque la grandeur considérée dépend elle-même de deux sortes de facteurs (immobilisations et ressources stables pour le FR ; actifs d'exploitation et dettes d'exploitation pour le BFR) on peut identifier la ou les causes auxquelles imputer la dégradation de la trésorerie dont le schéma donne quelques exemples.

## 6.2. L'amélioration de la trésorerie

Les moyens d'améliorer la situation de trésorerie s'analysent facilement en reprenant la formule de définition explicative de la trésorerie.

### LES MOYENS D'AMELIORER LA TRESORERIE



Cessions d'immobilisations

Augmentation de capital

Emprunt à moyen ou long terme

#Réduction des stocks

#Réduction des délais des crédits aux clients

#Allongement des délais des crédits-fournisseurs.

**Fondamental :**

Symétriquement à l'analyse précédente, on voit donc que l'amélioration de la situation de trésorerie peut s'obtenir en agissant soit sur le haut du bilan, pour améliorer le fonds de roulement, soit sur le bas du bilan, pour réduire le besoin en fonds de roulement.

Dans chaque cas, puisque la grandeur considérée dépend elle-même de deux sortes de facteurs (immobilisations et ressources stables pour le FR ; actifs d'exploitation et dettes d'exploitation pour le BFR) on peut identifier la ou les moyens sur lesquels on peut agir, et dont le schéma donne quelques exemples.

Le bilan fonctionnel permet une première étude de la traduction financière du cycle exploitation, ainsi qu'une appréciation de l'équilibre financier relatif à l'exploitation. Mais cette étude, fondée sur la prise en compte des stocks (au sens financier), reste très sommaire. Dans la leçon suivante, nous verrons comment il est possible d'améliorer à la fois le jugement porté sur l'exploitation, dégager des responsabilités et proposer des actions financières visant à améliorer tant la qualité de l'exploitation que son financement par une méthode faisant explicitement intervenir les flux d'exploitation.

*QUESTIONS DE VERIFICATION DES CONNAISSANCES :*

- 20. Quelles sont les diverses approches possibles de la trésorerie ?*
- 21. Donner une définition descriptive de la trésorerie nette.*
- 22. Donner un mode de calcul explicatif de la trésorerie nette*
- 23. Pour quelles raisons financières la trésorerie se dégrade –t-elle ?*
- 24. Comment agir pour reconstitue une trésorerie ou l'améliorer ?*
- 25. Qu'appelle-t-on prélèvement sur le fonds de roulement ?*
- 26. Dans quelles situations peut-on prélever sur le fonds de roulement ?*

## APPLICATION

Voici les deux bilans consécutifs d'une entreprise pour laquelle il vous est demandé :

1. d'établir les bilans fonctionnels
2. de calculer :
  - les FR fonctionnels (FRNG)
  - Les BFRE
  - Les BFR globaux
  - La trésorerie nette (de deux manières)
3. d'analyser les causes de variation de la trésorerie
4. de porter un jugement sur les politiques suivies ; et de proposer éventuellement des actions financières.

Vous trouverez ci-après :

Les bilans comptables ;

Des tableaux à compléter pour répondre aux questions.

	Exercice clos le 31.12. N			Exercice clos le 31.12. (N-1)		
	Brut	Amts. &Prov.	Net	Brut	Amts. &Prov.	Net
<b>ACTIF</b>						
Actif immobilisé						
Immobilisations incorporelles						
Frais d'établissement	11 220	5 200	6 020	13220	4120	9 100
Immobilisations corporelles						
Terrains	506 350		506 350	506 350		506 350
Constructions	762 327	432227	330100	662 327	374205	288 122
ITMO	325100	224000	101 100	295230	192350	102 880
Autres immobilisations corporelles	875 610	100002	775 608	653 500	95 200	558 300
Immobilisations en cours	12 793		12 793	5 630		5 630
Avances et acomptes						
Immobilisations financières						
Participations	212 320	11 000	201 320	212 320	11 000	201 320
<b>TOTAL( I)</b>	<b>2 705 720</b>	<b>772429</b>	<b>1 933 291</b>	<b>2 348577</b>	<b>676 875</b>	<b>1 671 702</b>

Actif circulant						
Stocks :						
Matières premières approvisionnements	152 320		152 320	142500		142500
En cours de production de biens						
En cours de production de services						
Produits intermédiaires et finis	321 110		321 110	310 500		310500
Marchandises	98 723		98 723	85 700		85 700
Avances et acomptes versés sur commandes						
Créances :						
Clients et comptes rattachés	576 320	46 525	529 795	495 950	35 600	460350
Autres créances	53 246		53 246	55 200		55 200
Capital souscrit et appelé, non versé						
Divers :						
VMP	86 320	10 000	76 320	115 320		115320
Disponibilités	12 560		12 560	20 000		20 000
Comptes de régularisation						
Charges constatées d'avance	42 360		42 360	41 320		41 320
TOTAL (II)			1286 434			1230890
Charges à répartir (III)	105 000		105 000	97 000		97 000
Primes de remboursement des obligations (IV)	12 500	5 500	7 000	12 500	4 500	8 000
Ecart de conversion actif(V)						
TOTAL GENERAL			3331 725			3007592

<b>PASSIF</b>	Au 31.12. N	Au 31.12. (N-1)
Capitaux propres :		
Capital social	912 500	912 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	91 250	91 250
Réserves statutaires		
Réserves réglementées		
Autres réserves	346 560	294 500
Report à nouveau	8 530	5 640
Résultat net	129 325	212 420
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
Total (I)	1 488 165	1 516 310
Provisions pour risques et charges		
Provisions pour risques	35 640	28 655
Provisions pour charges	62 320	56 450
Total (II)	97 960	85 105
Dettes(1)		
Emprunts obligataire convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)et (3)	657 320	361 132
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	652 340	598 750
Dettes fiscales et sociales	146 855	132 420
Dettes sur immobilisations	132 115	156 325
Autres dettes	142 320	153 230
Produits constatés d'avance	4 650	4 320
Total (III)	1 735 600	1 406 177
Ecart de conversion passif (IV)	10 000	
Total général	3 331 725	3 007 592
(1) dont à moins d'un an :		
(2) dont concours bancaires courants :	37 320	42 430
(3)Dont intérêts courus non échus :	50 000	30 000

Autres informations financières :

Des biens sont utilisés dans le cadre d'un contrat de crédit bail conclu au début de l'année (N-1) correspondant à des matériels d'une valeur d'origine de 560 000 €, amortissables sur 5 ans, la redevance annuelle s'élevant à 130 000 €

Les effets escomptés non échus se montent à 45 000€ à la fin de l'année N Les écarts de conversion concernent des fournisseurs de matériels importés payables en yens dont la valeur a baissé sur le marché des changes.

Remplissez les cases dans le premier tableau pour établir le bilan fonctionnel, puis le récapitulatif du bilan en grandes masses qui vous permettra de tester vos résultats.  
(Pour vous permettre de vérifier vos calculs le total à trouver pour le bilan vous est fourni, ainsi que l'ensemble des retraitements à effectuer)

Etablir ensuite le second tableau des soldes financiers.

1. Bilans fonctionnels :

PASSIF	N	N-1
Ressources stables :		
Capitaux propres		
Amortissements et provisions		
Provisions pour risques et charges		
-Frais d'établissement		
-Charges à répartir		
-Primes de remboursement des obligations		
Amortissements crédit bail		
Total des Ressources propres		
Dettes financières		
-Intérêts courus non échus		
-Concours bancaires courants		
Dettes de crédit bail		
Ressources stables ( RS)		
Dettes d'exploitation :		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		
Dettes fiscales et sociales		
Produits constatés d'avance		
Dettes d'exploitation (DE)		
Dettes hors exploitation :		
Dettes sur immobilisations		
Autres dettes		
Intérêts courus non échus		
Ecarts de conversion		
Dettes hors d'exploitation(DHE)		
Trésorerie passive :		
Concours bancaires courants		
Effets escomptés non échus		
Dettes de trésorerie (DT)		
TOTAL	4 642 459	4 161 847

ACTIF		
Emplois stables :		
IB		
VOCB		
-Frais d'établissement		
Immobilisations brutes (IB)		
Actifs d'exploitation		
Matières premières approvisionnements		
En cours de production de biens		
En cours de production de services		
Produits intermédiaires et finis		
Marchandises		
Clients et comptes rattachés		
EENE		
Charges constatées d'avance		
Actifs d'exploitation (AE)		
Actifs hors exploitation		
Autres créances		
Actifs hors exploitation (AHE)		
Actifs de trésorerie		
VMP		
Disponibilités		
Actifs de trésorerie (AT)		
	4 642 459	4 161 847

Récapitulatif du bilan en grandes masses

ACTIF			PASSIF		
Composantes	Montant N	Montant N-1	Composantes	Montant N	Montant N-1
Immobilisations brutes			Ressources stables		
Actifs d'exploitation			Dettes d'exploitation		
Actifs hors exploitation			Dettes hors exploitation		
Actifs de trésorerie			Dettes de trésorerie		
Total			Total		

Bonne réponse, continuez  
Réponse inexacte, reprenez vos calculs  
Accéder à la solution corrigée

2. Calcul des soldes financiers fonctionnels :

	N	N-1	Variations
<b>Calcul du FR</b>			
=FR			
<b>Calcul du BFRE</b>			
=BFRE			
<b>Calcul du BFRHE</b>			
=BFRHE			
<b>Calcul du BFR global</b>			
=BFRG			
<b>Calcul de la trésorerie nette</b>			
=TN			
<b>Explication et vérification</b>			
=TN			

Récapitulatif des soldes financiers

Exercice	N	N-1
FR		
BFRE		
BFRHE		
BFRG		
TN		

Bonne réponse,  
 Réponse inexacte, reprenez vos calculs  
 Accéder à la solution corrigée

## Corrigé de l'application

### 1. Bilans fonctionnels

ACTIF			PASSIF		
Composantes	Montant (N)	Montant (N-1)	Composantes	Montant (N)	Montant (N-1)
Immobilisations brutes	3 254 500	2 895 357	Ressources stables	3 421 859	3 044 372
Actifs d'exploitation	1 235 833	1 075 970	Dettes d'exploitation	803 845	735 490
Actifs hors exploitation	53 246	55 200	Dettes hors exploitation	3 34 435	339 555
Actifs de trésorerie	98 880	135 320	Dettes de trésorerie	82 320	42 430
Total	4 642 459	4 161 847	Total	4 642 459	4 161 847

Détail des calculs :

PASSIF	N	N-1
Ressources stables :		
Capitaux propres	1 488 165	1 516 310
Amortissements et provisions	834 454	716 975
Provisions pour risques et charges	97 960	85 105
-Frais d'établissement	-11 220	-13 220
-Charges à répartir	-105 000	-97 000
-Primes de remboursement des obligations	-12 500	-12 500
Amortissements crédit bail	224 000	112 000
Ressources propres		
Dettes financières	657 320	361 132
-Intérêts courus non échus	-50 000	-30 000
-Concours bancaires courants	-37 320	-42 430
Dette de crédit bail	336 000	448 000
<b>Ressources stables ( RS)</b>	<b>3 421 859</b>	<b>3 044 372</b>
Dettes d'exploitation :		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	652 340	598 750
Dettes fiscales et sociales	146 855	132 420
Produits constatés d'avance	4 650	4 320
<b>Dettes d'exploitation (DE)</b>	<b>803845</b>	<b>735 490</b>
Dettes hors exploitation :		
Dettes sur immobilisations	132 115	156 325
Autres dettes	142 320	153 230
Intérêts courus non échus	50 000	30 000
Ecarts de conversion	10 000	
<b>Dettes hors d'exploitation(DHE)</b>	<b>3 34 435</b>	<b>339 555</b>
Trésorerie passive :		
Concours bancaires courants	37 320	42 430
Effets escomptés non échus	45 000	
<b>Dettes de trésorerie (DT)</b>	<b>82 320</b>	<b>42 430</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4 642 459</b>	<b>4 161 847</b>

ACTIF		
Emplois stables :		
IB	2 705 720	2 348 577
VOCB	560 000	560 000
-Frais d'établissement	- 11 220	-13 220
<b>Immobilisations brutes (IB)</b>	<b>3 254 500</b>	<b>2 895 357</b>
Actifs d'exploitation :		
Matières premières approvisionnements	152 320	142 500
En cours de production de biens		
En cours de production de services		
Produits intermédiaires et finis	321 110	310 500
Marchandises	98 723	85 700
Clients et comptes rattachés	576 320	495 950
EENE	45 000	
Charges constatées d'avance	42360	41 320
<b>Actifs d'exploitation (AE)</b>	<b>1 235 833</b>	<b>1 075 970</b>
Actifs hors exploitation :		
Autres créances	53 246	55 200
<b>Actifs hors exploitation (AHE)</b>	<b>53246</b>	<b>55 200</b>
Actifs de trésorerie :		
VMP	86 320	115 320
Disponibilités	12 560	20 000
<b>Actifs de trésorerie (AT)</b>	<b>98 880</b>	<b>135 320</b>
	4 642 459	4 161 847

## 2. Calcul des soldes financiers fonctionnels :

Exercice	N	N-1
FR	167 359	149 015
BFRE	431988	340 480
BFRHE	-281 189	-284 355
BFRG	150 799	56 125
TN	16 560	92 890

Détail des calculs :

	N	N-1	Variations
<b>Calcul du FR</b>			
RS	3 421 859	3 044 372	
-IB	3 254 500	2 895 357	
=FR	167 359	149 015	18 344
<b>Calcul du BFRE</b>			
AE	1 235 833	1 075 970	
-DE	-803 845	-735 490	
=BFRE	431 988	340 480	91 508
<b>Calcul du BFRHE</b>			
AHE	53 246	55 200	
-DHE	-334 435	-339 555	
=BFRHE	-281 189	-284 355	3 166
<b>Calcul du BFR global</b>			
BFRE	431 988	340 480	
+BFRHE	-281 189	-284 355	
=BFRG	150 799	56 125	124 674
<b>Calcul de la trésorerie nette</b>			
AT	98 880	135 320	
-DT	82 320	42 430	
=TN	16 560	92 890	-76 330
<b>Explication et vérification</b>			
FR	167 359	149 015	48 344
-BFR	150 799	56 125	124 674
=TN	16 560	92 890	-76 330

### 3. Commentaires.

Dans cette firme le niveau de la trésorerie nette est faible (16 560 €) ne représentant que 7,6% de son besoin en fonds de roulement. Le FR couvre le BFR ce qui paraît satisfaisant. Cependant l'examen du BFR montre que l'entreprise a bénéficié d'importantes ressources hors exploitation l'année N correspondant à son BFRHE négatif de 281 k€ ; or ces ressources ne sont pas récurrentes. Si on en fait abstraction on constate que le FR de 167 k€ est loin de couvrir le BFRE de 432 k€. L'équilibre est donc précaire : la firme ne finance qu'une partie de son besoin de financement permanent d'exploitation avec des ressources stables.

De plus la variation constatée montre une très forte dégradation de la trésorerie nette, qui, très fortement excédentaire en (N-1) ( 92, 8 k€), est tout juste équilibrée en N (16,5 k€).Ceci est imputable à la très forte progression du BFR qui est multiplié par 250% entre ces deux dates, alors que le FR ne progresse que modérément (+26%).

L'entreprise a fortement investi, ses immobilisations progressant de 12,5%, mais ceci n'est pas la cause de la dégradation de la trésorerie, car elle s'est procurée des ressources stables (+13%) correspondant à ses investissements et même au-delà puisque son fonds de roulement augmente. La raison de la baisse de la trésorerie est la croissance tout à fait anormale du BFR. Il faudrait connaître l'évolution de l'activité (chiffre d'affaires notamment) pour porter un jugement précis.

4. Il est nécessaire de rétablir l'équilibre financier en combinant deux actions : de reconstitution du fonds de roulement d'une part en se procurant des ressources stables nouvelles, et en améliorant la gestion de l'exploitation pour réduire le besoin en fonds de roulement après avoir déterminé avec précision les raisons de la dérive du BFR.L'entreprise dispose encore d'une capacité d'endettement résiduelle importante car, bien que son endettement ait presque doublé en un an pour financer les investissements nouveaux, la dette financière ne représente encore que la moitié des capitaux propres. Il n'est cependant possible d'obtenir des concours extérieurs qu'après avoir maîtrisé l'exploitation et montré de plus la rentabilité de la firme en termes de bénéfice et de capacité d'autofinancement à propos desquels on ne dispose d'aucune information.