

Séance 3, 4 & 5

Les indicateurs de l'équilibre financier



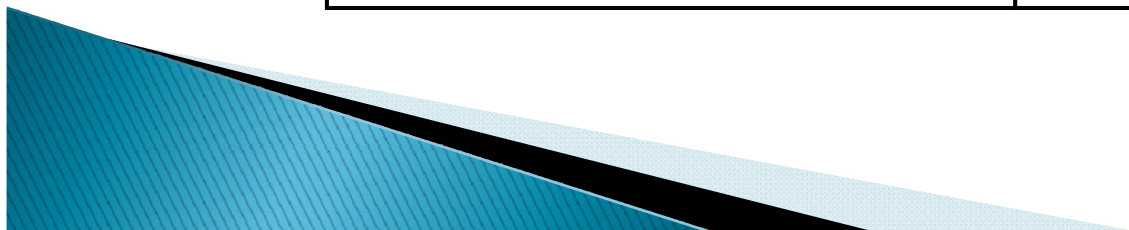
Contenu:

- Fonds de roulement
- Besoin en fonds de roulement
- Trésorerie
- Etude des rapports entre les masses bilantielles

Bilan financier

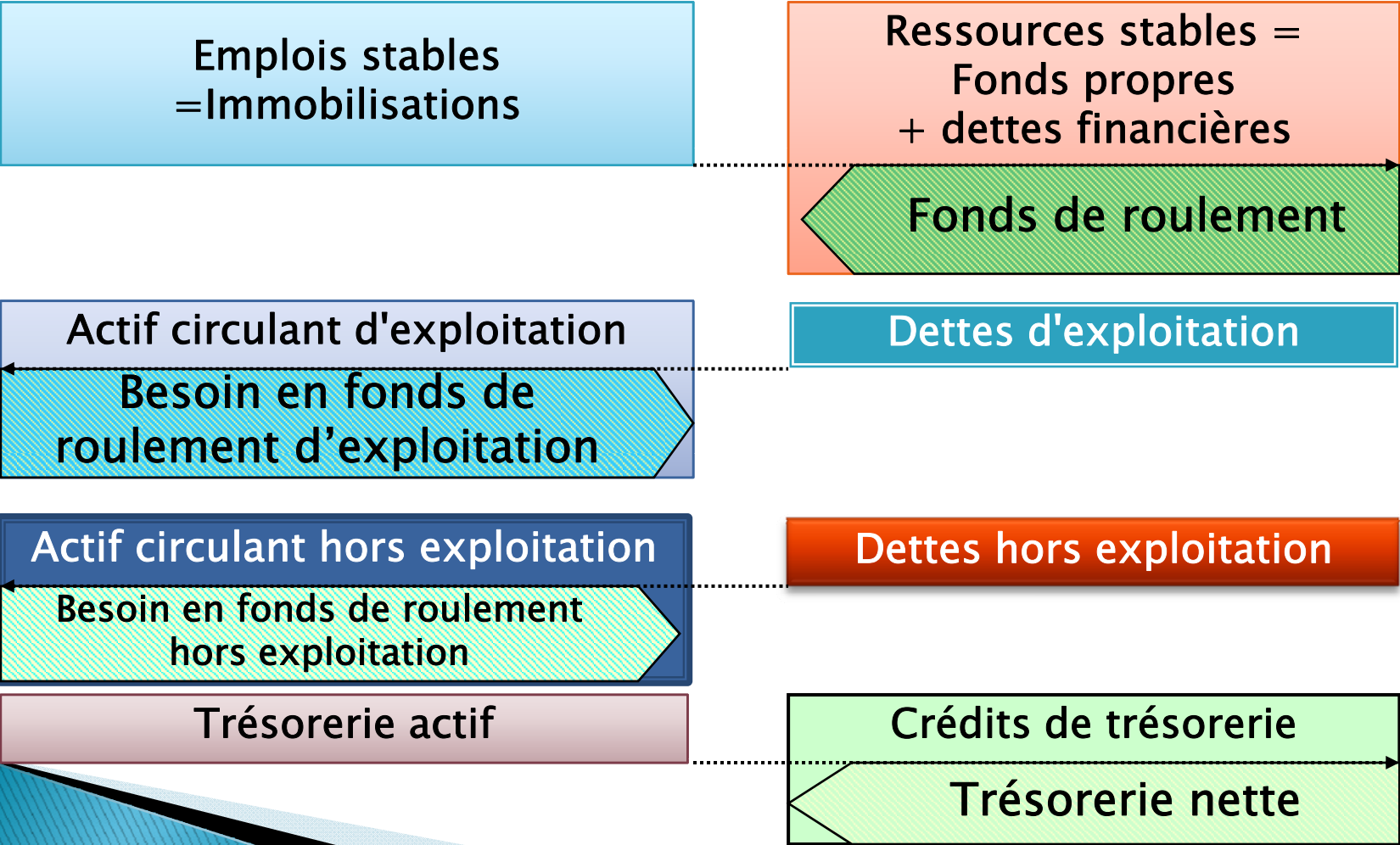
► Représentation (rappel)

ACTIF	PASSIF
Immobilisations	Fond propres
Actifs circulants d'exploitation	Dettes financières
Actifs circulants HE	Dettes d'exploitation
Disponibilités	Dettes HE
	Crédits de trésorerie



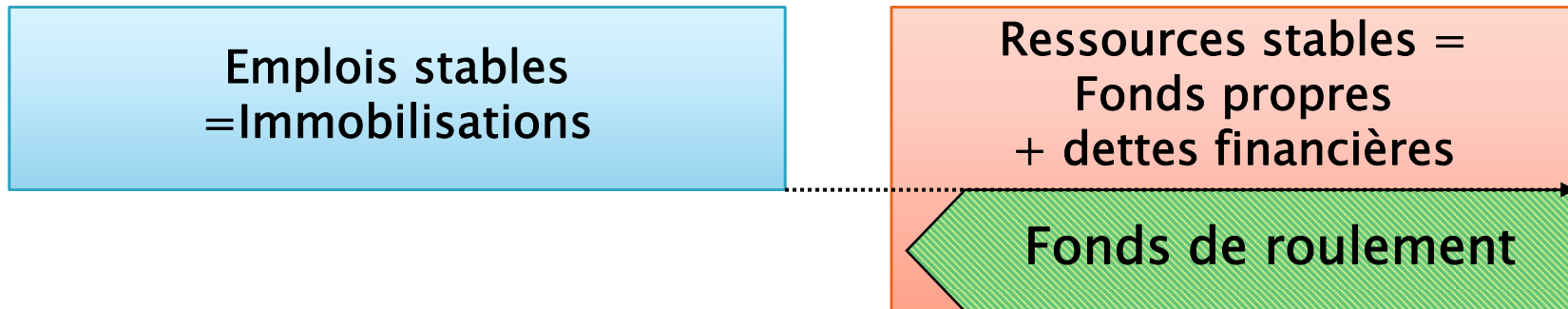
Bilan financier

- ▶ Les grandes masses bilantielles



Fonds de roulement net

► Calcul et éléments d'analyse du FRN

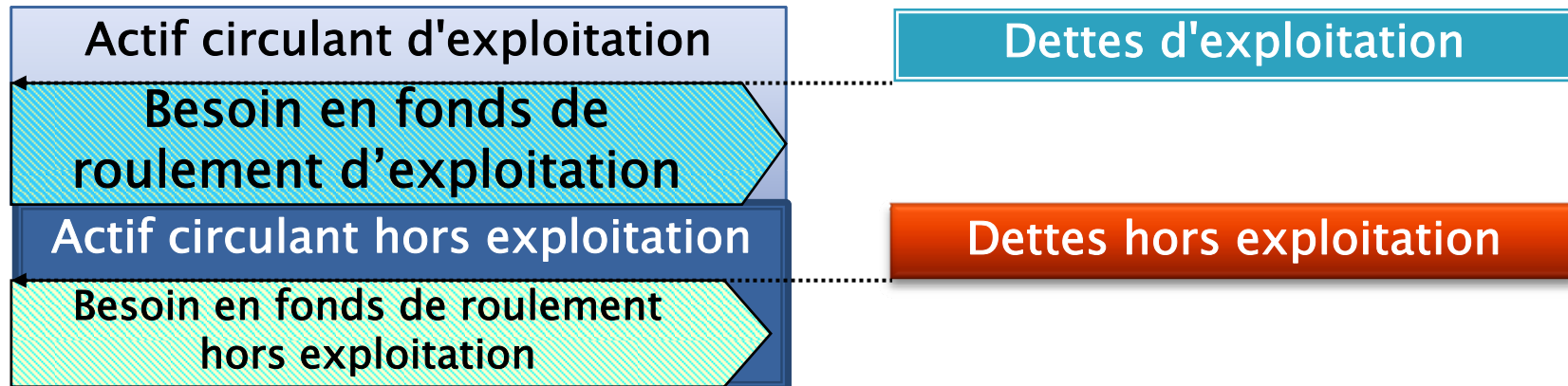


FRN = Ressources stables – Emplois stables
(Indicateur du risque d'insolvabilité)

- Si $FRN > 0$: marge de sécurité financière (situation saine pour les prêteurs)
- Si $FRN < 0$: risque d'insolvabilité (besoin de fonds)
- Situation idéale? Concordance entre FRN et besoin réel?

Besoin en fonds de roulement

► Notion, calcul & éléments d'analyse



BFR = ACTIF CIRCULANT - DETTES A COURT TERME

BFRE = ACE - Dettes d'exploitation

BFRHE = ACHE (créances diverses) - Dettes HE (dettes diverses)

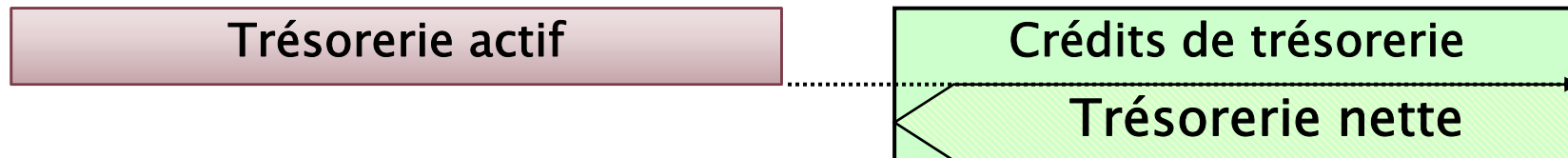
Rôle: *couvrir les besoins nés du cycle d'exploitation*

- Si FRN > BFR \Rightarrow TN (Trésorerie nette) > 0
- Si FRN < BFR \Rightarrow TN < 0
- Si FRN = BFR \Rightarrow TN = 0

Trésorerie nette

► Notion, calcul & éléments d'analyse

- Résultat du compromis entre FRN et BFR
- Calcul par le haut et le bas du bilan



TN (Trésorerie nette) = Trésorerie actif - Crédit de trésorerie

Trésorerie actif = Disponibilités + VMP

Crédit de trésorerie = Concours bancaires + Crédits bancaires + Crédits d'escompte

Besoin en fonds de roulement

Fonds de roulement

Trésorerie nette

TN (Trésorerie nette) = FRN - BFR

Relation d'équilibre

Emplois stables
+ Actifs circulants exploitation (ACE)
+ Actifs circulants hors exploitation (ACHE)
+ Trésorerie actif (TA)

=

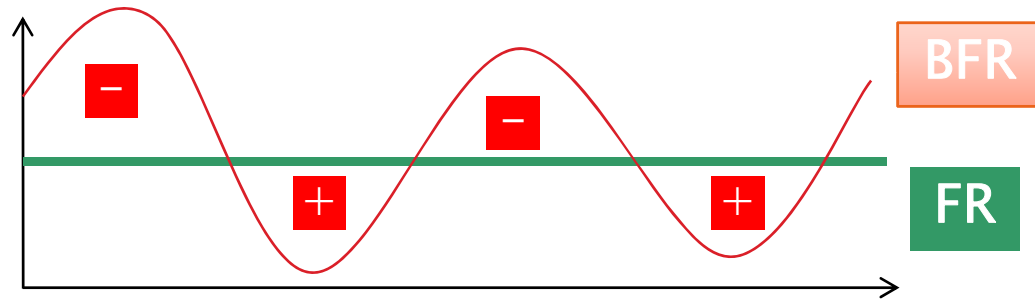
Ressources Stables
+ Dettes Exploitation (DE)
+ Dettes Hors Exploitation (DHE)
+ Crédits de trésorerie (CT)

$$ES + ACE + ACHE + TA = RS + DE + DHE + CT$$

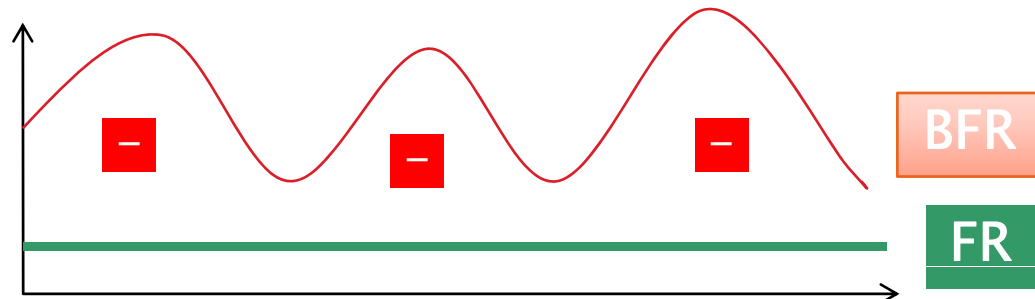
$$TA - CT = RS - ES - (ACE - DE) - (ACHE - DHE)$$

$$\text{Trésorerie nette} = FR - BFRE - BFRHE$$

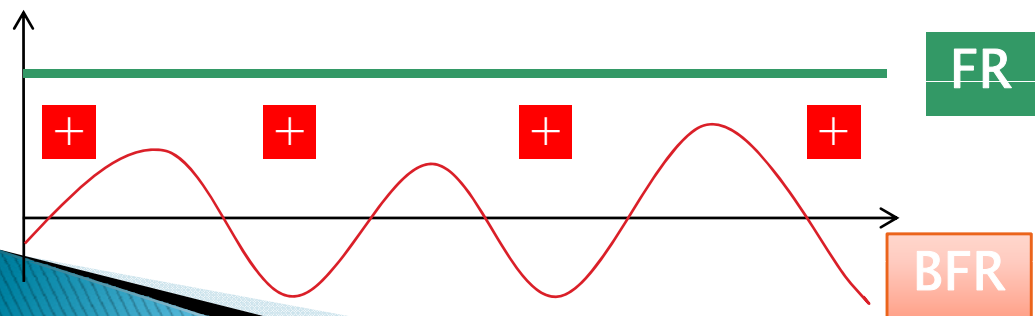
Relation d'équilibre



Trésorerie zéro :
financement équilibré

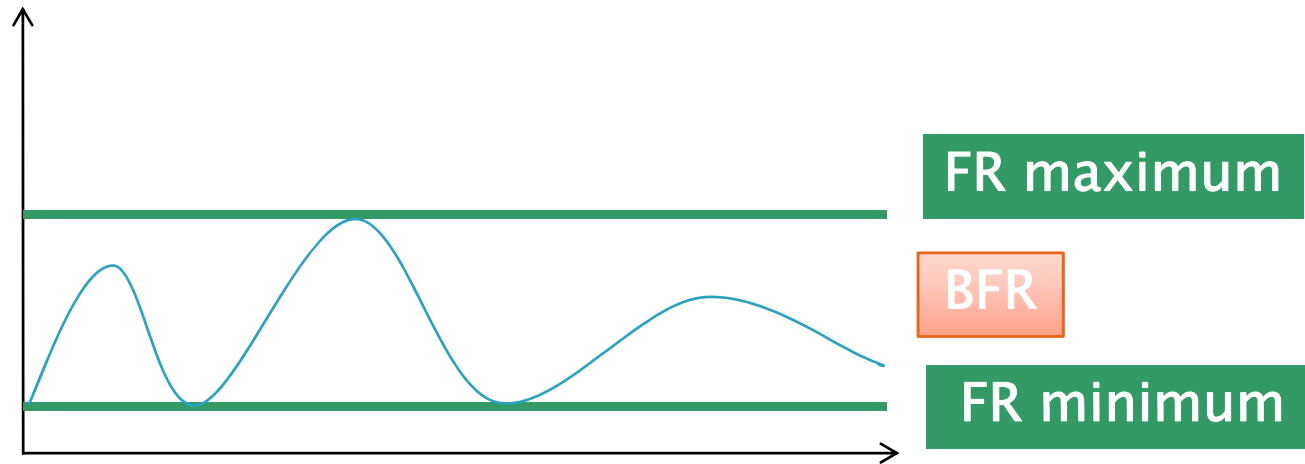


Trésorerie structurellement
déficitaire :
FR insuffisant



Trésorerie structurellement
excédentaire :
FR trop important

FRN optimum ?



FR maximum: coûter cher, mais éviter les tensions de trésorerie (privilégier la sécurité ou la solvabilité)

FR minimum: coûter moins cher, mais mener à la pénurie de trésorerie (privilégier la rentabilité financière)

Le niveau optimum du FRN? Comparer le coût des ressources stables avec le coût ponctuel des CBC (Crédit d'escompte, découvert) et le revenu des placements des excédents de trésorerie

Choix politique de financement

► Sur le long terme

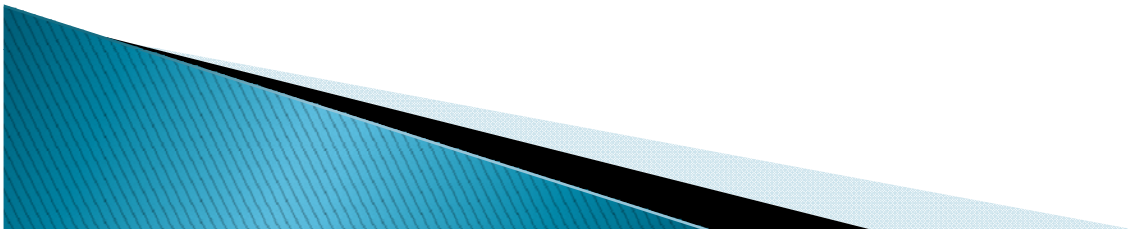
- opportunité de s'endetter face au financement par les fonds propres

Immobilisations nettes (800 m€)	Capitaux propres + Dettes financières (1 000 m€)
Stocks de marchandises (250 m€)	
Créances d'exploitations (350 m€)	Dettes d'exploitations (400 m€)

Choix politique de financement

▶ Sur le long terme

- Considérons 2 cas de figure suivants:
 - Cas 1: Financement par les fonds propres à 100%
 - Cas 2: Financement par les fonds propres à la hauteur de 50%, le reste par l'endettement
- Données disponibles
 - Résultat d'exploitation (Rex) = 200 m€. Taux IS = 33,33%. Coût de la dette = 7%.
 - Rentabilité financière dans chacun des cas de figure?



Choix politique de financement

▶ Sur le long terme

◦ Explications de l'écart de R_f :

• Notations:

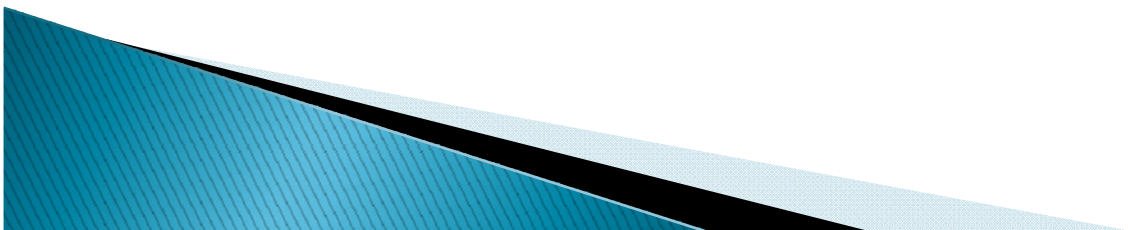
- R_f : Taux de rentabilité financière
- R_e : Taux de rentabilité économique
- Rex : Résultat d'exploitation
- i : Taux d'intérêt ou coût des dettes financières
- IS : Taux d'impôt sur les sociétés
- FP : Fonds propres
- D : Dettes financières

$$R_f = (1 - IS) \left[R_e + (R_e - i) \frac{D}{FP} \right]$$

Choix politique de financement

▶ Sur le long terme

- Implications sur le choix financier de l'entreprise?
 - *Si $R_e > i$, intérêts à s'endetter pour maximiser la rentabilité financière*
 - *Si $R_e < i$, réduction du niveau d'endettement par le recours aux fonds propres*



Choix politique de financement

▶ Sur le court terme

- Pour financer le BFR:
 - Gérer les stocks par une politique d'approvisionnement appropriés
 - Comparer les économies de prix en achetant plus de stocks et le surcoût financier du BFR
 - Arbitrer entre le niveau de créances (clients) et le niveau de crédit (fournisseurs)
 - Comparer le taux d'escompte ou de remise avec le taux de placement sur les marchés financiers

