



# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Préambule.....

La trésorerie due aux opérations d'exploitation, c'est le sang de l'entreprise. La panne de trésorerie, c'est l'infarctus, l'arrêt du cœur.

La trésorerie due aux opérations de bilan, c'est l'huile du moteur d'une voiture. Le manque d'huile entraîne le coulage des bielles.

Quelle que soit la puissance de la voiture ou la santé du corps, le manque de trésorerie, c'est la cessation de paiement à plus ou moins longue échéance, ce qui peut entraîner la liquidation judiciaire et la mort de l'entreprise.

La trésorerie est un fluide au même titre que l'air comprimé, l'eau ou l'électricité. L'importance de leur consommation n'indique pas la santé de l'entreprise mais l'entreprise ne peut vivre sans ces fluides. Il en est de même de « l'argent » qui rentre, qui sort ou qui est en caisse, à la banque ou dans des coffres forts.

L'intérêt de la fonction de trésorier est de travailler sur un domaine aux multiples facettes dont les techniques et l'environnement évoluent constamment.

L'évolution de la trésorerie est la résultante de tous les flux financiers de l'entreprise. Une des missions du trésorier consiste donc à garantir à tout moment le respect des échéances. Il crée à cet effet un cadre de prévisions lui permettant d'anticiper toute dégradation de la trésorerie. Dans de nombreuses entreprises, il surveille également l'évolution des indicateurs de gestion des postes du cycle d'exploitation.

Avant d'examiner dans le détail les différentes facettes du métier de trésorier, il convient de situer la trésorerie dans l'équilibre financier global de l'entreprise. Il est important d'avoir un regard « extérieur » par rapport à la fonction pour pouvoir répondre à un certain nombre de question de base :

- Pour quelles raisons la trésorerie de l'entreprise est-elle excédentaire ou, au contraire, en position d'emprunt à court terme (CT) ?
- Quels sont les phénomènes causant son amélioration ou sa dégradation ?
- Quels sont les agrégats financiers permettant de suivre son évolution ?
- Comment bâtir des prévisions de trésorerie ?
- Les modes de paiements.....
- .....





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Chapitre 1 : Bâtir des prévisions de trésorerie

Le trésorier travaille en relation avec les banques, les marchés monétaires et financiers et plusieurs autres services de l'entreprise. En conséquence, il doit bien connaître le contexte de ses missions, maîtriser le vocabulaire et les pratiques liés à cet environnement et suivre constamment son évolution.

### **1) Le budget de trésorerie**

#### **a) L'utilité du budget de trésorerie**

- Evaluer le besoin de financement et négocier les lignes de crédit CT nécessaire au bon fonctionnement de l'entreprise.
- Vérifier la capacité de la trésorerie à absorber les actions prévues.
- Calculer les frais ou produits financiers CT.

#### **b) La construction du budget de trésorerie**

Le budget prévoit l'évolution de la trésorerie de l'année suivante, mois par mois. Il est déterminé en fin d'année à partir des autres budgets déjà réalisés :

- Les budgets d'exploitation : ventes, achats, frais généraux..... ;
- Le budget d'investissement
- Le budget de financement à LMT prévoyant les augmentations de capital, le paiement de dividendes, la souscription et les remboursements d'emprunts à LMT.

#### **c) De la date comptable en date de flux**

Il s'agit de définir les encaissements et les décaissements à partir des mouvements comptables, passer des ventes HT aux encaissements TTC et des dépenses aux décaissements. Le trésorier applique aux ventes les délais de paiement constatés antérieurement, qu'il définit le plus souvent par sondage statistique. Il applique bien entendu les délais de paiement réellement constatés et non les délais standards ou négociés.





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## 2) Le marché monétaire

### a) Définition

Le marché monétaire peut être défini comme **le marché des capitaux à court et moyen termes**, par opposition au marché financier sur lequel s'effectuent les emprunts et placements à long terme. Depuis la naissance de l'euro (le 01/01/1999), le marché monétaire s'est élargi à l'ensemble des pays constituant la zone euro. Il est divisé en deux compartiments qui sont :

- Le marché interbancaire réservé aux établissements de crédit ;
- Le marché des Titres de Créances Négociables ouvert à tous les agents économiques.

### b) Le marché interbancaire

Le marché interbancaire permet aux établissements de crédit de se refinancer : ceux qui ont des besoins de liquidités peuvent emprunter à ceux qui ont des excédents de trésorerie à placer. Les premiers interviennent sur le marché interbancaire en tant **qu'emprunteurs**, les seconds en tant que **prêteurs**.

Des taux d'intérêts à court et moyen terme vont se former sur ce marché en fonction de l'offre et de la demande de capitaux. Le marché interbancaire est dominé par des opérations « au jour le jour », dont le taux de référence, représentatif des échanges quotidiens effectués dans l'ensemble de la zone euro, est l'EONIA (ou taux au jour le jour – Euro Overnight Index Average). Les taux issus du marché interbancaire déterminent les taux appliqués aux entreprises.

Les principaux intervenants sur le marché interbancaire sont :

- Les établissements de crédit ;
- Le trésor public qui est en général emprunteur en raison **des déficits chroniques du budget de l'Etat** ;
- La caisse des dépôts et consignment (CDC) prêteur structurel à cause des liquidités collectées par les caisses d'épargne qui lui sont rétrocédées ;
- La banque de France, qui intervient pour le compte de la **Banque Centrale Européenne (BCE)**.

### c) Le marché des titres de créances négociables (TCN)

La création, en 1985, des titres de créances négociables a permis le financement par accès direct au marché monétaire. Les TCN sont des titres émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé, qui représentent chacun un droit de créance pour une durée déterminée. Il existe différents types de créances négociables :

- Les certificats de dépôt : (durée de 1 jour à 1 an) – Emetteur : Etablissements de crédit – Mt minimum : 150 000 €
- Les billets de trésorerie : (durée de 1 jour à 1 an) – Emetteur : Certaines entreprises – Mt minimum : 150 000 €
- Bons à MT négociables : (durée > 1 an) – Ceux qui peuvent émettre des BTN ou des CDN – Mt minimum : 150 000 €

L'aménagement actuel de leur durées (à partir de un jour, sans limite maximum) permet de faire la jonction avec les emprunts obligataires, assurant ainsi la continuité des échéances du très CT au LT. L'émission de TCN a permis à certaines sociétés (les plus grosses) de se financer à CT à des conditions financières intéressantes puisque les taux proposés sont proches de ceux du marché monétaire.



# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## **3) les conditions bancaires**

### **a) L'évolution du système bancaire français**

Pendant longtemps, les entreprises ont dû s'adresser aux banques pour trouver les fonds nécessaires à leur développement et à l'équilibre de leur trésorerie. Puis, à partir de la fin des années 80, les marchés financiers ont connu un essor considérable :

- Augmentation de sociétés cotées
- Du volume des transactions
- Création de marchés dérivés
- Apparition de nouveaux produits (warrants, trackers...).

Le développement des marchés financiers et l'ouverture du marché monétaire ont permis aux grandes entreprises de se financer sans passer par un financement bancaire (émission d'actions, d'obligations, de billets de trésorerie...).

Les banques ont dû faire face à une concurrence accrue et s'adapter à cette situation de désintermédiation, c'est-à-dire intervenir en tant que simple intermédiaire technique pour la réalisation des opérations des grandes sociétés sur les financiers et qui continuent à trouver auprès d'elles une partie de leur financement.

### **b) Les conditions bancaires**

#### **Les dates de valeur :**

On appelle date de valeur d'une opération, la date à laquelle le compte bancaire est effectivement débité ou crédité. C'est la date prise en compte pour le calcul des intérêts. Les banques justifient ce décalage entre l'opération et son enregistrement sur le compte par les délais relatifs à la transmission des fonds. En pratique, une partie de ce délai bénéficie à la banque car, souvent, elle reçoit les fonds avant la date de crédit (ou verse les fonds après la date de débit). Les capitaux (le Float) dont la banque dispose ainsi pour elle et qu'elle place contribuent à sa rémunération.

#### **Les taux d'intérêt et commissions :**

Fréquemment, le taux d'intérêt n'est pas le seul élément de coût et les banques appliquent également des commissions compte tenu des conditions d'application qui peuvent se révéler coûteuses.

Pour les petites et moyennes entreprises, les banques fixent le taux de leurs crédits sur la base du taux de base bancaire (**TBB : Taux d'intérêt minimum exigé par les banques dans leurs opérations avec la clientèle**) auxquelles elles ajoutent des majorations pour tenir compte de la nature du crédit demandé et de la taille de l'entreprise. Chaque banque fixe librement ce taux de base.

Pour les grandes entreprises, les taux des crédits sont fixés à partir des taux de marché interbancaire. Par conséquent, ces dernières bénéficient de taux beaucoup plus avantageux que les PME.

Les commissions sont nombreuses et varient d'un établissement à l'autre :

- Commission de mouvement ;
- Commission du plus fort découvert ;
- Commission d'endos ;
- Commission de manipulation

Les entreprises peuvent tenter de négocier les conditions standard affichées par les banques afin d'obtenir de meilleures conditions, notamment en faisant jouer la concurrence. La capacité de négociation dépend de la taille de l'entreprise, mais aussi de sa maîtrise des flux financiers (établissement de prévisions de trésorerie, bonne connaissance des risques, contrôle des délais de paiement et performances satisfaisantes).





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## **4) les missions du trésorier**

### **a) Les missions du trésorier**

#### **Assurer la liquidité de l'entreprise**

Le terme de liquidité désigne l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses échéances. Le trésorier doit tout mettre en œuvre pour que l'entreprise ait à chaque instant les ressources suffisantes pour remplir ses engagements financiers :

- Payer les salaires
- Respecter les échéances fournisseurs
- Respecter les échéances vis-à-vis des organismes sociaux, du trésor public, des banques...

La liquidité constitue la condition de base de la survie de l'entreprise. Une entreprise ne respectant pas ses échéances sera déclarée en cessation de paiements. Le rôle du trésorier, est de tirer « la sonnette d'alarme » lorsqu'il constate une dégradation et, si possible, d'en définir la cause.

Le trésorier va tout d'abord réaliser un budget de trésorerie afin de mesurer le besoin de financement à court terme de l'entreprise sur l'année suivante.

#### **Réduire le coût des services bancaires**

Négocier les commissions (réduction des taux ou de l'assiette) et les jours de valeur (exemple : réduction du nombre de jours ouvrés, transformation de jours ouvrés en jours calendaires)

#### **Améliorer le résultat financier**

Cela signifie concrètement moins de frais ou plus de produits financiers en fonction du sens de la trésorerie. Le trésorier négociera les conditions de financement. Pour cela, il doit maîtriser le calcul du taux effectif global (élément de comparaison). Il attachera un soin particulier à l'élaboration d'une prévision à 2, 3 mois fiable, afin de prendre les décisions de financement ou placement les plus justes.

#### **Gérer les risques financiers CT**

Il s'agit essentiellement du risque de change et parfois du risque de taux. L'objectif de la gestion du risque de change est d'éviter les pertes de change.

#### **Assurer la sécurité des transactions**

C'est une préoccupation grandissante pour les trésoriers compte tenu du nombre croissant des tentatives de fraude. Pour diminuer les risques, il convient de mettre en place des procédures internes et d'utiliser des moyens de paiement sécurisés.

### **b) Les qualités requises**

- **Organisateur**
- **Technicien**
- **Savoir anticiper**
- **Communicateur**



# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Chapitre 2 : Expliquer la dégradation de la trésorerie

Nous avons vu que la variation de trésorerie est la résultante de tous les flux financiers traversant l'entreprise. Toute variation du fonds de roulement ou du besoin en fonds de roulement a des répercussions immédiates sur la trésorerie.

Celle-ci devient **un indicateur synthétique de la santé financière de l'entreprise**. La crise de trésorerie est comparable au symptôme d'une maladie qu'il convient de diagnostiquer. Plusieurs causes peuvent en effet être à l'origine d'une dégradation. L'expérience a permis d'identifier cinq causes distinctes de dégradation.

- **1<sup>er</sup> scénario : la crise de croissance**

Une forte augmentation des ventes provoque en général une augmentation proportionnelle du besoin en fonds de roulement. Si l'on prévoit une augmentation de 30 % des ventes, à conditions de gestion égales, le BFR augmente lui aussi de 30 %.

Redoutant les déséquilibres d'une croissance non maîtrisée, les banquiers n'ajustent pas systématiquement à la hausse les lignes de crédit CT. L'entreprise risque alors de ne pas avoir les ressources suffisantes pour financer son exploitation.

Il s'ensuit un risque de cessation des paiements. C'est une cause fréquente de défaillance d'entreprises récentes, notamment lorsque la croissance se fait sans rentabilité.

### **Pistes de solutions**

✚ **Réaliser un apport en capital** : Face à l'augmentation du BFR, la réponse la plus saine consiste à augmenter les capitaux propres pour maintenir un rapport FR/BFR suffisant. Cette solution qui va de soi pour les sociétés bénéficiant de l'appui d'un groupe est souvent plus difficile à mettre en œuvre par un entrepreneur individuel.

✚ **Modérer la croissance** : Face à l'impossibilité d'augmenter le capital, il est alors nécessaire de freiner la progression des ventes. Une forte croissance n'est certes pas un mal en soi, encore faut-il avoir les moyens de la financer !

Modérer la croissance contribue doublement à améliorer la trésorerie. Ce choix commercial équivaut en fait à privilégier la marge au volume, donc de renforcer le FR grâce à un meilleur résultat. De plus, l'augmentation du BFR est contenue.



## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### • 2<sup>ème</sup> scénario : la mauvaise gestion du BFR

L'entreprise laisse se dégrader le délai d'écoulement des stocks et le crédit client. Le BFR progresse cette fois-ci plus rapidement que les ventes.

#### **Pistes de solutions**

🚦 **Mieux gérer le BFR** : L'aménagement du BFR repose sur des actions propres à chaque entreprise :

- Gestion des stocks et des approvisionnements ;
- Négociations des délais de paiement client et fournisseur ;
- Demandes d'acompte ;
- Résolution rapide des litiges administratifs et techniques ;
- Amélioration des différents processus dans l'entreprise afin de réduire le nombre de litiges (démarche qualité) ;
- Création d'une procédure de recouvrement écrit et téléphonique.

🚦 Anticiper les dysfonctionnements

L'entreprise doit tout d'abord prendre conscience que les difficultés de trésorerie sont à résoudre « en amont ». L'expérience montre en effet que beaucoup d'entreprises n'identifient pas les causes réelles de leurs difficultés de trésorerie. Elles se contentent d'y pallier en négociant une augmentation de découvert avec leur banquier ou un délai supplémentaire auprès de leurs fournisseurs. Pour identifier les causes de dégradation du BFR et faire adopter un plan d'actions correctrices, le trésorier demandera à la direction générale de réunir les différents responsables opérationnels. Il les sensibilisera sur l'importance d'une trésorerie qui soit équilibrée, leur demandera de définir les actions permettant d'améliorer la situation et fera adopter des objectifs par la direction générale.

### • 3<sup>ème</sup> scénario : Le mauvais choix de financement

Il s'agit d'un autofinancement « abusif ». L'entreprise investit sans mettre en place de nouvelles ressources stables (emprunt à long et moyen terme, augmentation de capital, apport en compte courants d'associés). Le directeur financier compte sur la CAF de la période pour absorber la dépense sur la trésorerie de l'entreprise. Si la CAF disponible pour financer cet investissement est insuffisante, le FR se dégrade.

Il en va de même lorsque l'entreprise emprunte à MT sur une durée trop courte par rapport à la rentabilité de l'entreprise ou du projet. Les remboursements en capital étant trop élevés par rapport à la CAF générée, ils dégradent à la fois le FR et la trésorerie.

#### **Pistes de solutions**

🚦 L'entreprise s'efforcera de mettre en place un financement à LMT « a posteriori » pour rééquilibrer sa structure financière. Des techniques comme le lease-back ou la consolidation du découvert seront envisagées avec le banquier. L'entreprise évitera toutefois de provoquer une telle situation. Le banquier n'apprécie pas d'être mis devant le fait accompli. Son refus de consolider le découvert en prêt à moyen terme risquerait d'être fatal à l'entreprise.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

- **4<sup>ème</sup> scénario : La perte de rentabilité**

Les pertes accumulées diminuent les capitaux propres et le fonds de roulement se dégrade. Lorsque l'entreprise fait des pertes, les décaissements sont supérieurs aux encaissements. Par conséquent, la trésorerie se dégrade également. Il ne s'agit pas ici d'analyser les causes de perte de rentabilité qui sont multiples et qui proviennent du compte de résultat. On se contentera de mesurer l'incidence des pertes (résultat négatif) sur la trésorerie.

***Pistes de solutions***

- Suite à plusieurs années de perte, l'entreprise devra sans doute reconstituer ses capitaux propres en faisant, de nouveau, appel aux actionnaires. Pour accepter de « recapitaliser », il faut que ceux-ci aient confiance dans l'entreprise. Elle devra donc convaincre du retour à la rentabilité.

- **5<sup>ème</sup> scénario : La réduction conjoncturelle de l'activité**

Cette cause de dégradation est plus conjoncturelle que les précédentes. Face à une baisse de son carnet de commandes, l'entreprise ne réduit pas immédiatement ses charges de structure. Elle estime que la baisse de l'activité n'est que passagère. Par conséquent, le stock augmente. On peut espérer qu'au bout de plusieurs semaines, l'entreprise aura réduit sa production, à moins que les ventes n'aient réellement redémarré. La baisse d'activité s'accompagne souvent de pertes, le niveau d'activité ne permettant plus d'absorber la totalité des charges de structure.

***Piste de solutions***

- Adapter sa production au marché ; surveiller régulièrement le tableau de bord de gestion et privilégier les charges variables chaque fois que c'est possible.







# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Chapitre 3: Les financements et placements à court terme

De nombreux financements à CT s'offrent aux grandes entreprises, alors que pour les PME le champ est plus restreint. Lorsque plusieurs possibilités ont été recensées pour financer un déficit de trésorerie, le critère de choix principal reste le coût qui dépend de plusieurs éléments.

### **1) Les principaux financements**

Sous la pression de la concurrence et de la déréglementation, les banques ont cherché à mieux répondre aux besoins des entreprises.

#### **a) L'escompte des effets de commerce**

L'escompte d'un effet de commerce est l'opération par laquelle l'entreprise cède cet effet, à la banque, avant son échéance, contre remise du montant nominal de l'effet diminué des agios. Cette opération permet à l'entreprise de disposer du montant de la créance représentée par l'effet (diminuée des agios) avant sa date d'échéance. Elle s'analyse donc comme un crédit accordé par la banque à l'entreprise.

#### **b) La cession Dailly**

La loi Dailly (2 janvier 1981), destinée à faciliter l'accès des entreprises au crédit, a permis à celles-ci de céder directement des factures non matérialisées par des effets de commerce. L'escompte Dailly est une procédure par laquelle une entreprise cède des factures, non représentées par des effets de commerce, à une banque avec laquelle elle a signé une convention précisant les conditions de mobilisation et de recouvrement des créances. En principe, sont concernées les factures correspondant à des créances sur des clients ou sur une collectivité publique (Etat...).

L'entreprise récapitule les caractéristiques des créances cédées (nom des clients, montant, lieu de paiement, dates d'échéance) sur un bordereau (**le bordereau Dailly**) et le transmet, avec les factures, à sa banque qui lui accorde un crédit. Ce crédit peut se présenter sous deux formes :

- Un escompte
- Une avance de compte (découvert bancaire)

La formule n'a rencontré qu'un succès limité. La lourdeur administrative de la procédure à suivre et le risque supporté par le banquier ont freiné son développement.

#### **c) Le découvert**

On appelle découvert le solde débiteur d'un compte bancaire. En général, le banquier fixe un plafond (montant maximum débiteur) en fonction d'un certain nombre de critères (taille et chiffre d'affaires de l'entreprise, situation financières...)

La possibilité d'avoir un compte bancaire débiteur peut correspondre :

- A une facilité de caisse qui ne dure que quelques jours et permet de faire face à des « pointes » dans les décaissements (échéances de fin de mois, par exemple) ;
- A un découvert proprement dit, d'une durée plus longue.

Bien utilisé, le découvert est un moyen de financement intéressant ; souple, il permet de couvrir exactement les besoins de l'entreprise. Contrairement aux financements précédents, le découvert est un crédit non garanti par des créances. Il est simple d'utilisation et s'ajuste précisément (en montant et en durée) aux besoins à financer. Son coût dépend des conditions d'utilisation (notamment de sa durée qui ne doit pas être trop courte) et de la situation de l'entreprise (taille, qualité de la signature...)





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### d) Le crédit spot

Le crédit spot est un crédit bancaire de courte durée. Il peut revêtir deux formes :

- Emission par l'entreprise d'un (ou plusieurs) billet (s) à l'ordre de sa banque qui l'escompte ;
- Avance des fonds sans émission de billet à ordre.

La durée d'utilisation varie de 10 jours à 3 mois.

### e) Les crédits de campagne

Ce sont des crédits dont le montant et la durée sont déterminés à l'avance avec la banque en fonction des caractéristiques de l'entreprise et, plus spécialement de son cycle d'exploitation. Il sert généralement à financer les stocks dans les entreprises à activité saisonnière.

L'entreprise utilise ce crédit selon ses besoins par tirage de billets financiers dont la durée peut aller de quelques jours (10 au minimum) à trois mois.

### f) L'affacturage

Opération par laquelle une entreprise cède ses créances commerciales à court terme à une société d'affacturage (ou factor) qui en assume dès lors la gestion et le recouvrement. Le factor rend trois types de services :

- La gestion du poste clients
- Le financement des créances cédées (en partie, voire en totalité)
- La garantie contre le risque d'impayés

## 2) Coût d'un financement

De nombreuses informations sont nécessaires pour déterminer le coût d'un crédit à court terme. En effet, le taux d'intérêt nominal n'en constitue que l'un des éléments et le taux de revient réel lui est parfois très supérieur.

### a) Éléments constitutifs du coût

- Le taux nominal
- Les commissions

### b) Coût et conditions d'utilisation d'un crédit

Le coût d'un crédit est souvent fonction de son utilisation. L'utilisation d'un crédit peu cher au départ peut se révéler onéreuse si elle est effectuée dans de mauvaises conditions.

## 3) Placements à court terme

### a) Les dépôts à terme

Il s'agit d'un placement sur un compte bancaire dont la durée varie de 1 mois à 2 ans. La rémunération, fixée par la banque, est voisine du taux du marché monétaire et varie en fonction du montant et de la durée du placement.

### b) Les parts d'OPCVM

Il existe deux catégories d'OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeur Mobilières). Les sociétés d'investissement à capital variable (**SICAV**) et les fonds communs de placement (**FCP**).

Les SICAV sont des sociétés anonymes ayant pour objet la gestion d'un portefeuille de valeur mobilières.

Les FCP, fonds communs de placement, ne sont pas des sociétés mais des copropriétés de valeurs mobilières, gérées par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement.

De nombreuses contraintes et critères sont à considérer avant de retenir un placement donné. Le montant, la durée, la liquidité, la sécurité et le rendement.





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Chapitre 4 - Le marché des changes

**Le marché des changes est le marché sur lequel se retrouvent tous les participants désireux de vendre ou d'acheter une devise contre une autre. Dans le jargon financier, il est souvent question du Forex pour désigner le marché des changes ; contraction des termes anglais FOReign EXchange.**

Comme tout marché il a aussi pour fonction de déterminer les prix d'échanges, c'est-à-dire le taux de change entre chaque couple de devises.

### Le plus grand marché au monde

En avril 2016, le rapport de la BRI (Banque des Règlements Internationaux) sur l'enquête triennale des banques centrales estime le volume quotidien des échanges à près de 5 100 milliards de dollars (soit presque trois fois plus qu'en 2004 et 6 fois plus qu'en 1992, mais légèrement moins qu'en 2013). Cela en fait le marché le plus vaste et le plus liquide au monde en termes de volume de transactions.

A titre de comparaison, le volume journalier des transactions sur le marché des changes est environ deux fois supérieur à la valeur du PIB annuel français !

La propagation du régime de changes flottants dans le monde depuis les années 1970, combinée aux progrès techniques (notamment avec les logiciels de Trading Haute Fréquence, et l'accès quasi-continu au marché des changes) expliquent en grande partie pourquoi ce marché est aujourd'hui le plus actif et le plus volumineux au monde.

### Un marché dominé par la City de Londres

**S'il existe bien des pièces et des billets de banques dans tous les pays, le marché des changes est entièrement dématérialisé et décentralisé. Il n'est rattaché à aucune place boursière en particulier.** La quasi-totalité des opérations y sont réalisées de gré à gré.

**Il permet d'effectuer des transactions sur les devises quasiment 24h/24 tous les jours de la semaine** alors que les autres titres financiers sont souvent rattachés à une place financière déterminée (Paris, New York, Tokyo, Londres...) avec des horaires quotidiens d'ouverture et de clôture.

Même si, en théorie, le marché des changes est ouvert en permanence, dans la pratique il clôt une fois par semaine pendant les heures qui séparent la fermeture de la Bourse le vendredi soir à 22h GMT sur la côte Ouest des États-Unis et l'ouverture le dimanche soir à 22h GMT de la Bourse de Wellington en Nouvelle-Zélande qui entame la semaine. En effet, les principales banques sont fermées le weekend et les volumes échangés sur ce marché sont très faibles les samedis, dimanche et jours fériés.

Le marché des changes est largement dominé par la City de Londres. Cette place financière représente plus du tiers des opérations de changes dans le monde, bien que le poids de Londres ait légèrement diminué entre 2013 et 2016. Le poids des places asiatiques est en croissance mais reste inférieur à Londres. La France, quant à elle, n'accueille que 2,8 % de ces échanges mondiaux.

### Qui intervient sur le marché des changes ?

Le marché des changes réunit des participants extrêmement divers. On y trouve :

- des particuliers (très rarement) et des entreprises (PME et multinationales) qui ont besoin de vendre et d'acheter différentes devises selon leurs activités ;
- des banques commerciales, des banques d'investissement et des courtiers qui exécutent les ordres de leurs clients et agissent aussi pour leur compte propre ;
- les autorités monétaires, notamment les banques centrales qui sont des participants majeurs sur le marché des changes. Elles gèrent leurs réserves de change et interviennent le cas échéant, sur le cours des devises dont elles ont la charge.
- des institutions internationales (comme le FMI, la Banque Mondiale, l'OCDE) ;
- des fonds d'investissement dont certains sont même spécialisés sur les devises.





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Quelques caractéristiques notables sur le marché des changes

Le marché des changes est un marché où **la quasi-totalité des opérations sont réalisées de gré à gré**. Les courtiers et les banques négocient directement les uns avec les autres, sans intermédiaire boursier.

Les particuliers comme les entreprises doivent faire appel à leur banque pour avoir accès au marché des changes. **Le Forex est donc un marché non régulé**. Il existe cependant dans le Forex des compartiments régulés – de taille très restreinte – qui offrent des produits dérivés (par exemple des warrants) comme instruments de couverture et de spéculation.

Depuis la libéralisation des échanges dans les années 1990, **les intervenants sur le marché des changes se sont fortement concentrés**, notamment au niveau des banques. Ils mettent à disposition des autres participants du marché des instruments permettant de se couvrir ou de spéculer sur les variations de cours des devises. Ils jouent également un rôle dans la fixation d'un taux de change unique pour chaque couple de devises.

## Un marché dominé par le dollar

Il est intéressant de noter que le dollar américain (USD) reste la monnaie de référence sur le marché des changes. L'édition 2016 de l'enquête de la BRI a montré que sur la totalité des opérations réalisées sur le marché des changes, 87,6 % portaient sur le dollar américain (stable par rapport à 2013) et 31,3 % sur l'euro (en légère baisse par rapport à 2013).

Puisque deux monnaies sont impliquées dans chaque transaction, si l'une est achetée, l'autre est forcément vendue. Chaque monnaie (dollar, euro, yen...) étant comptée deux fois, la somme des pourcentages de toutes les monnaies dans les échanges atteint 200 %. En revanche, quand on considère des paires de monnaies (euro/dollar, dollar/yen...) le double comptage disparaît et la somme des pourcentages de toutes les paires dans les échanges atteint 100 %.

Le couple EUR/USD est ainsi celui qui s'échange le plus dans le monde : en 2016 il représentait 23 % des échanges de monnaies considérées par paires.

## Les opérations au comptant et les opérations à terme

La transaction la plus simple sur le marché des devises est l'opération au comptant, dite opération « *spot* ». Elle consiste à acheter une devise contre une autre au prix actuel du marché avec une livraison à J+2 jours. Le marché au comptant (marché *spot*) représente 33 % des transactions quotidiennes.

La majeure partie des transactions a lieu sur le marché à terme.

Une opération à terme consiste à fixer le prix, la quantité et la date de l'échange futur dès le jour de l'opération.

Son utilité réside dans le fait qu'elle offre une couverture contre les fluctuations des taux de change. En effet, quel que soit le prix à l'échéance (c'est-à-dire à la date fixée pour l'échange de devises) la transaction se fera selon les termes du contrat fixés plus tôt.

Quel que soit l'objectif d'un participant au marché des changes, une couverture ou une spéculation, les différents intervenants se rencontrent quotidiennement sur ce marché en tant que « contreparties » de transactions. Ainsi, par exemple, afin de se couvrir contre une baisse du taux de change euro/dollar américain, la banque d'une société française doit trouver sur le marché des changes une personne qui au même moment désire acheter des euros contre des dollars américains.

Un industriel de la zone euro achète du pétrole en dollars dont la livraison sera effectuée et payée dans trois mois. Pour couvrir son risque de change, il achète du dollar à terme à un taux de change garanti.

Cette personne peut aussi bien être un spéculateur achetant des euros car il mise sur une hausse de cette devise, qu'une personne souhaitant se couvrir contre une hausse de l'euro vis-à-vis du dollar américain.

On comprend donc l'intérêt de l'opération à terme pour des entreprises ou des institutions dont les activités se déclinent à l'international.

On parle en anglais de *forwards* pour les opérations à terme réalisées sur un marché de gré à gré, et de *futures* pour les opérations à terme réalisées sur un marché organisé.

Il existe d'autres types de produits dérivés permettant de se prémunir contre les effets des fluctuations des taux de change : il s'agit des swaps, des options sur devises et de certains produits structurés plus complexes.

Sur les 5 100 milliards de dollars d'échanges quotidiens sur le marché des changes, 2 400 milliards de dollars concernent les swaps, soit 47 % des volumes échangés.

L'accès au marché des changes permet à la plupart des participants de **se protéger** contre un risque de change sur leurs recettes et leurs dépenses, en utilisant notamment le marché à terme comme le montre l'exemple plus haut. Mais il offre aussi la possibilité de **spéculer** sur les taux de change des différentes devises.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### Couverture et spéculation

Si bon nombre d'entreprises et de banques commerciales participent au marché des changes avant tout pour se couvrir, d'autres participants, notamment des fonds spéculatifs et des banques d'investissement agissant pour leur compte propre participent au marché des changes afin de tirer bénéfice des mouvements quotidiens des taux de change.

En effet, depuis les années 1970 et la fin des changes fixes, une explosion du volume de transactions sur les devises est observée, quoique cette hausse ait pris fin ces dernières années. Les devises sont considérées comme des actifs financiers ordinaires permettant de réaliser des gains ou des pertes en spéculant sur les variations de taux de change. Si le marché des changes n'est pas en lui-même un marché à effet de levier, les produits dérivés qui s'y sont développés à grande échelle, comme les options et les swaps par exemple, ont renforcé son attractivité, notamment pour les spéculateurs.

La spéculation peut avoir des effets bénéfiques car elle permet notamment d'assurer la liquidité d'un marché. En effet, si un investisseur veut se prémunir contre la hausse d'une devise, il doit acheter cette devise. Cela ne peut être possible que s'il trouve une contrepartie, c'est-à-dire un investisseur qui parie sur la baisse de cette devise, sinon, le marché est bloqué.

Mais la spéculation peut aussi provoquer des mouvements violents à la hausse comme à la baisse de certaines devises. Lorsque les fluctuations s'emballent, la lecture des taux de change devient difficile et cela peut déclencher des crises économiques graves nécessitant des interventions concertées des Banques Centrales.

Il est intéressant de noter que la volatilité (la rapidité et l'amplitude des variations de cours) sur un marché, comme celui des changes, favorise les spéculateurs car il n'y a rien à gagner dans un marché atone alors que cette volatilité dessert les autorités monétaires et les intervenants en couverture de change. Ceci étant dit, les crises de change qui malmènent une ou plusieurs devises ne font bien souvent que révéler une faiblesse réelle du (des) pays considéré(s).





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## Chapitre 5 : L'approche dynamique de la trésorerie par les tableaux de Flux

### **1) Le tableau de financement**

**Le tableau de financement a pour vocation d'expliquer les variations du BFR, de la trésorerie et du FRNG et vérifier les calculs en déterminants la variation du FRNG par deux voies différentes.**

L'entreprise a des besoins de financement (acquisition, paiement des dividendes) qu'elle finance par des ressources internes (CAF) ou externes (apports en capital ou emprunts).

Le PCG, dans le cadre du système développé, conseille de récapituler sur un document de synthèse l'ensemble des ressources que l'entreprise a obtenues au cours de l'exercice et l'ensemble des emplois auxquels ces ressources ont été affectées. Ce document de synthèse est **le tableau de financement** (ou tableau des emplois et des ressources de l'exercice).

**Le tableau de financement comporte deux parties.** Une première partie récapitule les emplois et les ressources et une deuxième partie donne le détail de la variation du FRNG.

#### **a) La structure du tableau (1<sup>ère</sup> partie)**

La première partie du tableau traduit la relation structurelle du bilan fonctionnel en valeurs brutes et avant affectation du résultat. En réalité, le tableau reflète l'équilibre du bilan fonctionnel.

$$\text{FRNG} = \text{capitaux stables} - \text{actif immobilisé brut}$$

Variation du FRNG = variation des capitaux stables – variation de l'actif immobilisé

$$\Delta \text{ du FRNG} = (\text{Augmentation des CS} + \text{baisse de l'AI}) - (\text{Augmentation de l'AI} + \text{baisse des CS})$$

$$\Delta \text{ du FRNG} = \text{ressources du tableau} - \text{emplois du tableau}$$

**Les flux monétaires entrant** dans l'entreprise sont inscrits **comme ressources**. Les ressources figurent à droite et comprennent : Les ressources proprement dites (CAF, produits des cessions d'immobilisations, apports en capital, emprunts) ; Mais aussi les diminutions d'emplois (remboursement des prêts, diminution du FR). Toute diminution des emplois libère en effet des ressources qui deviennent disponibles pour d'autres financements.

**Les flux sortants figurent dans les emplois.** Les emplois figurent à gauche et comprennent : Les emplois proprement dits (acquisition d'immobilisations, augmentation du FR, paiement des dividendes) ; Mais aussi la diminution des ressources (remboursements d'emprunts, prélèvements sur le capital).



# FIN180 - La Gestion de trésorerie

Modèle tableau 1<sup>ère</sup> partie

EMPLOIS	Exercice N	Exercice N - 1	RESSOURCES	Exercice N	Exercice N - 1
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice			Capacité d'autofinancement de l'exercice		
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé : Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles Immobilisations financières			Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé : Cessions d'immobilisations : - incorporelles - corporelles Cessions ou réductions d'immobilisations financières		
Charges à répartir sur plusieurs exercices (a)					
Réduction des capitaux propres (réduction de capital, retraits)			Augmentation des capitaux propres : Augmentation de capital ou apports Augmentation des autres capitaux propres		
Remboursements de dettes financières (b)			Augmentation des dettes financières (b) (c)		
<b>Total des emplois</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>Total des ressources</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)			Variation du fonds de roulement net global (emploi net)		

(a) Montant brut transféré au cours de l'exercice

(b) sauf concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques.

(c) Hors primes de remboursement des obligations.

## **b) La structure du tableau (2<sup>ème</sup> partie)**

La seconde partie du tableau est obtenue par différence entre les bilans. Cette 2<sup>ème</sup> partie, présente la variation, au cours de l'exercice, de chacun des postes de l'actif circulant et les dettes non financières (ou dettes circulantes). Ces variations sont calculées par différence entre les montants bruts figurant aux bilans des exercices N et N-1.

Ces deux bilans sont à considérer avant répartition des bénéfices. ATTENTION : les amortissements, les dépréciations et les provisions n'interviennent jamais dans un tableau de financement. Le bilan de l'exercice N est muni d'une colonne donnant le montant net des postes de l'exercice N-1. On peut éventuellement reconstituer le montant brut des stocks, des créances et des VMP en utilisant les informations du tableau des provisions et des dépréciations de l'annexe.

Les besoins : Les variations augmentant le BFR sont les augmentations des postes de l'actif circulant et les diminutions des dettes circulantes. L'augmentation du BFR est un emploi entraînant un besoin de financement ; aussi ces variations sont inscrites dans une colonne intitulée « besoins ».

Les dégagements : Les variations diminuant le BFR sont les diminutions des postes de l'actif circulant et les augmentations des dettes circulantes. La diminution du BFR dégage des ressources ; aussi ces variations sont-elles inscrites dans une colonne intitulée « dégagements ».

Les variations des postes du FR sont groupées en trois rubriques :

- Variations « Exploitation »
- Variations « hors exploitation »
- Variations « trésorerie »



# FIN180 - La Gestion de trésorerie

Modèle tableau de financement (2<sup>ème</sup> partie)

Variation du fonds de roulement net global	Exercice N		Exercice N - 1	
	Besoins 1	Dégagement 2	Solde 2 - 1	Solde
<b>Variations « Exploitation » :</b>				
Variations des actifs d'exploitation :				
Stocks et en-cours				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances Clients, Comptes rattachés et autres créances d'exploitation (a)				
Variations des dettes d'exploitation :				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes Fournisseurs, Comptes rattachés et autres dettes d'exploitation (b)				
Totaux	X	X		
A. variation nette " Exploitation " (c)			+ - X	+ - X
<b>Variations « Hors exploitation » :</b>				
Variations des autres débiteurs (a) (d)				
Variations des autres créditeurs (b)				
Totaux	X	X		
B. Variation nette " Hors exploitation " (c).			+ - X	+ - X
<b>TOTAL A + B :</b>				
Besoins de l'exercice en fonds de roulement			- X	- X
ou				
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice.			+ X	+ X
<b>Variations «Trésorerie»</b>				
Variations des disponibilités				
Variations des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques				
Totaux	X	X		
C. Variation nette " Trésorerie " (c)			+ - X	+ - X
<b>Variation du fonds de roulement net global</b>				
<b>(Total A+B+C) :</b>				
<b>Emploi net</b>			-	-
ou				
<b>Ressource nette</b>			+	+

(a ) Y compris charges constatées d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non.

(b) Y compris produits constatés d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non.

(c) Les montants sont assortis du signe (+) lorsque les dégagements l'emportent sur les besoins et du signe (-) dans le cas contraire.

(d) Y compris valeurs mobilières de placement.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### 2) Tableaux de flux de trésorerie

Ces tableaux retracent **les flux de trésorerie** qui ont traversé l'entreprise sur une année, en les regroupant en trois grandes fonctions. Il débouche sur la variation de trésorerie entre deux exercices comptables. Aux Etats-Unis, c'est un document comptable obligatoire depuis 1988. C'est aussi **un document obligatoire en normes IFRS et pour les comptes consolidés** en normes françaises.

Il retrace les flux de trésorerie d'une période en les regroupant selon trois fonctions différentes : activité, investissement, et financement à LMT. L'objectif est de déterminer quelles sont les fonctions qui ont été « génératrices » et celles « consommatrices » de liquidités au cours de la période.

Les règles d'établissement et de présentation de cet état font l'objet **d'une norme spécifique, l'IAS 7**. Autrement dit, Le tableau de flux de trésorerie permet de comprendre comment l'entreprise est passée de la trésorerie de départ à la trésorerie à la clôture.

L'objectif du tableau de flux trésorerie est de faire un rapprochement entre la trésorerie initiale (1/1/N) et la trésorerie finale (31/12/N).

Trésorerie initiale	X
+ mouvements de l'exercice	Y
= Trésorerie de clôture	Z

Les flux de trésorerie de l'exercice sont classés en trois catégories :

- Les flux liés à l'activité ;
- Les flux liés à l'investissement ;
- Les flux liés au financement

#### **a) Les opérations relevant de l'activité**

La notion d'activité est beaucoup plus large que la notion d'exploitation. Relèvent de l'activité tous les postes dits d'exploitation au sens strict, mais aussi :

- Les charges et les produits financiers ;
- Certaines charges et certains produits exceptionnels (sauf ceux relatifs aux cessions) ;
- La participation et l'impôt sur les sociétés.

Pour résumer, on peut dire que l'activité rassemble tout ce qui n'est ni investissement, ni financement. Le concept comptable le plus proche de la trésorerie générée par l'activité est la CAF. Toutefois, il existe plusieurs différences entre ces deux notions, ce qui va donner lieu à quelques corrections.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

La CAF N est calculée à partir du résultat de l'exercice N, par conséquent :

- Elle tient compte des variations de stock : la prise en compte des variations de stock permet de déterminer le résultat et les ressources (la CAF) dégagés par un exercice donné. Mais ce sont des postes calculés qui n'ont pas d'incidence sur la trésorerie ; ces variations de stocks doivent donc être éliminées de la CAF.
- Par ailleurs, la C.A.F. ne tient pas compte des paiements des clients de N-1 et des règlements des fournisseurs de N-1 ni des crédits accordés ou obtenus et non réglés fin N.

### D'où, le concept de l'ETE.

Une entreprise semble plutôt prospère lorsqu'elle dégage du résultat. Pourtant la trésorerie plonge d'année en année. Que se passe-t-il ? Existe-t-il un problème d'ETE négatif ?

### Passer de l'EBE à l'ETE

**L'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE).** L'EBE (Excédent Brut d'Exploitation) mesure la rentabilité de l'exploitation mais c'est l'ETE qui apprécie l'influence réelle de celle-ci sur la trésorerie.

Souvent les analyses s'arrêtent à l'EBE qui constitue un élément connu **des soldes intermédiaires de gestion**. Pourtant il est possible d'aller plus loin en étudiant cet excédent de trésorerie d'exploitation.

### La formule de calcul est la suivante : $ETE = EBE - \Delta BFRE$ .

La variation du BFRE (Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation) est une conséquence directe des mouvements de trésorerie en lien avec l'exploitation, le cœur de métier de l'entreprise.

**Exemple :** Vous avez fait une facture de 1 000 HT soit 1 200 € TTC. Pour cela, vous avez engagé une charge de 300 € HT d'achat de marchandise. Votre EBE est alors de 700 € (1 000 - 300). Imaginons que les TVA soient validées et payées à l'État.

Vous avez payé votre fournisseur mais votre client n'a pas eu l'honneur de vous régler. Conséquence : votre trésorerie est négative de 500 €. Comment cela ? Reprenons le calcul : votre  $\Delta BFRE = +1\,200$  € correspond à la créance client TTC qui seule reste au bilan.

**Votre BFRE a donc augmenté de 1 200 €. Votre ETE est donc de 500 € = 700 (EBE) - 1 200 ( $\Delta BFRE$ ).**

### Un excédent ou une insuffisance de trésorerie.

Votre activité vous rapporte 700 € de revenu net, votre EBE, mais votre client n'ayant pas payé, il vous oblige à jouer un rôle de banque. Vous gagnez donc 700 € certes, mais vous en prêtez 1 200. Votre trésorerie baisse donc de 1 200 €. C'est votre ETE ou ITE en la circonstance pour Insuffisance de Trésorerie d'Exploitation.



## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### Un effet de ciseau.

L'ETE est donc la traduction en termes de trésorerie du cycle d'exploitation de votre entreprise. Expliquez comme ça, évidemment... c'est « presque » clair. **Si l'augmentation du BFRE est plus rapide que l'augmentation de l'EBE**, l'effet ciseau arrive lorsque les réserves sont épuisées. L'ETE est alors négatif, privant l'entreprise des ressources financières indispensables pour continuer de fonctionner correctement. La difficulté pèse alors sur la trésorerie d'exploitation qui peut au final entraîner l'entreprise dans **des découverts structurels dangereux**.

**Un manque de trésorerie.** Lorsque vous avez un EBE annuel qui progresse moins vite que votre BFRE vous êtes alors générateur d'un manque de trésorerie par votre exploitation.

**La solution dans ce cas ?** Un capital fort vous aidera à pouvoir assumer ce déficit de trésorerie. Il s'agit là seulement d'une première solution...

**Est-ce grave ?** Cela dépend du contexte et de l'ampleur.

**Non si...** Si vous travaillez avec des clients qui tardent à payer (des professionnels ou institutionnels p.ex.), il peut y avoir une explication « entendable ». Il reste dans ce cas à se structurer pour cette configuration précise.

**Mais si...** Si cet effet s'explique par contre en raison d'un manque de relance, la chose est toute autre.

**Un EBE positif est une première étape pour dire que votre entreprise est en bonne santé. Mais attention, il faudra veiller à ce que l'ETE ne soit pas négatif au point d'entraîner votre trésorerie vers le bas, ce qui ne manquerait pas de vous inquiéter. Rien de dramatique si vous maîtrisez, sinon il y a grand danger.**

### **b) Les opérations d'investissement**

Il s'agit essentiellement **des acquisitions et des cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé**. La variation de trésorerie liée à l'investissement est généralement négative (les acquisitions sont supérieures aux cessions).

Cette variation négative sera financée par des liquidités issues des opérations liées à l'activité ou des opérations liées au financement.

### **c) Les opérations de financement**

Plusieurs opérations liées au financement font varier la trésorerie de l'entreprise :

- Les augmentations de capitaux propres (augmentation de capital en numéraire) ;
- Nouvelles subventions d'équipement ;
- Les augmentations de dettes financières ;
- Les remboursements de dettes financières ;
- Les distributions de dividendes





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### 3) le tableau de flux de trésorerie de l'OEC

L'ordre des experts-comptables (OEC) propose un modèle de tableau de flux de trésorerie.

#### Calcul des flux de trésorerie liés à l'activité (option 1)

- **Résultat de l'exercice**
- + amortissements, dépréciations et provisions (dotations nettes des reprises)
- + VCEAC
- - PCEAC
- - Quote-Part des subventions d'investissement virée au résultat
- = **MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT**
- - **Variation du BFR lié à l'activité**
- = **FLUX NET DE TRESORERIE LIE A L'ACTIVITE (A)**

**La Marge Brute d'Autofinancement (MBA)** correspond au flux de trésorerie potentiel généré par l'activité courante en considérant les dotations aux dépréciations sur l'actif circulant (nettes des reprises sur dépréciation de l'actif circulant) comme des charges décaissables (pertes réalisées dans un futur proche).

La MBA se distingue de la CAF car on ne rajoute pas au résultat les dotations (nettes des reprises) relatives aux postes de l'actif circulant :  $MBA < CAF$

Les dotations relatives aux postes de l'actif circulant restent attachées à chacun de ces postes (stocks, créances et dettes liées à l'activité). **En conséquence, ces postes sont considérés pour leur montant net pour le calcul de la variation du BFR lié à l'activité.**

#### Calcul des flux de trésorerie liés à l'activité (option 2)

- **Résultat d'exploitation**
- + amortissements, dépréciations et provisions (dotations nettes des reprises)
- = **Résultat brut d'exploitation (RBE)**
- - **Variation du BFRE**
- = **Flux net de trésorerie d'exploitation**
- + ou - **Produits et frais financiers**
- + ou - **Produits et charges exceptionnels (Sauf PCEAC)**
- - **IS et participation**
- - **variation du BFR lié à l'activité (sauf variation du BFRE)**

**Un flux net de trésorerie intermédiaire appelé flux net de trésorerie d'exploitation permet d'isoler la trésorerie dégagée par l'exploitation au sein de la trésorerie dégagée par l'activité.**

Le flux net de trésorerie d'exploitation est proche de l'ETE, mais il diffère car il tient compte des autres produits et autres charges d'exploitation et les dotations nettes des reprises sur dépréciations de l'actif circulant sont considérées comme des charges décaissables. La variation du BFRE est donc calculée à partir des montants nets des postes de l'actif circulant.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

Tableau de synthèse ; modèle de tableau de flux de trésorerie (OEC)

	Exercice N
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	
Amortissements et provisions (1)	
Transfert de charges au compte de charges à répartir	
Résultat brut d'exploitation	
Moins : variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	
Stocks	
Créances d'exploitation	
Dettes d'exploitation	
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	
Autres encaissements ou décaissements liés à l'activité	
Frais financiers	
Produits financiers	
Impôt sur les sociétés, hors impôt sur les plus-values de cession	
Charges et produits exceptionnels liés à l'activité	
Autres créances liées à l'activité	
Autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	
Acquisitions d'immobilisations	
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts	
Réduction d'immobilisations financières	
Variation des dettes et créances sur immobilisations	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	
Dividendes versés	
Incidence des variations de capital	
Émission d'emprunts	
Remboursements d'emprunts	
Subventions d'investissements reçues	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	
<b>Variation de trésorerie</b>	
Trésorerie d'ouverture	
Trésorerie de clôture	
(1) À l'exclusion des provisions sur actif circulant	





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## EXERCICE 1

La crise de trésorerie est comparable au symptôme d'une maladie qu'il convient de diagnostiquer. Plusieurs causes peuvent en effet être à l'origine d'une telle dégradation. L'expérience a permis d'identifier cinq causes distinctes de dégradation.

- La crise de croissance
- La mauvaise gestion du BFR
- Le mauvais choix de financement
- La perte de rentabilité
- La réduction conjoncturelle de l'activité

Expliquez (n'hésitez pas à prendre des exemples et faire des représentations graphiques).

## EXERCICE 2

Etablissez les bilans des deux entreprises suivantes. Ces deux entreprises ayant exactement la même structure financière permanente, les mêmes données d'exploitation (donc le même résultat) et comme seules différences les conditions accordées à leurs clients et obtenues de leurs fournisseurs. (Pas de TVA, ni d'impôts pour l'exemple)

- Capital 1000
- Dettes LT 1000
- Immobilisations nettes 1200
- Chiffres d'affaires 24 000 (répartis linéairement dans le temps)
- Achats 12 000 (répartis linéairement dans le temps)
- Charges de personnel 9000 (répartis linéairement dans le temps)
- Stocks constants 1800

Les conditions de paiement de l'entreprise A sont les suivantes :

- Clients 30 jours
- Fournisseurs 90 jours

Les conditions de paiement de l'entreprise B sont les suivantes :

- Clients 90 jours
- Fournisseurs 30 jours

## EXERCICE 3

La société Rouver est une société de confection qui fabrique des vêtements grâce à des moyens de production en grande partie financés par du crédit-bail. Etablissez le bilan et faites ressortir la trésorerie après chacune des étapes suivantes, depuis sa création et tout au long de son cycle d'exploitation. Commentez vos résultats.

- **1<sup>ère</sup> étape** : En  $t_0$ , l'entreprise constitue son bilan de départ avec un capital de 100 000 € lui servant à acquérir du matériel pour 60 000 € et à conserver 40 000 € en disponibilités sur un compte à la banque.
- **2<sup>ème</sup> étape** : La société reçoit sa première commande. Pour la satisfaire, elle achète pour 40 000 € de tissus payables à 60 jours. Trente jours plus tard, les MP sont consommées et l'entreprise a utilisé pour 40 000 € de main d'œuvre dont la moitié est payée comptant et le reste à 30 jours (travail intérimaire). La société va donc pouvoir établir son bilan en  $t_1$  ( $t_0 + 30$  jours).
- **3<sup>ème</sup> étape** : Durant les 15 jours suivants, l'entreprise doit, pour finir ses vêtements, payer comptant 40 000 € de salaires supplémentaires. En outre, son directeur financier estime que la société doit conserver un minimum d'encaisse de 10 000 € pour assurer le règlement de transactions courantes nécessaires au maintien de son activité. En raison de l'augmentation de son actif à court terme, la société va donc négocier avec son banquier une autorisation de crédit de trésorerie (découvert) pour pouvoir continuer à assurer le financement de son cycle d'exploitation. La société peut donc établir son bilan en  $t_2$  ( $t_0 + 45$  jours).
- **4<sup>ème</sup> étape** : en  $t_3$ , ( $t_0 + 60$  jours), les vêtements sont achevés et peuvent donc être vendus pour 200 000 € aux clients qui règlent à 30 jours.
- **5<sup>ème</sup> étape** : en  $t_4$ , ( $t_0 + 90$  jours), les clients payent et l'entreprise encaisse.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### EXERCICE 4

Depuis quelques années, l'entreprise Duquesnois a des problèmes de trésorerie alors que son résultat s'améliore. Nous avons décidé pour répondre à cette interrogation d'établir un tableau de financement et un court rapport sur l'évolution de la situation financière de la société.

#### Renseignements complémentaires

- La répartition du résultat de N-1 a été la suivante : mise en réserve de 100 000 € et le solde a été distribué.
- Dotations aux amortissements au 31/12/N : 103 738,86 € (dont 7000 € pour charge à répartir)
- Dotations aux provisions au 31/12/N : 1954 €
- Reprises sur provisions au 31/12/N : 2224 €
- L'entreprise a cédé durant l'année des appareils de levage et de peinture pour 5700 €. Ce matériel avait été acheté 9050 €. Il était amorti pour 2000 €. Il s'agit de la seule cession opérée dans l'exercice.
- Un nouvel emprunt à moyen terme de 17 000 € a été souscrit courant N.

#### Bilan au 31/12/N-1

ACTIF	BRUT	A & D	NET	PASSIF	NET
<b>Actif immobilisé</b>				<b>Capitaux propres</b>	
Terrains	111 000		111 000	Capital	700 000
Constructions	600 000	450 000	150 000	Réserves	150 000
ITMOI	40 125	17 596	22 529	Résultat	126 136
Autres immobilisations	242 000	65 133	176 867		
<b>TOTAL 1</b>	<b>993 125</b>	<b>532 729</b>	<b>460 396</b>	<b>TOTAL 1</b>	<b>976 136</b>
<b>Actif circulant</b>				<b>Dettes</b>	
Stocks de marchandises	545 000	16 350	528 650	Emprunts Bque (1)	42 000
Créances clients	241 000	4230	236 770	Emprunts divers	100 000
VMP	21 000	1980	19 020	Dettes fournisseurs	224 600
Disponibilités	97 900		97 900		
<b>TOTAL 2</b>	<b>904 900</b>	<b>22 560</b>	<b>882 340</b>	<b>TOTAL 2</b>	<b>336 600</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 898 025</b>	<b>555 289</b>	<b>1 342 736</b>	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 342 736</b>

(1) Il s'agit d'un découvert bancaire

#### Bilan au 31/12/N

ACTIF	BRUT	A & D	NET	PASSIF	NET
<b>Actif immobilisé</b>				<b>Capitaux propres</b>	
Terrains	287 000		287 000	Capital	700 000
Constructions	600 000	474 000	126 000	Réserves	250 000
ITMOI	59 900	17 588,20	42 311,80	Résultat	145 087,14
Autres immobilisations	242 000	135 879,66	106 120,34		
<b>TOTAL 1</b>	<b>1 188 900</b>	<b>627 467,86</b>	<b>561 432,14</b>	<b>TOTAL 1</b>	<b>1 095 087,14</b>
<b>Actif circulant</b>				<b>Dettes</b>	
Stocks de marchandises	510 000	16 700	493 300	Emprunts Bque (1)	21 500
Créances clients	197 000	3090	193 910	Emprunts divers	80 000
VMP	15 800	2500	13 300	Dettes fournisseurs	147 995
Disponibilités	68 640		68 640		
<b>TOTAL 2</b>	<b>791 440</b>	<b>22 290</b>	<b>769 150</b>	<b>TOTAL 2</b>	<b>249 495</b>
<b>Charges à répartir</b>	<b>14 000</b>		<b>14 000</b>		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 994 340</b>	<b>649 757,86</b>	<b>1 344 582,14</b>	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 344 582,14</b>

(1) Il s'agit d'un découvert bancaire





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### EXERCICE 5

La société Bourva est une société de négoce de meubles créée il y a trois ans par une ancienne commerciale. Madame Bourva vous contacte car elle souhaite réduire le montant des frais financiers qui sont en forte progression depuis l'année dernière. Elle envisage notamment de s'équiper d'un logiciel pour gérer la trésorerie en valeur. A l'aide des informations ci-dessous, répondez aux questions suivantes.

#### Travail à faire :

1. Comment expliquez-vous l'évolution de la trésorerie de N à N+3 ?
2. Est-il possible de rattacher ce cas à une plusieurs des situations de crise définies ci-dessous ?

En k€	N	N+1	N+2	N+3
Capitaux propres	966	1616	2313	3668
Dettes LMT	1557	1415	1474	1668
Capitaux permanents	2523	3031	3787	5336
Immobilisations	913	1447	2018	2528
<b>Fonds de Roulement</b>				
Actifs circulants d'exploitation	12 732	14 258	15 055	28 905
Dettes d'exploitation	13 654	12 496	11 790	16 166
<b>Besoin en fonds de roulement</b>				
<b>TRESORERIE</b>				
Chiffre d'affaires HT	46 704	46 946	50 596	75 435
Frais financiers	171	155	184	1022
% frais financiers / CA HT				
Résultat net	165	652	696	1355
% résultat net / CA HT				
Stocks	2338	3318	3835	5911
Délai d'écoulement en jours	22	30	33	34
Créances clients	8449	8847	10 192	16 667
Délai de règlement en jours	55	58	61	68
Dettes fournisseurs	9964	10 120	8779	12 055
Délai de règlement en jours	78	78	63	58
BFR/CA HT en jours				







## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### EXERCICE 6

A l'aide des bilans au 31 décembre des années N et N-1 et des comptes de résultat des années N et N-1, établir le tableau de financement de la société TAFI. Par ailleurs, on vous communique un extrait de l'annexe.

#### Extrait de l'annexe

- Diminution des immobilisations corporelles : 1280
- Les diminutions des immobilisations corporelles correspondent à la VB des cessions et à des mises au rebut.
- Augmentation des immobilisations corporelles : 2700
- Charges à répartir sur plusieurs exercices ; (diminution de 100 par amortissement)
- Emprunts souscrits au cours de l'exercice : 600
- Emprunts remboursés au cours de l'exercice : 1700
- Il n'y a pas de réduction de capital

#### Société TAFI. BILAN à N-1 (PASSIF)

PASSIF	Exercice N-1	Exercice N-2
<b>Capitaux propres</b>		
Capital	4000	X
Réserves	1890	X
Résultat de l'exercice (bénéfice)	280	X
<b>Total capitaux propres (I)</b>	<b>6170</b>	X
<b>Provisions pour risques (II)</b>	<b>680</b>	X
<b>Dettes</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	4100	X
Emprunts et dettes financières divers	1000	X
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2700	X
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	880	X
Produits constatés d'avance	30	X
<b>Total dettes (III)</b>	<b>8710</b>	X
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>15 560</b>	X

(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques 497

#### Société TAFI. BILAN à N (PASSIF)

PASSIF	Exercice N	Exercice N-1
<b>Capitaux propres</b>		
Capital	6000	4000
Primes d'émission	1600	X
Réserves	2000	1890
Résultat de l'exercice (bénéfice)	370	280
<b>Total capitaux propres (I)</b>	<b>9970</b>	<b>6170</b>
<b>Provisions pour risques (II)</b>	<b>1010</b>	<b>680</b>
<b>Dettes</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	2800	4100
Emprunts et dettes financières divers	750	1000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3048	2700
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	300	880
Produits constatés d'avance	20	30
<b>Total dettes (III)</b>	<b>6918</b>	<b>8710</b>
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>17 898</b>	<b>15 560</b>

(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques 47





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

Société TAFI. BILAN à N-1(ACTIF)

ACTIF	EXERCICE N-1			N-2
	BRUT	A & P	NET	NET
<u>Immobilisations incorporelles</u>				
Frais d'établissement	100	50	50	X
<u>Immobilisations corporelles</u>				
ITMOI	9700	2250	7450	X
Avances et acomptes	1000		1000	
<u>Immobilisations financières</u>				
Prêts	1300		1300	X
<b>Total actif immobilisé (I)</b>	<b>12 100</b>	<b>2300</b>	<b>9800</b>	<b>X</b>
Stocks et en-cours	3000	150	2850	X
Avances et acomptes versés sur commandes	600		600	X
Créances	1900	200	1700	X
VMP	200	10	190	X
Disponibilités	50		50	X
Charges constatées d'avances	70		70	X
<b>Total (II)</b>	<b>5820</b>	<b>360</b>	<b>5460</b>	<b>X</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	300		300	X
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>18 220</b>	<b>2660</b>	<b>15 560</b>	<b>X</b>

Société TAFI. BILAN à N (ACTIF)

ACTIF	EXERCICE N			N-1
	BRUT	A & P	NET	NET
<u>Immobilisations incorporelles</u>				
Frais d'établissement	230	100	130	50
<u>Immobilisations corporelles</u>				
ITMOI	11 120	2220	8900	7450
Avances et acomptes	1300		1300	1000
<u>Immobilisations financières</u>				
Prêts	1040		1040	1300
<b>Total actif immobilisé (I)</b>	<b>12 100</b>	<b>2300</b>	<b>9800</b>	<b>9800</b>
Stocks et en-cours	3900	240	3660	2850
Avances et acomptes versés sur commandes	350		350	600
Créances	2200	280	1920	1700
VMP	285		285	190
Disponibilités	35		35	50
Charges constatées d'avances	78		78	70
<b>Total (II)</b>	<b>6848</b>	<b>520</b>	<b>6328</b>	<b>5460</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	200		200	X
<b>TOTAL GENERAL (I + II + III)</b>	<b>20 738</b>	<b>2840</b>	<b>17 898</b>	<b>15 560</b>





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### Compte de résultat des années N et N-1

CHARGES	Exercice N	Exercice N-1
<b>Charges d'exploitation</b>		
Achat de MP et autres approvisionnements	10 000	8900
Variation de stock	-300	100
Autres achats et charges externes <sup>1</sup>	2200	2080
Impôts, taxes et versements assimilés	3000	2650
Salaires et charges sociales	3300	3000
Dotations aux amortissements et aux provisions		
-sur immobilisations : dotations aux amortissements	870	730
-sur actif circulant : dotations aux provisions	250	190
-Pour risques et charges : dotations aux provisions	330	400
Autres charges	80	90
<b>Total (I)</b>	<b>19 730</b>	<b>18 140</b>
<b>Charges financières</b>		
Intérêts et charges assimilées	420	650
Charges nettes sur cessions de VMP	12	
<b>Total (II)</b>	<b>432</b>	<b>650</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital	380	200
Dotations aux amortissements et aux provisions	150	100
<b>Total (III)</b>	<b>530</b>	<b>300</b>
<b>Impôts sur les bénéfices (IV)</b>	<b>480</b>	<b>210</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>21 172</b>	<b>19 350</b>
RESULTAT (solde créditeur = bénéfice) <sup>2</sup>	370	280
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>21 542</b>	<b>19 580</b>

(1) y compris redevances de crédit-bail mobilier 260 et immobilier 135

(2) compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de 60

PRODUITS	Exercice N	Exercice N-1
<b>Produits d'exploitation</b>		
Production vendue (biens et services)	20 647	18 540
Production stockée	-600	200
Production immobilisée	460	300
Reprises sur provisions	80	50
Autres produits	120	110
<b>Total (I)</b>	<b>20 707</b>	<b>19 200</b>
<b>Produits financiers</b>		
Autres intérêts et produits assimilés	75	50
Reprises sur provisions	10	30
<b>Total (II)</b>	<b>85</b>	<b>80</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations en capital	750	300
Dotations aux amortissements et aux provisions		
<b>Total (III)</b>	<b>750</b>	<b>300</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>21 542</b>	<b>19 580</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>21 542</b>	<b>19 580</b>





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

Tableau de financement (1<sup>ère</sup> partie)

EMPLOIS	N	RESSOURCES	N
Distributions mises en paiement		Capacité d'autofinancement de l'exercice	
Acquisitions actif immobilisé : -immobilisations incorporelles -immobilisations corporelles -immobilisations financières		Cessions d'actif immobilisé : -immobilisations incorporelles -immobilisations corporelles -immobilisations financières	
Charges à répartir sur plusieurs exercices			
Réduction des capitaux propres		Augmentation des capitaux propres	
Remboursement de dettes financières		Augmentation des dettes financières	
<b>TOTAL DES EMPLOIS</b>		<b>TOTAL DES RESSOURCES</b>	
VARIATION DU FRNG (ressource nette)		VARIATION DU FRNG (emploi net)	

Tableau de financement (2<sup>ème</sup> partie)

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT GLOBAL	Emplois	Dégagements
<b>Variations du besoin de financement</b>		
Stocks et en-cours		
Avances et acomptes versés sur commandes		
Créances clients		
Autres créances		
Dettes fournisseurs		
Autres dettes		
<b>Totaux</b>		
<b>Variation nette</b>		
<b>Variations trésorerie</b>		
Variations des disponibilités		
Variations des concours bancaires courants		
<b>Totaux</b>		
<b>Variation nette</b>		
<b>VARIATION DU FRNG</b>		





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## EXERCICE 7

L'entreprise TFO souhaite établir son tableau de flux de trésorerie (modèle de l'OEC). La préparation du tableau de flux de trésorerie a abouti aux résultats suivants :

➤ Résultat net	500 000
➤ Résultat d'exploitation	632 000
➤ Dotation aux amortissements d'exploitation	50 000
➤ Dotation d'exploitation aux provisions	40 000
➤ Charges financières	12 000
➤ Produits financiers	5000
➤ Plus-value de cession d'immobilisations	15 000
➤ Charges d'IS	140 000
➤ BFRE au 31/12/N	300 000
➤ BFRE au 31/12/N-1	220 000
➤ Banque au 31/12/N	377 000
➤ Banque au 31/12/N-1	72 000

Par ailleurs, le contrôleur de gestion a retenu les informations suivantes en (€) :

➤ Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	- 20 000
➤ Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	- 170 000

### Travail à faire :

Présentez l'extrait du tableau de flux concernant les opérations liées à l'activité et vérifiez le bouclage de la trésorerie. (En utilisant les deux méthodes).

## EXERCICE 8

L'entreprise OIF souhaite établir le tableau de flux de trésorerie (modèle de l'OEC). Le chef comptable a recensé les informations suivantes en €.

POSTE	31/12/N-1	31/12/N
Capital	800 000	960 000
Réserves	250 000	240 000
Résultat	90 000	120 000
Emprunt	265 604	315 785
Immobilisations brutes	520 000	700 000
Banque	65 000	358 181

Une immobilisation achetée le 1<sup>er</sup> avril de l'année N-2, pour 20 000 € (HT) a été vendue le 1<sup>er</sup> juillet de l'année N Pour 14 000 €. Cette immobilisation était amortie sur 5 ans. L'entreprise a procédé à une incorporation de réserves au capital en N pour 60 000 €. Le flux net de trésorerie généré par l'activité de l'exercice N, s'élève à 369 000 €.

Détail des emprunts au 31/12/N-1 :

Nom	Date de souscription	Montant initial	Modalité de remboursement	Taux
A	1/1/N-3	200 000	Amortissement constant sur 4 ans	8 %
B	1/1/N-2	1 000 000	Annuités constantes sur 5 ans	10 %
C	1/1/N-1	150 000	Remboursement in fine le 31/12/N+2	6 %

### Travail à faire :

Présentez les flux liés aux opérations d'investissement. Etablissez le tableau de flux de l'OEC concernant les opérations de financement.

Vérifier le bouclage de la trésorerie





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### **EXERCICE 9**

M. Jamet, exploitant d'une entreprise générale de bâtiment, a réalisé, au cours de l'exercice N, un chiffre d'affaires HT de 3600 k€. Le BFR lié à son activité représente 50 jours de chiffres d'affaires HT. L'entreprise dispose d'un FR évalué à 550 k€. Pour les 3 exercices à venir, M. Jamet a établi un plan de financement à partir des hypothèses suivantes :

- L'activité devrait progresser de 15 % par an ;
- Le fonds de roulement serait stable en N+1, puis augmenterait de 50 k€ au cours de chacune des deux années suivantes.

#### **Travail à faire :**

1. Déterminez la trésorerie à la fin de l'année N puis la trésorerie prévisionnelle des trois exercices suivants.
2. Quelles solutions M. Jamet doit-il mettre en place pour résoudre les éventuelles difficultés de trésorerie ?

### **EXERCICE 10**

L'entreprise Tartullier est spécialisée dans la production de composants électriques destinés à l'industrie automobile. M. Hongs, responsable des achats, a décidé de revoir les conditions tarifaires obtenues auprès des deux principaux fournisseurs de l'entreprise. Après discussion avec les services commerciaux de ces deux entreprises, les alternatives suivantes ont été envisagées :

- Pour l'entreprise Carrère, un rabais de 1 % pourrait être obtenu sur le prix des matières (actuellement 85 000 € la tonne) à la double condition de procéder à des livraisons mensuelles de 4 tonnes (actuellement livraisons hebdomadaires d'une tonne) et de porter le délai de paiement (actuellement 60 jours) à 30 jours ; L'entreprise Carrère trouverait avantage à cette nouvelle solution qui lui permettrait d'augmenter la taille de la série du produit qu'elle fabrique exclusivement pour l'entreprise Tartullier ;
- Pour l'entreprise Dracy, un escompte de 1 % pour paiement comptant pourrait être accordé à la place du paiement actuel à 60 jours.

#### **Travail à faire :**

1. Déterminez si les propositions de l'entreprise Carrère sont intéressantes dans l'hypothèse où l'entreprise Tartullier dispose d'une trésorerie excédentaire qu'elle peut placer au taux de 4 %. Pour cela vous comparerez le rabais avec l'influence sur les produits financiers du délai de règlement.
2. Le paiement comptant à l'entreprise Dracy est-il intéressant ? Vous envisagerez pour cela deux hypothèses de trésorerie excédentaire (placée à 4 %) et de trésorerie négative (financée par des crédits à 9 %)

### **EXERCICE 11**

Répondez aux questions suivantes :

- Pourquoi la définition soustractive de la capacité d'autofinancement (C.A.F.) est-elle plus exacte que la définition additive ? Augmente-t-on la C.A.F en augmentant les amortissements ?
- Dans quelle mesure l'affectation d'un autofinancement ou le remboursement d'un emprunt contribue-t-elle à l'investissement ?
- Dans une branche d'activité économique, les amortissements sont, chaque année, d'un montant triple de celui des profits moyens, les distributions des dividendes représentent en moyenne la moitié des bénéfices. Quel est le rapport moyen entre autofinancement et capacité d'autofinancement ?
- La capacité d'autofinancement est-elle égale à l'accroissement des liquidités constaté entre le début et la fin d'un exercice ? Discuter sur la base du schéma du « circuit d'une entreprise commerciale ».
- Commenter l'expression « l'autofinancement est le fruit des prospérités acquises »
- Pourquoi est-il intéressant d'améliorer le ratio Chiffre d'affaires/Capitaux propres ?





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### EXERCICE 12

La société Siddique est une entreprise de location-vente de systèmes informatiques. Son activité est plus soutenue au printemps et à l'automne que pendant le reste de l'année. Aux prises avec des difficultés de trésorerie au cours des derniers mois, le directeur financier a chargé Mme Saar, trésorier, d'établir des prévisions d'encaissements et de décaissements pour le premier semestre N+1 (voir annexe).

La trésorerie a été équilibrée au cours des derniers mois par l'escompte systématique des créances (à 30 jours) à la Société Générale (au taux de 9 %, commissions fixes de 22 € par mois). De plus, la société Siddique dispose d'un plafond de découvert de 15 000 € (taux de 13 %, intérêt prélevé le mois suivant). La trésorerie au 31/12/N présente un découvert de 4535 €.

1. Indiquez en quoi la technique d'équilibrage jusqu'ici employée n'est pas forcément la meilleure.
2. Après avoir établi la situation prévisionnelle de la trésorerie, procédez à l'équilibrage du plan de trésorerie pour le semestre en escomptant prioritairement les créances pour les seuls montants nécessaires.
3. Le plafond de découvert actuellement autorisé par la société Générale est-il suffisant ? Quel argumentaire Mme Saar devrait-elle utiliser pour obtenir un éventuel relèvement de ce plafond par la banque ?

### ANNEXE

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
<b>Ventes à 30 jours</b>	<b>55 600</b>	<b>56 850</b>	<b>67 400</b>	<b>72 500</b>	<b>75 640</b>	<b>71 800</b>
<b>Ventes comptant</b>	<b>125 000</b>	<b>112 500</b>	<b>114 810</b>	<b>115 000</b>	<b>124 400</b>	<b>165 220</b>
<b>Total encaissements</b>	<b>180 600</b>	<b>169 350</b>	<b>182 210</b>	<b>187 500</b>	<b>200 040</b>	<b>237 020</b>
<b>Total décaissements</b>	<b>195 800</b>	<b>194 020</b>	<b>214 500</b>	<b>212 090</b>	<b>202 090</b>	<b>198 040</b>

Les ventes à 30 jours qu'il est prévu d'encaisser en juillet s'élèvent à 91 560 €





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## **EXERCICE 13 (budget de trésorerie)**

L'entreprise Mironton, PME de 9 personnes, est spécialisée dans la vente à domicile de produits de beauté.

Son dirigeant, M. Mironton, souhaite réorganiser son service commercial. Cette réorganisation s'accompagne d'investissements destinés à améliorer la productivité des commerciaux. Désireux de réunir les conditions du bon déroulement de cette opération d'investissement, M. Mironton souhaiterait analyser les répercussions sur la trésorerie de l'entreprise. M. Mironton veut chiffrer l'incidence de cette acquisition sur la trésorerie de son entreprise dans l'hypothèse où le règlement de la facture interviendrait par tiers les 15 février, 15 mars et 15 avril.

### **Travail à faire :**

1. A l'aide de l'annexe, présentez le budget de trésorerie des trois premiers mois de l'année N+1
2. Commentez l'évolution prévisible des disponibilités et conseillez M. Mironton quant à la gestion de sa trésorerie au cours du premier trimestre N+1

### **ANNEXE**

#### **Extrait de la balance des comptes au 31/12/N (en €)**

• Fournisseurs de biens et de services	200 000
• Clients	460 000
• Sécurité sociale et autres organismes sociaux	75 000
• TVA à décaisser	31 360
• Banque	30 000
• Caisse	4000

### **Prévisions**

- Les ventes s'élèveraient à 400 000 € HT pour le mois de janvier, à 470 000 € HT en février puis à 500 000 € HT les mois suivants.
- Les achats s'élèveraient à 220 000 € HT en janvier, puis progresseraient de 5 % par mois.
- Les charges de personnel représenteraient 180 000 € par mois. Ce poste serait stable au premier trimestre N+1.
- Les fournisseurs de biens et de services sont payés à 30 jours fin de mois.
- Les clients règlent à 30 jours fin de mois.
- Les charges sociales concernant les salaires du quatrième trimestre N-1 seront payées le 15 janvier.
- La TVA est calculée au taux de 20 %.

On estime la TVA à décaisser à 20 477 € au titre du mois de janvier, 49 234 € au titre du mois de février et 53 035 € au titre du mois de mars ; ces valeurs prennent en compte l'incidence des acquisitions d'immobilisations prévues.

L'investissement prévu entraînera un décaissement de 32 400 € en février et 32 400 € en mars.





# FIN180 - La Gestion de trésorerie

## EXERCICE 14

L'entreprise Look fabrique des accessoires de navigation pour bateaux de plaisance et a une activité fortement saisonnière. Ses fournisseurs et ses clients sont exclusivement situés en France. L'entreprise Look a systématiquement depuis plusieurs années des problèmes de trésorerie ; aussi, on vous demande d'établir au 31 décembre N, les prévisions de trésorerie pour le 1<sup>er</sup> semestre N+1, à partir des informations ci-dessous.

### Bilan simplifié au 31/12/N

ACTIF	Montant	PASSIF	Montant
Immobilisations	1 100 000	Capitaux propres	1 065 000
Stocks de MP (400 kg)	16 000	Emprunts et dettes <sup>(2)</sup>	400 000
Stocks de PF (1000 unités)	350 000	Fournisseurs et comptes rattachés	185 000
Clients et comptes rattachés <sup>(1)</sup>	325 000	Dettes fiscales et sociales <sup>(3)</sup>	210 000
Autres créances	60 000		
Disponibilités	9 000		
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 860 000</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 860 000</b>

(1) 10 000 € de créances douteuses et 315 000 € d'effets à recevoir

(2) Dont 20 000 € d'intérêts courus

(3) Dont 50 000 € de TVA à décaisser, 125 000 € d'impôt sur les bénéfices et 35 000 € de charges à payer en janvier

### Renseignements complémentaires sur le bilan au 31 décembre N :

- Les effets à recevoir seront encaissés en janvier,
- Les fournisseurs seront réglés, moitié en janvier, moitié en février,
- Le poste « emprunts et dettes » concerne un seul emprunt dont l'échéance est au 30 juin et qui est remboursé par annuités constantes de 80 000 €,
- Les autres créances seront encaissées en janvier.

### Renseignements concernant l'exploitation courante pour le 1<sup>er</sup> semestre N+1 :

- Le taux de TVA applicable à l'ensemble des opérations est le taux normal de 20 % ;
- L'entreprise utilise la méthode « Premier Entré Premier Sorti » pour la valorisation des stocks

### Renseignements concernant les ventes :

- 24 000 articles à 400 € HT pour l'année N+1 ;
- Les coefficients saisonniers trimestriels déterminés statistiquement sont les suivants :
  - 1<sup>er</sup> trimestre : 0,5
  - 2<sup>ème</sup> trimestre : 1,8
  - 3<sup>ème</sup> trimestre : 1
  - 4<sup>ème</sup> trimestre : 0,7
- A l'intérieur de chaque trimestre, le rythme des ventes est régulier. Les conditions de règlement des clients sont les suivants : 50 % au comptant et 50 % par traite à 30 jours fin de mois.

### Renseignements concernant les prévisions des achats de MP :

- 9 000 kg par mois au cours du 1<sup>er</sup> trimestre
- 12 500 kg par mois au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre
- Prix d'achat au kg : 40 kg HT. Les fournisseurs sont réglés à raison de 50 % à 30 jours, et 50 % à 60 jours.

### Renseignements concernant la production :

- 1<sup>er</sup> trimestre : 1800 articles par mois ;
- 2<sup>ème</sup> trimestre : 2500 articles par mois ;
- Le coût de production d'un article se décompose de la façon suivante :
  - MP = 5 kg
  - Frais variables de fabrication : 100 € HT dont le règlement s'effectue le mois même
  - Frais fixes de fabrication : ils sont estimés à 516 000 € pour le semestre et comprennent 50 % d'amortissements. Les frais décaissés régulièrement sur le semestre, ne sont pas soumis à TVA

### Autres renseignements :

- Les frais administratifs non soumis à TVA s'élèvent à 60 000 € par mois et sont réglés pour les 2/3 le mois même et pour 1/3 le mois suivant ;
- Les représentants perçoivent une commission décaissée le mois suivant, de 5 % du montant des ventes HT ;
- Les deux premiers acomptes d'impôt sur les sociétés versés aux dates limites s'élèvent respectivement à 50 000 € et 70 000 €.





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### EXERCICE 15 (équilibre du budget de trésorerie)

M. Malinois, dirigeant de la société Malinois, a établi le budget de trésorerie figurant ci-dessous. Alarmé par l'ampleur des découverts bancaires des prochains mois, il rencontre son banquier afin de négocier des solutions de financement. Celui-ci lui propose deux solutions qui peuvent être utilisées simultanément :

- Escompte des effets à recevoir (taux 9 %, tous les effets à recevoir sont échéancés à 30 jours)
- Couverture du découvert taux 12 %

M. Malinois, qui souhaite minimiser le coût de ces solutions, souhaite utiliser en priorité l'escompte.

1. Equilibrez le budget de trésorerie, compte tenu des hypothèses suivantes :

Les agios relatifs à l'escompte et au découvert sont prélevés le mois suivant l'utilisation du crédit ; Le découvert octroyé par la banque est supposé remboursé en totalité le mois suivant son octroi.

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
<b>Soldes initiaux</b>	<b>14 000</b>	<b>2000</b>	<b>-32 000</b>	<b>-23 000</b>	<b>-15 000</b>	<b>-12 000</b>
<b>Encaissements (1)</b>	<b>8000</b>	<b>16 000</b>	<b>24 000</b>	<b>17 000</b>	<b>35 000</b>	<b>38 000</b>
<b>Décaissements</b>	<b>20 000</b>	<b>50 000</b>	<b>15 000</b>	<b>9000</b>	<b>32 000</b>	<b>22 000</b>
<b>Soldes finaux</b>	<b>2000</b>	<b>-32 000</b>	<b>-23 000</b>	<b>-15 000</b>	<b>-12 000</b>	<b>4000</b>
<b>Effets venant à échéance au mois (2)</b>	<b>5000</b>	<b>7000</b>	<b>6000</b>	<b>8000</b>	<b>10 000</b>	<b>9000</b>

(1) Effets venant à échéance inclus (2) tous les effets ont une échéance de 30 jours

Taux des concours bancaires 12 % et taux d'escompte des effets à 9 %

### EXERCICE 16 (variation de trésorerie d'exploitation)

Vous disposez ci-dessous d'un extrait du compte de résultat de la société Sorrie pour l'exercice N :

CHARGES	Montants	PRODUITS	Montants
Achats de MP	25 000	Production vendue	50 000
Variation stocks MP	1000	Production stockée	- 1000
Services extérieurs	3000		
Impôts et taxes	3000		
Charges de personnel	5000		
Charges financières	7000		
Impôts sur les bénéfices	5000		

Les postes suivants sont extraits des bilans au 31/12/N-1 et au 31/12/N :

ACTIF	31/12/N-1	31/12/N	PASSIF	31/12/N-1	31/12/N
Stocks MP	3000	2000	Dettes fournisseurs	15 000	13 000
Stocks PF	5000	4000			
Créances clients	10 000	12 000			

Par ailleurs l'entreprise a remboursé un emprunt à hauteur de 3000 au cours de l'exercice N.

#### Travail à faire :

1. Calculer la variation de la trésorerie d'exploitation
2. Doit-on recommander à l'entreprise Sorrie de distribuer des dividendes ?
3. Dans l'hypothèse où la production vendue serait de 35 000 €, calculer la variation de la trésorerie d'exploitation et donner la signification de la variation obtenue.
4. Quel devrait être le montant de la production vendue pour que l'objectif d'un excédent de trésorerie d'exploitation de 24 000 € soit atteint ?



## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### **EXERCICE 17 (analyse et comparaison)**

Trois sociétés vous ont remis des extraits de tableaux de flux de trésorerie pour l'exercice N.

	Société 1	Société 2	Société 3
Flux net de trésorerie d'activité	-1200	600	--600
Acquisitions d'immobilisations nettes de cession	1800	600	-3000
Dividendes versés	0	-300	0
Augmentation de capital	3000	0	0
Désendettement net	0	-300	2400

#### **Travail à faire :**

Analysez et comparez les trois documents en qualifiant les situations (entreprise jeune, entreprise à maturité, entreprise en difficulté) de chacune des trois entreprises.

### **EXERCICE 18 (dépôt à terme)**

Un trésorier d'entreprise prévoit un excédent de trésorerie de 100 000 € sur une période de 30 jours. Le dépôt à terme est envisagé à un taux de 4 %.

#### **Travail à faire :**

1. Déterminer l'intérêt obtenu dans l'hypothèse d'un placement sur un compte à terme.
2. Le placement pourrait-il se faire sur une période plus courte ?
3. Comment le trésorier peut-il faire face à un besoin de trésorerie au cours du mois ? Quelle en serait la conséquence financière ?

### **EXERCICE 19 (SICAV monétaires)**

L'entreprise Dubois envisage de placer ses excédents de trésorerie en SICAV monétaires. Le taux de rendement actuel des SICAV proposées par sa banque est de 1,5 %. Le montant à placer serait de 400 000 € pour une durée de 25 jours.

#### **Travail à faire :**

1. En négligeant les frais de gestion perçus par la banque lors de la souscription des SICAV, quel serait le produit de ce placement ?
2. Quel est le risque de ce type de placement ?

### **EXERCICE 20 (Crédit fournisseur)**

L'entreprise Fourni prévoit de disposer d'un excédent de trésorerie de 200 000 € pendant 25 jours. Par ailleurs, un fournisseur lui propose de régler une facture d'un montant de 150 000 €, soit à 60 jours, soit au comptant moyennant un escompte de caisse de 2 %.

#### **Travail à faire :**

1. Quel serait le taux réel de l'opération de règlement de la facture au comptant ?
2. L'entreprise doit-elle accepter ce mode de règlement ?

### **EXERCICE 21**

Quels sont les Avantages et les inconvénients des principaux financements court terme ?





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### **EXERCICE 22 (Choix d'un mode de financement)**

L'entreprise Désir se trouve dans une situation d'insuffisance de trésorerie.

#### **Travail à faire :**

1. Quelles sont les possibilités qui lui sont offertes pour résorber ce déficit ?
2. Quelles sont les garanties pour le banquier ?

### **EXERCICE 23 (arbitrage placements/découverts)**

Une entreprise dispose, au cours du mois de mai, d'un excédent de trésorerie allant jusqu'à 3000 k€. Le trésorier de l'entreprise pense placer cet excédent au taux annuel de 7 % pendant un mois. Le budget de trésorerie prévoit cependant un paiement à l'URSSAF, le 15 mai, ce qui, dans l'hypothèse où l'excédent aurait été placé, entraînerait un déficit de trésorerie de 1500 k€ pendant une semaine. Puis la trésorerie serait à nouveau équilibrée. Les conditions du découvert sont les suivantes :

- Taux de 12 %
- Commission du plus fort découvert de 0.05 %

#### **Travail à faire :**

1. Expliquez le problème auquel se trouve confrontée l'entreprise.
2. Quelle décision doit-elle prendre ?

### **EXERCICE 24 (Crédits spécialisés)**

La société Béghin fabrique du sucre à partir de la betterave à sucre. Chaque année, elle doit financer toute la production sur une période de deux mois (octobre et novembre), ce qui constitue un besoin de trésorerie important.

1. Sous quelles formes sa production peut-elle être financée ?

### **EXERCICE 25 (Escompte : date de valeur et jour de banque)**

L'entreprise Durand remet à l'escompte le 12 juillet un effet de montant 1000 €. Sa date d'échéance est le 14 septembre. La banque applique un jour de banque aux effets remis à l'escompte. Le taux négocié avec la banque est de 13 %. Le compte courant de l'entreprise Durand est crédité le 13 juillet.

#### **Travail à faire :**

1. Qu'appelle-t-on date de valeur, jour de banque ?
2. Déterminez le nombre de jours servant à calculer les intérêts.
3. Quel est le montant des intérêts ?

### **EXERCICE 26 (commission d'endos)**

Une entreprise escompte un effet de commerce de 5000 € au taux de 14 %. Le taux de commission d'endos est 0,6 %.

#### **Travail à faire :**

1. Calculer la commission d'endos
2. Peut-on l'intégrer au taux d'intérêt et pourquoi ?





## FIN180 - La Gestion de trésorerie

### **EXERCICE 27**

Soit un découvert allant du 25 mai inclus au 30 mai inclus ; montant moyen : 120 000 €. Taux = 7,2 % ; Commission du plus fort découvert : 0,05 %

#### **Travail à faire :**

1. Calculez le coût total de ce découvert bancaire ainsi que le taux réel de ce crédit

### **EXERCICE 28**

La société Export réalise de nombreuses opérations avec l'étranger. Le 19 octobre N, elle souhaite déterminer **sa position de change sur l'USD**. Le cours du jour de l'euro est de 1,1260 USD. Les situations extraites du bilan sont, à ce jour, les suivantes en milliers d'USD :

- Comptes clients export..... 1 000
- Comptes fournisseurs import..... 1 200
- Emprunts en USD..... 2 000
- Prêts en USD..... 500
- Intérêts des emprunts en USD..... 50
- Intérêts des prêts en USD..... 10

Les engagements hors bilan sont :

- Commandes clients export..... 800
- Commandes fournisseurs import..... 600

#### **Travail à faire :**

1. À quel type de risque se trouve exposée la société Export ?
2. Qu'appelle-t-on position de change ?
3. Identifier les différentes positions de change possibles pour une entreprise.
4. Résumer dans un tableau l'incidence sur le résultat, d'une évolution des cours de change selon la position de la société.
5. Quelles sont les anticipations d'une entreprise X, qui se met volontairement en position longue ou en position courte ?
6. Déterminer la position de change de la société Export, le 19 octobre N, en USD.
7. Déterminer le gain ou la perte de change en cas de hausse du cours de l'euro de 1 % ?

### **EXERCICE 29**

La société française DUCHANGE a vendu des marchandises pour un montant de 2 000 000 \$ à la société américaine FLOW. Le règlement doit s'effectuer dans trois mois.

#### **Travail à faire :**

1. Quel est le risque couru par la société DUCHANGE ?
2. Comment peut-elle se protéger sur le marché des changes à terme ?
3. Quelle est la position de change de l'entreprise ?
4. Quelle position doit-elle prendre sur le marché des changes à terme ?
5. Décrire l'opération réalisée par la société DUCHANGE sur le marché à terme dans l'hypothèse où le cours à terme de l'euro est de 1,101 USD dans trois mois, contre 1,084 USD au comptant ?
6. Qu'appelle-t-on report et déport ?
7. Quelle est l'utilité du change à terme ?

