

# **COURS**

## **GESTION FINANCIERE A COURT TERME**

### **SEANCE 1**

**INTRODUCTION AU COURS**

**RAPPELS DE COMPTABILITE**

**ANALYSE DE LA TRESORERIE**

# SEANCE 1

## INTRODUCTION AU COURS

### RAPPELS DE COMPTABILITE

### ANALYSE DE LA TRESORERIE

**Objet de la séance 1: revoir les principaux outils comptables utilisés en finance (le bilan et le compte de résultat) qui permettent de calculer la trésorerie et d'apprécier la qualité de la gestion de la trésorerie, analyser la trésorerie par la méthode externe des ratios et la méthode interne des tableaux de flux.**

#### I) INTRODUCTION AU COURS

- 1) La trésorerie d'entreprise
- 2) Plan du cours

#### II) RAPPELS DE COMPTABILITE

- 1) Les trois cycles de l'entreprise : investissement, exploitation et financement
- 2) Le bilan
  - a) Les grandes masses du bilan: l'actif immobilisé et l'actif circulant pour l'actif, et les capitaux permanents et les dettes à court terme pour le passif
  - b) Les grandes masses du bilan: les immobilisations nettes (IMn), les stocks (S), le réalisable (R) et les disponibilités (DIS) à l'actif et les fonds propres (FP), les dettes à moyen et long terme (DMLT), les provisions (PRO), les dettes d'exploitation (FOU) et les dettes à court terme bancaires (DCTb) au passif
  - c) Détails des postes et des opérations concernant les opérations à court terme
  - d) Les principaux agrégats: le fonds de roulement (FR), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie (TRE). La trésorerie est reliée au fonds de roulement et au besoin en fonds de roulement par la relation:  $TRE = FR - BFR$
- 3) Le compte de résultat
  - a) Charges, produits et calcul du résultat de l'entreprise
  - b) La gestion de la trésorerie a un impact sur le résultat global de l'entreprise à travers le résultat financier. Le résultat financier peut être amélioré en minimisant le coût des emprunts (pour réduire les charges financières) et en maximisant la rentabilité des placements (pour augmenter les produits financiers)

#### III) ANALYSE EXTERNE DE LA TRESORERIE PAR LA METHODE DES RATIOS

- 1) Trésorerie, liquidité et risque de faillite
- 2) Les ratios de liquidité
- 3) Mesure du risque de faillite (analyse de ratios, méthode de *rating*, méthode des *scores*)

#### IV) ANALYSE INTERNE DE LA TRESORERIE PAR LES TABLEAUX DE FLUX

- 1) Le Tableau de Financement (TF). L'un des objectifs du TF a été d'étudier la trésorerie à partir du fonds de roulement
- 2) Le Tableau des Emplois et des Ressources (TER). Le TER permet de relier le flux de trésorerie à la variation du fonds de roulement et à la variation du besoin en fonds de roulement
- 3) Le Tableau des Flux Financiers (TFF). Le TFF permet de relier le flux de trésorerie aux faits générateurs de celui-ci: investissement, exploitation, bailleurs de fonds (actionnaires et créanciers) et Etat

# INTRODUCTION AU COURS: QU'EST-CE QUE LA GESTION DE TRESORERIE ?

## ACTIVITES TRADITIONNELLES

- Fixer le niveau général de la trésorerie (choix du niveau du fonds de roulement)
- Gérer les flux de trésorerie (prévisions des encaissements et des décaissements, choix des moyens de paiement, organisation bancaire, gestion des comptes bancaires, négociation bancaire...)
- Choisir les financements (crédits pour couvrir le besoin de financement de l'entreprise) et les placements (produits pour investir les excédents de trésorerie)

## ACTIVITES NOUVELLES

- Gérer le risque de change (utilisation des produits dérivés comme les contrats à terme, options...) suite à l'abandon du système de changes fixes au début des années 1970
- Gérer le risque client suite à l'augmentation du nombre de faillites dans les années 1970 et 1980
- Gérer le risque de taux (gestion de la dette à moyen long terme, gestion active des financements et des placements à court terme, utilisation des produits dérivés comme les *swaps*, *cap*, *floors*...) suite à la forte inflation et volatilité des taux d'intérêt du début des années 1980
- Gérer de façon plus active et plus directe les financements et les placements suite à la modernisation des marchés financiers / désintermédiation bancaire du milieu des années 1980 en France
- Gérer le risque global de l'entreprise (identification des risques) suite à la mondialisation des marchés dans les années 1990

## ACTIVITES PONCTUELLES:

- Mettre en place des liaisons informatiques entreprise/banque (étude des problèmes de normes de codage et de cryptage)
- Généraliser les échanges de données informatisés (EDI) à l'ensemble des partenaires de l'entreprise, essentiellement les clients et les fournisseurs (étude des problèmes de normes de codage et du transport de l'information)
- Accompagner le passage à l'an 2000 (rôle de coordination dans certaines entreprises)
- Accompagner le passage à l'euro (rôle de coordination dans certaines entreprises, réorganisation bancaire, élimination du risque de change portant sur les transactions dans les monnaies *in*)

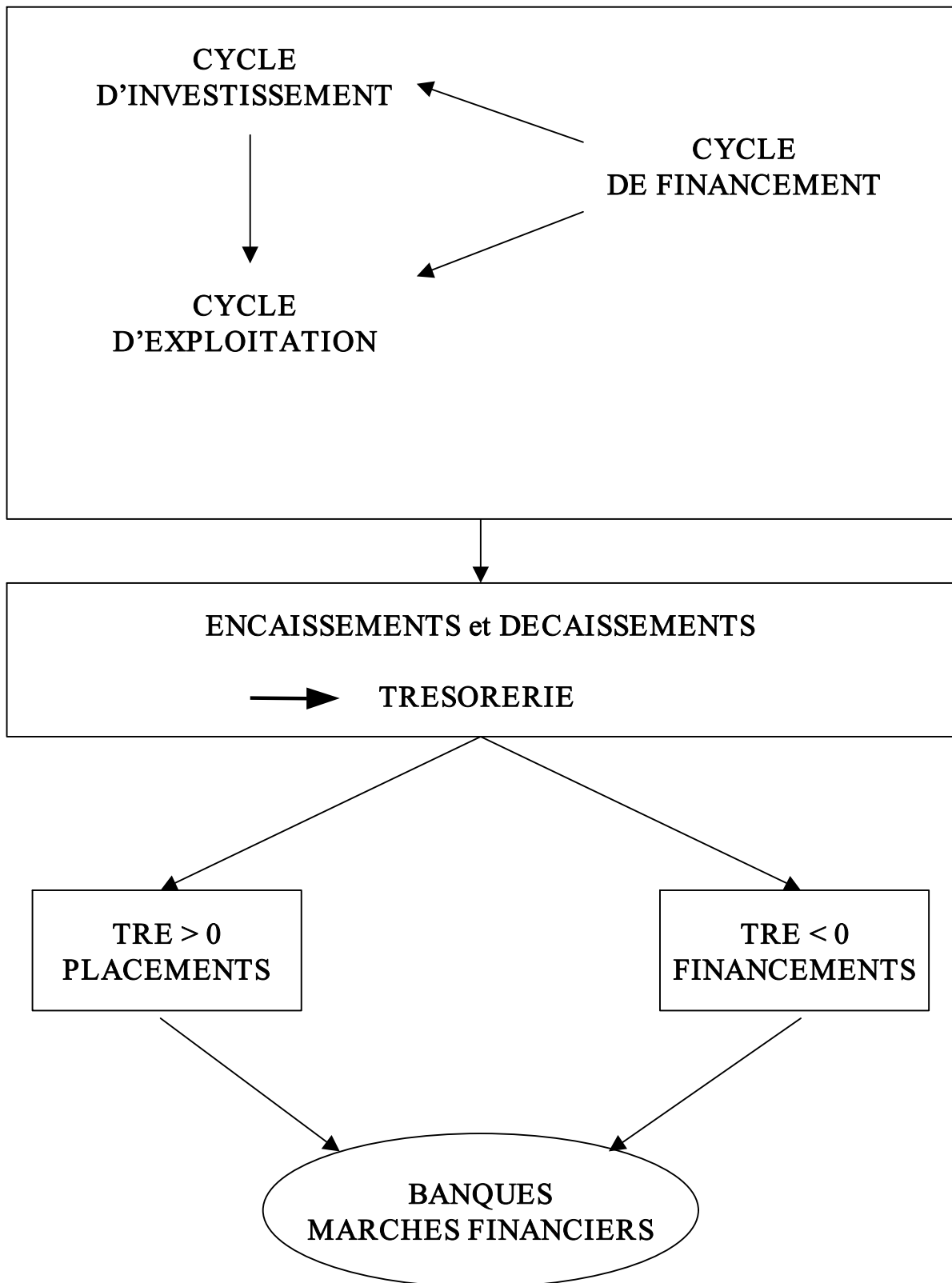
***TENDANCE: VERS UN ELARGISSEMENT DES ACTIVITES  
DU TRESORIER.***

# PLAN DU COURS

## GESTION FINANCIERE A COURT TERME

- SEANCE 1: Rappels de comptabilité et analyse de la trésorerie
- SEANCE 2: Relations entre les décisions de financement à long terme et la trésorerie
- SEANCE 3: Plans de trésorerie
- SEANCE 4: Vocabulaire bancaire et financier
- SEANCE 5: Crédits et placements à court terme
- SEANCE 6: Gestion de la trésorerie au jour le jour
- SEANCE 7: Risques financiers
- SEANCE 8: Risque de change
- SEANCE 9 : Risque de taux
- SEANCE 10 : QUIZ

# MODELISATION DE L'ENTREPRISE



# DEFINITION DES TROIS CYCLES DE L'ENTREPRISE

## CYCLE D'INVESTISSEMENT

Le cycle d'investissement est constitué de trois phases: la sélection des investissements, leur utilisation et leur dépréciation et revente éventuelle.

## CYCLE D'EXPLOITATION

Le cycle d'exploitation correspond à l'activité productrice de l'entreprise, c'est-à-dire la transformation de matières premières achetées en produits finis vendus aux clients ou à la production de services. Cette exploitation nécessite la mise en oeuvre de l'outil de production et des ressources humaines. Le cycle d'exploitation correspond à la consommation de matière, de travail et de capital de production (la dépréciation des investissements durant la production).

## CYCLE DE FINANCEMENT

Le cycle de financement correspond à l'ensemble des opérations financières de l'entreprise liées au financement des investissements, des diverses phases du cycle d'exploitation, de la répartition des bénéfices et des opérations d'encaissements et de règlement.

**Exercice:** montrer comment ces cycles, qui donnent une description fonctionnelle de l'entreprise, se retrouvent dans les documents comptables que sont le bilan et le compte de résultat.

**Question:** les manuels de finance présentent toujours les trois cycles du circuit financier de l'entreprise (investissement, exploitation et financement) mais ne soulignent l'importance que des décisions d'investissement et de financement. Pourquoi?

**Exercice:** citer des choix et des décisions de financement.



# LE BILAN

	ACTIF	PASSIF	
Actif immobilisé	Immobilisations IMn	Fonds Propres FP	Capitaux permanents
		Dettes à Moyen Long Terme DMLT	
Actif circulant	Stocks S	Provisions PRO	Dettes à court terme
	Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp	
	Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb	

## LE BILAN

Le bilan est une photographie de la situation financière de l'entreprise à un instant donné. C'est un compte de stocks.

L'actif répertorie tout ce que possède l'entreprise et le passif répertorie tout ce que doit l'entreprise. La différence entre l'actif et les dettes (au passif) constitue la richesse des actionnaires que l'on trouve dans les fonds propres.

### APPROCHE COMPTABLE VS APPROCHE FINANCIERE

L'approche comptable du bilan est principalement historique et fonctionnelle. Les opérations sont entrées à leur coût historique et sont réparties selon leur appartenance aux cycles d'investissement, d'exploitation et de financement. A l'opposé, l'approche financière considère la vraie valeur des éléments du bilan et leur degré de liquidité (pour l'actif) et d'exigibilité (pour le passif).

## L'ACTIF DU BILAN

Le Plan Comptable Général (PCG 1982) distingue deux grandes masses à l'actif: l'actif immobilisé (cycle d'investissement) et l'actif circulant (cycle d'exploitation et trésorerie).

### LES IMMOBILISATIONS

Les immobilisations constituent les biens possédés par l'entreprise qui constituent l'outil de production. Ils ne sont pas destinés à être vendus.

Il y a trois types d'immobilisations: les immobilisations corporelles (terrains, constructions, matériel d'outillage et de transport...), les immobilisations incorporelles (fonds de commerce, brevets...) et les **immobilisations financières** (participations à long terme dans d'autres entreprises, actions et obligations immobilisées, prêts aux associés et au personnel...).

Dans l'approche comptable, les immobilisations sont comptabilisées à leur prix d'acquisition (immobilisations brutes) éventuellement minorées de la dépréciation subie par la valeur de certains actif au cours du temps (amortissement). Le solde (immobilisations nettes) représente la valeur comptable de ces immobilisations:

$$IMn = IMb - AM.$$

**Exercice:** le 1<sup>er</sup> juillet, l'entreprise FINEX achète un véhicule d'un montant de 10.000 euros amortissable selon le mode linéaire sur 4 ans. Comptabiliser cette opération.

Dans l'approche financière, les actifs immobilisés sont évalués à leur valeur de marché.

## LES STOCKS

Il s'agit des biens achetés ou produits par l'entreprise et destinés à être vendus. Les matières premières et marchandises sont comptabilisées au prix d'achat. Les produits en cours de fabrication et les produits finis sont comptabilisés au coût de revient.

## LE REALISABLE

Le réalisable comprend les créances détenues par l'entreprise qui seront liquidées dans le court terme. Il s'agit principalement des **créances clients** (clients, clients EAR, clients EENE dans le hors bilan). Les autres postes du réalisable concernent la TVA à récupérer, les créances sur des tiers (qui ne sont pas liées à l'exploitation), les avances sur commandes, les charges payées d'avance...

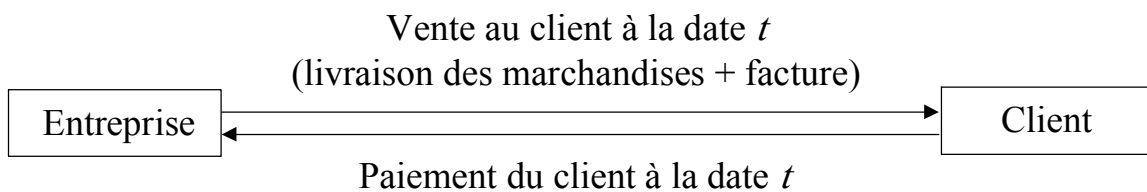
Dans l'approche comptable, les créances clients sont différenciées selon leur forme. Par exemple, les créances clients non escomptées figurent dans le bilan alors que les créances clients escomptées figurent dans le hors bilan. Dans l'approche financière, les créances clients escomptées sont réintégrées dans le bilan et le crédit d'escompte correspondant est comptabilisé en contrepartie au passif dans les dettes à court terme bancaires.

**Exercice: expliquer pourquoi toutes les créances clients sont regroupées dans le bilan de l'approche financière.**

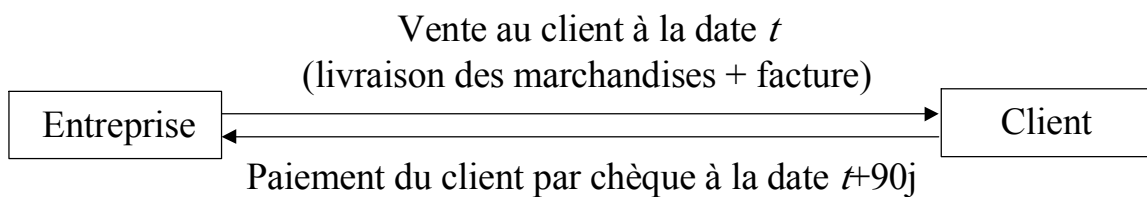
Exercice: comptabiliser les opérations de vente des exemples 1, 2 et 3 décrits dans les schémas suivants (la valeur du stock est de 60 euros et la vente d'un montant de 100 euros). Etablir un bilan comptable et un bilan financier ainsi qu'un compte de résultat.

## ANALYSE D'UNE VENTE

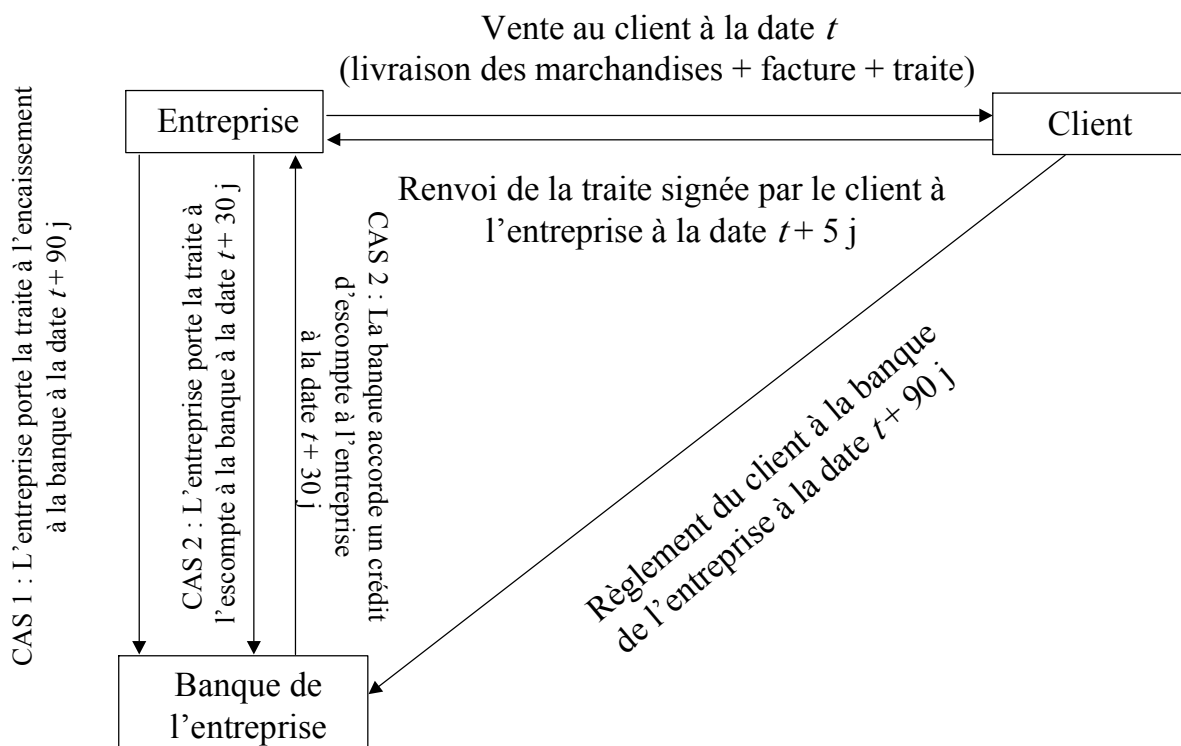
Premier exemple : Vente au comptant



Deuxième exemple : Vente à crédit à 90 jours et paiement par chèque



### Troisième exemple : Vente à crédit à 90 jours et paiement par traite



**Exercice: calculer le montant des créances clients en fin de mois et les encaissements en cours de mois pour une entreprise dont le montant des ventes mensuelles s'élève à 100 ME et la politique de crédit client se décompose comme suit: 10% des clients paient comptant, 40% des clients paient par chèque à 30 jours et 50% paient par traite à 60 jours.**

## **LE DISPONIBLE**

Le disponible comprend les comptes financiers que sont le compte de **valeurs mobilières de placements** (actions cotées ou non cotées, obligations cotées ou non cotées, Bons du Trésor...), le **compte banque, établissements financiers et assimilés** (valeurs à l'encaissement, comptes en euros ou en devises, comptes de chèques postaux...) et le compte **caisse**.

**Exercice: expliquer pourquoi certaines entreprises désirent détenir un niveau minimum de disponible.**

## **EGALITE DE L'ACTIF**

L'actif peut se résumer par l'égalité comptable:

$$\text{ACTIF} = \text{IMn} + \text{S} + \text{R} + \text{DIS.}$$

## LE PASSIF DU BILAN

Le Plan Comptable Général distingue deux grandes masses au passif du bilan: les capitaux permanents et les dettes à court terme.

Les capitaux permanents (CP) comprennent les fonds propres (FP), les dettes à moyen long terme (DMLT) et les provisions (PRO):

$$CP = FP + DMLT + PRO.$$

Les dettes à court terme (DCT) comprennent les dettes à court terme d'exploitation (DCTexp) et les dettes à court terme bancaires (DCTb):

$$DCT = DCTexp + DCTb.$$

## LES FONDS PROPRES

Les fonds propres comprennent le capital social et les primes d'émission (CAP), les réserves (RES) et le bénéfice net de l'exercice (BENnet):

$$FP = CAP + RES + BENnet.$$

L'approche comptable considère un bilan avant répartition dans lequel le bénéfice net est inclus dans les fonds propres. L'approche financière considère un bilan après répartition dans lequel la partie non distribuée du bénéfice net reste dans les fonds propres tandis que la partie qui sera distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes est incluse dans les dettes à court terme.



## LES DETTES A MOYEN LONG TERME

Il s'agit des dettes contractées par l'entreprise dont la maturité d'origine était supérieure à un an. Ces dettes peuvent prendre la forme d'emprunts obligataires ou de crédits bancaires.

Dans l'approche comptable, la partie des dettes à long terme devenues courtes reste dans les dettes à long terme. Dans l'approche financière, la partie des dettes à long terme devenues courtes est incluse dans les dettes à court terme.

## LES PROVISIONS

Les provisions se subdivisent en provisions réglementées (la perte sur des anciens stocks de matières premières liée à l'augmentation de leur prix sur les marchés depuis leur achat), provisions pour risques et charges (les indemnités qui pourraient être à verser à la partie adverse à l'issue d'un procès) et provisions pour dépréciation sur les immobilisations (la détérioration d'une machine qu'il faudra remplacer) sur les stocks (des marchandises abîmées lors d'une tempête) et sur les clients (le non-paiement probable d'un client).

Dans l'approche comptable, toutes les provisions sont regroupées. Dans l'approche financière, les provisions qui pourraient donner lieu à un décaissement dans le futur proche sont incluses dans les dettes à court terme.

## LES DETTES A COURT TERME D'EXPLOITATION

Les dettes à court terme d'exploitation contiennent essentiellement les **crédits fournisseurs** (fournisseurs et fournisseurs EAP). Les autres dettes (parfois appelées hors exploitation) comprennent: les crédits accordés par les fournisseurs d'immobilisations, la TVA à décaisser, l'impôt sur les sociétés à payer au fisc, les charges sociales à verser à l'URSSAF, les avances et acomptes reçus sur commandes...

## LES DETTES A COURT TERME BANCAIRES

Les dettes à court terme bancaires comprennent les concours bancaires courants (crédit de mobilisation des créances commerciales, mobilisation des créances nées sur l'étranger, ligne de crédit à court terme comme le découvert...). L'approche financière considère tous les crédits bancaires à court terme y compris le crédit d'escompte (et les billets de trésorerie émis par l'entreprise).

## EGALITE DU PASSIF

Le passif peut se résumer par l'égalité comptable suivante:

$$\text{PASSIF} = \text{FP} + \text{DMLT} + \text{PRO} + \text{DCTexp} + \text{DCTb.}$$

# LA TRÉSORERIE

## ACTIF

## PASSIF

Immobilisations IMn	Fonds Propres FP
	Dettes à Moyen Long Terme DMLT
Stocks S	Provisions PRO
Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp
Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb

$$\text{TRE} = \text{DIS} - \text{DCTb}$$

## LES AGREGATS DU BILAN

Le fonds de roulement (FR) est égal à la différence entre les capitaux permanents (CP) et les immobilisations nettes (IMn):

$$FR = CP - IMn.$$

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est égal à la différence entre d'une part les stocks (S) et les créances clients (CL), et d'autre part les crédits fournisseurs (FOU):

$$BFR = S + CL - FOU.$$

Le besoin en fonds de roulement correspond au besoin de financement généré par l'exploitation. Il peut être défini plus généralement comme la différence entre les actifs d'exploitation et le passif d'exploitation considérés au sens large:

$$BFR = S + R - DCT_{exp}.$$

La trésorerie (TRE) est égale à la différence entre le disponible (DIS) et les dettes à court terme bancaires (DCTb):

$$TRE = DIS - DCTb.$$

**Exercice: démontrer la relation liant la trésorerie au besoin en fonds de roulement et au fonds de roulement:  $TRE = FR - BFR$ . Interpréter cette relation.**

## Exercice de synthèse:

Le bilan comptable de l'entreprise FINEX au 31 décembre de l'année *N* est donné ci-dessous:

ACTIF (en ME)		PASSIF (en ME)	
IMn	35	44	FP+BENnet
S	19	4	PRO
Cl	15	6	DMLT
DIS	10	16	FOU
		9	DEC
	----	----	
Total	79	79	Total

Hors bilan: EENE=15

Comme chaque année, l'entreprise devrait verser en avril des dividendes aux actionnaires pour un montant de 3 ME. Les dettes à moyen long terme devenues courtes au 31 décembre de l'année *N* s'élèvent à 3 ME. Une partie des provisions (3 ME) concerne le risque associé à la perte d'un procès dont l'issue sera connue en septembre prochain. Un immeuble acheté au prix de 20 ME et comptabilisé dans les immobilisations est évalué aujourd'hui à 40 ME.

Etablir le bilan financier de l'entreprise FINEX à partir du bilan comptable et des informations ci-dessus.

Calculer la valeur des agrégats FR, BFR et TRE d'après les bilans comptable et financier. Commenter.

# LE COMPTE DE RÉSULTAT

## CHARGES

## PRODUITS

Charges d'exploitation	Produits d'exploitation
Charges financières	
Charges exceptionnelles	Produits financiers
Impôt sur le bénéfice	Produits exceptionnels
Résultat net	

# IMPACT DE LA GESTION DE LA TRESORERIE SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

## CHARGES

## PRODUITS

Charges d'exploitation	Produits d'exploitation
Charges financières	Produits financiers
Charges exceptionnelles	Produits exceptionnels
Impôt sur le bénéfice	
Résultat net	

## LE COMPTE DE RESULTAT

Le compte de résultat explique la variation de la richesse de l'entreprise sur **une période donnée**. Il reprend les produits et les charges de l'entreprise sur la période. C'est un compte de **flux**.

### RESULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation est défini comme la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation. Il correspond au résultat comptable dégagé par l'exploitation. Les produits d'exploitation comprennent principalement les ventes. Les charges d'exploitation comprennent principalement les achats, les salaires et charges sociales, les charges externes et la dotation aux amortissements. Les produits et les charges sont entrés à leur date d'opération et non à leur date de règlement.

**Exercice: une entreprise industrielle achète des matières premières pour 10.000 euros. Ces matières premières entrent ensuite dans le processus de production pour être transformées en produits finis. Les dépenses d'exploitation s'élèvent à 1.000 euros pour les salaires et 1.500 euros pour les autres charges. Les produits finis sont vendus 15.000 euros. Comptabiliser ces opérations et mettre en évidence le phénomène de création de richesse par l'entreprise.**



## RESULTAT FINANCIER

Le résultat financier est défini comme la **différence entre les produits financiers** (produits des participations, revenus des titres immobilisés et des prêts, revenus et produits nets des valeurs mobilières de placement...) **et les charges financières** (intérêts sur les emprunts et crédits à moyen long terme, intérêts sur les crédits à court terme comme l'escompte et le découvert, pertes de change, charges nettes sur les cessions de valeurs mobilières de placement...).

**Exercice:** le 1<sup>er</sup> janvier, une entreprise emprunte 1.000.000 euros à sa banque. Cet emprunt est remboursé sur 4 ans par tranches égales de capital. Les intérêts sont payés annuellement. Le taux d'intérêt est de 10%. Calculer les charges financières comptabilisées chaque année.

## RESULTAT EXCEPTIONNEL

Le résultat exceptionnel est défini comme la différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles. Il reprend les plus-values et moins-values sur les cessions d'actifs immobilisés.

**Exercice:** le 1<sup>er</sup> juillet, l'entreprise FINEX a acheté un véhicule d'un montant de 10.000 euros amortissable selon le mode linéaire sur 4 ans. Elle a revendu ce bien le 31 décembre de l'année suivante au prix de 8.000 euros. Quel est l'impact de cette opération de cession sur le résultat exceptionnel?

## RESULTAT BRUT

Le résultat brut (avant participation des salariés et avant impôt) est la somme du résultat d'exploitation, du résultat financier et du résultat exceptionnel.

## RESULTAT NET

Le résultat net correspond au résultat après participation des salariés et après impôt sur les bénéfices.

## LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

Les soldes intermédiaires de gestion sont des agrégats dérivés du compte de résultat. Ils sont utilisés pour mesurer les flux internes de l'entreprise.

### EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

L'excédent brut d'exploitation correspond au bénéfice généré par l'exploitation indépendamment de la politique de financement adoptée (qui affecte les charges financières), des règles fiscales (qui concernent la dotation aux amortissements et aux provisions) et du calcul de l'impôt.

L'excédent brut d'exploitation (EBE) correspond aux flux réels dégagés par l'exploitation de l'outil de production.

$$\text{EBE} = \text{Ventes} + \Delta\text{Stocks} - \text{Achats} - \text{Charges externes} - \text{Salaires.}$$

**Exercice: déterminer la relation entre l'excédent brut d'exploitation (EBE) et l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).**

### MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT

La marge brute d'autofinancement est constituée par le solde des flux comptabilisés au compte de résultat de la période qui ont donné lieu ou qui donneront lieu dans le court terme à des encaissements ou à des décaissements.

La marge brute d'autofinancement (MBA) représente le montant des fonds à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets. Ces fonds proviennent de l'activité normale d'exploitation de l'entreprise et de l'activité exceptionnelle de l'entreprise.

$$\text{MBA} = \text{BENnet} + \text{DOT.AM.} + \text{DOT.PRO.}$$

**Exercice: expliquer le raisonnement sous-jacent à l'équation ci-dessus.**

## CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

Le bon résultat d'une entreprise est parfois dû à des événements exceptionnels (la vente d'un immeuble ou la cession de participation dans une autre entreprise).

La capacité d'autofinancement (CAF) représente le montant des fonds à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets provenant uniquement de l'activité normale de l'entreprise. La CAF peut être calculée à partir de la MBA:

$$\text{CAF} = \text{MBA} - \text{Résultat exceptionnel.}$$

Une des composantes du résultat exceptionnel correspond au plus ou moins values de cession d'actifs immobilisés (PVC-MVC).

# ANALYSE DE LA TRESORERIE

## LA TRESORERIE

La trésorerie est définie comme la différence entre le disponible et les dettes à court terme bancaires ( $TRE = DIS - DCTb$ ). Le niveau de la trésorerie d'une entreprise reflète la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements (versement des salaires, règlement des fournisseurs, remboursement des dettes financières, paiement des impôts et des charges sociales...) **dans le présent**.

## LA LIQUIDITE

La liquidité est la facilité plus ou moins grande avec laquelle un actif (ici les stocks et les créances clients) peut augmenter la trésorerie, c'est-à-dire être transformé en disponible (argent liquide ou cash) ou diminuer les dettes à court terme bancaires (crédits ou découvert). Le degré de liquidité d'une entreprise reflète sa capacité à faire face à ses engagements **dans le futur proche**.

## LE RISQUE DE FAILLITE

Le risque de faillite est l'**incertitude** plus ou moins grande de la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements dans le futur proche. Le risque de faillite se réalise lorsque l'entreprise se trouve en état de cessation de paiement (le niveau de la trésorerie est insuffisant pour faire face aux engagements).

**Exercice: expliquer comment se concrétise en pratique l'état de cessation de paiement?**

# ANALYSE DE LA TRESORERIE A PARTIR DES RATIOS DE LIQUIDITE

## PROBLEMATIQUE

Le niveau de la trésorerie dans le futur proche dépend du niveau de la trésorerie dans le présent et des engagements des tiers vis-à-vis de l'entreprise et des engagements de l'entreprise vis-à-vis des tiers dans le futur proche. Ces engagements se trouvent principalement dans le milieu et le bas de l'actif et du passif du bilan.

La liquidité de l'entreprise dépend donc de deux éléments qui doivent être comparés l'un à l'autre: **la liquidité des éléments de l'actif et l'exigibilité des dettes du passif**. La question qui se pose est la suivante: les disponibilités actuelles et futures provenant de la liquidation d'actifs (vente des stocks et paiement des créances clients) seront-elles suffisantes pour faire face aux engagements à court terme de l'entreprise?

## FORMALISATION

- **Liquidité d'un actif**

Un actif est liquide à moins de  $x$  mois si le délai nécessaire pour le convertir en argent liquide dans de bonnes conditions (c'est-à-dire à son juste prix et sans compromettre la bonne marche de l'entreprise) est inférieur à  $x$  mois.

- **Exigibilité d'une dette**

Une dette est exigible à moins de  $x$  mois si l'échéance de la dette est inférieure à  $x$  mois.

## MESURE THEORIQUE DE LA LIQUIDITE

La liquidité de l'entreprise peut s'évaluer en comparant la valeur des actifs liquides à moins de  $x$  mois à la valeur des dettes exigibles à moins de  $x$  mois. Cette comparaison peut se faire sous la forme d'un ratio:

$$L(x) = \frac{\text{Valeur des actifs liquides à moins de } x \text{ mois}}{\text{Valeur des dettes exigibles à moins de } x \text{ mois}}$$

Ce ratio mesure l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses échéances dans les  $x$  mois à venir.

**Exercice:** déterminer la valeur du ratio de liquidité  $L$  pour une entreprise liquide.

## MESURE PRATIQUE DE LA LIQUIDITE

En pratique, on définit des ratios à partir des grandes masses du bilan (après retraitement des comptes):

- Ratio de trésorerie immédiate:  $\frac{\text{Disponible}}{\text{Dettes à court terme}}$
- Ratio de liquidité:  $\frac{\text{Disponible} + \text{Réalizable}}{\text{Dettes à court terme}}$
- Ratio de liquidité générale:  $\frac{\text{Disponible} + \text{Réalizable} + \text{Stocks}}{\text{Dettes à court terme}}$

**Exercice:** interpréter les ratios de liquidité.

## MESURE DU RISQUE DE FAILLITE

La faillite correspond à certains états futurs de la trésorerie de l'entreprise. Ces états sont caractérisés par une trésorerie trop négative. Le risque de faillite peut être mesuré par des méthodes plus ou moins sophistiquées:

- **ANALYSE DES RATIOS**

L'analyse des ratios s'appuie sur des données statistiques brutes.

Les ratios calculés dans l'absolu ont peu de signification. Il faut étudier l'évolution des ratios d'une entreprise au cours du temps et les comparer aux moyennes sectorielles ou aux ratios d'entreprises du même secteur.

- **LE *RATING***

La notation ou *rating* d'une entreprise repose sur une analyse approfondie des ratios et de l'entreprise (personnel, marchés, secteurs...) et conduit à résumer le risque par une note (chiffre ou lettre). Cette méthode est utilisée par la Banque de France et les agences de *rating* (Standard and Poor's, Moody's...).

- **LES METHODES DE *SCORING***

Les méthodes de *scoring* reposent sur des modèles statistiques sophistiqués (analyse discriminante). Une probabilité de faillite est calculée à partir d'un ensemble de ratios. Cette méthode est utilisée par certaines banques pour évaluer le risque des petites et moyennes entreprises.

# ANALYSE DE LA TRESORERIE A PARTIR DES FLUX

Dans cette approche, le flux de trésorerie est décomposé sur plusieurs facteurs. La prévision de ces facteurs permet alors de prévoir la trésorerie future.

## EXEMPLES DE DECOMPOSITION

- Approche du tableau de financement:

$$\Delta TRE = \Delta FR$$

- Approche du tableau des emplois et des ressources:

$$\Delta TRE = \Delta FR - \Delta BFR$$

- Approche des tableaux de flux:

$$\Delta TRE = \Delta TRE_{inv} + \Delta TRE_{bf \text{ et } Etat} + \Delta TRE_{exp}$$

Pour étudier le risque de faillite, les analystes financiers, les banques et les institutions comme le Conseil National de la Comptabilité et la Banque de France ont successivement utilisé le tableau de financement, puis le tableau des emplois et des ressources et enfin les tableaux de flux de trésorerie.

**Exercice:** trouver l'approche qui correspond la relation  $\Delta TRE = \text{Encaissements} - \text{Décaissements}$ .



# FLUX ET MOUVEMENTS COMPTABLES

## DEFINITION

En comptabilité d'entreprise, les flux peuvent être définis comme la traduction comptable des relations d'échange que l'entreprise entretient avec son environnement.

Tous les flux sont des mouvements comptables, **mais** tous les mouvements comptables ne sont pas des flux.

## QUATRE TYPES DE MOUVEMENTS COMPTABLES

1) Les flux financiers auxquels correspondent des flux réels ou physiques qui ont une incidence immédiate ou différée sur la trésorerie selon que les transactions sont payées au comptant ou à crédit.

*Exemples : achat au comptant (impact immédiat sur la trésorerie) et vente à crédit (impact différé).*

2) Les flux financiers autonomes sans contrepartie réelle ou physique qui ont un impact immédiat ou différé sur la trésorerie selon l'existence ou non de décalages dans le temps.

*Exemples : obtention d'un crédit à long terme (impact immédiat sur la trésorerie) et augmentation du capital sous forme de capital souscrit mais non appelé (impact différé).*

3) Les mouvements comptables sans incidence directe sur la trésorerie ayant pour objet d'apporter au compte de résultat des ajustements.

*Exemple : comptabilisation des charges financières sur l'année courante payées l'année suivante.*

4) Les mouvements comptables sans incidence sur la trésorerie ayant pour objet d'actualiser la valeur de biens et de créances.

*Exemple : la dotation aux amortissements.*

## FLUX INTEGRES DANS LES DIFFERENTS TABLEAUX

Le tableau de financement et le tableau des emplois et des ressources intègrent les trois premiers types de mouvements comptables, à savoir les flux de l'entreprise.

Les tableaux de flux de trésorerie intègrent seulement les deux premiers types de mouvements comptables qui ont un impact immédiat sur la trésorerie.

# LE TABLEAU DE FINANCEMENT

## EMPLOIS

## RESSOURCES

Acquisitions ACQ	Augmentations de Capital $\Delta$ CAP
	Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT	
	Valeur des Cessions CESval
Dividendes payés DIVp	
Variation du Fonds de Roulement $\Delta$ FR	Capacité d'Autofinancement CAF

# LE TABLEAU DE FINANCEMENT

## OBJECTIFS

L'objectif principal du tableau de financement est d'analyser comment les emplois à long terme (les investissements) sont financés par les ressources internes (l'autofinancement) et externes (augmentations de capital et nouvelles dettes à moyen long terme).

Le tableau de financement a aussi été utilisé par les banques dans les années 1950-60 pour évaluer le risque de faillite. L'équation sous-jacente au raisonnement était:  $\Delta TRE = \Delta FR$ .

Le raisonnement était le suivant: une augmentation du fonds de roulement tend à réduire le risque de faillite puisque, à la variation du BFR près, une augmentation du fonds de roulement est égale à une augmentation de la trésorerie (et donc une augmentation du disponible ou une diminution des dettes à court terme). **La liquidité de l'entreprise était supposée être influencée par un seul facteur: les décisions de financement à long terme.**

## DERIVATION DU TABLEAU

Le tableau de financement correspond à la variation du haut du bilan sur une période donnée (en général une année).

**Exercice: établir la relation (égalité comptable) du tableau de financement.**

$$\begin{aligned} ACQ + RDMLT + DIV_p + \Delta FR \\ = \Delta CAP + NDMLT + CES_{val} + CAF \end{aligned}$$

Exercice: construire le tableau de financement de l'entreprise FINEX pour l'année  $n$ .

Les bilans avant affectation et non redressés sont donnés ci-dessous:

BILAN 31/12/ $n-1$				BILAN 31/12/ $n$			
ACTIF		PASSIF		ACTIF		PASSIF	
IMn	210	100	CAP	IMn	240	130	CAP
S	30	50	RES	S	40	60	RES
CL	40	20	BENnet	CL	60	10	BENnet
DIS	10	50	DMLT	DIS	10	80	DMLT
		20	PRO			30	PRO
		10	FOU			20	FOU
		20	IMPd			10	IMPd
		20	DCTb			10	DCTb
	290	290			350	350	

Autres informations concernant les opérations de l'année  $n$ :

- L'entreprise a cédé une machine pour un montant de 10 (au moment de la vente, la valeur nette comptable de la machine inscrite au bilan était de 30) et a acquis une nouvelle machine pour un montant de 100. La dotation aux amortissements globale pour l'année s'est élevée à 40.
- L'augmentation de l'activité a entraîné une augmentation des postes du besoin en fonds de roulement d'exploitation: augmentation des stocks de 10, augmentation des créances clients de 20 et augmentation des crédits fournisseurs de 10.
- L'entreprise a augmenté son capital de 30. La moitié du bénéfice de l'année précédente, soit un montant de 10, a été versée aux actionnaires sous forme de dividendes.
- L'entreprise a émis un nouvel emprunt à long terme pour un montant de 40. La dette à long terme existante a été remboursée pour un montant de 10. Les frais financiers sur l'année se sont élevés à 10.

- Les provisions ont augmenté de 10. L'excédent brut d'exploitation s'est élevé à 100.
- Le taux d'imposition est égal à 50%.

## LIMITES DE L'UTILISATION DU TABLEAU DE FINANCEMENT

Cette approche a rapidement connu ses limites:

- 1) D'un point de vue théorique, le raisonnement ignorait la variation du besoin en fonds roulement ( $\Delta\text{BFR}$ ) qui est pourtant une variable charnière entre la variation du fonds de roulement et la variation de la trésorerie comme le montre la relation:  $\Delta\text{FR} = \Delta\text{BFR} + \Delta\text{TRE}$ . Les ressources stables ne doivent pas seulement servir à financer les investissements mais aussi la partie permanente du besoin de financement lié à l'exploitation (stocks et créances clients diminués des crédits fournisseurs).
- 2) D'un point de vue historique, la période des années 1950-60 était une période de croissance. Cette croissance de l'activité s'est traduite par une augmentation du besoin en fonds de roulement qui a causé pour certaines entreprises de sérieux problèmes de trésorerie. Ce phénomène s'appelle **l'effet ciseaux**.

Ces deux limites ont eu pour conséquence l'avènement d'un autre tableau: le tableau des emplois et des ressources (TER). Le TER est un tableau de financement prenant en compte la variation de tous les postes du bilan et donc la variation du besoin en fonds de roulement.

Exercice: considérons le bilan de l'entreprise au 31 décembre:

ACTIF		PASSIF	
IMn	100	120	CP
S	50	50	FOU
CL	50	30	DCTb
	-----	-----	
	200	200	

L'année suivante, l'entreprise prévoit une croissance de son activité de 50% (croissance du chiffre d'affaires). Cette augmentation se traduit par une augmentation identique des postes directement liés au chiffre d'affaires (stocks, créances clients et crédit fournisseurs).

Etablir le bilan au 31 décembre de l'année suivante. Calculer la variation relative du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie.



# LE TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

## EMPLOIS

## RESSOURCES

Acquisitions ACQ	Valeur des Cessions CESval
Dividendes payés DIVp	Augmentations de Capital $\Delta$ CAP
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT	Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Variation du Fonds de Roulement $\Delta$ FR	Capacité d'Autofinancement CAF
Variation du Réalisable $\Delta$ R	Variation des Dettes à Court Terme d'exploitation $\Delta$ DC <sub>Exp</sub>
Variation des Stocks $\Delta$ S	Impôt doté IMPd
Impôt payé IMPp	Variation du Besoin en Fonds de Roulement $\Delta$ BFR
Variation du Disponible $\Delta$ DIS	Variation des Dettes à Court Terme bancaires $\Delta$ DC <sub>Tb</sub>
	Variation de la Trésorerie $\Delta$ TRE

•

# LE TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

## OBJECTIFS

L'objectif principal du tableau des emplois et des ressources (parfois encore appelé tableau de financement) est d'analyser comment tous les emplois sont financés par toutes les ressources.

Le tableau des emplois et des ressources a aussi été utilisé par les banques dans les années 1970-80 pour évaluer le risque de faillite. Le raisonnement était le suivant: une augmentation du fonds de roulement ou une diminution du besoin en fonds de roulement tendait à réduire le risque de faillite en contribuant à une amélioration de la trésorerie. L'équation sous-jacente au raisonnement était:  $\Delta TRE = \Delta FR - \Delta BFR$ . La liquidité de l'entreprise était supposée être influencée par deux facteurs: les décisions de financement à long terme et les conditions d'exploitation.

## DERIVATION DU TABLEAU

Le tableau des emplois et des ressources correspond à la variation de tout le bilan sur une période donnée (en général une année).

**Exercice: établir la relation (égalité comptable) du tableau des emplois et des ressources.**

- Sous forme développée:

$$\begin{aligned} ACQ + DIV_p + RDMLT + \Delta S + \Delta R + IMP_p + \Delta DIS = \\ CES_{val} + \Delta CAP + NDMLT + CAF + \Delta DCT_{exp} + IMP_d + \Delta DCT_b \end{aligned}$$

- Sous forme agrégée:

$$\Delta FR = \Delta BFR + \Delta TRE$$

**Exercice: construire le tableau des emplois et des ressources de l'entreprise FINEX pour l'année  $n$ .**

## LIMITES DE L'UTILISATION DU TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

Cette approche a rapidement connu ses limites:

1) D'un point de vue théorique, le tableau des emplois et des ressources tout comme le tableau de financement intègre les trois premières catégories de flux qui recouvrent des flux de trésorerie mais aussi d'autres mouvements comptables qui n'ont pas d'influence directe sur la trésorerie.

2) D'un point de vue historique, les crises économiques des années 1970-80 ont eu pour conséquence d'accroître l'écart entre certaines grandeurs comptables et leurs équivalents financiers. C'était en particulier le cas entre le résultat d'exploitation et le flux de trésorerie d'exploitation.

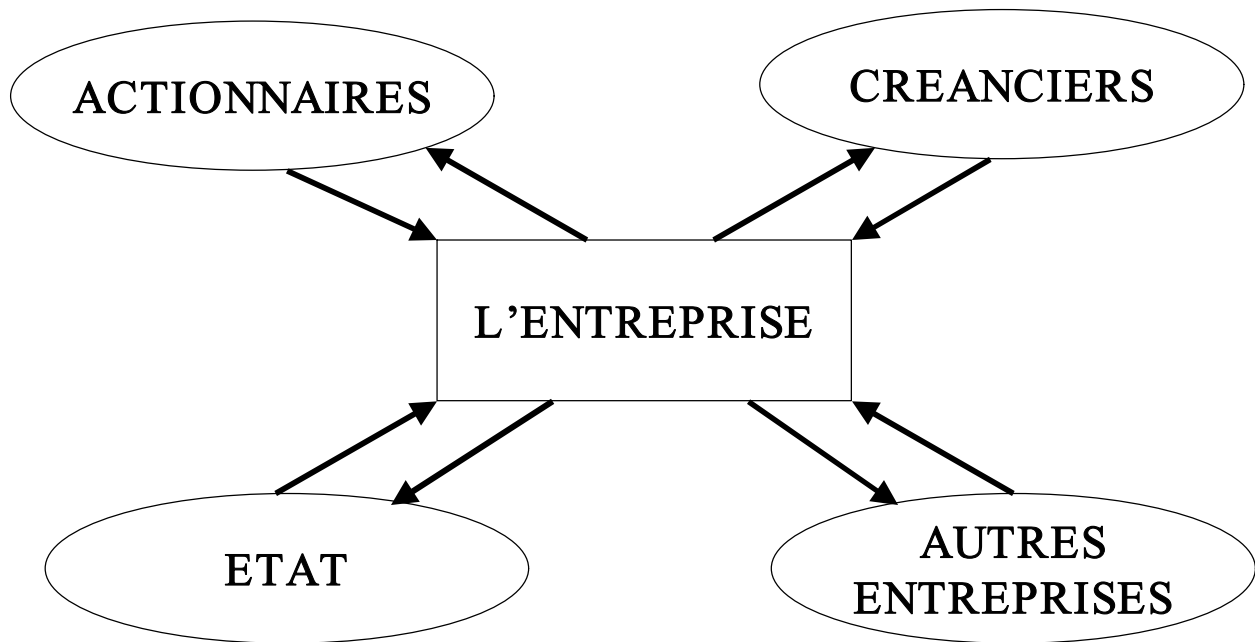
**Exercice: expliquer ce dernier point en raisonnant sur l'équation:  $ETE = EBE - \Delta BFR$ .**

Ces deux limites ont eu pour conséquence la création d'un autre tableau: le tableau des flux financiers (TFF). Le TFF est un tableau ne récapitulant que des flux financiers de trésorerie.

## LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Acquisitions ACQ	Valeur des Cessions CESval
Variation de la Trésorerie d'investissement $\Delta TRE_{inv}$	
Remboursement des Dettes à Moyen Long Terme RDMLT Frais Financiers FF Dividendes payés DIVp Impôt payé IMPp	Augmentation de Capital $\Delta CAP$ Nouvelles Dettes à Moyen Long Terme NDMLT
Variation de la Trésorerie avec les bailleurs de fonds et l'Etat $\Delta TRE_{bf \text{ et } Etat}$	
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation $\Delta BFR_{exp}$	Excédent Brut d'Exploitation EBE
Variation de la Trésorerie d'exploitation $\Delta TRE_{exp}$	
Variation du Disponible $\Delta DIS$	Variation des Dettes à Court Terme bancaires $\Delta DCT_b$
	Variation de la Trésorerie $\Delta TRE$

## LES FLUX DE TRESORERIE DE L'ENTREPRISE



Exercice : indiquer les flux de trésorerie entre l'entreprise et les autres acteurs.

# LES TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE

## OBJECTIFS

L'objectif premier des tableaux de flux de trésorerie a été de démontrer certains résultats de finance d'entreprise à partir du cadre comptable. Il s'agit en particulier de la théorie de la structure financière et de la valeur de l'entreprise développée par Modigliani et Miller.

Les tableaux de flux de trésorerie ont aussi été utilisés pour décomposer la trésorerie d'une façon plus réaliste.

**Exercice: caractériser "un flux de trésorerie" en pratique?**

## DERIVATION DU TABLEAU

Le tableau des flux de trésorerie est dérivé du tableau de financement.

**Exercice: établir la relation (égalité comptable ou financière) du tableau des flux de trésorerie.**

- **Sous forme développée:**

$$\begin{aligned} ACQ + DIV_p + RDMLT + FF + IMP_p + \Delta BFR_{exp} + \Delta DIS \\ = CES_{val} + \Delta CAP + NDMLT + EBE + \Delta DCT_b \end{aligned}$$

- **Sous forme agrégée:**

$$\Delta TRE = \Delta TRE_{inv} + \Delta TRE_{bf \text{ et } Etat} + \Delta TRE_{exp}$$

Exercice: construire le tableau des flux de trésorerie de l'entreprise FINEX pour l'année  $n$ .

Exercice: comparer les différents tableaux de flux (tableau de financement, tableau des emplois et des ressources, et tableau des flux de trésorerie) en prenant en analysant les critères suivants: la nature des flux répertoriés, la variable de bouclage (qui représente la grandeur fondamentale sur laquelle s'équilibre le tableau), l'analyse de la trésorerie, et les objectifs du tableau.

# LES TABLEAUX DE FLUX

