

CHAPITRE 2 L'ANALYSE DE L'ÉQUILIBRE FINANCIER : LE BILAN FONCTIONNEL	2
1. LIMITES ET RETRAITEMENT DU BILAN COMPTABLE	2
1.1 <i>Le bilan comptable</i>	2
1.2 <i>Nécessité du Retraitement du bilan comptable</i>	5
2 CONCEPT DE BILAN FONCTIONNEL	5
2.1 <i>Les ressources et les emplois</i>	5
2.2 <i>Le cycles fonctionnels</i>	6
2.3 <i>Le bilan fonctionnel : un instrument d'analyse</i>	7
3 CONSTRUCTION DU BILAN FONCTIONNEL	7
3.1 <i>Les grandes masses du bilan fonctionnel</i>	7
3.2 <i>Les retraitements</i>	8
3.2.1 Les reclassements au sein du bilan	8
3.2.1.1 Les amortissements et les provisions pour dépréciation	8
3.2.1.2 Le poste actionnaire capital non appelé.....	9
3.2.1.3 Les charges à répartir sur plusieurs exercices.....	9
3.2.1.4 Les primes de remboursement des obligation.....	9
3.2.1.5 Les CBC et soldes créditeurs de banques	9
3.2.1.6 Les comptes courants d'associés créditeurs.....	9
3.2.1.7 Les intérêts courus sur emprunts.	9
3.2.1.8 Les écarts de conversion.....	9
3.2.2 Les retraitements d'éléments hors bilan	10
3.2.2.1 Les effets escomptés et créances cédées non échus	10
3.2.2.2 Le crédit bail	10
4 LES VALEURS STRUCTURELLES TIRÉES DU BILAN FONCTIONNEL	12
4.1 <i>Le fonds de roulement net global</i>	12
4.1.1 Règle de l'équilibre fonctionnel et principe d'affectation.....	12
4.1.2 Définition.....	13
4.1.3 Calcul	13
4.2 <i>Le besoin en fonds de roulement</i>	13
4.2.1 Nécessité du fonds de roulement	13
4.2.2 Définition.....	14
4.2.3 Calcul du BFR	14
4.2.4 BFR d'exploitation et BFR hors exploitation	14
4.3 La trésorerie.....	16
4 ANALYSE DU BILAN FONCTIONNEL.....	18
4.1 <i>BFR structurel et conjoncturel</i>	18
4.2 <i>La résolution des déséquilibres</i>	20
5 LES RATIOS DU BILAN FONCTIONNELS	22
5.1 <i>La méthode des ratios</i>	22
5.1.1 Définition des ratios	22
5.1.2 Comparaisons permises par les ratios	22
5.2 <i>Les ratios de structure financière</i>	22
5.2.1 Le financement des emplois stables.....	22
5.2.2 L'indépendance financière.....	23
5.3 <i>Les ratios d'activités ou de rotation</i>	23
5.3.1 La relation entre BFRE et CA.....	23
5.3.2 Le délai de rotation des stocks.....	24
5.3.3 Le délai de rotation des créances clients.....	24
5.3.4 Le délai de rotation des dettes fournisseurs	24

Chapitre 2

L'analyse de l'équilibre financier : Le bilan fonctionnel

De la même façon que pour le compte de résultat, les analystes financiers procèdent à des regroupements et à des sous totaux pour analyser le bilan (après retraitements) d'une entreprise. Ainsi, le bilan fonctionnel permet d'étudier l'utilisation qui est faite par l'entreprise de ses ressources.

1. Limites et retraitement du bilan comptable

1.1 Le bilan comptable

Le Plan Comptable Général 1982 (PCG 1982) prévoit la possibilité de présenter le bilan sous forme de compte ou en tableau. Il doit par ailleurs être présenté sur deux années consécutives.

Forme simplifiée du bilan comptable

	N			N-1		N	N-1
Actif immobilisé	Bt	Amt	Net	Net	Capitaux propres		
Immobilisation inc.					Capital		
Immobilisation corp					Réserves		
Immobilisation fin.					Résultat de l'exercice		
Actif circulant					Provisions pour risques et charges		
Stock					Dettes		
Créances					Dettes financières		
Disponibilités					Dettes diverses		
Comptes de régularisation					Comptes de régularisation		
TOTAL					TOTAL		

BILAN ACTIF	Au 31/12/N (Durée 12 mois)			Au 31/12/N-1
	Brut	Amort. ^f & prov.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
Actif immobilisé				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais recherche et développement				
Concessions brevets et droits similaires				
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Inst. Techn., Matériel Outil ind.				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières				
TOTAL (I)				
Actif Circulant				
Stocks et en-cours				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours production de biens				
En-cours production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés commandes				
Créances exploitation				
Clients et comptes rattachés (3)				
Autres créances (3)				
Capital souscrit et appelé non versé				
Valeurs mobilières placement				
dont actions propres				
Disponibilités				
Comptes régulation actif				
Charges constatées d'avance (3)				
TOTAL (II)				
Charges à répartir/plusieurs exer. (III)				
Primes rembours. des obligations (IV)				
Ecarts de conversion actif (V)				
TOTAL GENERAL				

(1) Dont droit au bail.

(2) Dont à moins d'un an.

(3) Dont à plus d'un an.

BILAN PASSIF	Au 31/12/N (durée 12 mois)	Au 31/12/N-1
	Net	Net
Capitaux propres Capital Primes d'émission, de fusion, d'apport Ecart de réévaluation Réserves Réserve légale Réserves statutaires ou contractuelles Réserves réglementées Autres réserves Report à nouveau Résultat de l'exercice (Bénéfice ou perte) Subventions d'investissement Provisions réglementées		
TOTAL (I)		
Autres fonds propres Produit des émissions de titres participatifs Avances conditionnées		
TOTAL (II)		
Provisions pour risques et charges Provisions pour risques Provisions pour charges		
TOTAL (III)		
Dettes (1) Emprunts obligataires convertibles Autres emprunts obligataires Emprunts et dettes auprès établis. ¹ crédit (2) Emprunts et dettes financières divers (3) Avances et acomptes reçus sur commandes en cours Dettes fournisseurs et comptes rattachés Dettes fiscales et sociales Dettes sur immobilisations et cptes rattachés Autres dettes Comptes régularisation passif Produits constatés d'avance (1)		
TOTAL (IV)		
Ecarts de conversion passif (V)		
TOTAL GENERAL		

(1) Dont à plus d'un an.

(-) Dont à moins d'un an.

(2) Dont concours bancaires courants et solde créditeur de banque.

(3) Dont emprunts participatifs.

1.2. Nécessité du Retraitement du bilan comptable

Le bilan comptable comporte quelques limites :

- ne permet toujours pas de faire directement la part des actionnaires et des créanciers,
- n'inclut pas non plus tous les éléments fonctionnels permettant d'expliquer comment la trésorerie est générée, puisque, par exemple, les effets escomptés non échus ainsi que le crédit-bail sont toujours hors bilan,
- ne met pas en valeur tous les soldes économiquement et financièrement significatifs.

Objet des retraitements : permet d'introduire dans le bilan les éléments pertinents qui n'y sont pas et de regrouper les comptes selon une logique cohérente.

- Le **bilan financier** donne la priorité aux préoccupations, d'une part des actionnaires qui veulent recenser l'ensemble de leurs avoirs et de leurs engagements dans l'entreprise, d'autre part des créanciers qui veulent savoir si l'entreprise est capable de tenir ses engagements à leur égard en cas de liquidation, c'est-à-dire si elle est solvable, ou est capable de tenir ses engagements en situation normale, c'est-à-dire si elle est liquide.
- Le **bilan fonctionnel** regroupe les comptes en fonction de leur nature et non de leur échéance. Ainsi, les dettes financières à long terme dont l'échéance est inférieure à un an sont regroupées avec celles dont l'échéance est supérieure à un an. Son objectif est d'expliquer la génération de la trésorerie de l'entreprise à partir de l'ensemble de ses fonctions opérationnelles et à travers ses emplois et ses ressources.

Nous nous intéressons dans ce cours qu'au bilan fonctionnel.

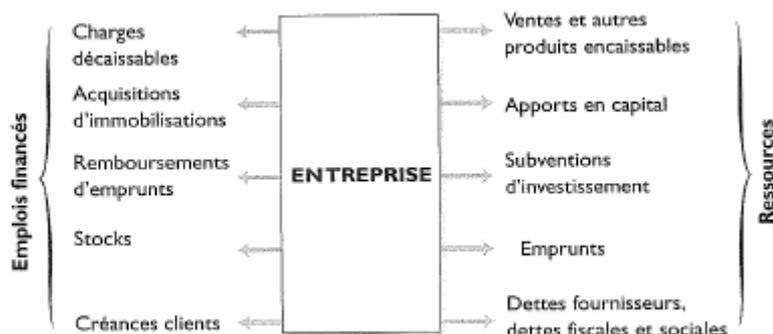
2 Concept de bilan fonctionnel

Objectif : Classer les comptes du bilan de façon à expliquer la situation financière de l'entreprise et plus précisément son équilibre (ou déséquilibre) financier selon les différents cycles qui caractérisent la vie de l'entreprise.

2.1 Les ressources et les emplois

Les opérations réalisées par une entreprise génèrent des flux de ressources qui permettent de financer les emplois. Les **ressources ont pour effet d'augmenter la trésorerie disponible**. C'est en prélevant sur cette trésorerie que l'entreprise finance les emplois. Si les ressources d'une période excèdent les emplois, il en résulte une augmentation nette de la trésorerie. Dans le cas opposé la trésorerie diminue. Le bilan fonctionnel présente le cumul des flux de ressources et d'emplois échangés depuis la création de l'entreprise.

Dans un bilan fonctionnel, **les ressources et les emplois sont évalués à la valeur d'origine des flux de recette et de dépenses**.



2.2 Le cycles fonctionnels

Les fonds qui entrent ou qui sortent d'une entreprise sont classés selon qu'ils résultent :

- D'une décision qui, à l'origine, a engagé l'entreprise à long terme (plus d'un an)
- D'une décision n'ayant d'effet qu'à court terme

Exemple

Au bilan établi le 31 décembre N, figurent notamment les postes suivants. Déterminons la nature (long terme ou court terme) de la décision initiale concernant chacun de ces postes.

Poste du bilan	Montant	Date d'origine	Durée prévue	Date de sortie prévue	Nature de la décision initiale
Emprunt	10 000	contracté le 1-1-N - 4	remboursé en 10 ans	échéance 1-1-N + 1	long terme (bien que l'échéance soit le lendemain)
Dettes diverses	25 000	contractée le 15-9-N	remboursée en 9 mois	échéance 15-6-N + 1	court terme
Matériel	20 000	acquis le 1-6-N - 9	durée d'utilisation 10 ans	sera hors service le 31-5-N + 1	long terme (bien que hors service dans cinq mois)
Stock de marchandises	8 000	acheté le 20-12-N	durée de stockage 7 mois	revente prévue le 20-7-N + 1	court terme

Pour qualifier la décision initiale, il faut tenir compte de la durée de l'engagement pris par l'entreprise ou de la durée de conservation de l'élément d'actif et non des durées restant à courir.

➤ Cycles long d'investissement et de financement

La décision d'augmenter le capital ou de contracter un emprunt fixe la structure du financement de l'entreprise pour plusieurs années. L'entreprise est engagée à long terme. l'augmentation de capital ou l'emprunt sont des ressources stable

La réalisation d'un investissement fixe également pour longtemps la structure de l'entreprise. L'investissement est un emploi stable

➤ Cycle d'exploitation

Le cycle achats stockage production ventes est appelé cycle d'exploitation. Les créances clients et les dettes fournisseurs apparaissent dans ce cycle en raison des décalages entre les opérations d'achats, de production et de ventes et leurs règlements.

C'est un cycle court, de quelques semaines le plus souvent. Le volume des transactions peut varier d'un cycle au cycle suivant, notamment en raison du caractère saisonnier de certaines activités.

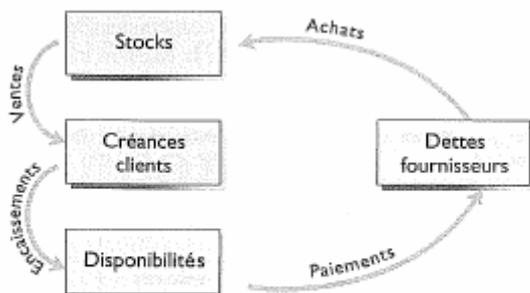


Figure 2 - Le cycle d'exploitation d'une entreprise commerciale
Les rectangles grisés représentent les éléments de l'actif circulant

Dans un bilan fonctionnel, les ressources et les emplois sont classés selon le cycle (investissement, financement, exploitation) auquel appartient la recette ou la dépense d'origine.

2.3 Le bilan fonctionnel : un instrument d'analyse

La structure des bilans fonctionnels n'est définie par aucun texte réglementaire. Ce sont les théories financières et la pratique des analystes financiers qui ont fixé le fond et la forme de cette représentation du fonctionnement financier de l'entreprise.

3 Construction du bilan fonctionnel

3.1 Les grandes masses du bilan fonctionnel

La représentation en grandes masses du bilan fonctionnel permet de mettre en évidence l'importance relative des emplois et des ressources et la façon dont les ressources ont couvert les emplois

Quatre grandes masses partagent le bilan

➤ **Deux d'entre elles correspondent aux cycles longs** : se sont les ressources stables et les emplois stables. Les ressources stables résultent des décisions de financement ayant engagé l'entreprise à long terme. Elles comprennent :

- Les ressources propres (KP, amort, provisions)
- Les dettes financières

Elles figurent en haut du passif du bilan fonctionnel.

Les emplois stables résultent des décisions d'investissement. Ils correspondent à l'actif immobilisé brut et figurent en haut de l'actif du bilan fonctionnel.

- **Les deux autres correspondent au cycle d'exploitation** : ce sont l'actif circulant et le passif circulant. Ils résultent du cycle d'exploitation. On distingue :
 - L'actif circulant (montant brut des stock, créances et disponibilités)
 - Les dettes du passif qui ne sont pas financières (dettes fournisseurs, dettes diverses)

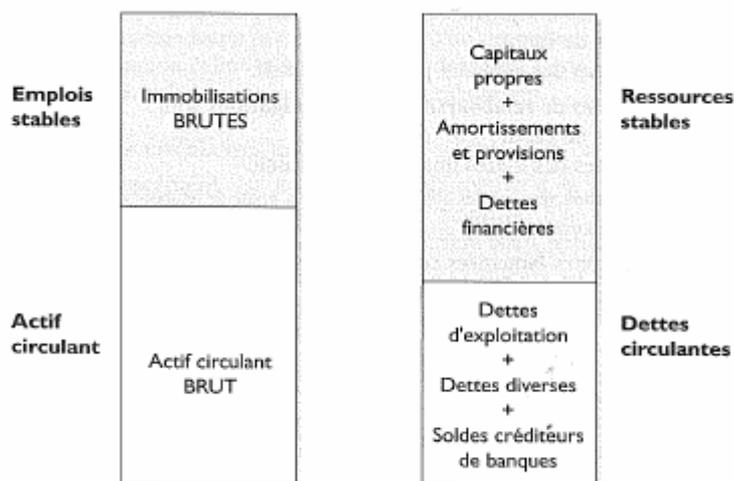


Figure 4 - Les grandes masses du bilan fonctionnel horizontal

3.2 Les retraitements

Le bilan du PCG est un compromis entre la conception fonctionnelle et patrimoniale. Il faut donc procéder à des reclassements :

- intégration dans le bilan des éléments qui en ont été exclus et regroupement des comptes autour de fonctions (par exemple, les dettes permanentes ou stables);
- puis, classement des comptes ainsi corrigés dans les catégories de base que sont le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie.

3.2.1 Les reclassements au sein du bilan

3.2.1.1 Les amortissements et les provisions pour dépréciation

Les emplois stables sont évalués à leur valeur brute. Les amortissements et provisions sont transférés dans les ressources stables et ajoutés aux capitaux propres. Ils représentent des capitaux épargnés donc ce sont une source d'autofinancement pur le renouvellement des immobilisations ou les dépréciations probables.

3.2.1.2 Le poste actionnaire capital non appelé

- Il est éliminé de l'actif
- Retranché des capitaux propres au passif

3.2.1.3 Les charges à répartir sur plusieurs exercices

Les charges à répartir qui figurent en bas du bilan comptable sont regroupées avec les immobilisations dans les emplois stables

Ces charges sont en effet assez proches des frais d'établissement et sont assimilées à des immobilisations dans l'analyse fonctionnelle.

- Elles sont donc éliminées de l'actif
- Retranchées des capitaux propres au passif

3.2.1.4 Les primes de remboursement des obligations

- Elles sont éliminées de l'actif
- Retranchées des dettes financières au passif

3.2.1.5 Les CBC et soldes créditeurs de banques

- Ils sont retranchés des dettes financières
- Ajoutés aux dettes circulantes

3.2.1.6 Les comptes courants d'associés créditeurs

Ils sont classés parmi les dettes financières. Cette solution est justifiée lorsque ces comptes représentent des fonds laissés de manière permanente à la disposition de la société, c'est le cas notamment des comptes bloqués.

En revanche, ils doivent figurer dans les dettes circulantes (dettes diverses) lorsqu'ils représentent des dépôts temporaires (ex rémunération des dirigeants en instance de prélèvement)

3.2.1.7 Les intérêts courus sur emprunts.

- Ils sont retranchés des dettes financières
- Ajoutés aux dettes circulantes.

Par analogie, les intérêts courus sur créances immobilisés sont :

- Retranchés des immobilisations financières
- Ajoutés aux créances de l'actif circulant (créances diverses)

3.2.1.8 Les écarts de conversion

Ceux-ci doivent être éliminés aussi bien à l'actif du bilan qu'au passif. En contrepartie, les créances et les dettes concernées par ces écarts doivent être ramenées à leur valeur d'origine.

3.2.2 Les retraitements d'éléments hors bilan

Certains éléments ne figurant pas dans le bilan comptable doivent être intégrés dans le bilan fonctionnel.

3.2.2.1 Les effets escomptés et créances cédées non échus

Lorsqu'une entreprise a besoin de trésorerie, elle a la possibilité d'escompter les effets qu'elle détient sur ses clients, ou encore de céder ses créances.

La créance cédée disparaît du bilan de l'entreprise, mais celle-ci reste tenue de rembourser la banque en cas de défaillance du client.

Les effets escomptés non échus et les créances cédées sont :

- Ajoutés à l'actif circulant dans les créances d'exploitation
- Ajoutés aux dettes circulantes dans les soldes créditeurs de banques.

3.2.2.2 Le crédit bail

Les biens utilisés par l'entreprise et financés par un contrat de crédit bail ne figurent pas dans le bilan de l'entreprise car elle n'en est pas propriétaire pendant toute la durée du contrat de crédit bail. Cependant ces biens doivent être intégrés dans le bilan fonctionnel car ils sont nécessaires au fonctionnement de l'entreprise. Le crédit bail est un moyen de financement qui se substitue à un emprunt traditionnel.

- Ainsi, la valeur d'origine de l'équipement est ajoutée aux immobilisations
- L'équivalent des amortissements qui auraient déjà été effectués est ajouté aux ressources propres
- L'équivalent de la partie non amortie est ajouté aux dettes financières.

Exemple

La société Anafi utilise depuis trois ans un matériel industriel financé par un contrat de crédit-bail dont les dispositions sont les suivantes:

Valeur à neuf du matériel: 560 000 €

Durée du contrat: 5 ans dont 2 restent à courir

Valeur du matériel en fin de contrat: 280 000 €

Loyer annuel: 100 000 €

1 • Calculs

Annuité d'amortissement linéaire représentant la dépréciation annuelle du matériel:

$$\frac{560\,000 - 280\,000}{5} = 56\,000 \text{ €}$$

2 • Retraitement

On réintègre

aux emplois stables	560 000 €
aux ressources stables	560 000 €
dont amortissements	56 000 × 3 = 168 000
dont dettes financières	560 000 - 168 000 = 392 000

Exemple

Exemple :

La société IRIS, dont le bilan figure en page 11, utilise depuis un an un matériel industriel financé par un contrat de crédit-bail, dont les caractéristiques sont les suivantes :

- valeur du matériel neuf : 150 000 € ;
- durée du contrat : 4 ans ;
- loyers annuels : 38 000 € ;
- valeur du matériel en fin de contrat : 50 000 €.

Retraitements :

1. On réintègre dans les emplois stables la valeur du matériel neuf, soit : 150 000 €.
2. On ajoute aux ressources stables :
 - au titre des amortissements, une annuité, soit : $\frac{150\,000 - 50\,000}{4} = 25\,000$ €

- au titre des dettes financières, la part correspondant au financement :

$$150\,000 - 25\,000 = 125\,000 \text{ €}$$

Emplois stables à l'actif		Ressources stables au passif	
Valeur brute du bien pris en crédit-bail	150 000	Ressources propres	25 000
		Dettes financières	125 000

SOCIÉTÉ IRIS – BILAN AU 31 DÉCEMBRE N (EN EUROS)

Actif	Brut	Amortis. Prov.	Net	Passif	Net
Actif immobilisé				Capitaux propres	
Concessions, brevets, logiciels	6 500	3 250	3 250	Capital social	180 000
Constructions	350 000	105 000	245 000	Prime d'émission	11 250
Matériel et outillage	241 000	98 000	143 000	Réserves	129 000
Matériel de transport	53 000	16 500	36 500	Report à nouveau	500
Titres de participation	27 500		27 500	Résultat	67 750
				Total I	388 500
				Provisions pour risques et charges	9 500
Total I	678 000	222 750	455 250	Total II	9 500
Actif circulant				Dettes	
Stock et en-cours	68 500	950	67 550	Emprunt auprès éts de crédit (1)	250 000
Avances et acomptes versés s/cdes	12 000		12 000	Avances et acomptes reçus s/cdes en cours	5 500
Créances clients et comptes rattachés	121 600	3 400	118 200	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	26 500
État – TVA déductible	10 800		10 800	Dettes fiscales et sociales	98 500
Créances diverses	10 000		10 000	Autres dettes d'exploitation	1 000
Valeurs mobilières de placement	50 000	500	49 500	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	12 500
Disponibilités	99 500		99 500	Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)	28 000
Charges constatées d'avance (1)	1 200		1 200	Produits constatés d'avance (2)	4 000
Total II	373 600	4 850	368 750	Total III	426 000
Total général	1 051 600	227 600	824 000	Total général	824 000
(1) Charges d'exploitation				(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	23 500
				(2) Produits d'exploitation	
				Montant des effets escomptés non échus	75 000

Modèle de construction d'un bilan fonctionnel

Emplois stables Actif immobilisé brut <ul style="list-style-type: none"> • Immob incorp • Immob corp • Immob fin (intérêts courus déduits, ils sont portés dans l'actif circulant hors exploitation) Charges à répartir Primes de remboursement des obligations Valeur brute du bien pris en crédit bail	Ressources durables Capitaux propres Provisions pour risque et charges Amortissements et provisions de l'actif Amortissements cumulés des biens en crédit bail Dettes financières (à l'exception des cbc des soldes créditeurs de banques et des intérêts courus ces derniers sont portés dans les dettes hors exploitation) Part correspondant au financement du crédit bail
Actif circulant d'exploitation brut Stocks (valeur brute) Créances clients (valeur brute) + EENE Avances et acomptes versés Créances fiscales (sauf is) Charges constatées d'avance	Dettes d'exploitation Avances et acomptes reçus Dettes fournisseurs Dettes fiscales (sauf is) et sociales Produits constatés d'avance
Actif circulant hors exploitation brut Créances diverses Intérêts courus Créances d'is Créances sur immob (vmp)	Dettes hors exploitation Dettes diverses Intérêts courus sur emprunts Dettes d'is Dettes sur immob
Actif de trésorerie disponibilité	Passif de trésorerie Cbc et soldes créditeurs de banques + EENE

4 Les valeurs structurelles tirées du bilan fonctionnel

4.1 Le fonds de roulement net global

4.1.1 Règle de l'équilibre fonctionnel et principe d'affectation

L'équilibre du bilan fonctionnel repose sur le principe d'affectation des ressources stables aux emplois stables. Le besoin de financement des emplois stables doit être couvert par des ressources stables. Un financement par des concours bancaires au renouvellement aléatoire serait dangereux.

Le principe d'affectation consiste à affecter les ressources stables prioritairement au financement des emplois stables

4.1.2 Définition

Le fonds de roulement est la partie de l'actif circulant financée par des ressources stables. Il correspond au surplus des capitaux permanents sur les actifs stables.

En principe le FRNG doit être positif.

4.1.3 Calcul

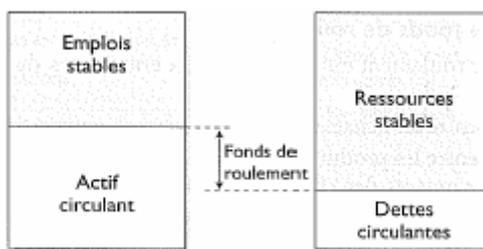
Le montant du FRNG peut être calculé soit par le haut soit par le bas du bilan.

- Calcul par le haut du bilan

Fonds de roulement = ressources stables – emplois stables
--

- Calcul par le bas du bilan

Fonds de roulement = actif circulant – dettes circulantes
--



4.2 Le besoin en fonds de roulement

4.2.1 Nécessité du fonds de roulement

Un fonds de roulement est nécessaire aux entreprises du fait des décalages dans le temps :

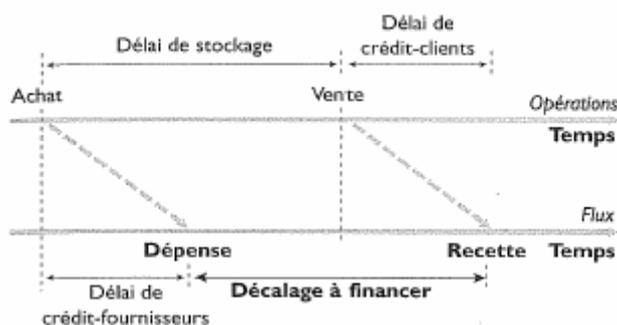
- décalages entre les achats et les ventes, ceux-ci entraînent la constitution de stocks,
- décalages entre les produits comptables (ex les ventes) et les paiements correspondants qui donnent naissance à des créances.

Ces décalages créent un besoin en fonds de roulement. Le besoin en fonds de roulement est cependant atténué par le décalage de sens opposé entre les charges et les paiements correspondants. Ces derniers donnent naissance à des dettes.

4.2.2 Définition

Le BFR est égal à la différence entre les postes suivants du bilan fonctionnel :

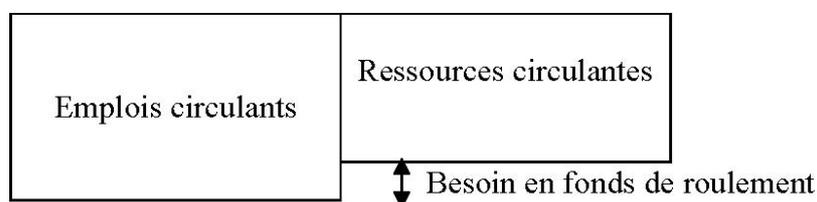
Stocks et encours et créances de l'actif circulant – dettes circulantes



4.2.3 Calcul du BFR

Le calcul du **besoin en fonds de roulement** se réalise par différence entre les emplois circulants et les ressources circulantes.

$$\text{BFR} = \text{emplois circulants} - \text{ressources circulantes}$$



4.2.4 BFR d'exploitation et BFR hors exploitation

Il peut être intéressant de distinguer d'une part le BFR lié à l'exploitation et d'autre part le BFR non liés à l'exploitation

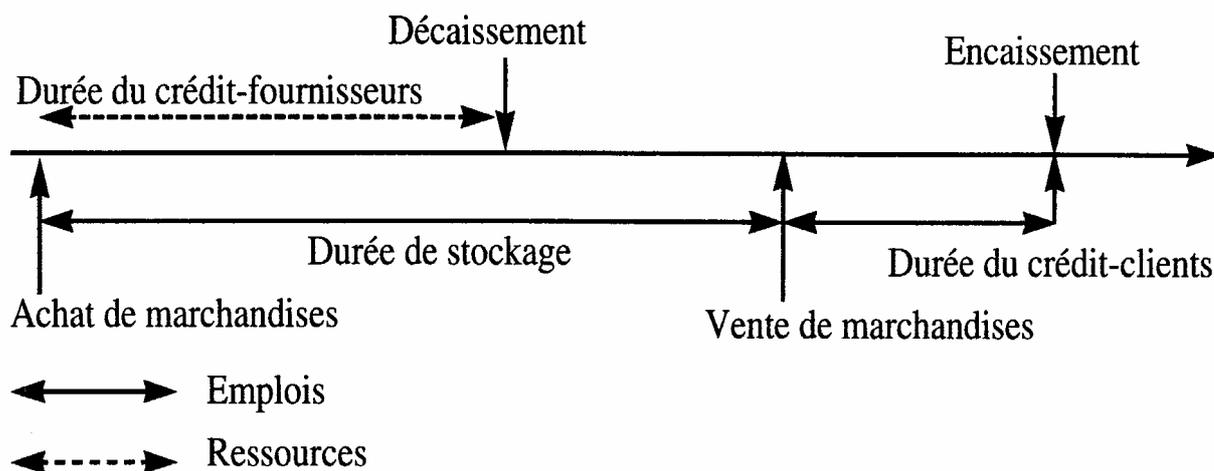
- le BFR d'exploitation (BFRE) est composé essentiellement des créances clients, des stocks, des dettes fournisseurs et des dettes sociales,
- le BFR hors exploitation (BFRHE) est composé des autres créances et dettes (en particulier celles liées aux achats et cessions d'immobilisations),

Le BFR d'exploitation évolue proportionnellement au volume d'activité et peut de façon pertinente être exprimé en jours de chiffre d'affaires.

Principe :

- Les actifs (exploitation : créances, stocks ; hors exploitation : autres créances) constituent des **emplois à financer**.
- Les passifs (exploitation : dettes commerciales ; hors exploitation : autres dettes) sont des **ressources de financement**.

Exemple simplifié : Cycle d'exploitation d'une entreprise commerciale



Il apparaît clairement que plus la durée de stockage est courte, plus la durée du crédit-clients est courte, et plus la durée de crédit-fournisseurs est longue, mieux sera assuré le financement du BFR. Le niveau du BFRE dépend donc du niveau d'activité de l'entreprise délai de rotation des stocks, délai du crédit accordé aux clients, délai du crédit obtenu auprès des fournisseurs. Plus les délais de rotation des stocks et du crédit accordé aux clients sont longs et plus le BFRE est important.

Le BFR pour sa composante structurelle lié au cycle d'exploitation doit non seulement être financé par les ressources longues issues du FRNG, mais aussi géré rigoureusement (crédit interentreprises et stocks).

➤ Exemple calcul du BFRE

Plus (+)		Moins (-)	
Stocks et en-cours	1 020 000	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	32 000
Avances et acomptes versés sur commandes	38 000	Dettes d'exploitation	625 150
Créances d'exploitation	693 990	Produits constatés d'avance	400
Charges constatées d'avance	8 300		
Total	1 760 290	Total	657 550
BFR = 1 760 290 - 657 550 = 1 102 740			

Les montants des postes de stocks, de créances d'exploitation et de dettes d'exploitation varient dans le même sens que le chiffre d'affaires. Le montant du BFRE est donc fonction du CA.

Remarque : les créances et dettes d'exploitation sont des créances et des dettes liées à des produits d'exploitation (comptes 70 à 75) ou à des charges d'exploitation (comptes 60 à 65).

Les créances d'exploitation comprennent notamment les créances clients, les fournisseurs débiteurs (emballages à rendre avances et acomptes versés...) . Dans le bilan fonctionnel elles incluent aussi les effets escomptés non échus.

Les dettes d'exploitation comprennent notamment les dettes fournisseurs (sauf les fournisseurs d'immobilisations), les clients créditeurs (emballages consignés, avances et acomptes reçus..), la TVA à décaisser, les dettes envers le personnel (sauf les dettes de participation) et envers les organismes sociaux, les dettes fiscales (sauf les dettes d'impôt sur les bénéfices).

➤ **Exemple : calcul du BFRHE**

Plus (+)		Moins (-)	
Créances diverses	16 000	Dettes diverses	255 000
Capital souscrit – appelé, non versé	-	Intérêts courus sur emprunts	24 000
Total	16 000	Total	279 000
BFRHE = 16 000 – 279 000 = - 263 000 (négatif)			

Vérification: BFR d'exploitation	1 102 740
BFR hors exploitation	- 263 000
BFR total	839 740

Remarque • Les créances diverses et les dettes diverses sont des créances et des dettes qui sont sans relation avec des produits d'exploitation ou des charges d'exploitation, soit qu'elles concernent des charges ou produits financiers, exceptionnels ou autres, soit qu'elles ne concernent pas de produits ni de charges (telles que les dettes sur immobilisations ou envers les associés).

Remarque

Les créances diverses comprennent notamment les créances sur cessions d'immobilisations ou de VMP et les créances sur les associés (capital appelé, non versé).

Les dettes diverses comprennent notamment les dettes envers les fournisseurs d'immobilisations, les dettes sur acquisitions de VMP, les dettes envers les associés (comptes courants exigibles, dividendes à payer, capital à rembourser, versements anticipés..) les dettes relatives aux impôts sur les bénéfices et à la participation des salariés.

4.3 La trésorerie

L'ajustement entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement est dû aux raisons suivantes :

- Le fonds de roulement. Le montant du fonds de roulement dépend des décisions à long terme concernant la politique d'investissement et la politique de financement de l'entreprise. Le fonds de roulement est stable.

- Le besoin en fonds de roulement résulte de décalages à court terme entre les charges et les produits et les règlements correspondants. Sa composante essentielle : le BFRE dépend que niveau d'activité mesuré par le CA. Le BFRE peut notamment varié de manière saisonnière.

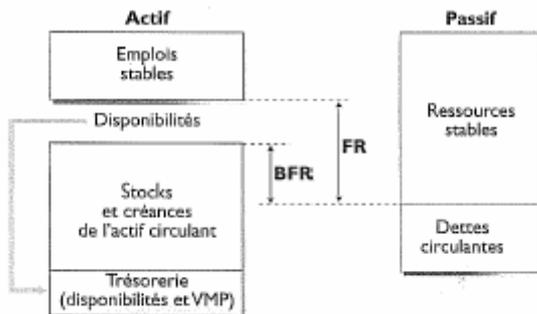
Dans la société Anafi, nous avons :

Fonds de roulement.....	648 290
Besoin en fonds de roulement.....	839 740
Différence (négative).....	<u>- 191 450</u>

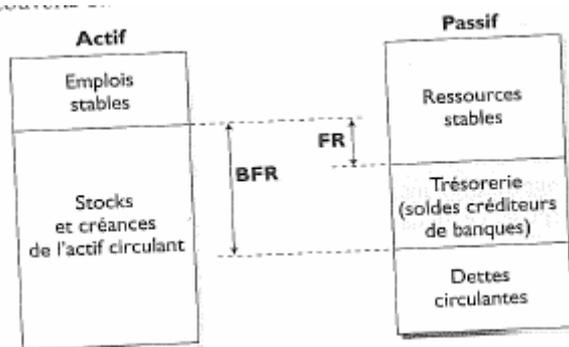
C'est la trésorerie qui équilibre cette différence et qui permet ainsi d'ajuster le BFR et le fonds de roulement

Trésorerie = Fonds de roulement – besoin en fonds de roulement

- Si le **FRNG > BFR** la trésorerie est **positive**, l'entreprise dispose de disponibilité et ou de VMP



- Si le **FRNG < BFR** la trésorerie est **négative**, l'entreprise fait appel au découvert bancaires (soldes créditeurs de banques)



EXEMPLE DE CALCUL DE LA TRÉSORERIE NETTE.

Le calcul de la trésorerie nette de la société Anafi (selon la CDB) se présente ainsi :

Calcul de la trésorerie nette

Plus (+)		Moins (-)	
Valeurs mobilières de placement	77 250	Soldes créditeurs de banques (1)	273 500
Disponibilités	4 800		
Total	82 050	Total	273 500
Trésorerie = 82 050 - 273 500 = - 191 450 (négative)			

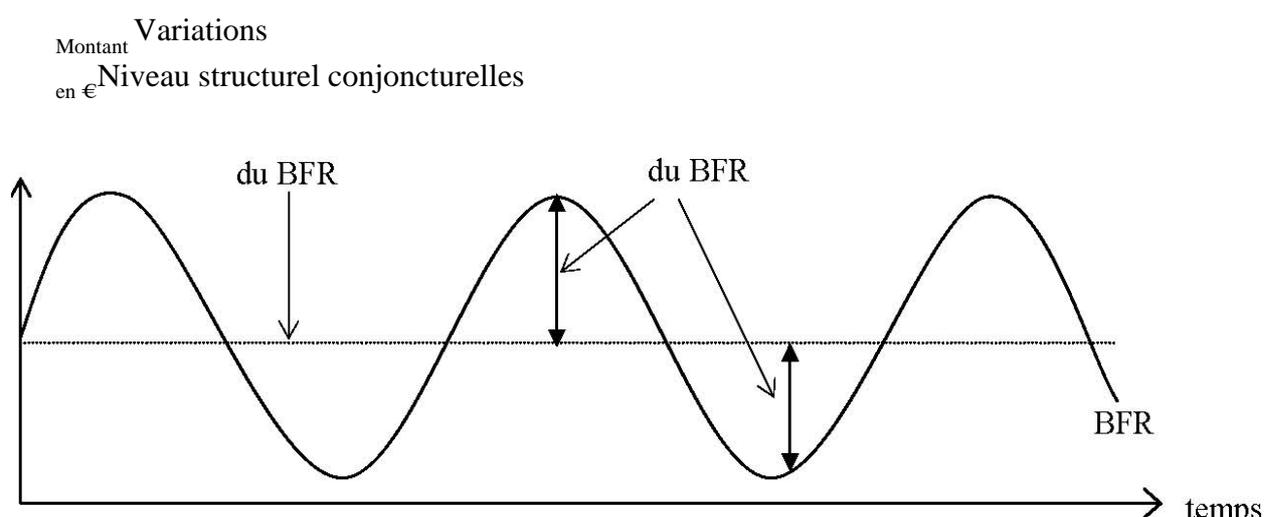
(1) y compris les effets escomptés non échus.

4 Analyse du bilan fonctionnel

L'analyse du bilan fonctionnel consiste à comparer les montants ainsi calculés afin de s'assurer de l'adéquation des ressources obtenues par l'entreprise avec les emplois qui en sont faits. Ainsi, de même qu'on n'achète pas une maison grâce à un découvert bancaire, l'analyste financier vérifiera que l'entreprise a financé ses emplois à long terme par des ressources à long terme, c'est-à-dire qu'elle dispose d'un **fonds de roulement positif**.

Il s'intéressera ensuite au BFR, qu'il détaillera en BFR structurel et BFR conjoncturel. Le BFR structurel correspond au montant stable du BFR. En effet, même si les créances, dettes et stocks du bilan sont à court terme, ils sont constamment renouvelés et l'entreprise a toujours un montant minimum à son bilan. Le BFR conjoncturel correspond aux éléments éphémères des emplois et ressources circulants, liés à des fluctuations saisonnières de l'activité ou à des opérations exceptionnelles (cession d'immobilisation par exemple).

4.1 BFR structurel et conjoncturel

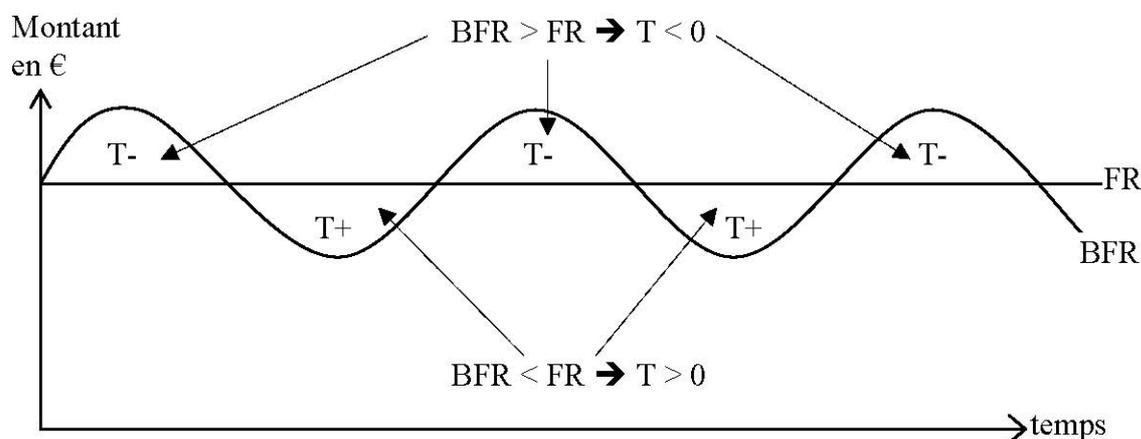


La distinction entre BFR structurel et conjoncturel est parfois délicate. Elle peut être menée de plusieurs façons :

- le BFR structurel peut être reconstitué lorsque l'on connaît les délais moyens de stockage, et de règlement des clients et des fournisseurs de l'entreprise (on parle alors de BFR normatif) ;
- lorsque l'entreprise établit des comptes trimestriels, on peut calculer le BFR structurel comme la moyenne des BFR trimestriels ;
- on peut considérer que l'entreprise a choisi la date de clôture de ses comptes de façon à présenter le BFR le plus faible possible et que le BFR d'exploitation calculé à la clôture comptable correspond au minimum incompressible, donc au BFR structurel (le BFRHE est considéré comme structurel).

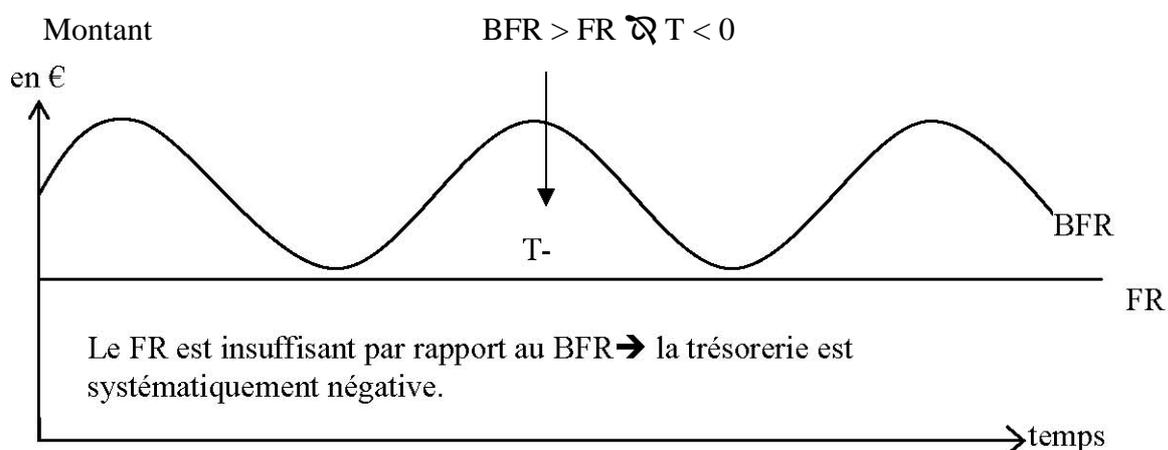
L'analyste financier s'assurera que le fonds de roulement est suffisant pour couvrir la partie structurelle du BFR. Les variations conjoncturelles du BFR pourront être absorbées par la trésorerie. Il est donc tout à fait normal que la trésorerie soit parfois négative, à condition que cette situation ne soit que temporaire :

➤ **Cas n°1 : situation financière saine**



En revanche, une trésorerie nette systématiquement négative est une situation alarmante qui risque de conduire l'entreprise à la faillite :

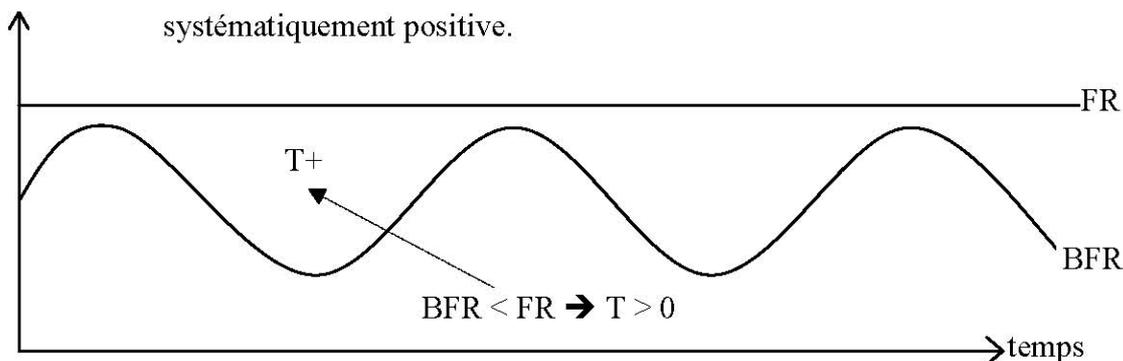
➤ **Cas n°2 : insuffisance de trésorerie**



Inversement, une trésorerie trop importante ne fait pas courir de risques à l'entreprise mais génère un manque à gagner. En effet, la trésorerie est peu ou pas rémunérée et les sommes disponibles devraient être investies dans des placements plus rentables.

➤ **Cas n°3 : trésorerie excédentaire**

Montant en € Le FR est trop important par rapport au BFR \Rightarrow la trésorerie est systématiquement positive.



NB : les analyses exposées ci-dessus doivent être **adaptées en fonction des secteurs d'activité**. Ainsi, pour un hypermarché dont les clients règlent au comptant, il est tout à fait normal d'avoir un fonds de roulement négatif et de financer une partie des investissements par des ressources circulantes (crédit fournisseurs).

4. 2. La résolution des déséquilibres

Nous avons vu que le FR ne devait couvrir que la partie structurelle du BFR. En cas d'activité saisonnière, il n'est pas inquiétant de voir le BFR augmenter temporairement au-delà du FR et la trésorerie devenir de ce fait négative. Dans un tel cas, le chef d'entreprise ou son trésorier doit simplement s'occuper d'obtenir des financements à court terme : mobilisation des créances clients (escompte, affacturage), prêt à court terme (crédit de campagne) ou autorisation de découvert.

En revanche, si la trésorerie reste continuellement (ou du moins fréquemment et longuement) négative, cela signifie que le FR est insuffisant par rapport au BFR. Le chef d'entreprise doit alors soit augmenter le fonds de roulement, soit réduire le BFR.

Les moyens permettant d'augmenter le fonds de roulement sont les suivants :

- emprunt à long terme,
- augmentation de capital,
- cession d'immobilisations,
- autofinancement, etc

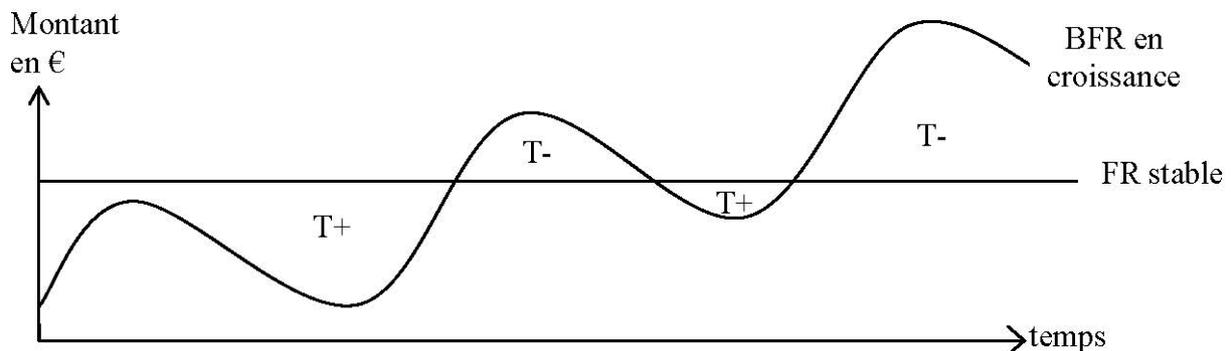
Pour diminuer le BFR, il est possible de :

- négocier des délais de règlement plus long avec les fournisseurs,

- négocier des délais de règlement plus courts avec les clients,
- -réduire les stocks, etc ...

De tels déséquilibres sont fréquents dans les entreprises en forte croissance. En effet, les éléments du BFR évoluent proportionnellement à l'activité. Il est important de les anticiper par des prévisions de trésorerie (d'où l'intérêt du calcul du BFR en jours de chiffre d'affaires) afin d'obtenir en temps utiles les capitaux nécessaires. En effet, de nombreuses jeunes entreprises, pourtant rentables, se retrouvent en situation de cessation de paiement (c'est-à-dire de faillite), faute de pouvoir financer l'augmentation du BFR liée à leur croissance.

➤ **Cas n°4 : croissance du BFR, le FR initialement suffisant s'avère finalement insuffisant**



De façon symétrique, si la trésorerie reste continuellement (ou du moins fréquemment et longuement) positive, cela signifie que le FR est trop important par rapport au BFR. Le chef d'entreprise doit alors

- soit diminuer le fonds de roulement :
 - remboursement anticipé d'emprunts,
 - distribution de dividendes importants,
 - -etc ...
- soit augmenter le BFR :
 - régler les fournisseurs plus rapidement pour obtenir des escomptes,
 - accorder des délais de règlement aux clients pour gagner des parts de marché, -etc

5 Les ratios du bilan fonctionnels

5.1 La méthode des ratios

Pour analyser la situation financière ou les performance des entreprises on compare entre elles les grandeurs caractéristiques du bilan et du CR

Cependant la comparaison des valeurs absolues ne suffit pas. La signification d'une valeur absolue n'est pas la même suivant la taille de l'entreprise. Il est surtout intéressant de comparer ces grandeurs en valeur relative. On calcule alors le rapport de deux grandeurs, ce rapport s'appelle un ratio

Pour la société anafi $RS / ES = 120,3\%$

5.1.1 Définition des ratios

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques de l'activité, de la situation économique ou des performances d'une entreprise.

5.1.2 Comparaisons permises par les ratios

Un ratio isolé n'est pas significatif. Les ratios doivent être utilisés pour comparer la situation actuelle de l'entreprise étudiée :

Soit avec les situations passées de la même entreprise

Soit avec la situation actuelle d'autres entreprises

Les principaux ratios associés au bilan fonctionnel peuvent être classés en deux catégories :

1. Ratio de structure
2. Ratios d'activité ou de rotation

5.2 Les ratios de structure financière

Ces ratios ont pour objet l'étude du financement de l'activité de l'entreprise

5.2.1 Le financement des emplois stables

Les emplois stables doivent être financés par des ressources stables

Le ratio de couverture des emplois stables RS/ES a été abandonné au profit du ratio de couverture des capitaux investis car il est prudent de financer par des ressources stables non seulement les emplois stables mais aussi le BFRE

$\Rightarrow \text{ratio de couverture des capitaux investis} = \frac{\text{Capitaux stables}}{\text{Actifs stables} + \text{BFRE}} > 1$
--

Les emplois stables, composés des biens immobilisés dans l'entreprise doivent être financés par des ressources stables. Un financement par des concours bancaires dont le renouvellement est aléatoire serait risqué pour l'entreprise. Le BFRE est généralement lié à la structure de l'entreprise. La centrale des bilans préconise le financement du BFRE par des ressources stables.

Dans la majorité des entreprises ce ratio est proche de **100% mais jusqu'à 90% le taux de couverture est considéré comme correct.**

Certains secteurs comme la grande distribution dégagent un fonds de roulement car les crédits accordés par les fournisseurs sont supérieurs à la durée de stockage des produits et les clients paient comptant.

5.2.2 L'indépendance financière

La CDB définit l'endettement financier comme égal aux dettes financières augmentées des soldes créditeurs de banques y compris et les EENE

Un trop fort endettement est dangereux car il s'accompagne de dépenses annuelles fixes : amortissement des emprunts et intérêts. En cas de détérioration de la conjoncture, l'entreprise risque d'être dans l'incapacité d'assurer le service de sa dette. Les ressources apportées par les KP n'ont pas cet inconvénient. Il n'y a pas à les rembourser et le versement des dividendes est facultatif.

L'indépendance financière est mesurée par son taux d'endettement

$$\Rightarrow \text{ratio d'endettement} = \frac{\text{Dettes financières} + \text{Trésorerie de passif}}{\text{Capitaux propres} + \text{Amortissements et provisions}}$$

Le taux d'endettement ne devrait pas dépasser 100. Un endettement trop important risque de poser des problèmes de remboursement de la dette en cas de conjoncture difficile

5.3 Les ratios d'activités ou de rotation

Ces ratios ont l'intérêt d'expliquer l'évolution des composantes du BFR. Ils doivent être calculés à partir des valeurs brutes telles qu'elles apparaissent dans le bilan fonctionnel.

Ces ratios rapportent un poste du bilan à un flux de même nature. Ces ratios sont généralement exprimés en nombre de jours.

5.3.1 La relation entre BFRE et CA

Le BFRE dépend du niveau d'activité de l'entreprise. En effet, si les délais entre les achats, les ventes et les paiements correspondants sont constants, le BFRE est proportionnel au CA.

Le ratio BFRE / CAHT permet de mesurer le poids du BFRE par rapport au niveau d'activité de l'entreprise. Il exprime le besoin de financement du cycle d'exploitation en jours de CA lorsqu'il est multiplié par 360.

Ce ratio peut être comparé soit aux ratios des entreprises du même secteur d'activité, soit aux ratios obtenus les années précédentes.

Une augmentation de ce ratio dans l'entreprise par rapport aux années précédentes traduit :

- Soit un accroissement des durées de stockage ou un allongement du délai de règlement des créances
- Soit une réduction du délai de règlement des dettes circulantes (fournisseurs)

Le calcul des ratios de rotation des principaux postes de l'actif et du passif circulant permet d'affiner l'analyse et de déterminer le poste responsable de l'évolution du BFRE.

5.3.2 Le délai de rotation des stocks

Le délai de rotation des stocks est généralement exprimé en nombre de jours

Pour les matières premières, autres approvisionnement et marchandises

$$\Rightarrow \text{Délai de rotation des stocks} = \text{stocks moyen} / \text{coût annuel des achats} * 360$$

On pourra retenir au numérateur la moyenne arithmétique des stocks à l'ouverture et à la clôture de l'exercice :

$$\Rightarrow \text{Le stock moyen} = \frac{\text{Stock initial} + \text{Stock final}}{2}$$

Les stocks sont évalués à leur coût d'achat s'il s'agit de MP approv ou de marchandises

Pour les produits intermédiaires ou finis ce ratio est égal :

$$\Rightarrow \text{Délai de rotation des stocks} = \text{stocks moyen} / \text{coût de production annuel} * 360$$

5.3.3 Le délai de rotation des créances clients

Il indique la durée moyenne du crédit accordé aux clients. Il est en général exprimé en nombre de jours de CA TTC

$$\Rightarrow \text{La durée moyenne de crédit-clients} = \frac{\text{Clientset comptesrattachés} + \text{Effetsescomptésnon échus}}{\text{Chiffred'affairesT.T.C.}} * 360$$

5.3.4 Le délai de rotation des dettes fournisseurs

Il mesure la durée moyenne du crédit obtenu auprès des fournisseurs de l'entreprise.

$$\Rightarrow \text{La durée moyenne de crédit-fournisseurs} = \frac{\text{Dettes fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Achats de biens et servicesT.T.C.}} * 360$$

Le compte fournisseurs d'immobilisation est exclu de ce ratio.