



L'analyse des besoins de financement

CHAPITRE 3

Le fonds de roulement fonctionnel

Le cycle d'investissement est financé grâce au cycle de financement.

Ceci conduit à comparer, pour apprécier la cohérence entre les choix d'investissement et les choix de financement (et en conséquence l'équilibre financier de l'entreprise), les rubriques du haut du bilan fonctionnel.

Le fonds de roulement fonctionnel

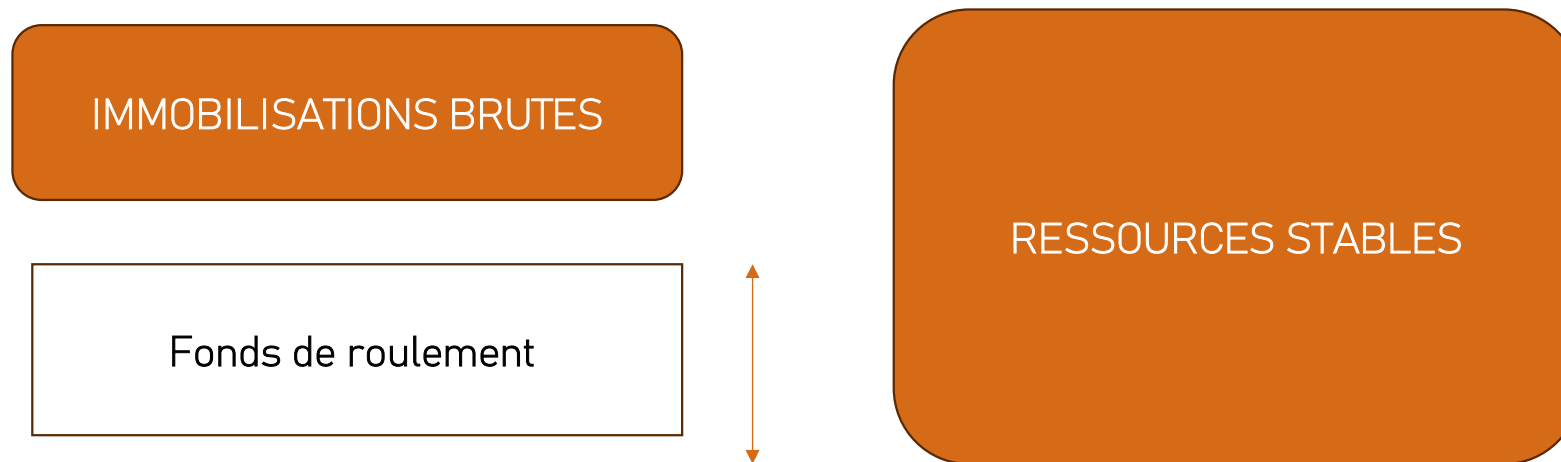
A l'actif, les immobilisations brutes décrivent la résultante, en termes de stocks (au sens économique et financier, et non au sens matériel) accumulés à la date du bilan, de la succession des cycles d'investissement.

Au passif, les ressources stables décrivent la résultante, en termes de capitaux durablement disponibles accumulés à la date du bilan, de la succession des cycles de financement.

La différence entre ces deux composantes constitue le **fonds de roulement fonctionnel**.

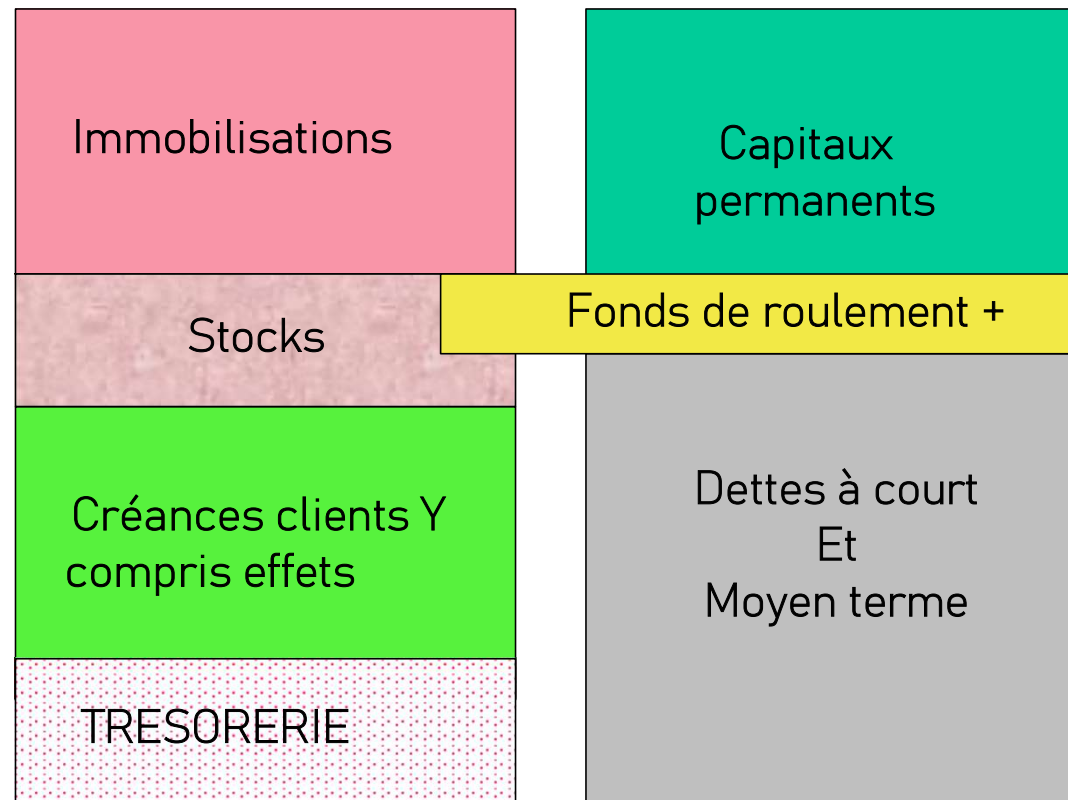
Le fonds de roulement fonctionnel

$$\text{FR} = \text{Ressources stables} - \text{immobilisations brutes}$$

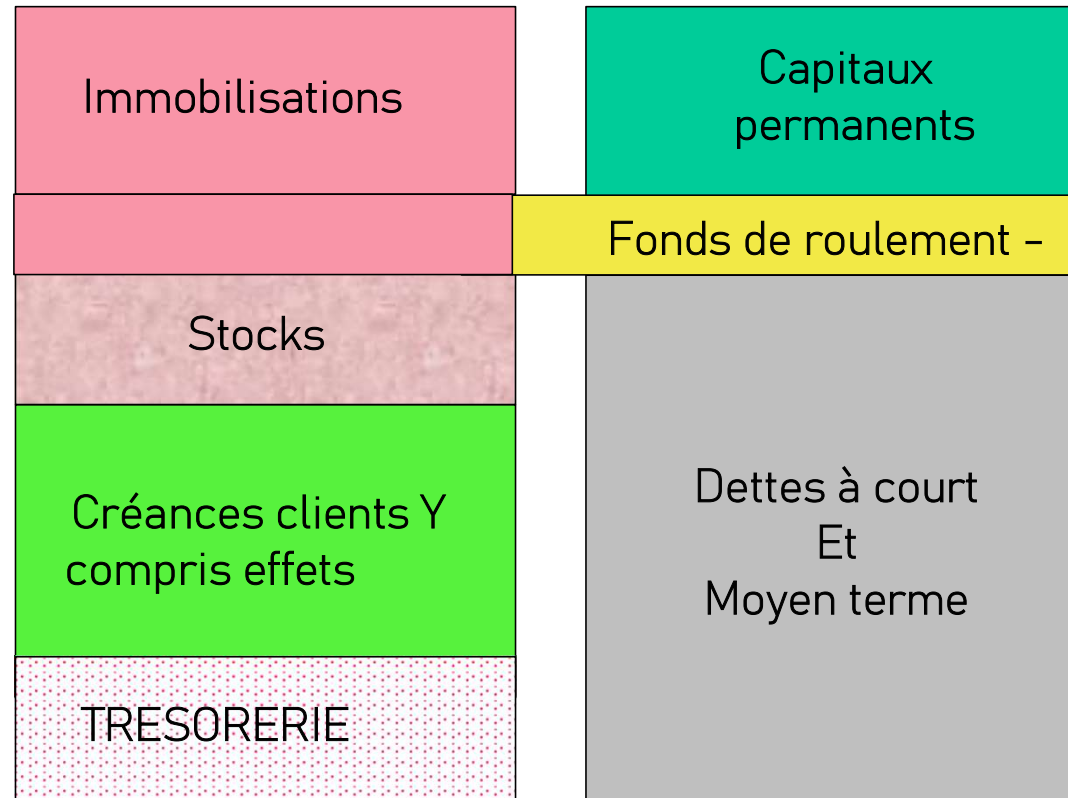


Le fonds de roulement est une ressource de financement (à condition, bien entendu, qu'il soit positif).

Le fonds de roulement fonctionnel



Le fonds de roulement fonctionnel



Le fonds de roulement fonctionnel

La règle principale de gestion veut que les ressources stables soient supérieures aux emplois stables. C'est-à-dire que les dépenses sont couvertes par des ressources suffisantes.

Un fonds de roulement positif signifie que l'entreprise dispose de liquidités excédentaires pour financer son cycle d'exploitation.

Si cet indicateur est négatif, cela indique que les investissements (l'actif immobilisé) ne sont pas financés par des ressources disponibles sur le long terme, ce qui est en majeure partie préjudiciable pour l'entreprise.

Toutefois, le niveau du fonds de roulement net global dépend essentiellement du secteur d'activité de l'entreprise.

Le fonds de roulement fonctionnel

Par ressources durables, il faut comprendre :

- le capital social,
- les réserves,
- les provisions pour risques et charges
- et les dettes financières ;

Il est donc possible d'agir de différentes manières pour avoir un FR positif :

- réaliser une augmentation du capital
- réaliser de nouveaux emprunts.
- vendre des actifs...

Le besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) existe du fait des décalages dans le temps entre :

- Les achats et les ventes qui entraînent la constitution de **stocks**
- les produits comptables (exemple les ventes) et les paiements correspondants (exemple paiement des clients) qui donnent naissance à des **créances**.

Ces décalages créent des besoins de financement.

Ces besoins de financement sont atténués par le décalage, de sens opposé, entre les charges (exemple les achats) et les paiements correspondants (exemple paiement des fournisseurs) qui donnent naissance à des dettes et procurent des **ressources de financement**.

Le besoin en fonds de roulement

Les actifs circulants créent des besoins de financement.

Les dettes circulantes procurent des ressources pour l'exploitation de l'entreprise.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) exprime le solde entre ces besoins et ces ressources.

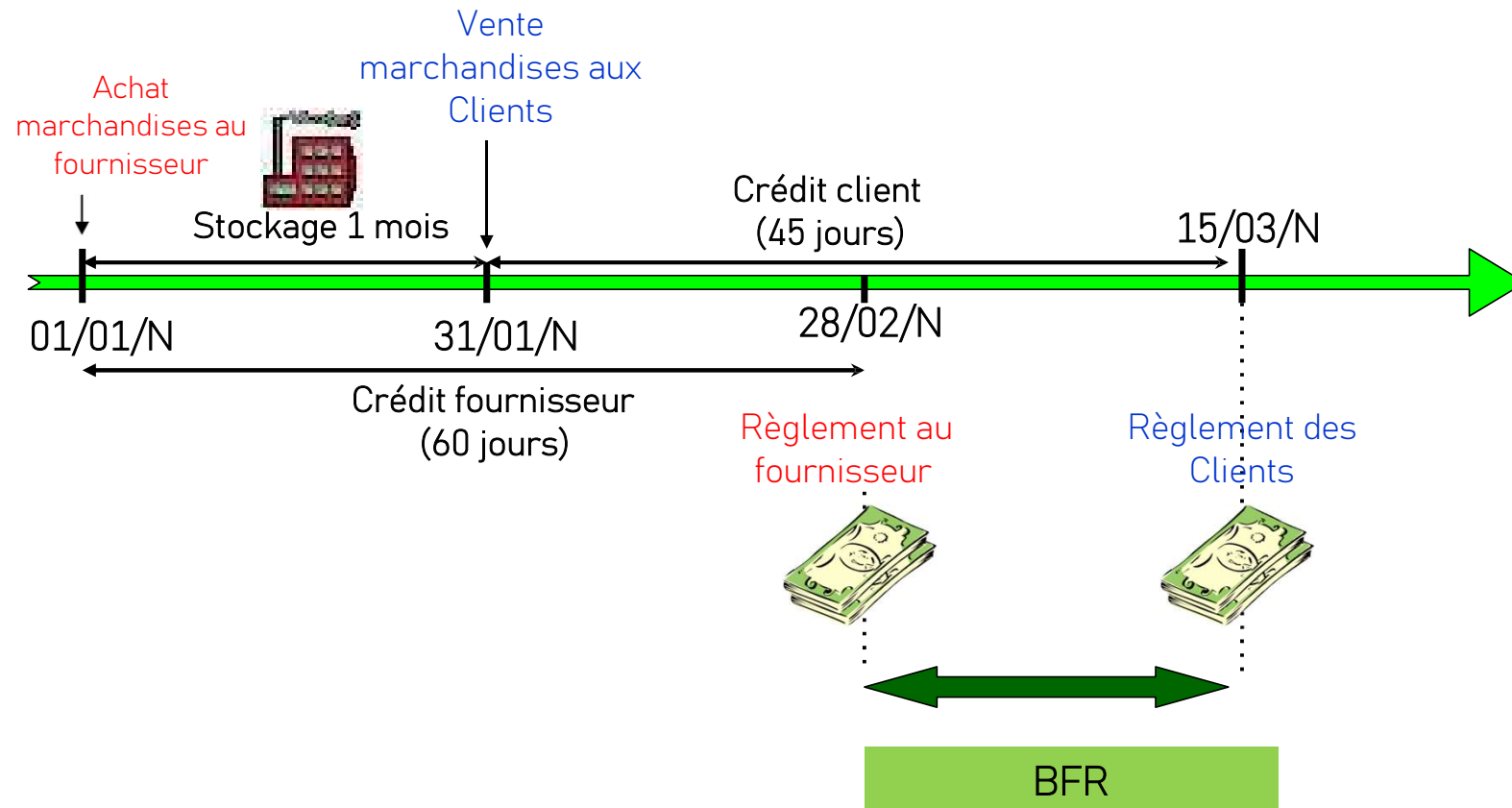
Le besoin en fonds de roulement

$$\text{BFR} = \text{actif circulant} - \text{passif circulant}$$

Si $\text{BFR} > 0$: les emplois sont supérieurs aux ressources et donc il y a besoin de financement global qui doit être financé

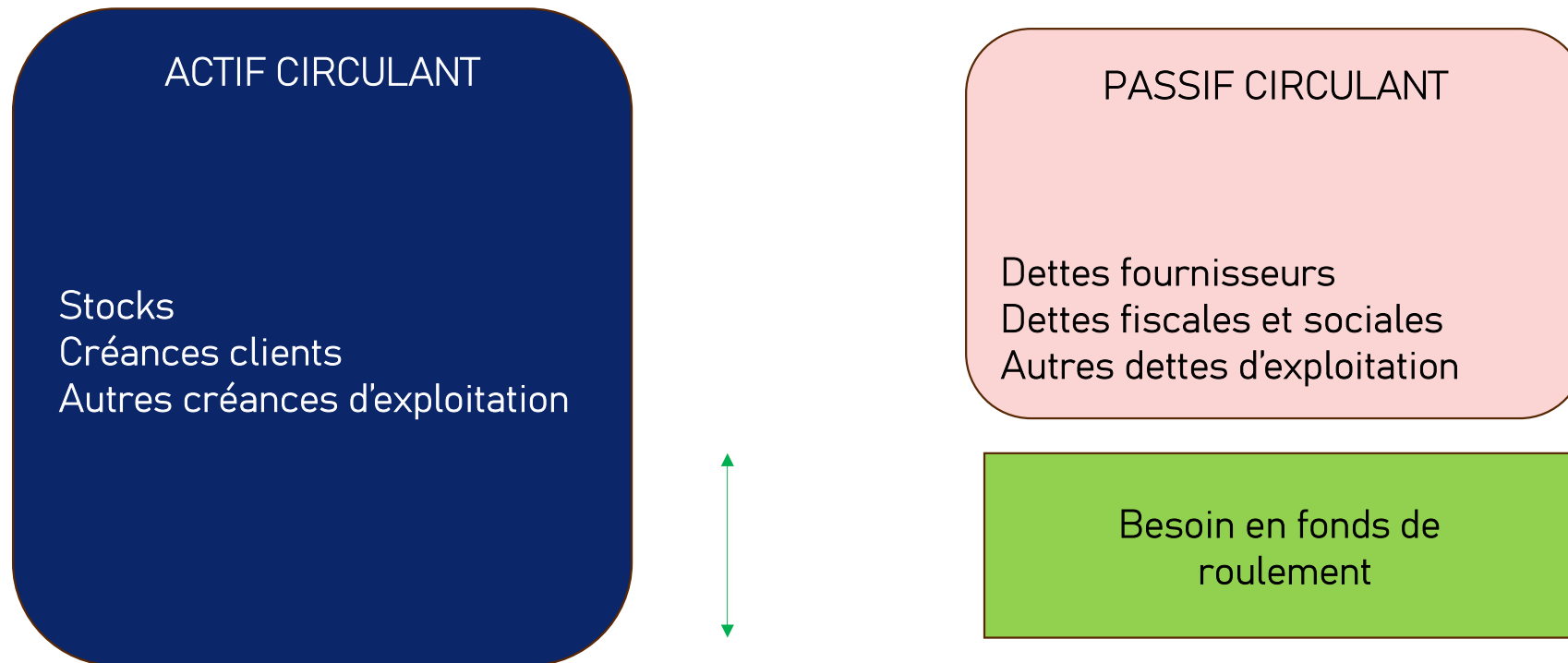
Si $\text{BFR} < 0$: les emplois sont inférieurs aux ressources et donc il s'agit d'une Ressource de financement

Les conséquences du cycle d'exploitation



soit 15 jours de décalage entre le TTC fournisseur à payer et le TTC

Le besoin en fonds de roulement



Les ressources que procure l'exploitation peuvent servir à financer une partie des besoins de financement générés par l'exploitation.

Mais leur solde (c'est-à-dire la différence entre les actifs d'exploitation et les dettes d'exploitation) reste à financer par des ressources stables : c'est le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFR).

Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

La nature de l'activité

La nature de l'activité est le premier déterminant du BFR en fonction de la longueur du cycle d'exploitation.

Plus le cycle est long, plus le BFR est important car le délai séparant les encaissements des décaissements s'allonge accroissant le volume du financement à assurer et la période de financement. Le changement d'activité peut ainsi avoir un impact important sur le financement nécessaire lorsque l'entreprise s'oriente vers des activités à long cycle d'exploitation.

Dit autrement :

Le BFR des entreprises industrielles est, à chiffre d'affaires identique, très supérieur à celui des entreprises de négoce.

Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

Le degré d'intégration de l'entreprise

Le degré d'intégration de l'entreprise, mesurable notamment par le ratio valeur ajoutée /chiffre d'affaires (CA), a également une forte incidence sur le BFR.

Plus ce rapport est élevé, plus les dettes fournisseurs sont faibles pour un CA donné car une importante valeur ajoutée signifie de faibles consommations externes génératrices de dettes fournisseurs ; or ces dettes fournisseurs viennent réduire le BFR comme nous l'avons vu.

En conséquence, plus une entreprise est intégrée, plus son BFR est élevé. Les stratégies d'intégration entraînent donc un gonflement des besoins de financement de l'exploitation.

Une autre façon de percevoir ce phénomène consiste à dire que l'intégration remplace des transactions marchandes, génératrices de dettes fournisseurs, par des cessions internes qui ne procurent aucun financement externe.

Dit autrement :

L'intégration d'activités en amont accroît le BFR car cela entraîne notamment la disparition des crédits obtenus des anciens fournisseurs.

Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

La structure de coûts de l'entreprise

La structure de coûts conditionne également le niveau et surtout l'évolution du BFR, notamment le rapport entre les coûts fixes et les coûts variables.

Plus une entreprise a des coûts variables importants en pourcentage de ses coûts totaux, plus son BFR réagira aux variations de son activité ;

inversement des coûts fixes engendrent un BFR évoluant peu, ou au contraire brusquement lors des changements des coûts fixes lorsque l'entreprise passe d'un palier d'activité à un autre.

Dit autrement :

Dans les entreprises n'ayant que des coûts variables le BFR évolue proportionnellement au CA : le ratio BFR/CA est une constante.

Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

La politique de l'entreprise

Les choix de gestion conditionnent également le niveau du BFR, notamment :

- les politiques de stockage (marge de sécurité, étendue des assortiments, règles de réapprovisionnement, flux tendus ou flux poussés),
- les politiques de crédit envers la clientèle,
- ainsi que les conditions de règlement des fournisseurs.

Tout changement de ces politiques se traduit par une variation du BFR.

En sens inverse, il est nécessaire d'évaluer, quand on veut dégager du financement en réduisant le BFR, sur quels postes une action est la plus efficace.

Dit autrement :

Le seul fait de réduire les crédits accordés aux clients de 30 jours fin de mois à 30 jours date de facture améliore le BFR.

Les facteurs explicatifs du besoin en fonds de roulement

Le niveau d'activité

Enfin, bien entendu le niveau d'activité, mesuré en général par le chiffre d'affaires, détermine fortement le niveau et l'évolution du BFR. Il y a en effet, en première approche, une relation de proportionnalité entre le BFR et le CA. Le ratio BFR/CA est approximativement une constante tant que les éléments structurels (politiques suivies, techniques, structure de la production et des ventes entre les divers produits) restent stables. Lorsque le CA augmente le BFR s'élève parallèlement, et inversement (avec un délai de latence) en cas de baisse du CA. Ceci est très utile pour la gestion financière prévisionnelle.

Dit autrement :

Dans une entreprise dont le BFR est de 54 millions d'euros pour un Chiffre d'affaires de 500 millions d'euros, un chiffre d'affaires de 1 milliard d'euros entraînera un BFR total de 108 millions d'euros (doublement).

Exemples d'entreprises avec un BFR négatif

Voici des exemples d'entreprises avec un BFR négatif, ce qui est fréquent dans des secteurs où le cycle d'exploitation permet de recevoir des fonds des clients avant de payer les fournisseurs :

- **Les grandes surfaces et supermarchés** (comme Carrefour, Walmart) : ils achètent leurs produits aux fournisseurs avec des délais de paiement et vendent aux clients qui paient comptant. Cela crée un délai positif entre l'encaissement et les paiements fournisseurs.
- **Les compagnies aériennes** (Air France, EasyJet) : elles encaissent souvent le paiement des billets plusieurs mois avant le vol, alors qu'elles règlent leurs frais opérationnels (carburant, taxes aéroportuaires, maintenance) plus tard. Cet écart de trésorerie leur procure un BFR négatif.
- **Les hôtels et plateformes de réservation** (comme Booking.com et Airbnb) : Ces entreprises reçoivent des fonds des clients lors de la réservation, bien avant que les fournisseurs (propriétaires d'hôtels ou de logements) soient payés. Cela crée un décalage favorable

Exemples d'entreprises avec un BFR positif

Des entreprises avec un besoin en fonds de roulement (BFR) élevé opèrent généralement dans des secteurs où les cycles d'exploitation sont longs, les stocks importants, et les créances clients élevées. Cela se traduit par un besoin important en liquidités pour financer l'activité courante.

Voici quelques exemples :

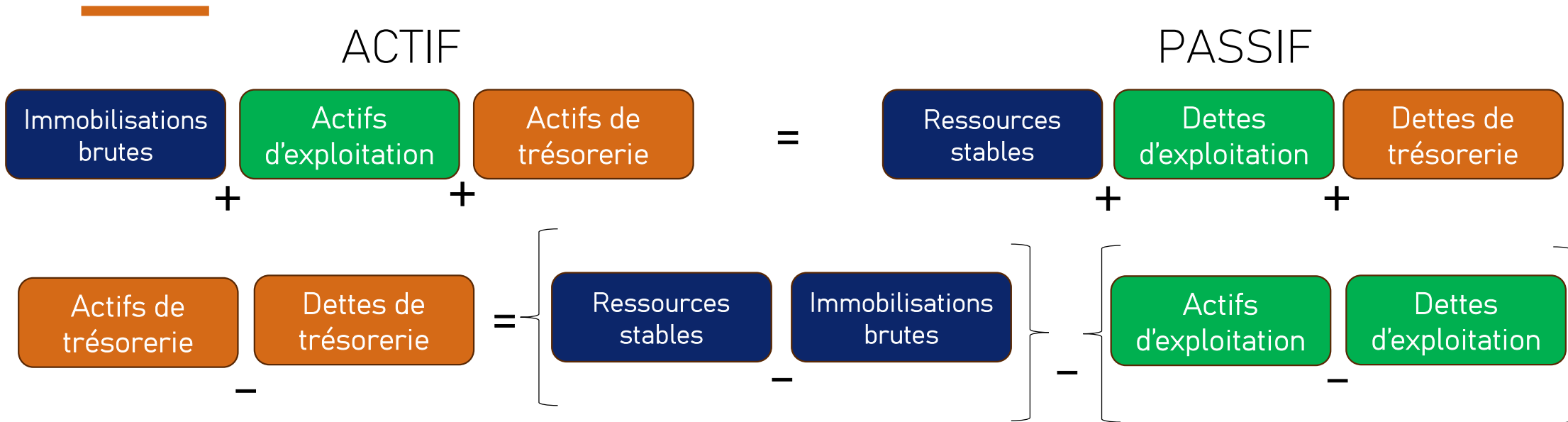
- **L'industrie automobile (comme Ford, Stellantis) :** Les constructeurs automobiles ont des chaînes de production complexes et de gros volumes de stocks de pièces et de véhicules finis en attente de vente. Ils étendent souvent des crédits à leurs concessionnaires, augmentant ainsi leurs créances et leur BFR.
- **Les entreprises de construction et d'ingénierie (Vinci, Bouygues) :** Ces entreprises doivent souvent acheter des matériaux coûteux et gérer des projets sur des mois voire des années, ce qui exige un financement en amont important. Les créances sont aussi élevées, car elles facturent des montants importants aux clients une fois les projets terminés.
- **Les entreprises pharmaceutiques (Sanofi, Pfizer) :** Le secteur pharmaceutique a des cycles de développement et de production longs, et les entreprises doivent souvent maintenir des stocks de médicaments en attente de distribution, ce qui élève leur BFR. Les créances client peuvent aussi être importantes, en raison des conditions de paiement allongées des hôpitaux et des institutions de santé.

La trésorerie nette

- Son rôle est primordial : toutes les opérations de l'entreprise se matérialisent par les flux d'entrée ou des flux de sortie de trésorerie.
- La trésorerie exprime le surplus ou l'insuffisance de marge de sécurité financière après le financement du besoin en fonds de roulement.
- La trésorerie permet d'établir l'équilibre entre le FR et le BFR.

Trésorerie nette = Actifs de trésorerie – Dettes de trésorerie

La trésorerie nette

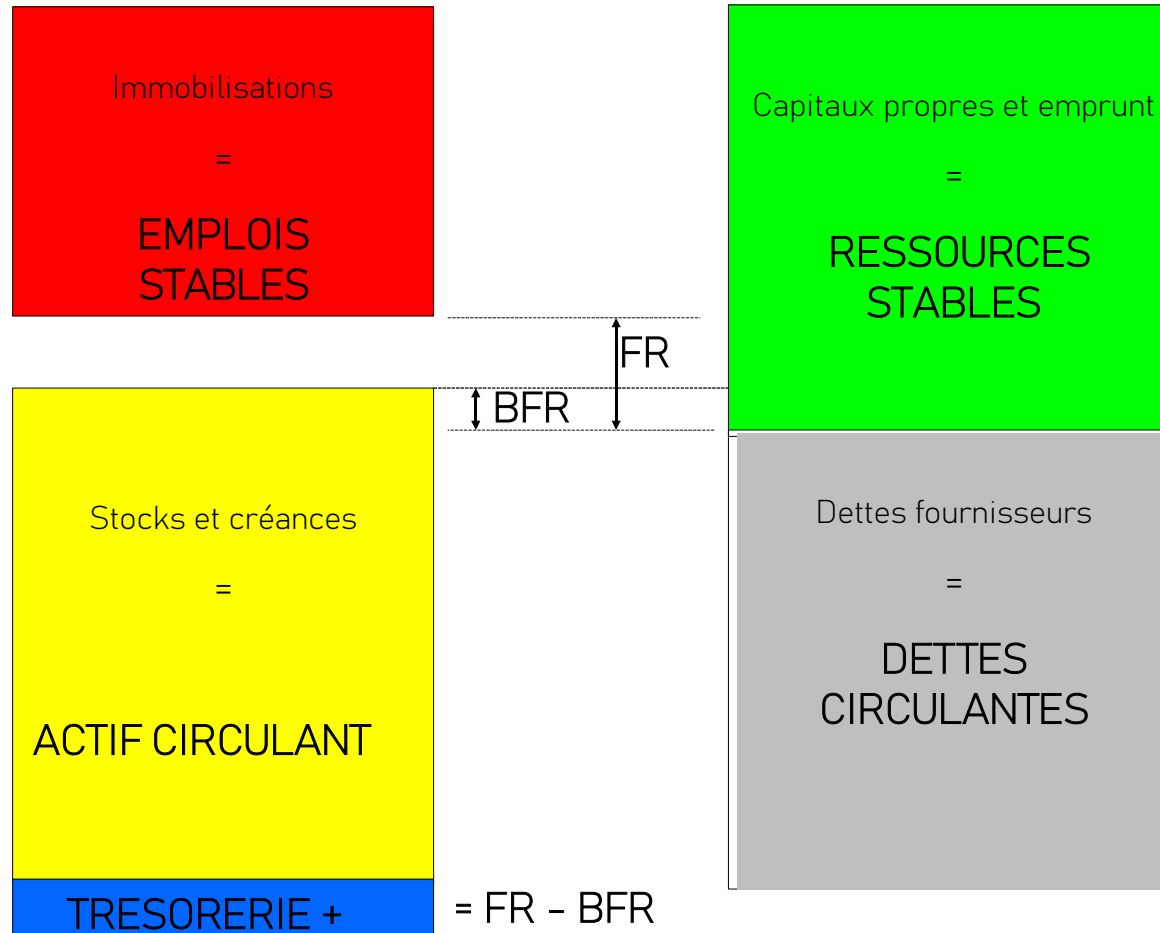


$$\text{Trésorerie nette} = \text{FR} - \text{BFR}$$

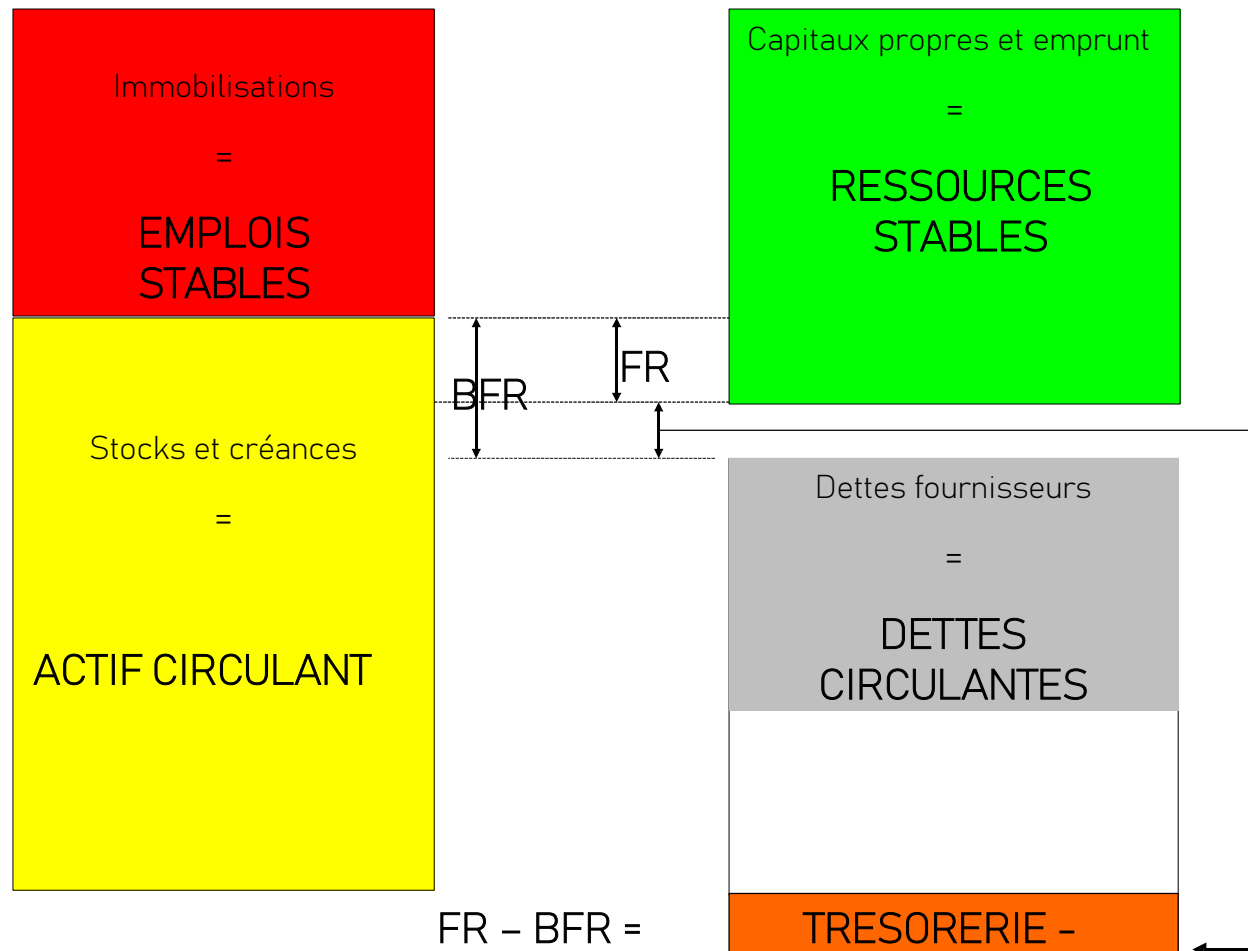
Le FR doit financer le BFR. Si le FR est excédentaire, le complément peut être placé en actifs de trésorerie (liquidités, titres) : **la trésorerie est positive**.

Au contraire si le FR est insuffisant, il faudra trouver des ressources complémentaires en recourant à des passifs de trésorerie (escompte, découvert bancaire, billets de trésorerie...) : **la trésorerie est déficitaire**.

FR et BFR



FR et BFR



La trésorerie nette

Les rapports entre le FR et le BFR sont donc la cause de la situation de trésorerie. Par suite, les variations de la trésorerie sont exclusivement provoquées par les variations du FR et du BFR.

La dégradation de la situation de trésorerie peut provenir de 2 sortes de causes, tenant :

- soit à l'évolution du fonds de roulement (diminution),
- soit à l'évolution du besoin en fonds de roulement (accroissement).



Illustration

ACTIF		Exercice 2016	
ACTIF IMMOBILISE	Brut	Amortissements, provisions	Net
Immobilisations incorporelles			
Concessions, brevets	860	580	280
Fonds commercial			0
Immobilisations corporelles			0
Terrains	10		10
Constructions	3 500	1 380	2 120
Installations matériels et outillage	8 400	4 000	4 400
Autres immobilisations corporelles	1 100	750	350
Immobilisations en cours	1 300		1 300
Immobilisations financières			0
Participations			0
Prêts			0
Autres immobilisations financières	440		440
TOTAL I	15 610	6 710	8 900
ACTIF CIRCULANT			
Stocks matières premières	6 300		6 300
En cours de production			0
Stock de produits finis	2 700		2 700
Stock de marchandises	200	10	190
Avances et acomptes	1 370		1 370
Créances clients	1 280	180	1 100
Autres créances (hors exploitation)	1 900		1 900
VMP			0
Disponibilités	332		332
Compte de régularisation			0
Charges constatées d'avance (exploitation)	78		78
	14 160	190	13 970
TOTAL GENERAL	29 770	6 900	22 870

Immobilisations brutes : 15 610

Actif circulant : 11 928
(6300+2700+200+1370+1280+78)

Actif circulant (hors exploitation) : 1 900

Trésorerie actif : 332

Total : 29 770

PASSIF	Exercice 2016
Capitaux Propres	
Capital social	5 000
Réserves légales	
Réserves statutaires	
Autres réserves	390
Résultat de l'exercice	840
Report à nouveau	70
Subvention d'investissement	800
Provisions réglementées	
TOTAL I	7 100
Autres fonds propres	
TOTAL II	
Provision pour risque et charges	
TOTAL III	0
Emprunt et dettes auprès des établissements de crédit (1)	11 100
Avances et acomptes reçus sur commande en cours	83
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 120
Dettes sociales et sociales	430
Dettes sur immobilisations	9
Autres dettes (<i>hors exploitation</i>)	28
Produits constatés d'avance	
TOTAL IV	15 770
Écart de conversion	0
TOTAL V	0
TOTAL GENERAL	22 870
(1) Dont concours bancaires	5 100

Ressources stables : 20 000
(7100+11100+6900-5100)

Passif circulant d'exploitation: 4 633
(83+4120+430)

Passif circulant hors exploitation : 37
(9+28)

Trésorerie passive : 5 100

Total : 29 770



Actif		Passif	
Emplois stables (ES)	15 610	Ressources stables (RS)	20 000
Actif circulant d'exploitation (ACE)	11 928	Dettes d'exploitation (DE)	4 633
Actif circulant hors exploitation (ACHE)	1 900	Dettes hors exploitation (DHE)	37
Trésorerie active (TA)	332	Trésorerie passive (TP)	5 100
Total	29 770	Total	29 770

Indicateur	Formule	Calcul	Résultat
FR Fond de Roulement	RS – ES	20 000 – 15 610	4 390
BFRE Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation	ACE – DE	11 928 – 4 633	7 295
BFRHE Besoin en Fonds de Roulement hors exploitation	ACHE – DHE	1 900 – 37	1 863
BFR Besoin en Fonds de Roulement	BFRE + BFRHE	7 295 + 1 863	9 158
Trésorerie nette	TA – TP	332 – 5 100	-4 768
Vérification TN Trésorerie nette	FR – BFR	4 390 – 9 158	-4 768



Quiz

Quiz

1-Le bilan fonctionnel permet :

- D'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise
- D'étudier la profitabilité de l'entreprise
- D'apprécier la formation du résultat
- De donner une image fidèle du patrimoine

Quiz

1-Le bilan fonctionnel permet :

- D'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise
- D'étudier la profitabilité de l'entreprise
- D'apprécier la formation du résultat
- De donner une image fidèle du patrimoine

Quiz

2-Dans un bilan fonctionnel, les emplois stables mettent en évidence :

- Le cycle d'exploitation
- Le cycle de financement
- Le cycle d'investissement
- Le cycle de vie

Quiz

2-Dans un bilan fonctionnel, les emplois stables mettent en évidence :

- Le cycle d'exploitation
- Le cycle de financement
- Le cycle d'investissement
- Le cycle de vie

Quiz

3-Dans un bilan fonctionnel, les ressources stables mettent en évidence :

- Le cycle d'exploitation
- Le cycle de financement
- Le cycle d'investissement

Quiz

3-Dans un bilan fonctionnel, les ressources stables mettent en évidence :

- Le cycle d'exploitation
- Le cycle de financement
- Le cycle d'investissement

Quiz

4-Dans un bilan fonctionnel, quels éléments ne font pas partie des ressources stables ?

- Les capitaux propres
- Les emprunts à long terme
- Les concours bancaires et les soldes créditeurs de banque
- Les amortissements et dépréciations
- Les provisions
- L'actif immobilisé brut

Quiz

4-Dans un bilan fonctionnel, quels éléments ne font pas partie des ressources stables ?

- Les capitaux propres
- Les emprunts à long terme
- Les concours bancaires et les soldes créditeurs de banque
- Les amortissements et dépréciations
- Les provisions
- L'actif immobilisé brut

Quiz

5-Pour une entreprise, les créances clients créent :

- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient

Quiz

5-Pour une entreprise, les créances clients créent :

- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient

Quiz

6-Pour une entreprise, les dettes fournisseurs créent :

- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient

Quiz

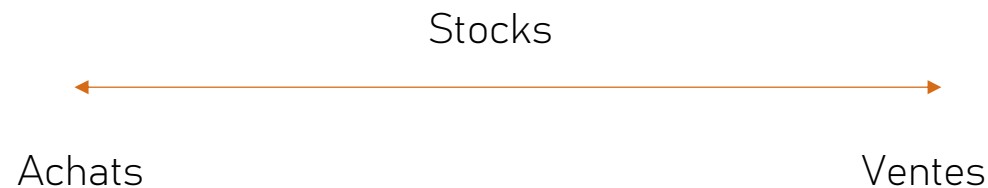
6-Pour une entreprise, les dettes fournisseurs créent :

- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient

Quiz

7-Pour une entreprise, les décalages entre les achats et les ventes créent:

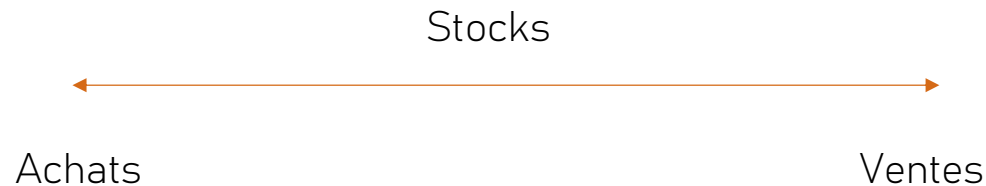
- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient



Quiz

7-Pour une entreprise, les décalages entre les achats et les ventes créent:

- Un besoin de financement
- Une ressource de financement
- Aucune réponse ne convient



Quiz

8-Le fonds de roulement (FR) s'obtient par différence entre :

- Les emplois stables et les ressources stables
- L'actif circulant et les dettes circulantes
- Les ressources stables et les emplois stables
- Les ressources stables et la trésorerie active

Quiz

8-Le fonds de roulement (FR) s'obtient par différence entre :

- Les emplois stables et les ressources stables
- L'actif circulant et les dettes circulantes
- Les ressources stables et les emplois stables
- Les ressources stables et la trésorerie active

Quiz

9-Le besoin en fonds de roulement (BFR) se calcule :

- Actif circulant (hors trésorerie) – Dettes circulantes (hors trésorerie)
- BFR exploitation + BFR hors exploitation
- BFR exploitation – BFR hors exploitation
- Actif circulant d'exploitation – Dettes circulantes d'exploitation

Quiz

9-Le besoin en fonds de roulement (BFR) se calcule :

- Actif circulant (hors trésorerie) – Dettes circulantes (hors trésorerie)
- BFR exploitation + BFR hors exploitation
- BFR exploitation – BFR hors exploitation
- Actif circulant d'exploitation – Dettes circulantes d'exploitation

Quiz

10-La trésorerie nette se calcule de la façon suivante :

- $FR + BFR$
- Trésorerie active – Trésorerie passive
- $FR - BFR$
- Trésorerie active – BFR

Quiz

10-La trésorerie nette se calcule de la façon suivante :

- $FR + BFR$
- Trésorerie active – Trésorerie passive
- $FR - BFR$
- Trésorerie active – BFR

Quiz

Une entreprise avec un besoin en fonds de roulement négatif, a en général un important pouvoir de négociation avec ses fournisseurs

- Vrai
- Faux

Quiz

Une entreprise avec un besoin en fonds de roulement négatif, a en général un important pouvoir de négociation avec ses fournisseurs

- Vrai
- Faux

Quiz

Des pertes antérieures peuvent conduire à un fonds de roulement négatif

- Vrai
- Faux

Quiz

Des pertes antérieures peuvent conduire à un fonds de roulement négatif

- Vrai
- Faux

Quiz

Une trésorerie négative signifie que l'entreprise dépend de ses banquiers pour payer ses échéances à court terme

- Vrai
- Faux

Quiz

Une trésorerie négative signifie que l'entreprise dépend de ses banquiers pour payer ses échéances à court terme

- Vrai
- Faux

Question de vérification des connaissances


1. Que signifie le concept de ressources stables ? En quoi est-il lié aux besoins de l'entreprise ?
2. Quel est le contenu (en termes de postes comptables) des ressources stables ?
3. Comment se calcule le fonds de roulement fonctionnel ?
4. Que signifie l'existence d'un fonds de roulement positif ? A quoi sert-il ?
5. Quelle est la « règle » de l'équilibre financier minimum ? Sur quel principe repose-t-elle ? En faire une analyse critique.

Question de vérification des connaissances

1. Qu'appelle-t-on besoin en fonds de roulement (BFR) ? Montrer qu'il reflète des choix d'organisation et de gestion de l'entreprise, et que les changements d'organisation et de méthodes de gestion entraînent des variations du BFR.
2. Quel est le mode de calcul du BFR ?
3. Recenser les composantes des actifs d'exploitation.
4. Même question pour les dettes d'exploitation.
5. Le BFR est-il une ressource ou un emploi de capitaux ?
6. Quels les facteurs explicatifs du niveau et de l'évolution du BFR ?
7. Quels sont les rapports entre le Fonds de roulement (FRN) et le BFR ? En déduire une règle d'équilibre financier. Montrer la relativité de cette règle en recherchant les facteurs de contingence qui conduisent à la nuancer.

Question de vérification des connaissances

1. Donner une définition descriptive de la trésorerie nette.
2. Donner un mode de calcul explicatif de la trésorerie nette.
3. Pour quelles raisons financières la trésorerie se dégrade-t-elle ?
4. Comment agir pour reconstituer une trésorerie ou l'améliorer ?
5. Qu'appelle-t-on prélèvement sur le fonds de roulement ?
6. Dans quelles situations peut-on prélever sur le fonds de roulement ?



Exercices d'application