

4ème chapitre Equilibre financier

Diagnostic de la structure financière

1 Approche par le fonds de roulement

- = approche classique

BFF
↳ Bilan Financier Fonctionnel.

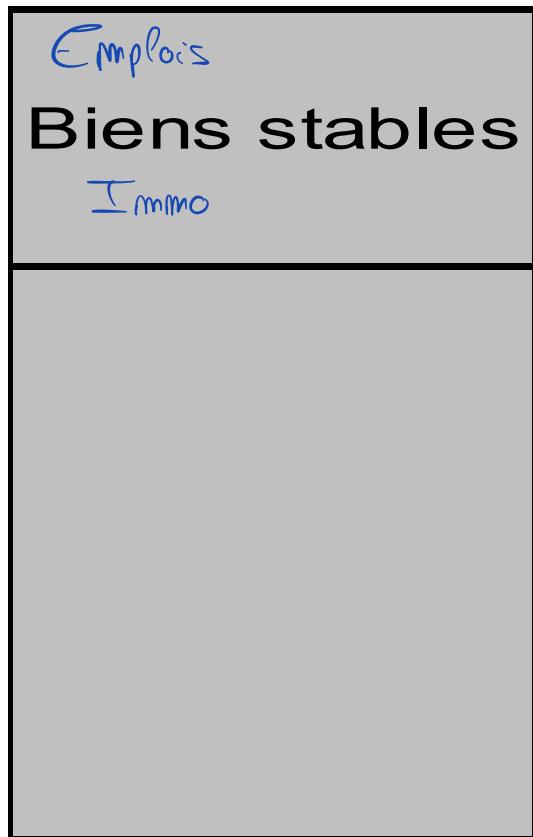
1-1 Définition

- Fonds de Roulement = FDR ou FRNG : Fond de Roulement Net Global
- Pas de définition par le PCG (Plan comptable général)
- FDR = excédent de ressources **durables** sur financement des biens **stables**
- FDR = Partie des ressources durables qui concourt au financement de l'actif circulant

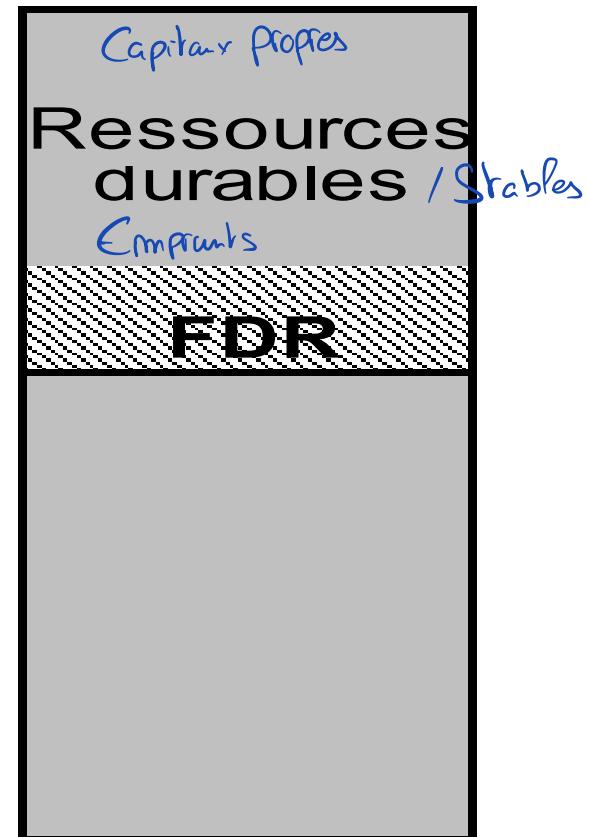
et donc dégager une trésorerie positive

1-2 Présentation schématique

ACTIF



PASSIF



>>

FDR pour assurer le besoin de liquidité

1-2-1 Biens stables

Empl.5

□ Biens stables = Actif immobilisé

- Immobilisation = bien ou prestation dont la durée de vie est supérieure à 1 an
- Biens ou prestations dont la durée de vie est supérieure à 1 an **ne sont pas consommés** dans l'exercice
- Immobilisation s'oppose à consommation

↳ charges

□ Actif immobilisé =

- Actif incorporel
- Actif corporel
- Actif financier

1-2-1 Biens stables (suite)

- Biens stables mesurent l'**outil** dont a besoin l'entreprise pour mettre en œuvre son processus d'exploitation
- Jugement à porter sur l'outil
 - Volume = ampleur des investissements (cf annexe)
 - Prix
 - Mix = nature des immobilisations / technologie utilisée (cf 1^{er} chapitre)

1-2-1 Biens stables (suite)

❑ Jugement à porter sur l'outil

- Taux d'investissement =

Investissement / Valeur ajoutée (~ 10% dans les activités industrielles)

- Taux de vétusté =

\sum Amortissements / Actif immobilisé brut

(Cumul au bilan)

- Intensité capitalistique = Equipement productif / Effectif moyens (Nb Salariés)
- → mesure le coût d'entrée sur un secteur

1-3 Ressources durables

Stables ou permanentes.

- Fonds propres (cf 2^{ème} partie)
- Endettement à plus d'un an
 - Emprunt classique
 - Avance par le groupe
- Coût de la dette (cf chap 3 s/ charges financières)

1-4 BFR ou BFCE Cycle d'exploitation.

1-4-1 Définition

BFR = Besoin en Fonds Roulement

- **Besoin de liquidités générée par le processus d'exploitation**

$BFR = (ACE + ACHE) - (DE + DHE)$

- AC = Actif Circulant ACHE idem Hors Exploitation
- DE = Dette Exploitation DHE idem Hors Exploitation

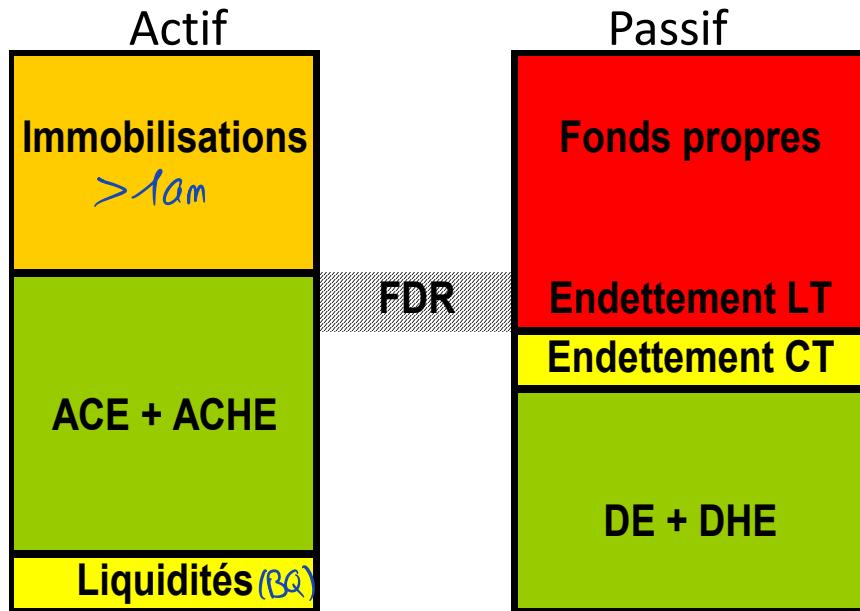
$BFR = BFR \text{ d'exploitation} + BFR \text{ hors exploitation}$

- $(AC - DE) + (ACHE - DHE)$

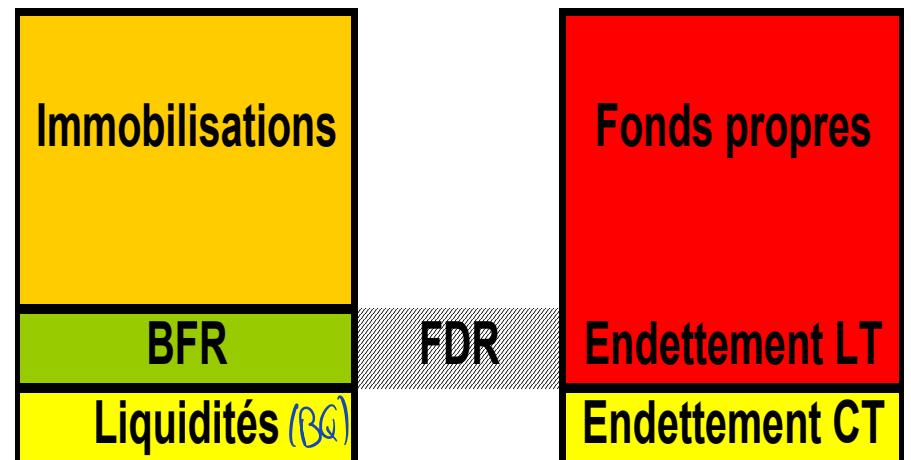
Empris

Ressources

Présentation schématique



Transformation : des éléments d'actif et de passif forment le BFR



1-4-2 2 Cycles à financer

□ Cycle physique :

- matières premières → en-cours → produits finis

□ Cycle financier :

- délai de paiement client – délai de paiement des fournisseurs

1-4-3 Mesure du BFR en jours

□ Besoin de mesurer le BFR en jour pour estimer
le besoin de trésorerie en fonction des
hypothèses d'activité

de CA HT en TTC

- En jour de chiffre d'affaires
- Chiffre d'affaires TTC / 360 = ch aff journalier
- $BFR / (\text{Chiffre d'affaires TTC} / 360) = \text{BFR en jours de chiffre d'affaires}$

1-4-3 Mesure du BFR en jours

□ Client

- En jour de chiffre d'affaires
- Chiffre d'affaires TTC / 360 = ch aff journalier
- Client / (Chiffre d'affaires TTC / 360) = client en jours de chiffre d'affaires

1-4-3 Mesure du BFR en jours

□ Fournisseur

- En jour d'achats TTC
- Achats TTC / 360 = achat journalier
- Fournisseur / (achats TTC / 360) = fournisseur en jours d'achats

1-4-3 Mesure du BFR en jours

□ Stock

- ✓ stock matière première
- Achats consommés / 360 = consommation journalière de matières premières
- Stock mat 1ère / (cons mat 1ère / 360) = stock mat 1^{ère} en jours de consommation

1-4-3 Mesure du BFR en jours

□ Stock

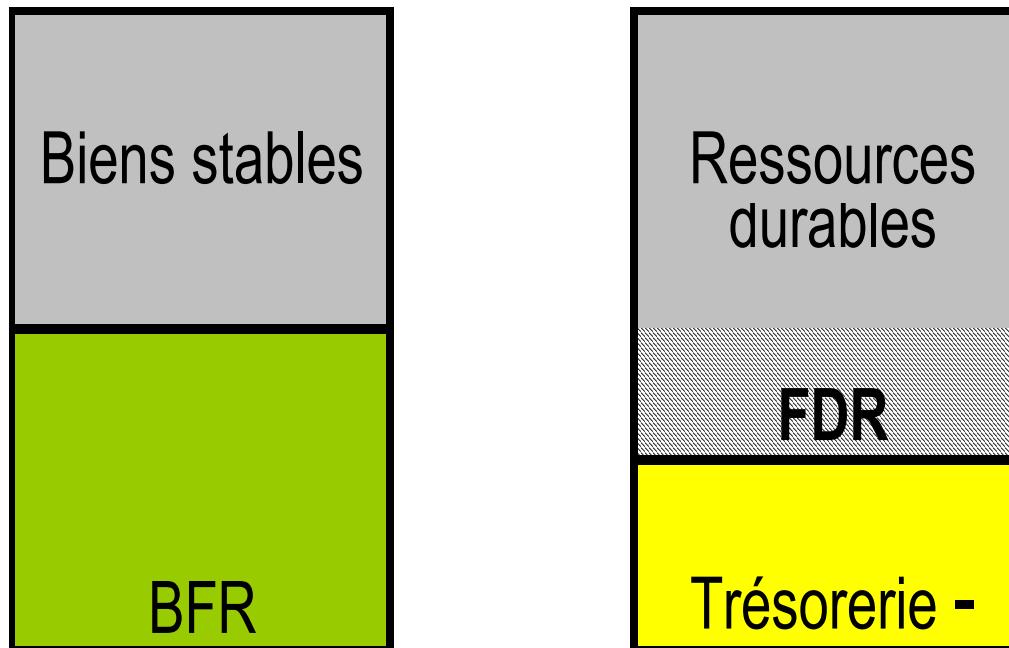
- ✓ stock produits finis
- $\text{Production} / 360 = \text{production journalière}$
- $\text{Stock produits finis} / (\text{production} / 360) = \text{stock produits finis en jours de production}$

1-5 Trésorerie

- 2ème façon de calculer*
- $FDR - BFR = \text{Trésorerie nette}$ *1^{ere} façon de calculer la trésorerie nette
BFR + Caisse Act° + Oblig° détenus à court terme*
 - $\text{Trésorerie} + = \text{Disponibilités} + \text{Valeurs mobilières de placement} +$
 $\text{Avances en compte courant}$ (tableau des échéances des créances et des dettes)
 - $\text{Trésorerie} - = \text{Endettement à court terme}$ *Départs ou Concours bancaires courants*
 - $\text{Endettement à court terme} + \text{Endettement à long terme (FDR)} = \text{Endettement total}$
 - Objectif pour une entreprise n'est pas la trésorerie
 - Si $FDR > BFR \rightarrow \text{Trésorerie positive}$
 - Si $FDR < BFR \rightarrow \text{Trésorerie négative}$
 - Si $FDR = BFR \rightarrow \text{Trésorerie nulle}$

1-5 Trésorerie

- Présentation schématique



1-6 Solvabilité

- Endettement < Fonds propres
- Frais financiers / Ch aff < 3%
(66 charges financière) / 7
- CAF / Endettement > 20%
(Résultat Net Comptable + Dotations aux Amortissements)
- Actif réalisable et disponible / Passif exigible > 1
Solvabilité à court terme. Stocks
Créances clients BQ

2 Approche par les capitaux investis

2-1 Introduction

- Parce que la séparation endettement long terme / endettement court terme est devenue théorique depuis la baisse des taux d'intérêt

2-2 Capitaux investis

Capitaux investis = capital économique

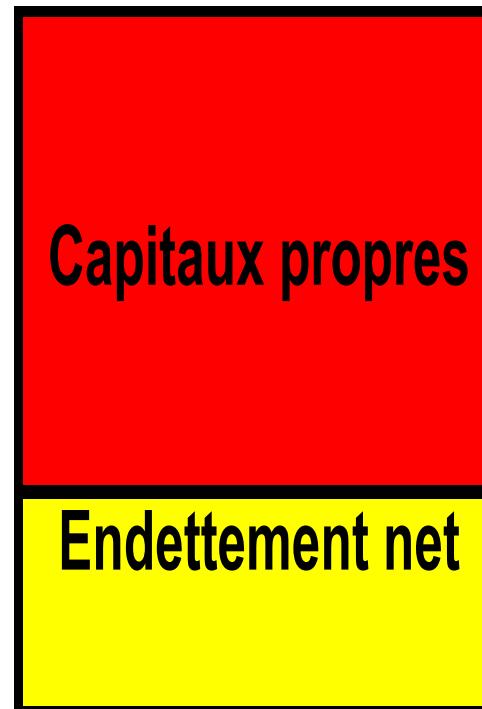
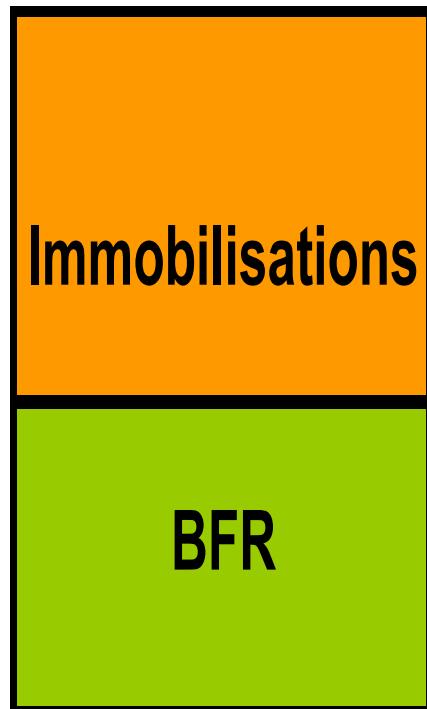
2-2-1 Immobilisations

2-2-2 BFR

]
→ actif économique.

2-3 Capitaux engagés

- 2-3-1 Capitaux propres
- 2-3-2 Endettement net



2-3 Capitaux engagés

2-3-2 Endettement net (suite)

- Endettement net = $\overbrace{\text{endettement brut}}^{\text{Emprunt}}$ (ou total = CT + LT) – trésorerie positive (liquidités)
Argent dispo à la BQ.
- Endettement négatif = liquidités > Endettement brut

3 Tableau de financement

TER

3-1 Introduction

- Parce que le bilan ne permet que le calcul de variation pas des flux réels
 - Exemple pour les investissements
 - Exemple pour l'endettement
- Identification de l'ensemble des ressources et des besoins de financement

3-2 Ressources

- Capacité d'autofinancement (CAF) ($RNC + Dot Amort. et Provisions$)
 \approx CASH FLOW
- Reprise de provis°
- Diminution du BFR
- Augmentation de l'endettement (Emprunts)
- Augmentation de capital
- Prix de vente des immobilisations
- Nouvelle subvention d'investissement

charges calculées
mais pas décaissées

produits non
encaissés.

3-3 Emploi ou besoin de financement

- Insuffisance d'autofinancement
- Augmentation du BFR
- Diminution de l'endettement (Remboursement d'emprunts)
- Réduction de capital
- Distribution de dividendes
- Investissement

3-4 Présentation

- Plusieurs tableaux de financement possible puisque plusieurs possibilités d'agencements des emplois et des ressources
- Cf tableaux de financement distribués

5ème chapitre Rentabilité

5-1 Rentabilité économique

- Rentabilité = rendement d'un capital
- Calcul
 - = EBE / Capital économique
 - = Résultat exploitation / Capital économique

5-1 Rentabilité économique (suite)

- Permet la comparaison avec les entreprises du même secteur
- Car calcul à partir d'éléments non influencés par l'exceptionnel et le financier

5-2 Rentabilité financière

- Rendement pour les propriétaires
- CAF / Capitaux propres
- Capitaux propres : pas forcément fonds engagés par les actionnaires
- Bénéfice / Capitaux propres

5-3 Effet de levier

5-3-1 Principe

- Il y a un effet de levier positif chaque fois que le taux de rémunération de la dette est inférieur au taux de rentabilité économique
- Exemple
 - EBE = 100
 - Capital économique = 1000
 - Taux de rémunération de la dette = 5%
 - Hypothèse A = autofinancement total
 - Hypothèse B = endettement à 50 %
 - Calcul de la rentabilité économique et de la rentabilité financière dans les 2 hypothèses

5-3-2 LBO

- ❑ LBO : systématisation de l'effet de levier
- ❑ Structure de dette supérieure aux fonds propres
 - Dette classique peu rémunérée (5 à 6%) dite dette senior
 - Dette subordonnée (au remboursement de la dette classique) mieux rémunérée (12 à 13%)
 - Dette en obligation convertible (en action) rémunérée à 18%
- ❑ Fonds propres inférieurs à la dette avec espoir de rémunération > 20%

5-3-2 LBO (suite)

- Revente au bout de 5 à 7 ans pour rentabilité des fonds propres = revente avec plus value
- Prix d'acquisition = multiplicateur de l'EBITDA* (proche de la CAF) 6 à 7 il y a 5 ans ; entre 7 et 8 aujourd'hui
- Business plan pour l'évaluation des EBITDA futurs
- Pacte d'actionnaire pour dénouement

- * EBITDA = Earning Before Interest Taxe Dotation Amortissement