

## Chapitre 2 : Trésorerie

Nous vous avons donné des repères pour analyser l'exploitation d'une entreprise : Seuil de rentabilité ou chiffre d'affaires critique, capacité à créer de la richesse, modes de répartition de la richesse créée (part allant aux salariés, à l'Etat, aux actionnaires, au renouvellement des investissements). Nous avons montré qu'un résultat net positif peut cacher une exploitation déficitaire.

Cette connaissance reste insuffisante. En effet, vous avez tous entendu parler d'entreprises qui se trouvaient en situation de rupture de trésorerie alors qu'elles sont bénéficiaires, par exemple Vivendi Universal qui sans un plan établi dans l'urgence de cession d'actifs se trouvait dans l'impossibilité d'honorer certaines échéances d'emprunts. La deuxième analyse indispensable et complémentaire à l'analyse de la performance est donc l'analyse de la solvabilité et de la liquidité.

### 1 Les cycles fonctionnels

Dans la présentation des bilans, nous avons utilisé les notions d'emplois et ressources. Les emplois sont à l'actif du bilan : investissements, stocks, créances clients, etc. Les ressources sont au passif du bilan : capitaux propres, emprunts, découverts, dettes aux fournisseurs, dettes à l'Etat ou organismes sociaux.

Il y a des emplois qui sont à long terme, l'actif immobilisé et des ressources qui sont aussi à long terme : les capitaux propres et les emprunts. De même, il y a des emplois qui sont à court terme : les stocks, les clients. Il y a des ressources qui sont aussi à court terme : les dettes aux fournisseurs, les dettes sociales et fiscales.

La combinaison entre emplois et ressources à long terme, emplois et ressources à court terme conditionnent l'état de la trésorerie. On doit constamment s'assurer de l'équilibre à travers les différents cycles fonctionnels

- **Le cycle d'investissement** : la réalisation d'un investissement fixe pour le long terme la structure de l'entreprise, c'est un emploi stable.
- **Le cycle de financement** : il regroupe l'ensemble des opérations destinées à procurer des ressources à long et moyen terme à l'entreprise afin de financer justement les investissements à long terme. Il comprend les capitaux propres, les dettes à long et moyen terme.
- **Le cycle d'exploitation** : il comprend la séquence achats – stockage – production – ventes. Il inclut donc les créances clients et les dettes fournisseurs, les stocks de marchandises ou produits intermédiaires ou produits finis. Il inclut aussi les dettes au personnel, les dettes aux organismes sociaux et dettes à l'Etat (notamment la TVA)
- **Le cycle de trésorerie** : il comprend toutes les opérations financières à court terme, les disponibilités (banques, caisse), et Valeurs mobilières de Placement (VMP) et aussi bien entendu toutes les dettes à court terme : découverts bancaires, avances de trésorerie

**Exemple** : «INFO Cash » ne fait que de la revente de matériel informatique. La première année, elle a fait un résultat quasi nul, un investissement de 100.000 euros, grâce à un emprunt de 80.000 euros et des apports en capital de 50.000 euros. La seconde année, elle triple son chiffre d'affaires qui passe de 150.000 € à 450.000 €, et fait un important bénéfice, soit 50.000 euros. Mais selon les options prises dans les différents cycles – investissement et financement, exploitation et trésorerie – l'entreprise peut se trouver en situation très difficile, malgré ses excellents résultats

Voyons les différents scénarios à travers les bilans à la fin de la première année et seconde année. Tous les chiffres sont exprimés en K€. **Que pouvez-vous dire sur chaque scénario ?**

Scénario 1 :

	N+1	N		N+1	N
Actif net immobilisé	100	100	Capital	50	50
Stocks	20	20	Résultat	50	
Clients	130	40	Emprunt	60	80
Trésorerie		20	Découvert	40	
			Dettes fournisseurs	50	50
Total	250	180	Total	250	180

### Scénario 2

	N+1	N		N+1	N
Actif net immobilisé	100	100	Capital	50	50
Stocks	120	20	Résultat	50	
Clients	40	40	Emprunt	60	80
Trésorerie		20	Découvert	50	
			Dettes fournisseurs	50	50
Total	260	180	Total	260	180

### Scénario 3

	N+1	N		N+1	N
Actif net immobilisé	100	100	Capital	50	50
Stocks	20	20	Résultat	50	
Clients	40	40	Emprunt	60	80
Trésorerie	80	20			
			Dettes fournisseurs	80	50
Total	240	180	Total	240	180

### Scénario 4

	N+1	N		N+1	N
Actif net immobilisé	200	100	Capital	50	50
Stocks	20	20	Résultat	50	
Clients	40	40	Emprunt	60	80
Trésorerie		20	Découvert	50	
			Dettes fournisseurs	50	50
Total	260	180	Total	260	180

## Scénario 5

	N+1	N		N+1	N
Actif net immobilisé	200	100	Capital	50	50
Stocks	20	20	Résultat	50	
Clients	40	40	Emprunt	150	80
Trésorerie	50	20			
			Dettes fournisseurs	50	50
Total	300	180	Total	300	180

## 2 Une image du bilan en grandes masses : emplois et ressources stables ou circulants

Pour chaque cycle, on distingue d'une part les **emplois** (actifs tels que les créances, actifs immobilisés, etc) ou encore les besoins dont on doit assurer les financements, et d'autre part les **ressources**, c'est-à-dire la manière de financer les besoins. Ces différents classements vont permettre d'établir une image du bilan très simplifiée en grandes masses.

<b><u>Emplois stables</u></b> <b>Actif immobilisé</b>	<b><u>Ressources stables</u></b> <b>Capitaux propres</b>
<b><u>Actif circulant (hors trésorerie)</u></b> <b>Stocks, Clients, autres créances</b>	<b>Emprunts à long et moyen terme</b>
<b><u>Trésorerie</u> VMP banques, caisse</b>	<b><u>Dettes circulantes (hors dettes financières)</u></b> <b>Fournisseurs, dettes fiscales et sociales</b>

## 3 L'équilibre financier

Dans toute analyse financière, on calcule en premier lieu le **fonds de roulement**, soit le FR qui représente l'excédent de ressources stables sur les actifs immobilisés.

$$\text{FR} = \text{Capitaux propres} + \text{Emprunts} - \text{Actif immobilisé}$$

Dans un second temps, on calcule le **besoin en fonds de roulement BFR** qui sera plus ou moins important selon les décalages dans le temps entre les ventes et leurs encaissements, entre les achats aux fournisseurs et leur décaissement, entre les entrées de marchandises en stocks et leur vente, etc.

$$\text{BFR} = \text{Stocks} + \text{clients} + \text{autres créances} - \text{dettes fournisseurs} - \text{dettes fiscales et sociales}$$

En dernier lieu, on calcule le **solde net de trésorerie SNT** (ou trésorerie nette TN), qui représente la différence entre la trésorerie actif (VMP, banque) et la trésorerie passif. (Découvert, escompte)

$$\text{TN} = \text{Trésorerie actif} - \text{Trésorerie passif}$$

Par définition, l'actif est égal au passif dans le bilan ; on retrouve donc l'équilibre à savoir que le solde net de trésorerie est aussi égal à la différence entre le FR et le BFR

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

**On peut alors représenter le bilan de façon schématique**

Besoin en fonds de roulement	Fonds de roulement
Trésorerie nette	Capitaux + emprunts - Immob

$$\text{FR} > \text{BFR}$$

Liquidité : Trésorerie nette positive

Besoin en fonds de roulement	Fonds de roulement
	<u>Trésorerie nette</u>

$$\text{FR} < \text{BFR}$$

Illiquidité Trésorerie nette négative

Le FR est une garantie de liquidité de l'entreprise. Plus il est important, plus la marge de sécurité financière de l'entreprise est grande. Bien entendu, ce FR doit être plus important

pour les entreprises de type industriel (cycle long) que les entreprises commerciales. Le fonds de roulement se définit comme le montant des ressources longues disponibles pour financer en partie des actifs courts et renouvelés (stocks, clients).

#### **4 Les ratios de l'équilibre financier lié à l'exploitation**

Toutes choses égales par ailleurs, le BFR évolue en fonction du chiffre d'affaires. Mais il peut aussi augmenter si les stocks tournent moins vite, ou si les créances clients mettent plus de temps à être encaissées ou si l'on règle les fournisseurs plus rapidement. Ceci amène à calculer les délais de rotation des stocks, des clients et fournisseurs en nombre de jours.

##### Le délai de rotation des stocks

$$\frac{(\text{Stock de marchandises/coût d'achat des marchandises vendues}) \times 360}{(\text{Stock de produits finis / coût de production des produits finis vendus}) \times 360}$$

##### Le délai de rotation des clients

$$(\text{Encours clients/CA TTC}) \times 360$$

L'encours client comprend l'intégralité des créances clients et comptes rattachés, les effets escomptés non échus diminués des acomptes clients. Puisque les créances clients sont comptabilisées TTC, on doit mettre au dénominateur le CA TTC.

##### Délai de rotation des fournisseurs

$$(\text{Encours Fournisseurs/Achats TTC} + \text{services extérieurs TTC}) \times 360$$

L'encours fournisseurs comprend l'ensemble des dettes fournisseurs et comptes rattachés, diminués des avances et acomptes versés aux fournisseurs. Puisque les dettes fournisseurs sont comptabilisées TTC, on doit mettre au dénominateur les achats TTC et aussi les services extérieurs TTC.

##### Le ratio d'exploitation

Afin de comparer la compétitivité des entreprises ou l'évolution du BFR au cours du temps, on peut calculer

BFR/C.A. H.T.

Par convention on calcule le ratio à partir du Chiffre d'affaires hors taxes.

**Exercice d'application : Cas Syntec (montants en K€)**

	Syntec N+1	Syntec N	Syntec N-1
Actif immobilisé Net	170	170	150
Stocks et clients	440	380	300
Trésorerie positive	10	50	100
Capitaux propres	220	250	200
Dettes financières à long et moyen terme	120	120	100
Fournisseurs, dettes fiscales et sociales	180	140	200
Découverts	100	90	50

**Calculer le Fonds de roulement FR, le besoin en fonds de roulement BFR et la trésorerie nette SNT à la fin de chaque exercice.**

**Que pouvez-vous dire ?**

# SUJET RICHARD

A partir du bilan fonctionnel condensé comparatif N et N-1 (annexe 1) :

- Calculer le FR, le BFR et la trésorerie pour N et pour N-1, calculer pour chacun le pourcentage d'évolution
- Représenter graphiquement pour N et N-1 l'équilibre entre FR, BFR et Trésorerie. Que vous apparaît-il ?
- Calculer les ratios utiles pour expliquer l'évolution du BFR
- Expliquer l'évolution de la situation constatée

## Annexe 1

	N	N-1		4.1.1.	N-1
<b>Actif immobilisé</b>	2043	1612	<b>Fonds propres</b>	1956	1611
<b>Actif Circulant</b>					
- Stocks de marchandises	221	195	<b>Dettes financières</b>	259	137
- Créances d'exploitation	363	323	<b>Passif circulant</b>		
- Autres créances d'exploitat <sup>o</sup> (1)	30	62	- Dettes fournisseurs	354	374
	38	32	- Dettes TVA	102	50
<b>4.1.2 Caisse</b>			<b>Banque</b>	24	52
<b>4.1.3 TOTAL</b>	2695	2224		2695	2224

(1) avances et acomptes aux salariés

## Annexe 2

	N	N-1
Chiffre d'affaires HT	4472	3559,5
Coût d'achat des marchandises vendues HT	3330	3255
Achat HT (cptes 60, 61 et 62)	3614	3308



# SUJET DOMINIQUE

A partir du bilan fonctionnel condensé comparatif N et N-1 (annexe 1) :

- Calculer le FR, le BFR et la trésorerie pour N et pour N-1, calculer pour chacun le pourcentage d'évolution
- Représenter graphiquement pour N et N-1 l'équilibre entre FR, BFRE et Trésorerie. Que vous apparaît-il ?
- Calculer les ratios utiles pour expliquer l'évolution du BFR
- Expliquer l'évolution de la situation constatée

## Annexe 1

	N	N-1		4.1.3.	N-1
<b>Actif immobilisé</b>	1600	1612	<b>Fonds propres</b>	1600	1611
<b>Actif Circulant</b>					
- Stocks de marchandises	220	175	<b>Dettes financières</b>	130	137
- Créances d'exploitation	383	303	<b>Passif circulant</b>		
			- Dettes fournisseurs	450	374
	8	14	<b>Banque</b>	31	
<b>4.1.4 Caisse</b>		18			
<b>Banque</b>					
<b>4.1.5 TOTAL</b>	2211	21220		2211	2122

## Annexe 2

	N	N-1
Chiffre d'affaires HT	3000	3200
Coût d'achat des marchandises vendues HT	2330	2355
Achat HT (cptes 60, 61 et 62)	2714	2700

## « Cas Intermarket »

La société Intermarket est un supermarché implanté à proximité de Montpellier. Dans sa zone, son seul concurrent est le supermarché Leclair. Vous souhaitez racheter cette société, qui a un magasin moderne grâce aux investissements, soit 600 K€, réalisés la dernière année. Alors que Leclair a développé une politique d'achat auprès des producteurs locaux, notamment pour développer son rayon bio et produits locaux, Intermarket a conservé sa politique d'achats auprès de la seule centrale. Au second semestre de la dernière année, Intermarket qui avait jusque là toujours maintenu les prix de vente, a fait plusieurs campagnes de promotion (prix cassés, etc.).

Pour prendre une décision sur le rachat éventuel de la société, vous réalisez une analyse de la rentabilité et de la trésorerie de l'entreprise. A partir des documents comptables présentés ci-dessous **en milliers d'euros**, vous procéderez à :

- ▶ Une analyse de la rentabilité de « Intermarket ».
  - Complétez les évolutions dans le TSIG
  - Calculez les ratios qui vous semblent utiles à l'analyse de la rentabilité de cette entreprise
  - A partir des calculs effectués, procédez à une analyse de la rentabilité de cette entreprise
  
- ▶ Une analyse de la trésorerie de « Intermarket »
  - Calculez le FR, le BFR et la trésorerie pour N et pour N-1
  - Représentez graphiquement pour N et N-1 l'équilibre entre FR, BFR et Trésorerie. Que vous apparaît-il ?
  - Calculez les ratios utiles pour expliquer l'évolution du BFR
  - Expliquez l'évolution de la situation constatée et indiquez les mesures envisagées.

### Bilan « Intermarket »

	N	N-1		N	N-1
<b>Actif immobilisé</b>			<b>Capitaux propres</b>		
Terrain	510	510	Capital	200	200
Constructions	3208	3108	Réserves	1833	1600
Matériel	2090	1973	Résultat	-231	473
<u>Total actif immobilisé</u>	<u>5808</u>	<u>5591</u>	<u>Total capitaux propres</u>	<u>1802</u>	<u>2273</u>
<b>Actif circulant</b>			<b>Dettes</b>		
Stock marchandises	1390	1236	Emprunts	652	920
Clients	32	62	Dettes fournisseurs	4307	4045
Valeurs mobilières de placement		600	Dettes fiscales et sociales	575	535
Trésorerie	106	284			
<u>Total actif circulant</u>	<u>1528</u>	<u>2182</u>	<u>Total dettes</u>	<u>5534</u>	<u>5500</u>
<b>Total Actif</b>	<b>7336</b>	<b>7773</b>	<b>Total Passif</b>	<b>7336</b>	<b>7773</b>

TABLEAU DES SIG	Intermarket	Intermarket		Leclair	Leclair	
	N	N-1		N	N-1	
Ventes	31 135	31 150		35 670	32 510	
Achats Marchandises	25 742	24 100		27 980	25 830	
Variation stock	-154	820		460	410	
<b>Marge commerciale</b>	<b>5 547</b>	<b>6 230</b>		<b>7 230</b>	<b>6 270</b>	
Autres achats et charges externes	3 426	3 399		3 240	3 210	
<b>Valeur Ajoutée</b>	<b>2 121</b>	<b>2 831</b>		<b>3 990</b>	<b>3 060</b>	
Impôts et taxes	284	280		260	240	
Personnel	1 739	1 704		1 710	1 680	
<b>EBE</b>	<b>98</b>	<b>847</b>		<b>2 020</b>	<b>1 140</b>	
Autres produits	55	10				
Dotations aux amortissements	367	255		210	220	
Autres charges	10	30				
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-224</b>	<b>572</b>		<b>1 810</b>	<b>920</b>	
Produits financiers	17	210		350	310	
charges financières	18	15				
<b>RCAI</b>	<b>-225</b>	<b>767</b>		<b>2 160</b>	<b>1 230</b>	
produits exceptionnels	129	65				
charges exceptionnelles	135	77		30	50	
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-6</b>	<b>-12</b>		<b>-30</b>	<b>-50</b>	
IS	0	282		720	410	
<b>résultat net</b>	<b>-231</b>	<b>473</b>		<b>1 410</b>	<b>770</b>	

### Ratios

	Intermarket	Intermarket	Leclair	Leclair
	N	N-1	N	N-1
Taux de valeur ajoutée (VA/CAHT)				
Taux de profit économique (EBE/CAHT)				
Frais de personnel/VA				
Dotations nette d'amortissements /VA				
Résultat d'exploitation / CAHT				
Résultat financier/VA				
Taux de profit net (résultat net/CAHT)				
Rentabilité financière (résultat net/capitaux propres)				

	Intermarket		
	N	N-1	Évolution
FR			
BFR			
Trésorerie			

BFR/CAHT			- 8 %	- 7 %
Clients			0,5 J	0,5 J
Stocks			9 J	10 J
Fournisseurs			44 J	45 J