

**MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET
DES SCIENCES DE GESTION**

DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE

Mémoire de fin d'étude

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences
Financières et Comptabilité**

Option : Finance d'entreprise

THÈME

**De l'analyse financière du cycle d'exploitation à
l'optimisation de la trésorerie
Cas : ORFEE-Groupe BCR**

Réalisé par :

KOITA Kolla

KEITA Moussa Biramou

Encadré par :

Mme LIMANI Ratiba

Devant le jury composé de :

Mme MESSAOUI Fatiha, MAA, UMMTO, Présidente du jury

Mme LIMANI Ratiba, MAA, UMMTO, Rapporteuse

Mme KOUDACHE Lynda, MAA, UMMTO, Examinatrice

Promotion 2021-2022

REMERCIEMENTS

Nous tenons à remercier ALLAH de nous avoir donné la foi, la patience et le courage pour l'accomplissement de ce travail.

Un vif remerciement à Madame LIMANI Ratiba pour avoir accepté de nous encadrer. Ses conseils, sa patience et ses expériences nous ont été utiles pour l'élaboration de ce travail.

Nous remercions également l'ensemble du personnel de l'entreprise ORFEE, plus particulièrement le Directeur Financier Mr. AREZKI Brahim et la cheffe de service du département "Comptabilité" pour leur accueil, leur esprit d'équipe, leur aide et les précieux conseils qu'ils nous ont prodigués.

Nos remerciements vont aussi à l'endroit de Madame KOUDACHE Lynda pour l'accompagnement, l'aide et le temps qu'elle nous a consacré.

Enfin, nous remercions les membres du jury pour leur disponibilité et également pour le sens d'objectivité et de pertinence dont ils ont fait preuve dans le cadre de l'évaluation de notre modeste travail.

DEDICACES

Je dédie ce modeste travail de recherche à ma famille qui n'a ménagé aucun effort pour que je puisse affronter les péripéties de la vie étant armé d'une éducation solide et résiliente.

Je le dédie singulièrement à mon adorable père sous le regard et la diligence de qui j'ai construit chaque étape de ma vie académique. Je regrette de ne pouvoir faire cette dédicace à son honneur qu'à titre posthume car son décès est survenu trois mois avant l'instant où je rédige cette dédicace.

Je dédie cet humble travail de recherche à toutes les personnes, qui, de près ou de loin m'ont apporté leur aide de quelques manières que ce soit.

KOITA KOLLA

DEDICACES

Alhamdulillah, Gloire à Allah !

Je dédie ce modeste travail :

A mes très chers parents pour leurs sacrifices, soutiens et encouragements qui m'ont permis de réaliser ce mémoire.

A ma très chère mère, pour ses conseils.

A mon très cher père, pour tous ses efforts afin que je puisse connaître le meilleur de moi-même.

A ma très chère tante, pour tout ce qu'elle a fait pour moi.

A tous mes frères et sœurs

A tous mes amis : Kolla, Abdoulaye, Gueye, Boubou, Fatokoma, Mamadou, Alhamdou, pour leurs respects et considérations.

KEITA MOUSSA BIRAMOU

Liste des abréviations

A	Argent
AC	Actif courant
BCR	Boulonnerie-Coutellerie-Robinetterie
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BFRE	Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation
BNA	Banque Nationale d'Algérie
CA	Chiffre d'Affaire
CAE	Capacité d'Autofinancement de l'Exercice
CAF	Capacité d'autofinancement
CIDTA	Codes des impôts directs et taxes assimilées
CT	Court terme
DAT	Dépôt à terme
DCT	Dettes à court terme
DLMT	Dettes à long et à moyen terme
EBE	Excédent brut d'exploitation
ETE	Excédent de trésorerie d'exploitation
ETEB	Excédent de trésorerie d'exploitation au bilan
FCP	Fonds communs de placement
FP	Fonds propre
FRA	Forward rate agreement
FRE	Fonds de roulement étranger
FRN	Fonds de roulement net
FRP	Fonds de roulement propre
H	Haute gamme
HT	Hors taxe
IS	Impôt sur les sociétés
ISO	Organisation internationale de normalisation
LT	Long terme
MDA	Millions de dinars
OPCVM	Organismes de placement collectif en valeurs mobilières
PCG	Plan comptable générale
PME	Petites et moyennes entreprises
PMI	Petites et moyennes entreprises
SICAV	Société d'investissement à capital variable
TCR	Tableau de compte de résultat

TFT	Tableau de flux de trésorerie
TTC	Toutes taxes comprises
TN	Trésorerie nette
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
SCF	Système comptable et financier
SIG	Soldes intermédiaires de gestion
SPA	Société par action
VA	Valeur ajoutée
VAN	Valeur actuelle nette
VAN	Valeur ajoutée nette
VE	Valeurs d'exploitation
M	Ménage
VI	Valeurs Immobilisées
VD	Valeurs disponibles
VR	Valeurs réalisables
△	Variation

Liste des tableaux

Tableau n°01	Calcul du BFR normatif
Tableau n°02	Variation du fonds de roulement hors CAE
Tableau n°03	Analyse de trésorerie immédiate
Tableau n°04	Analyse de la variation du BFR
Tableau n°05	Contrôle de la trésorerie moyenne et de l'endettement
Tableau n°06	Analyse des investissements
Tableau n°07	Affectation de la CAE
Tableau n°08	Budget général de trésorerie
Tableau n°09	Flux de Trésorerie
Tableau n°10	Fiche technique du groupe BCR-ORFFE
Tableau n°11	Effectif de l'entreprise
Tableau n°12	Composition de l'effectif
Tableau n°13	Chiffre d'affaires
Tableau n°14	Bilans financiers en grandes masses
Tableau n°15	Calcul des Fonds de Roulement
Tableau n°16	Calcul des Besoins en Fonds de Roulement
Tableau n°17	Calcul des stocks moyens
Tableau n°18	Détermination des délais de rotation
Tableau n°19	Calcul de la Trésorerie Nette
Tableau n°20	Ratios de Liquidité
Tableau n°21	Ratio de Solvabilité
Tableau n°22	Production stockée nette d'acompte de l'exercice
Tableau n°23	Production sous-traitée
Tableau n°24	Achats consommées
Tableau n°25	Etude des stocks
Tableau n°26	Autres charges externes rectifiées
Tableau n°27	Coût du personnel
Tableau n°28	Coût de l'outil de production
Tableau n°29	Soldes intermédiaire de gestion

Liste des schémas

Schéma n°01	Cycle d'exploitation et cycle de trésorerie
Schéma n°02	La démarche budgétaire
Schéma n°03	Calcul direct de la variation de la trésorerie d'exploitation
Schéma n°04	Calcul indirect de la variation de la trésorerie d'exploitation
Schéma n°05	Organigramme de l'entreprise

Listes des graphiques

Graphique n°01	Besoin en fonds de roulement
Graphique n°02	Fonds de roulement
Graphique n°03	Variation de l'effectif
Graphique n°04	Evolution de l'effectif
Graphique n°05	Evolution du chiffre d'affaire
Graphique n°06	Evolution des VI
Graphique n°07	Evolution des VE
Graphique n°08	Evolution des VR
Graphique n°09	Evolution des VD
Graphique n°10	Evolution des FP
Graphique n°11	Evolution des DLMT
Graphique n°12	Evolution des DCT
Graphique n°13	Evolution de la Liquidité Générale
Graphique n°14	Evolution de la Liquidité Réduite
Graphique n°15	Evolution de la Liquidité Immédiate
Graphique n°16	Evolution de la Solvabilité
Graphique n°17	Production vendues de l'exercice rectifiée
Graphique n°18	Production de l'exercice rectifiée
Graphique n°19	Production propre réelle
Graphique n°20	Valeur ajoutée nette

SOMMAIRE

Introduction générale.....	1
Chapitre I : Analyse financière du cycle d'exploitation de l'entreprise.....	7
Section 01 : La gestion du Besoins en Fonds de Roulement et des disponibilités	8
Section 02 : Analyse critique du cycle d'exploitation avec essai de proposition d'une méthode d'analyse financière	27
Chapitre II : Trésorerie et optimisation de la trésorerie.....	61
Section 01 : Généralité sur la gestion de la trésorerie.....	62
Section 02 : Techniques de gestion et d'optimisation de la trésorerie.....	72
Chapitre III : Analyse de la trésorerie de l'entreprise ORRFEE-Groupe BCR.....	100
Section 01 : Présentation de l'entreprise ORFEE-Groupe BCR.....	100
Section02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise ORFEE.....	111
Conclusion Générale.....	135
Bibliographie.....	137
Annexes	
Table des matières	
Résumé	

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Dans les pays développés comme dans les pays du tiers monde, la fonction première de l'entreprise est de produire un excédent de trésorerie, qui sera investi avec un plus grand profit dans le développement des activités ou une autre entreprise. Ainsi, les entreprises cherchent la réalisation d'un objectif premier qui est la maximisation de la richesse. Et cette richesse est obtenue grâce à un principe nommé « la création de valeur » qui s'obtient lorsque le produit d'exploitation surpasse les charges. Malheureusement, ces entreprises se heurtent le plus souvent à des problèmes d'exploitation. Elles n'arrivent donc plus à répondre aux besoins de leurs charges, ce qui creuse un déficit qu'elles se trouvent obliger de combler sous peine de se heurter à des difficultés financières graves.

L'entreprise en tant qu'une unité organisationnelle assure également sa survie par le biais de son rôle économique de création de richesses et contribue à la croissance économique du pays par la même occasion. L'entreprise jouit d'une autonomie de décision, cette prise de décisions n'est pas facile compte tenu de l'incertitude ambiante car elle évolue dans un environnement complexe et en perpétuel changement, par conséquent, elle est assujettie à des contraintes multiformes au cours de son activité d'exploitation. Dans cette optique, elle est amenée à prendre plusieurs décisions ayant chacune, directement ou indirectement, un impact à des proportions différentes sur sa trésorerie.

Dans le cadre de la réalisation de notre mémoire, nous avons souhaité effectuer notre stage au sein de la filiale ORFEE du Groupe BCR qui est une SPA, spécialisée dans la production et commercialisation d'articles de table ainsi que des éviers de cuisine en acier inoxydable. Pour faire face à la concurrence, la société ORFEE se doit d'accorder des délais de paiements à ses clients ; elle doit parfois subir des retards dans les règlements ou assurer ses approvisionnements en matières premières.

Le cycle d'exploitation d'une entreprise est la durée moyenne entre l'achat initial des stocks et le paiement des clients. Dans le cas où l'entreprise paie ses fournisseurs comptant, le cycle d'exploitation est confondu avec le cycle de trésorerie¹. En effet, le cycle de trésorerie d'une entreprise, plus court que le cycle d'exploitation, mesure le décalage entre le moment où l'entreprise paie effectivement ses achats initiaux et celui où elle encaisse le produit de ses ventes. Ce cycle de trésorerie mérite une attention particulière et une gestion rigoureuse.

La trésorerie d'une entreprise correspond schématiquement à l'argent mobilisable dont elle dispose à un instant T pour régler ses charges (liquides en caisse et argent des comptes bancaires). Elle peut être analysée comme l'ensemble de ses possibilités de paiement considéré

¹ BERK Jonathan et DEMARZO Peter, « Finance d'entreprise », NOUVEAUX HORIZONS, 3^e éd, p.972.

par rapport à l'ensemble des engagements qu'elle a contracté. La situation de trésorerie découle des conditions dans lesquelles les disponibilités se présentent les unes par rapport aux autres dans le temps. Elle permet de faire face à ses échéances, de régler ses dépenses courantes et de faire des placements éventuels. L'insuffisance ou le déficit de trésorerie pourrait donc avoir un impact négatif très important sur l'activité. En effet, une telle situation pourrait conduire à l'incapacité de faire face aux échéances et surtout de faire fonctionner l'entreprise.

La gestion de trésorerie est l'ensemble des choix et des procédés qui permettent de garantir la solvabilité d'une entreprise tout en optimisant l'ensemble des produits et frais financiers. Elle consiste d'un côté à gérer les instruments de paiement et de financement, et d'un autre côté, à informer les gestionnaires des conséquences de leurs décisions sur la trésorerie.

Ainsi, la gestion de la trésorerie se définit par l'ensemble des activités visant à surveiller les mouvements (entrées et sorties d'argent), mais aussi à surveiller certains indicateurs afin d'assurer la rentabilité de la société. Encore faudrait-il que cette gestion soit optimisée à chaque instant.

La gestion optimale de la trésorerie se manifeste par la prévision, le contrôle et la maîtrise de la dimension et la date des exigibilités et celles des disponibilités spontanées résultant du fonctionnement de l'entreprise et, à la procuration en temps voulu et au moindre coût des disponibilités complémentaires.

Optimiser sa trésorerie est un enjeu crucial pour toute entreprise, surtout pour la filiale ORFEE qui se trouve en difficulté depuis la crise sanitaire du COVID-19. La méthode d'analyse financière que nous allons utiliser va permettre de mettre une lumière sur la crise de rentabilité manifeste de la filiale ORFEE depuis le début de la pandémie.

Objet de la recherche

Pour faire face à ces différentes contraintes liées à la gestion optimale de la trésorerie et pour le maintien de l'équilibre financier temporel, la théorie financière utilise le concept de la gestion financière à court terme, car elle permet de porter un diagnostic sur l'activité actuelle de l'entreprise afin d'essayer de prévoir l'avenir et d'y prendre des décisions pertinentes visant à rationaliser les ressources d'exploitation et plus particulièrement les excédents de caisse dégagés en exploitant tous les produits bancaires possibles et disponibles sur le marché, en se servant de plusieurs sources d'informations. Ces dernières peuvent être d'ordres financiers et non financiers, recueillies à travers le système d'information de l'entreprise ou par le biais d'une analyse de son environnement.

Notre projet de recherche s'articule autour de trois objectifs principaux fortifiés par plusieurs sous-objectifs.

Nous nous donnons comme premier objectif, la compréhension de la gestion du besoin en fonds de roulement de la filiale ORFEE par le truchement d'une analyse approfondie de son cycle d'exploitation. Il s'agit d'étudier les besoins de financement dégagés par l'activité de ladite société, en commençant par les approvisionnements jusqu'à la commercialisation des produits tout en intégrant le cycle de production.

Le second objectif consiste d'une part, à l'étude du financement de ces besoins susmentionnés et, d'autre part, à l'analyse de la répercussion de ces opérations de financement sur la trésorerie. Le décalage entre les flux contraint les entreprises à se tourner vers leurs banques pour couvrir le gap financier résultant. Ainsi, nous allons chercher à mettre en exergue, la capacité de la SPA ORFEE à arbitrer et à combiner une panoplie de modalités de financement de l'activité que ses différents partenaires financiers mettent à sa disposition.

Notre troisième objectif s'inscrit dans une logique prévisionnelle du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie. Par le biais de ce troisième objectif, nous allons nous réserver le droit de faire une prévision du besoin en fonds de roulement de la filiale ORFEE ou de sa trésorerie. Cependant, nous allons tenter de proposer une méthode d'analyse financière permettant de construire une base solide, constituant un centre de gravité de données réelles, indispensable pour la définition d'une stratégie d'optimisation de la trésorerie en corrélation avec la prévision du BFR.

Problématique

De façon générale, une entreprise peut avoir à faire face à des difficultés de trésorerie soit en raison de la longueur du processus de fabrication, soit en raison de la lenteur des règlements des ventes. Depuis vingt ans les problèmes de trésorerie¹ constituent un des goulots d'étranglement de l'activité des entreprises. Le nombre de celles qui se heurtent « au mur d'argent » ne cesse d'augmenter. En corollaire avec l'analyse de Claude Jean-JUHEL, nous disons que ces difficultés de trésorerie sont d'autant plus persistantes chez les PME en général et notamment chez celles localisées en Algérie. A ces difficultés de trésorerie structurelles s'ajoute le phénomène du COVID 19 qui a porté un choc sans précédent à la trésorerie des PME algériennes, particulièrement à la filiale ORFEE qui a dû stopper les importations de certaines de ses matières premières cruciales à son activité de production.

¹ JUHEL Jean Claude, « La gestion optimale de la trésorerie des entreprises », édition HAL, Nice, 1978, p.21

Cette brève présentation de la situation de la SPA ORFEE, doit éveiller la curiosité du lecteur sur la nature du bouleversement subi par son activité et sur la trajectoire empruntée par sa trésorerie. Nous allons de ce fait, satisfaire la curiosité de nos lecteurs en utilisant l'incontournable outil à la disposition des financiers qu'est l'analyse financière.

Ainsi, nous formulons la problématique suivante à savoir :

Quelle est l'apport de l'analyse financière du cycle d'exploitation dans une stratégie d'optimisation de la trésorerie de la filiale ORFEE ?

Dans l'optique d'apporter des éléments de réponses à cette problématique, nous estimons qu'il est utile de se référer aux sous questions suivantes :

- **Comment la SPA ORFEE gère-t-elle son Besoin en Fonds de Roulement ?**
- **Peut-on dire que la SPA ORFEE utilise efficacement les différents canaux de financement de son activité à des fins d'optimisation de trésorerie ?**
- **Comment optimiser la gestion de la trésorerie d'une PME comme la filiale ORFEE ?**

Hypothèses de recherche

A la lumière de la problématique et les sous-questions susmentionnées, trois hypothèses sont formulées. L'hypothèse est une proposition de réponses à une question posée.

H₁ : La première hypothèse qui sous tende notre présent travail de recherche est que **la société ORFEE dispose d'un pouvoir de négociation conséquent auprès de ses fournisseurs et clients lui valant une meilleure gestion de ses délais fournisseurs et clients.**

H₂ : La deuxième hypothèse annonce le fait que **la SPA ORFEE réconforte sa trésorerie en négociant des meilleurs taux auprès de ses partenaires financiers pour financer son activité, tout en plaçant les excédents de trésorerie dans des conditions rémunératrices.**

H₃ : La troisième et dernière hypothèse affirme que **la gestion de trésorerie de la SPA ORFEE est optimale.**

Choix et intérêt du thème

En ayant conscience du caractère primordial de la gestion de trésorerie pour une entité, nous avons été stupéfaits de constater, lors de notre stage de LICENCE, la façon dont la « **fonction trésorerie** » est occultée et imbriquée dans la fonction comptable et financière des PME. C'est à partir de ce constat que nous avons décidé d'en faire un sujet de recherche pour le mémoire de MASTER. Cependant, afin de mieux cerner ce phénomène, nous allons nous servir de l'analyse financière comme principal outil. Parce que l'analyse financière doit avoir pour ambition, en dehors des décalages temporaires, de comparer l'activité de l'entreprise en elle-même, de la conjoncture, de son environnement, de ses options stratégiques, de la continuité de son cycle d'exploitation, ce que seule permet la maîtrise de la trésorerie¹. C'est pourquoi nous avons choisi le thème : « **De l'analyse financière du cycle d'exploitation à l'optimisation de la trésorerie.** »

L'intérêt de notre thème réside sur l'opportunité qu'il nous offre d'approfondir nos connaissances basiques en gestion et optimisation de trésorerie. Nous aurons l'occasion, à travers ce travail de recherche, d'apporter des propositions et des solutions en matières de gestions optimale des liquidités et risques associés à toutes les PME soucieuses de leurs liquidités à moyen et court terme.

Méthodologie de recherche

Notre démarche méthodologique dans le cadre de ce modeste travail de recherche est de deux ordres. Le premier ordre se manifeste par une étude théorique et le second, par une étude de cas pratique.

Dans le cadre théorique, nous avons effectué une recherche bibliographique et une étude documentaire qui consiste à recueillir des informations à partir des livres et des ouvrages afin de définir et de cerner les concepts et notions relatifs à notre thème.

Dans le cadre pratique, nous avons choisi d'utiliser une approche d'étude de cas, qui est une démarche permettant de joindre les observations faites sur le terrain avec diverses sources documentaires pertinentes relatives à notre projet de recherche.

Structuration du travail

Pour atteindre les objectifs tracés, et en vue d'apporter des réponses aux questions soulevées dans la problématique, nous avons choisi d'articuler notre travail autour de trois chapitres.

¹ Roger Dornier, « De l'analyse financière à l'expertise financière », éd. CHIHAB-Eyrolles

Le premier chapitre présente « l'analyse financière du cycle d'exploitation » qui porte sur une analyse théorique de la gestion des besoins en fonds en de roulement, des disponibilités et d'une analyse critique de l'activité accompagné d'un essaie de proposition d'une méthode fiable d'analyse financière.

Le deuxième chapitre traite « l'optimisation de la trésorerie » dans lequel nous présenterons une généralité sur la gestion de trésorerie, des techniques de gestion et d'optimisation de la trésorerie en évoquant le financement du cycle d'exploitation, le budget de trésorerie et ses prévisions et enfin la gestion de la trésorerie et son environnement bancaire.

Le troisième chapitre, traitera « l'étude de cas de la filiale-ORFEE » à travers lequel nous allons essayer d'étudier la manière dont elle pourrait optimiser sa trésorerie.

Chapitre I



Analyse financière du cycle d'exploitation
de l'entreprise



Introduction

Tel qu'il est mentionné dans l'intitulé du thème de notre mémoire, c'est à partir de l'appréhension des tenants et des aboutissants du cycle d'exploitation que nous pensons opportun de réfléchir à l'optimisation de la trésorerie d'une entreprise.

Cette appréhension passe par l'analyse financière. L'existence d'une panoplie de méthodes d'analyse financière nous interpelle à choisir une méthode fiable susceptible de mettre en exergue la réalité économique de l'entreprise. Pour atteindre cet objectif, nous allons utiliser une méthode d'analyse financière non orthodoxe qui sera amplement expliquée.

Cependant, cette méthode, bien qu'elle met en question certaines règles communément utilisées, elle reconnaît certains fondamentaux de la gestion financière notamment ceux de l'exploitation qui seront présentés dans la première section. Ainsi, la seconde section se donne pour objet de présenter ladite méthode d'analyse financière.

Section 1 : La gestion du besoin en fonds de roulement et des disponibilités

Pour fonctionner, une entreprise doit acheter des matières premières et des biens intermédiaires, constituer des stocks et, pour conserver ses clients, leur accorder des délais de paiement. Inversement, elle bénéficie de délais de paiement octroyés par ses fournisseurs. Tout comme un projet économique, le **cycle d'exploitation** impose à l'entreprise des investissements. La différence entre les emplois et les ressources d'exploitation doit donc être financée et immobilise des capitaux : c'est ce que l'on appelle le **Besoin en Fonds de Roulement**, ou BFR.

1. Explication de la notion du " Besoin en Fonds de Roulement " (BFR)

Le besoin en fonds de roulement résulte de l'existence d'un certain nombre de décalages temporels.

En effet, on assiste le plus souvent au :

- Décalage entre les recettes et les dépenses d'exploitation. Un tel décalage se traduit par l'existence de stocks, c'est-à-dire " Valeurs d'exploitation " (**VE**).
- Décalage entre les recettes d'exploitation et les encaissements correspondants – dû au crédit accordé aux clients. Un tel décalage se traduit par l'existence du poste " Valeurs réalisables " à court terme (**VR**).
- Décalage entre les dépenses d'exploitation et les décaissements correspondants – dû au crédit octroyé par les fournisseurs. Ce décalage se traduit par l'existence de dettes à

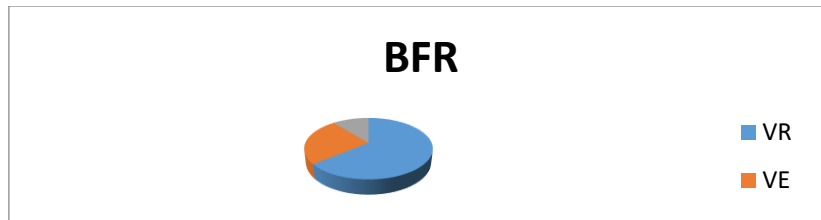
court terme dues à l'exploitation (**DCT**) qui viennent alléger le Besoin en Fonds de Roulement (**BFR**).

- Ces trois (3) postes constituent les composantes du Besoin en Fonds de Roulement¹.

On peut écrire, alors, ce qui suit :

$$\text{BFR} = (\text{VR} + \text{VE}) - \text{DCT}$$

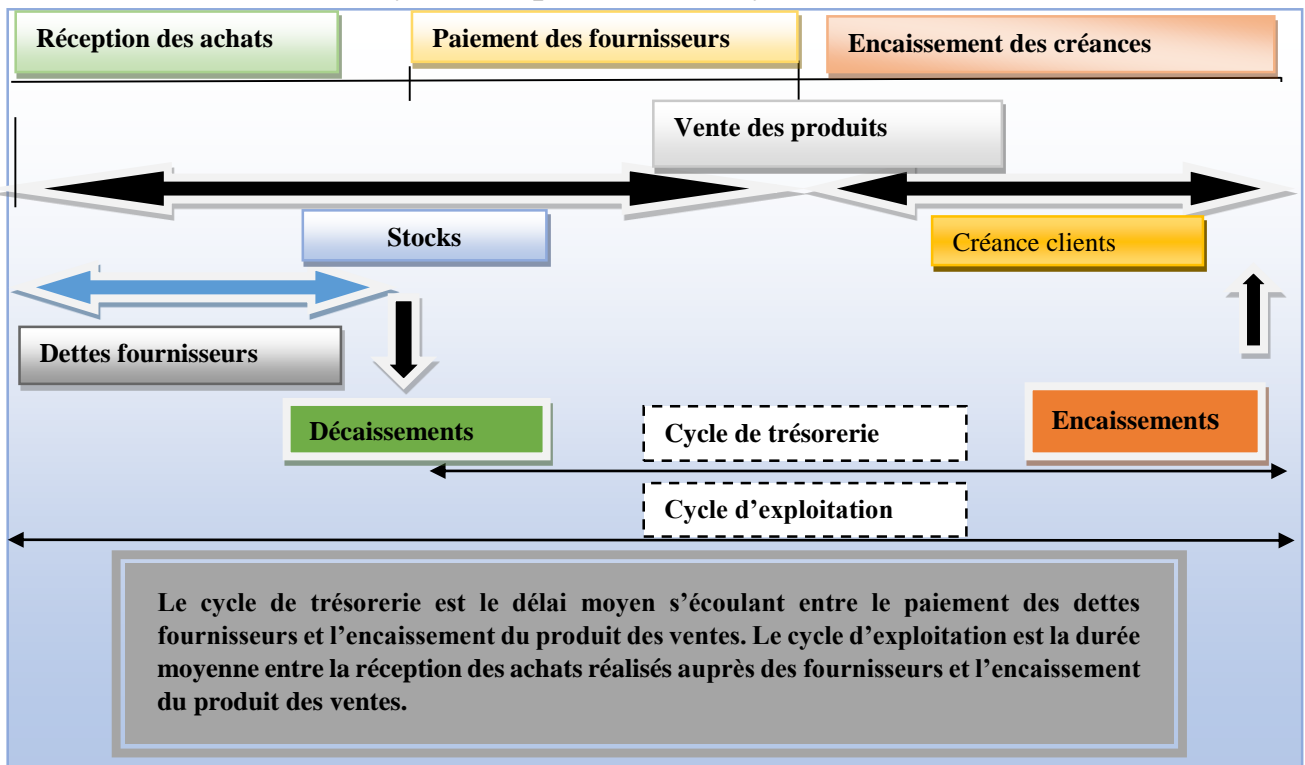
Graphique n°01 : Le Besoin en Fonds de Roulement



Source : Réalisé par nos soins à partir de la formule du BFR.

Le terme (**VE+VR**) représente l'ensemble des besoins que génère, en général, le cycle d'exploitation de l'entreprise et le terme (**DCT**) représente, essentiellement, des ressources qui proviennent de ce même cycle d'exploitation. Le cycle d'exploitation est illustré par la figure suivante.

Schéma n°01 : Cycle d'exploitation et cycle de trésorerie



Source : BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.972

¹ NECIB Redjem « La gestion financière à court », Edition Dar El-Ouloum, Annaba, 2005, P.27.

2. Gestion des stocks

Nous allons dans ce qui suit aborder les différents composants du stock des entreprises, de leur gestion et des coûts liés à cette gestion car le poste "stocks" ou "valeur d'exploitation" constitue une composante importante du **BFR** dans les entreprises de transformation et même, dans certaines entreprises de services. De ce fait, les stocks devraient être gérés efficacement en adéquation avec les objectifs et contraintes des fonctions de production, des ventes et des finances de l'entreprise.

Les stocks constituent, en général, le poste du **BFR** sur lequel l'entreprise dispose le plus de latitude.

L'entreprise dispose, en général de trois types de stocks :

- Les stocks de matières premières ;
- Les stocks de produits semi-ouvrés, en-cours ;
- Les stocks de produits finis, dont il faut déterminer des niveaux adéquats.

L'entreprise actuelle dispose de nombreux et différents modèles de gestion de stocks. Elle doit recourir à celui qui lui permettrait une gestion rationnelle des stocks, en fonction de sa situation et de ses contraintes particulières.

La gestion des stocks peut se faire en appliquant le ratio " Délai de rotation des stocks ". Il correspond au nombre de jours de stocks dont dispose l'entreprise, en rapportant les stocks aux achats journaliers moyens. Les stocks étant exprimés en hors taxe au bilan, la cohérence impose de les rapporter aux achats hors taxe (HT).

$$\text{Délai de rotation des stocks} = \text{Stocks} \div \text{Achats journaliers HT} = (\text{Stocks} \times 360) \div \text{Achats annuels HT}$$

Source : BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.983.

3. Le crédit commercial et la gestion des créances clients

Dans cette partie, il sera question d'évoquer le crédit commercial en général, d'une part, et les conséquences de la gestion des créances clients sur le BFR, d'autre part.

3.1. Le crédit commercial

Lorsqu'une entreprise offre à un client la possibilité de payer ses factures avec un délai, il en résulte une créance à l'actif de l'entreprise sur ce client (et réciproquement, une dette contractée par le client vis-à-vis de l'entreprise). Le poste **créances clients** d'une entreprise représente le montant des ventes réalisés pour lesquelles celle-ci n'a pas encore été payée. Symétriquement, le montant du poste dettes fournisseurs est le montant que l'entreprise doit à

ses fournisseurs au titre de marchandises déjà reçues mais pas encore payées. Ces crédits octroyés par des entreprises à d'autres entreprises sont des **crédits-interentreprises**. Lorsque le bénéficiaire du délai de paiement est un particulier, on parlera plus volontiers de **crédits à la consommation** ou de **facilité de paiement**. La somme des crédits à la consommation et des crédits interentreprises constitue le **crédit commercial** consenti par l'entreprise, égal par définition à son poste créances clients.

$$\text{Crédits interentreprises} = \text{durée de rotation des stocks} + \text{durée de paiement des clients} \\ - \text{durée de paiement fournisseurs}$$

Source : THIBIERGE Christophe, BODIE Zvi et MERTON Robert « Finance », édition NOUVEAUX HORIZON, Paris, 1999, P.105.

Il est évident que toutes les entreprises préfèrent être payées comptant, mais le refus d'accorder des délais de paiement peut faire fuir certains clients vers les concurrents. Dans cette sous-section, nous nous intéressons à la façon pour une entreprise de gérer de manière optimale sa politique de crédit commercial.

3.1.1. Le coût du crédit commercial

Un crédit commercial est par définition "un prêt octroyé par une entreprise à l'un de ses clients. L'escompte¹ offert en cas de paiement immédiat permet de calculer le taux d'intérêt implicite du crédit". Si l'on calcule un taux d'intérêt annuel équivalent (avec une base exacte de 365 jours), cela correspond à :

$$I_E = (1+t)^{360 \div N} - 1$$

N : temps restant après la période d'escompte

Source : BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.975.

3.1.2. Pourquoi préférer le crédit commercial à un prêt classique ?

Du point de vue de l'entreprise utilisatrice du crédit commercial, le recours au crédit commercial se comprend bien : il est facile à utiliser, les coûts de transaction sont faibles et sa mise en place ne nécessite aucune formalité, contrairement à un crédit bancaire. Il s'agit également d'une source de financement très souple, susceptible d'être utilisé qu'en cas de besoin.

¹ Il convient de ne pas confondre cet escompte (accordé par l'entreprise à l'un de ses clients s'il paie comptant ou avant une certaine date ; c'est donc une remise accordée sur le montant facturé) avec l'escompte des créances commerciales, qui consiste pour l'entreprise à vendre à une banque commerciale les effets de commerce dont elle dispose avant leur échéance, afin de bénéficier immédiatement du montant des effets escomptés (moins les agios payés). Dans toute la suite de cette section, l'escompte dont nous parlons est le premier.

Enfin, pour certaines entreprises, le crédit commercial peut tout simplement constituer la seule source de financement disponible.

3.2. La gestion des créances clients

On a jusqu'ici traité le crédit commercial en général. Il s'agit maintenant de présenter les enjeux spécifiques de la **gestion des créances clients** dans une optique d'optimisation du **BFR**.

3.2.1. La détermination de la politique de crédit

Nous allons, dans cette partie, mettre en exergue la "politique-client" de l'entreprise et les éléments susceptibles de juger son efficacité.

3.2.1.1. A qui octroyer de crédit ?

L'entreprise doit tout d'abord décider des règles régissant l'octroi d'un crédit commercial. Juridiquement, les entreprises n'ont pas le droit d'effectuer de discrimination entre leurs clients en leur proposant des prix différents ou des conditions de crédit différentes à des prix identiques. L'entreprise peut toutefois décider des conditions de ventes spécifiques en fonction des catégories de clients, définies *ex-ante* et sur des critères objectifs. Ainsi, des conditions plus avantageuses peuvent être proposées aux clients qui achètent en grande quantité ou qui paient immédiatement. Inversement, l'entreprise peut se protéger contre des clients plus fragiles en limitant la quantité de marchandises achetable à crédit.

3.2.1.2. La politique de crédit

Les valeurs réalisables sont le produit des ventes en compte (créances) et représentent un investissement du fonds de roulement en valeur dans le solde du poste " client et assimilés". La gestion du réalisable gagne de l'importance dans l'entreprise avec l'accroissement des ventes à terme (à crédit).

En effet, le poste de "réalisable" doit son existence essentiellement à la politique-client de l'entreprise.

Cette politique commerciale est très identifiée par les quatre variables principales suivantes :

- Délai de paiement accordé aux clients,
- Mode de paiement utilisé par les clients,
- Ristournes accordées
- Politique de recouvrement.

3.2.1.3. Délai de paiement

Le crédit accordé à la clientèle est un argument commercial. Il convient, à ce titre, de prendre en compte de toutes les considérations commerciales et des rapports de force avec l'environnement : concurrence, poids des clients.

3.2.1.4. Mode de paiement pratiqué

Les traites et les billets à ordre peuvent être escomptés, ils génèrent leur propre moyen de financement à court terme ; ce qui n'est pas le cas, en général des chèques ou des simples factures acceptées.

3.2.1.5. Ristournes accordées

L'entreprise doit décider des conditions financières : durée, existence (et taux) de l'escompte en cas de paiement anticipé, etc. Elle doit, dans ce cas, comparer le montant de ces ristournes aux économies de coût de financement dues à la baisse du **BFR** par ce paiement anticipé.

En général, les entreprises, surtout les petites se contentent de suivre la politique commerciale habituellement pratiquée dans leur secteur d'activité.

3.2.1.6. Politique de recouvrement

Il convient enfin de définir la politique de recouvrement de l'entreprise. Plusieurs choix s'offrent à elle en cas de retard de paiement d'un client : ne rien faire (!), envoyer au client une lettre de relance, commencer à faire courir des intérêts de retard (et en informer le mauvais payeur), voir menacer de poursuites judiciaires.

La gestion du réalisable nécessite l'élaboration d'une politique de crédit et de stratégie en relation avec l'objectif de profitabilité de l'entreprise et son risque caractéristique d'affaire : la décision d'investir dans le réalisable et d'octroi de crédit est fortement influencée par le coût du capital de l'entreprise.

De par son importance, un tel poste doit faire l'objet de contrôles réguliers et des plus stricts.

3.2.1.7. Les indicateurs de gestion des créances clients

Une fois la politique de crédit définie, l'entreprise doit s'assurer qu'elle produit les effets attendus. Un suivi régulier du poste des créances clients est donc nécessaire. Il existe à cet effet deux indicateurs : le délai de rotation des créances clients et la balance âgée (*agings chedule*).

3.2.2. Le délai de rotation des créances clients

Le délai de rotation des créances clients (parfois appelé le nombre de jours de crédit clients) exprime les créances clients de l'entreprise en jours de chiffre d'affaires : ce délai est le temps moyen pour qu'une entreprise recouvre effectivement le produit de ses ventes. Il est aisé de

calculer ce délai à la lecture des états financiers d'une entreprise : il suffit de rapporter les créances clients au chiffre d'affaires journaliers de l'entreprise :

Délai de rotation des créances clients = Créances clients ÷ Chiffre d'affaires journaliers TTC

OU

Délai de rotation des créances clients = (créances clients × 360) ÷ Chiffre d'affaire TTC

Source : BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.978.

Un délai moyen de paiement élevé peut traduire une politique de crédit laxiste, qui peut se justifier par la volonté d'attirer ou de conserver des clients, mais également un faible taux de recouvrement des créances dont les dirigeants de l'entreprise devraient se préoccuper. L'entreprise doit surveiller l'évolution de ce délai et réexaminer sa politique de crédit s'il augmente au fil du temps. Il est en effet possible que cette dérive soit la conséquence d'une situation macroéconomique dégradée, synonyme de difficulté de paiement, voir de dépôt de bilan de certains clients.

Compte tenu des limites de cet indicateur, il est utile de calculer également la balance âgée de l'entreprise.

3.2.3. La balance âgée

La balance âgée est un récapitulatif des créances non soldées par dates d'échéance¹. La balance représente une ventilation des créances clients en fonction de leurs anciennetés respectives dans les comptes de l'entreprise. Cette ventilation peut se faire en fonction du nombre de créances ou de la valeur de celles-ci.

On complète souvent la balance âgée par l'analyse de la loi statistique d'encaissement, qui indique le rythme mensuel auquel les ventes d'un mois donné sont effectivement payées². La connaissance de cette loi est également très précieuse pour aider à la prévision du **BFR**.

4. La gestion des dettes fournisseurs

L'analyse du poste fournisseur nous permet, dans ce qui suit, d'observer l'impact de son maniement dans l'allègement du **BFR**.

Une entreprise devrait recourir aux crédits commerciaux proposés par ses fournisseurs si et seulement si ces crédits commerciaux constituent la source de financement la moins chère disponible. Plus l'escompte offert par ses fournisseurs est élevé, plus il est intéressant pour

¹ BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.978.

² Il est également possible d'estimer une loi d'encaissement pour chaque client important.

l'entreprise d'en profiter. Au contraire, plus la durée du crédit commercial est longue, plus il est intéressant de renoncer à l'escompte.

Par ailleurs, une entreprise a toujours intérêt à payer ses fournisseurs le dernier jour de la période de crédit ; si l'entreprise ne désire pas bénéficier de l'escompte, elle a intérêt à payer l'intégralité de la facture au terme du crédit – et pas avant. En effet, l'objectif d'une entreprise doit toujours être de conserver le plus long possible ses liquidités sans que cela ne nuise aux relations qu'elle entretient avec ses fournisseurs. Pour atteindre cet objectif, elle doit disposer d'un outil assurant la gestion efficace de ses **dettes fournisseurs**.

4.1. Le délai de rotation des dettes fournisseurs

Comme pour les créances clients, l'entreprise doit contrôler les dettes fournisseurs pour s'assurer que les paiements sont effectués au moment optimal. Pour ce faire, il convient de calculer le délai de rotation des dettes fournisseurs et de le comparer aux conditions de crédit. Suivant la même logique que le délai de rotation des créances clients, le délai de rotation des dettes fournisseurs est le nombre de jours d'achats, c'est-à-dire le rapport du poste des dettes fournisseurs à la moyenne des achats journaliers, définie comme la somme des achats des marchandises, des matières premières et des autres charges externes. Les dettes fournisseurs étant comptabilisées au bilan en TTC, il convient pour des raisons de cohérence de les rapporter aux achats TTC :

**Délai de rotation des dettes fournisseurs = Dettes fournisseurs ÷ Achats journaliers
TTC**

Ou

**Délai de rotation des dettes fournisseurs = (Dettes fournisseurs × 365) ÷ Achats
annuels TTC**

Source : BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.980.

4.2. L'allongement des délais fournisseurs

Certaines entreprises ignorent délibérément les dates de paiement des factures et allongent les délais fournisseurs. Certaines entreprises tentent également de bénéficier de l'escompte lorsqu'elles paient après la fin de la période initiale (voir, pour certaines, après la fin du crédit !).

Grâce à ces différentes stratégies, l'entreprise peut réduire le taux d'intérêt équivalent associé aux crédits commerciaux, mais les coûts sont loin d'être négligeables : lors des livraisons ultérieures, le fournisseur pourra exiger un paiement comptant, voire antérieur à la livraison, ce qui impose à l'entreprise de trouver des fonds nécessaires et lui fera subir un coût

d'opportunité (perte du crédit à taux zéro durant la période initiale)¹. Elle peut aussi subir des pénalités pouvant mettre son activité en péril.

5. La gestion des disponibilités

On a présenté les trois postes constitutifs du besoin en fonds de roulement d'une entreprise (créances clients, stocks et dettes fournisseurs). Il existe un actif circulant qui ne rentre pas dans le calcul du BFR, et dont nous n'avons pas encore parlé : les **disponibilités**. C'est l'objet de cette sous-section. Dans le cadre théorique de Modigliani-Miller, le niveau de disponibilités détenues par l'entreprise n'a aucune importance, puisque l'entreprise est toujours en mesure de lever les fonds nécessaires ou de placer ses excédents de trésorerie à un taux d'intérêt d'équilibre. Mais les marchés sont imparfaits, et la détention d'actifs liquides a un coût (une rentabilité inférieur à la rentabilité théorique). De plus, notons que, une trésorerie excessive n'est pas idéale du point de vue fiscal. Inversement, un niveau trop faible peut exposer l'entreprise à une crise de liquidité et lui faire subir des coûts de transaction élevés.

Le niveau optimal de trésorerie est celui qui permettra à l'entreprise de faire face à la saisonnalité anticipée de ses ventes et des chocs imprévus de demandes. Les entreprises exposées à des risques élevés ou bénéficiant de fortes opportunités de croissance auront donc tendance à détenir une part plus importante de leurs actifs sous forme liquide. Au contraire, les entreprises disposant d'un accès aisé aux marchés de capitaux détiendront en moyenne moins de trésorerie².

5.1. Pourquoi détenir des disponibilités ?

Plusieurs raisons peuvent inciter une entreprise à détenir des disponibilités.

Pour faire face à ses besoins quotidiens (le motif de transaction, selon Keynes) : comme tout un chacun, l'entreprise doit être capable de payer ses factures. Le niveau de trésorerie nécessaire dépend à la fois de la taille moyenne des transactions et du cycle de trésorerie de l'entreprise.

Pour compenser l'incertitude sur les flux de trésorerie futurs de l'entreprise (le motif de précaution Keynésien)³. Le niveau de trésorerie de précaution est fonction du degré de risque :

¹ Pratiquer des conditions de règlement spécifiques pour certains clients peut constituer une pratique discriminatoire, condamnée par les tribunaux, si elles ne sont pas justifiées par des « contreparties réelles ». Toutefois, si un client présente peu de garanties de solvabilité, voire a déjà été défaillant, l'entreprise peut déroger aux conditions générales de vente, réduire les délais de paiement ou exiger un paiement comptant.

² Opler T, L. Pinkowitz, R. Stulz et R. Williamson, « The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings », *Journal of Financial Economics*, 1999, 52 (1), P.3-46.

³ BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.984.

plus les flux de trésorerie futurs sont volatils, plus il est difficile pour l'entreprise de prévoir ses besoins quotidiens en liquidités et plus la trésorerie de précaution doit être élevée.

5.2. Fonds de roulement (FR) souhaitable et trésorerie

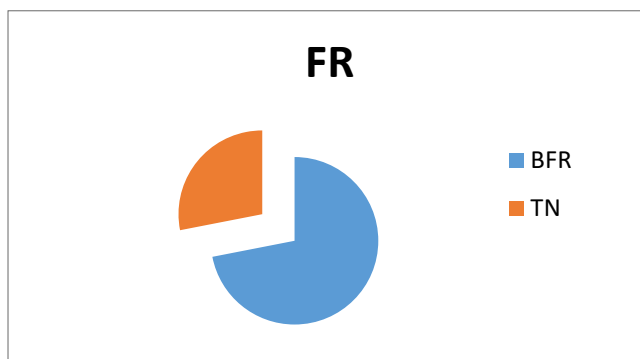
On a supposé implicitement que le **BFR** est, à chaque instant, d'un niveau "correct" : les stocks, les crédits clients et les crédits fournisseurs sont judicieusement gérés.

Comme :

$$\text{FR} = \text{BFR} + \text{TN}$$

Source : MARION Alain « Analyse financière », édition DUNOD, Paris, 2011, P.136

Graphique n° 02 : Fonds de roulement



Source : Réalisé par nos soins à partir de la formule ci-dessus.

L'entreprise a un fonds de roulement d'un niveau souhaitable si et seulement si elle dispose également d'une trésorerie d'un niveau souhaitable.

En effet, une trésorerie qui s'avère trop tendue est le signe d'un fonds de roulement insuffisant. Si, au contraire, elle paraît pléthorique, cela témoigne d'un fonds de roulement excédentaire.

6. Méthodes prévisionnelles d'évaluation du besoin en fonds de roulement

Pour maintenir l'équilibre financier d'une entreprise, il faut tout d'abord anticiper les conditions de sa réalisation et attribuer un niveau prévisionnel à ses différentes variables.

En pratique, et, compte tenu de la relation qui existe entre les différentes variables de l'équilibre financier, (fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et trésorerie), on privilégie l'une d'elles et les prévisions des deux autres en découlent directement. Ceci dit, on peut distinguer quatre méthodes pratiques d'anticipation de l'équilibre financier :

- **L'extrapolation ; La méthode des délais d'écoulement ; La méthode du budget de trésorerie ; La méthode des bilans prévisionnels.**

Sous réserve de s'adonner à une tautologie, nous avons réservé la méthode du budget de trésorerie et celle des bilans prévisionnels pour le chapitre II où elles seront étudiées plus en détail.

Avant d'entamer les autres méthodes, nous avons jugé utile de faire ressortir le *lien direct existant entre le BFRE et le chiffre d'affaire*, et ensuite, nous avons fait un petit exposé de *la méthode du BFRE normatif (incluant la méthode des délais d'écoulement)* qui est dans une commune mesure aussi importante dans la prévision du besoin en fonds de roulement.

Toutefois, chacune de ces méthodes constitue un schéma de prévision plus ou moins adapté à la situation de l'entreprise. Concrètement, il convient de choisir entre elles en fonction des caractéristiques d'activité de l'entreprise où s'effectue la prévision et de la quantité d'information disponible.

6.1. BFRE ET Chiffre d'affaires

Il existe une corrélation entre l'évolution du chiffre d'affaires et le Besoin en Fonds de roulement dont chaque entreprise doit surveiller avec rigueur. Les entreprises qui connaissent une forte croissance portent un intérêt non négligeable à cette proportionnalité car elles ont un Besoin en Fonds de Roulement qui évolue plus rapidement que leur chiffre d'affaires, les plongeant ainsi dans de graves difficultés de trésorerie.

6.1.1. Les facteurs du BFRE

Rappelons que le BFRE est dû aux décalages entre les paiements aux fournisseurs et les recettes reçus des clients (voir les explications précédentes). Ces décalages résultent des délais de stockage et de crédit.

6.1.2. La proportionnalité du BFRE au chiffre d'affaire

Les principaux éléments du BFRE sont les stocks et en-cours, les créances clients et les dettes fournisseurs. Ces trois éléments sont d'autant plus importants que l'activité de l'entreprise est élevée. Le montant des stocks, des créances clients et des dettes fournisseurs devrait donc être sensiblement proportionnel au chiffre d'affaires de l'entreprise. Cette proportionnalité peut être contrôlée en formant le ratio du BFRE :

$$\text{BFRE} \div \text{Chiffre d'affaire HT}$$

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.215.

Nous pouvons diviser le Chiffre d'affaires par 360 pour obtenir le Chiffre d'affaire journalier. Soit **X** le montant de ce ratio, nous pourrions l'interpréter ainsi : le BFRE représente X fois le Chiffre d'affaire journalier.

- L'utilisation du ratio de BFRE pour la prévision

Le BFRE prévisionnel peut être estimé en multipliant le Chiffre d'affaire prévisionnel par le ratio $BFRE \div \text{Chiffre d'affaires}$ (observé d'après les comptes annuels de l'entreprise).

$$BFRE_{\text{prévisionnel}} = CA_{\text{prévisionnel}} \times \frac{BFRE}{CA}$$

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.216.

Cependant, l'utilisation du ratio observé suppose que la seule cause de la variation du BFRE soit le niveau d'activité mesuré par le chiffre d'affaires. Si d'autres facteurs sont modifiés (structure des coûts, durées de stockage, délais de paiement des clients ou fournisseurs), cette méthode ne convient plus. C'est notamment le cas quand la prévision concerne un produit nouveau dont les conditions de production et de commercialisation ne reproduiront pas ce que l'on faisait jusqu'à présent.

- Niveau moyen du BFRE

Le BFRE subit des fluctuations à court terme car :

- Il est proportionnel au chiffre d'affaires qui est lui-même sujet à des variations saisonnières ;
- Il dépend des durées de stockage et de crédit qui sont instables dans le temps.

Le modèle normatif de prévision du BFRE détermine un niveau moyen du BFRE en fonction du chiffre d'affaire annuel et des décalages moyens.

6.2. La méthode du BFR normatif

Le besoin en fonds de roulement normatif est une moyenne de BFRE reflétant un besoin structurel de la politique de stockage et de délai du crédit interentreprises, c'est-à-dire le crédit client accordé et le crédit fournisseur obtenu, et calculé sur flux supposés réguliers. Alors que le besoin en fonds de roulement est un besoin financier qui résulte du décalage entre les sorties et les rentrées d'argent provoquées par l'exploitation de l'entreprise.

L'objectif du besoin en fonds de roulement normatif est d'exprimer, à titre prospectif, le besoin en fonds de roulement d'une entreprise en fonction du chiffre d'affaires, en durées, en unité de mesure commune aux différents éléments qui le compose ; c'est-à-dire en jours de chiffre d'affaires avant de le traduire en numéraire.

La méthode de calcul du coefficient $BFRE \div CA$ HT par jour est connue sous divers nom : *méthode du fonds de roulement normatif, méthode des experts comptables, méthode des coefficients de pondération, méthode des rations de structure.*

Certains auteurs qui utilisent le vocable « méthode du fonds de roulement normatif » font un abus de langage. Il faut en fait entendre par fonds de roulement normatif, le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif.

6.2.1. Coefficients de structure ou de pondération ou de conversion

Les **coefficients de structure** ou de **conversion** sont exprimés en % du chiffre d'affaires ou pour 1 DA de chiffre d'affaires. Ils permettent d'évaluer chaque élément du B.F.R.E. par rapport au chiffre d'affaires global ou par rapport au prix de vente unitaire, en %.

Les formules de déterminations des différents délais d'écoulement et de coefficients de structures suivants sont issues de notre cours de gestion financière en Master 1¹.

- Principes de détermination du coefficient de structure

$$\text{Coefficient} = \text{Valeur de l'élément du B.F.R.E.} / \text{Chiffre d'affaires HT (ou prix de vente)}$$

6.2.2. Les principes de détermination des durées moyennes (en jours)

Les principes de détermination sont les suivants :

- continuité d'écoulement des flux du premier au dernier jour de chaque mois (achats, ventes),
- discontinuité par contre, pour certains flux en raison des dates de règlements (paiement des salaires nets, paiement des charges sociales, paiement de la TVA, ...).

Les ratios de rotation calculés à partir des comptes annuels (bilan fonctionnel et résultat) mesurent des durées d'écoulement observées dans le passé. Ces ratios ne doivent pas être confondus avec les **durées d'écoulement prévisionnelles** estimées par les services compétents.

La méthode du BFR normatif² repose sur l'hypothèse simplificatrice de la continuité de l'écoulement des flux d'achats, de production, de ventes et de paiement.

$$D = \frac{\text{Valeur moyenne}}{\text{Valeur annuelle}} \times 360 \text{ jours}$$

Base de calcul : H.T. ou T.T.C. selon les éléments du B.F.R.E.

¹ Mme KOUACHE Lynda, « chapitre II : Préviation du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation (BFR Normatif) », cours MASTER 1 Finance d'Entreprise 2020-2021.

² Le mot « normatif » indique que le BFRE est calculé en appliquant une règle (ou norme) qui ne reflète la réalité que de façon approximative car elle se base sur des prévisions.

- **La durée moyenne du stockage**

Les méthodes d'évaluation utilisées sont communes en matière de gestion financière pour les calculs de ratios et en contrôle de gestion en matière de rotation.

$$\text{Stock moyen} = (\text{SI} - \text{SF}) / 2$$

- **Durée moyenne du stock de matières premières**

$$D1 = \frac{\text{Valeur moyenne du stock HT}}{\text{Coût d'achat HT des matières premières utilisées} \text{ (achat + frais d'achat + stock initial - stock final)}} \times 360 \text{ jours}$$

- **Durée moyenne du stock de marchandises**

$$D2 = \frac{\text{Valeur moyenne du stock HT}}{\text{Coût d'achat des marchandises vendues} \text{ (Achat + frais d'achat + stock initial - stock final)}} \times 360 \text{ jours}$$

- **Durée moyenne du stock de produits finis**

$$D3 = \frac{\text{Valeur moyenne du stock HT}}{\text{Coût de production des produits finis vendus} \text{ (Coût achat MP utilisées + charges directes et indirectes de production + SI - SF)}} \times 360 \text{ jours}$$

6.2.3. Cas particuliers de durées moyennes

Certaines durées d'écoulement dépendent des dates d'encaissements ou de règlements. D'où des calculs particuliers de durées moyennes.

- **La TVA collectée**

La TVA collectée sur ventes est à payer le 20 du mois suivant. Elle est considérée comme collectée du 1er jour du mois jusqu'à la date limite de paiement.

$$\text{Durée moyenne D1} = \frac{50 + 20}{2} = 35 \text{ jours} \quad \text{ou} \quad \frac{(30 + 0)}{2} + 20 = 35 \text{ jours}$$

TVA collectée en début de mois : durée = **50 jours** <= 30 jours + 20 jours

TVA collectée en fin de mois : durée = **20 jours**

- **BFR Normatif pour un Dinars de chiffre d'affaire hors taxe par jour**

Le calcul du BFR normatif est présenté dans un tableau où chaque élément du BFRE est donné par la formule :

<p>Élément du BFRE pour 1 DA de CA journalier = coefficient de structure × durée d'écoulement en jours</p>

Les éléments sont cumulés en distinguant les éléments de l'actif et ceux du passif. Le BFR normatif est la différence entre le cumul des éléments actifs et le cumul des éléments du passif. Le BFR normatif est positif quand *cumul actif* > *cumul passif* (besoin en fonds de roulement). Il est négatif dans le cas contraire, on parle ainsi de "Dégagement" ou "Ressource" en fonds de roulement.

Tableau n° 01 : Calcul du BFR normatif

Elément du BFR (actif)	Coefficient de structure (1)	Durée d'écoulement (2)	Besoins (1) × (2)	Elément du BFR (passif)	Coefficient de structure (1)	Durée d'écoulement (2)	Ressources ou dégageement (1) × (2)
Stock de matières premières Stock de produits finis En-cours de production Créances clients TVA déductible	Elément du BFRE / CA HT (ou prix de vente)	Voir les différentes formules de calcul des durées d'écoulement plus haut		Dettes fournisseurs de matières premières TVA collectée Rémunérations dues (salaires) Dettes envers les organismes sociaux	Elément du BFRE / CA HT (ou prix de vente)	Voir les formules précédentes	
∑ Besoins			Montant	∑ Dégagements			Montant
Total général	∑ Besoins + BFR (négatif)		Montant	Total général	∑ Dégagements + BFR (positif)		Montant

Source : : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.221.

<p>Chaque élément du BFRE = Durée d'écoulement moyenne × Coefficient de structure BFRE en jours de CA = ∑ Besoins - ∑ Dégagements BFRE en valeur = BFRE en jours × CAHT journalier.</p>
--

6.2.4. Critique du model

Le modèle classique du BFR normatif appelle plusieurs critiques :

- *Les temps d'écoulement* sont souvent délicats à prévoir ; ils sont souvent modifiés par une politique active de gestion de trésorerie et des crédits clients et fournisseurs¹. Le model détermine un *besoin moyen* alors qu'une connaissance du besoin maximal serait souhaitable ; cette insuffisance d'information est surtout sensible dans les entreprises qui ont une activité saisonnière ;
- L'hypothèse de *proportionnalité au chiffre d'affaires* des postes du BFRE, sur laquelle le modèle est fondé, est trop approximative. Cette dernière critique est développée ci-après.

6.2.5. Décomposition du BFRE en partie variable et en partie fixe

Le model normatif classique repose sur l'hypothèse simplificatrice d'une proportionnalité entre tous les postes du BFRE et le chiffre d'affaires de l'entreprise. Or, la plupart des éléments du BFRE sont de charges qui comportent en général une partie variable (charges opérationnelles) et une partie fixe (charges de structures). On peut donc aussi distinguer, dans les éléments du BFRE, une partie fixe et une partie variable.

- Principe de calcul

On distingue dans le BFRE une partie variable, proportionnelle au chiffre d'affaires, et une partie fixe, indépendante du chiffre d'affaires.

Désignons par a , le BFRE variable pour 1 DA par jour de CA HT ; x , le CA HT par jour ; b , la partie fixe du BFRE en DA ; alors, on a :

$$\text{BFRE} = ax + b$$

Ax représente la partie variable du BFRE.

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.22.

6.2.6. Incidence d'une variation des prix

La prévision des éléments du Besoin en Fonds de Roulement se fonde sur des données qui ne sont pas réelles, mais purement hypothétiques. Une prévision de financement de ces besoins est donc nécessaire d'où la rentrée en jeux de la trésorerie. Pour qu'il y ait une cohérence entre la prévision des besoins et de celle de la trésorerie, l'entreprise se doit de réduire aux maximum l'influence de la fluctuation des prix.

¹ (voir applications plus complexes dans Lanoizelee et Ortega, 1983, chap.3) ;

- Incidence d'une modification du prix de vente unitaire et des coûts

Etudions les conséquences sur le BFRE normatif, d'une variation des prix et des coûts.

Si le prix de vente unitaire et les coûts varient dans la même proportion (à la hausse comme à la baisse), les coefficients de structure restent inchangés car numérateur et dénominateur sont affectés par la même variation. En conséquence, le BFRE normatif est inchangé.

- Incidence d'une modification du prix de vente unitaire

Rappelons qu'un coefficient de structure est égal à un rapport $\frac{\text{Coût}}{\text{Prix de vente HT}}$

Une variation du prix modifie le dénominateur. Le coefficient de structure est modifié en conséquence.

On obtient les nouvelles valeurs des postes du BFRE normatif :

$$\frac{\text{Ancien prix de vente unitaire}}{\text{Nouveau prix de vente unitaire}}$$

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.228.

Les postes TVA collectée et créances-clients ne sont pas affectés par la modification des prix de vente unitaire car le *coefficient de structure de ces postes n'est pas lié à un coût*.

La partie fixe du BFRE est inchangée, puisqu'indépendante du prix de vente.

6.3. Les méthodes d'extrapolation

Ces méthodes reposent sur l'hypothèse qu'il existe une liaison directe entre le besoin en fonds de roulement ou les besoins de financement à court terme cycliques d'une entreprise et son chiffre d'affaires. Cette liaison pouvant s'exprimer soit à l'aide d'un simple ratio, il s'agit alors d'une relation de proportionnalité, soit encore à l'aide d'une fonction linéaire de type " $y = ax + b$ " dont les paramètres a et b peuvent être identifiés grâce à la méthode des moindres carrés.

6.3.1. L'extrapolation proportionnelle à partir du chiffre d'affaires

Nous précisons que les formules illustrant les développements ci-après sont recueillies à partir d'un même ouvrage¹.

Ainsi, on suppose que l'entreprise ait observé dans le passé une certaine stabilité dans le rapport :

$$\text{Fonds de roulement} / \text{Chiffre d'affaires} = \alpha$$

Et pendant la période considérée l'entreprise n'ait pas connu de déséquilibres financiers majeurs, on peut penser que ce ratio est satisfaisant. En conséquence, sur la base d'une prévision

¹ NECIB Redjem « La gestion financière à court », Edition Dar El-Ouloum, Annaba, 2005.

de chiffre d'affaires d'un montant de **CA**, par exemple, il est possible, en appliquant à cette prévision le coefficient α , de déterminer le **fonds de roulement nécessaire** à un bon équilibre financier futur :

$$\text{Fonds de roulement nécessaire} = \alpha \cdot \text{CA} \quad (1)$$

En général, cette proportionnalité n'est pas parfaite. Aussi, convient-il mieux de prendre le soin de déterminer la valeur du paramètre α , en fonction des différentes périodes et en considérant également sa variabilité. C'est l'importance du degré de cette variabilité qui donne une certaine idée sur la constance relative des règles et procédures de gestion. Dans ce cas, la valeur du paramètre α sera une valeur moyenne encadrée par son écart-type σ , observée sur les données relatives aux dernières périodes.

La relation (1) précédente peut devenir, alors :

$$\text{Fonds de roulement nécessaire} = (\alpha \pm \sigma) \cdot \text{Chiffre d'affaires} \quad (2)$$

Cette expression permet à l'entreprise de déterminer le montant du fonds de roulement nécessaire en fonction du chiffre d'affaires, mais dans un intervalle centré autour de la moyenne α observée.

Ainsi, elle peut avoir aussi bien un besoin en fonds de roulement qu'un excédent.

6.3.2. Méthode d'extrapolation linéaire

Il s'agit d'établir une relation de type $y = ax + b$ (3) entre le fonds de roulement nécessaire y et le chiffre d'affaires x . Pour se faire, on peut encore se fonder sur le passé et établir le diagramme de dispersion du fonds de roulement par rapport au chiffre d'affaires en s'appuyant sur un relevé comptable périodique (annuel, trimestriel ou mensuel) du fonds de roulement et du chiffre d'affaires correspondant.

- La régression multiple

Il peut arriver que le diagramme de dispersion du fonds roulement par rapport au chiffre d'affaires ne traduise pas par une corrélation linéaire ; ce qui signifie tout simplement que le **fonds de roulement nécessaire** dépend de **variables autres que le chiffre d'affaires**¹. La régression multiple permettrait dans ce cas de définir le fonds de roulement à l'aide d'une fonction à plusieurs variables. Elle est cependant peu utilisée en pratique ; cela tient en particulier aux difficultés d'identification et de quantification des variables significatives ou au moins de certaines d'entre elles².

¹ COLASSE Bernard « Gestion financière de l'entreprise », édition Presses Universitaire de France, Paris, 1982, P.272.

² (voir sur cette question l'article de Pütz et de Hoye, 1974)

Cette section nous enseigne deux choses sur le cycle d'exploitation. Tout d'abord, elle donne une idée générale sur le cycle d'exploitation en mettant un accent sur les différentes composantes du besoin en fonds de roulement et les relations qui existent entre elles. Elle fait ressortir les liens qui caractérisent les indicateurs de l'équilibre financier (FR, BFR et TN) tout en donnant une place particulière à la gestion des disponibilités.

Ensuite, elle nous apprend qu'il est possible d'opérer une prévision pour les différents éléments susmentionnés. Encore faudrait-il être très habile quant à l'application de ces méthodes car elles doivent être adaptées à la particularité de chaque entreprise.

En marge d'une présentation globale de l'activité de l'entreprise, la section suivante se veut plus analytique de cette dernière. Une méthode d'analyse financière particulière est usitée à cet égard.

Section 02 : Analyse critique du cycle d'exploitation avec essai de proposition d'une méthode fiable d'analyse financière

Une entreprise est un corps social composé de moyens physiques, humains, financiers ou intellectuels, capable, à partir de coûts interne et externes, de générer un profit nécessaire ou suffisant pour assurer sa propre pérennité.

Elle doit arbitrer entre coûts internes et externes uniquement en terme de compétitivité de ces coûts comparés au prix de vente de sa production.

Cet arbitrage pourra prendre en compte la stratégie de ses dirigeants vis-à-vis de son environnement ou de sa position sur le marché, mais aussi de l'évolution de la conjoncture, sous la contrainte de la durée, qui seule constitue un gage de pérennité.

Dans une première partie nous étudierons la structure des coûts de la production au prix de revient, c'est-à-dire hors **EBE**, en analysant l'incidence de la répartition coûts internes/coûts externes dans la formation du prix de revient.

Nous étudierons ensuite la relation prix de revient/prix de vente dans leur interaction pour déterminer l'excédent nécessaire d'exploitation.

Dans la seconde partie, nous proposerons un schéma d'analyse qui rende compte de l'évolution de la santé de l'entreprise.

Le respect de la propriété intellectuelle étant un devoir de principe auquel nous nous inscrivons sans négociation aucune. Ainsi, l'honnêteté intellectuelle nous oblige à préciser que les éléments d'analyse qui seront exposés dans cette section, résultent de notre synthèse d'une partie d'un ouvrage¹ qui à constituer la pierre angulaire de notre travail de recherche.

1. Analyse critique du cycle d'exploitation

L'excédent brut d'exploitation peut varier selon les circonstances pour paraître satisfaisant aux partenaires de l'entreprise.

Cette variation, à partir d'une modification de la valeur des en-cours de production ou des achats consommés, influe sur la variation du besoin en fonds de roulement de telle sorte que l'excédent apparent de trésorerie d'exploitation, résultant de l' $EBE \pm$ Variation du BFR, ne soit pas modifié.

Toute la difficulté de l'analyse financière réside précisément dans l'estimation de l'EBE réel comparé à l'EBE comptable.

¹ DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.83-153.

C'est la raison pour laquelle il ne sert à rien de se soucier des affectations prioritaires de couvertures des besoins de l'entreprise par l'EBE, tant qu'il n'a pas été vérifié.

Nous allons essayer de suggérer une méthode qui permette de le vérifier.

1.1. La production au prix de revient

Nous considérons que la production générée dans l'exercice est égale aux charges de l'exercice.

Par conséquent c'est la production à marge nulle.

Il suffit pour la déterminer de totaliser les charges externes et les charges internes, à l'exclusion de toute charge à caractère fiscal ou patrimonial que l'EBE doit précisément prendre en charge, s'il existe...

Notre analyse insiste sur l'importance que revêt, dans le prix de revient, la structure des coûts de production. C'est en effet à partir de cette notion, qu'à activité identique, il sera possible de détecter les anomalies dans l'évolution de la répartition des coûts externes/coûts internes, dont le déséquilibre induira les conséquences sur l'EBE.

1.1.1. Les coûts externes du prix de revient

Le SCF les scinde en deux catégories à savoir le compte **60** concerne les achats de l'exercice ajustés de la variation des stocks et les comptes **61-62** les autres charges externes qui concourent au prix de revient.

1.1.1.1. Les achats consommés

Dans l'inventaire des sous-comptes du compte **60**, il convient de noter deux éléments qui peuvent fausser l'analyse de la structure de production.

En premier, le sous-compte **609** : rabais, remises et ristournes obtenues sur achats.

Ce sous-compte reflète la qualité de la politique d'achats de l'entreprise dans ses relations avec ses fournisseurs.

Dans les activités pour lesquelles les achats représentent une part significative de la formation du prix de revient, ce sous-compte peut représenter une part importante de l'EBE, à prix de vente identique de la production.

Il serait donc judicieux d'en faire apparaître le montant dans le compte de résultat de l'exercice, au même titre que la variation des stocks.

En outre le montant de ces rabais, remises et ristournes obtenus, a pour conséquence de diminuer le coût des achats consommés donc de fausser la relation des coûts externes/coûts internes, dont nous verrons qu'elle constitue une des bases de la méthode proposée.

En second, le sous-compte **603** : variation de stocks avec ses différents sous-comptes (**6031** : variation de stocks de matières premières, **6032** : variation de stocks des autres approvisionnements, **6037** : variation de stocks de marchandises).

C'est au travers de la variation des stocks qu'il sera possible, soit de majorer le coût des achats consommés dans l'exercice pour augmenter le prix de revient des produits, donc diminuer, à prix de vente égal, l'excédent brut d'exploitation, soit de minorer le coût des achats consommés par l'accroissement comptable de la valeur du stock en fin d'exercice.

Nous verrons qu'il est possible d'établir une relation salaires/achats consommés qui répond partiellement au contrôle de la réalité des stocks en fin d'exercice.

1.1.1.2. Les autres charges externes

Elles comportent trois sous-comptes dont le non-retraitement ne permet aucune analyse financière correcte d'une entreprise, ni à l'instant T, ni dans son évolution.

En premier, le sous-compte **611** – sous-traitance générale – dont le plan comptable précise *autre que la sous-traitance incorporée indirectement aux ouvrages, travaux, et produits fabriqués et inscrite aux comptes* (**604** - achats d'études et prestations de services et **605** – achats de matériels, équipement et travaux).

En second, les sous-comptes **612** - Redevance de crédit-bail, **613** – Locations et **615** – Entretien et réparations, maintenance sont exclus des charges externes mais intégrés dans un compte de charge de **coût d'utilisation de l'outil de production**, classés en coûts internes qui s'imputeraient sur la Valeur Ajoutée au même titre que les charges de salaires.

En troisième, le sous-compte 621 : personnel extérieur à l'entreprise.

Ce coût ne doit pas être dissocié du compte 64, charges de salaires, qui constituent un coût interne, alors que cette classification 621 l'inclut dans les autres services extérieurs.

Nous formulerons deux observations :

- La première concerne l'importance donnée à la valeur ajoutée, dont il se confirme par cette dissociation dans la formation du prix de revient, qu'elle ne constitue pas un élément permanent d'appréciation.
- La deuxième observation sera un parallèle entre location de matériel et location de personnel.

Ces deux charges externes sont de même nature.

Elles sont normales s'il ne s'agit que d'écarter les besoins de façon temporaire.

Elles faussent complètement la structure des coûts de l'entreprise si elles deviennent un élément permanent, interdisant toute appréciation de la valeur ajoutée comme de l'EBE.

1.1.2. Les charges internes

Elles recouvrent deux catégories qui n'ont ni la même justification économique, ni la même incidence sur le prix de revient.

1.1.2.1. Les charges internes liées au prix de revient

Il s'agit essentiellement des charges de personnel, les impôts, taxes et versements assimilés hors TVA et IS ne représentant qu'un coût marginal, dont le montant n'est d'ailleurs que faiblement proportionnel au volume de production.

Ne restent, pour l'essentiel, que les charges de personnel dont le volume, à structure comparable des coûts de production d'une entreprise, est significatif du volume de production de la période étudiée.

Nous avons noté la nécessité de distinguer la production propre réalisée à partir des moyens de l'entreprise, de la production sous-traitée qui ne consomme ni charges externes, ni charges internes.

Nous verrons dans la prochaine sous-section comment il est possible de déterminer les causes de ces modifications de structures des coûts.

Observons, néanmoins, dès maintenant l'incidence déterminante du reclassement correct des charges de personnel intérimaire dont le retraitement double l'écart dans le poids relatif salaires/biens et services en provenance des tiers.

1.1.2.2. Les charges internes non liées au prix de revient

Elles recouvrent les comptes suivants : **65** – autres charges de gestion courante, **66** - charges financières, **67** - charges exceptionnelles, **68** -dotations aux amortissements et aux provisions, **69** –participation des salariés, impôts sur les bénéfiques et assimilés.

Nous retrouvons très précisément les charges qui viennent s'imputer sous l'EBE aussi bien dans la méthode classique par le tableau des soldes intermédiaires de gestion que dans celle des flux à l'exception, pour cette dernière du compte 68 : dotations aux amortissements et aux provisions.

Les autres sous-comptes couvrent les variations de provisions au bilan qui se retrouvent globalement dans la capacité d'autofinancement de l'exercice.

Notons cependant que si les annuités d'amortissements des immobilisations pouvaient être objectivement rattachées au coût d'utilisation de l'outil de production immobilisé, elles pourraient être la base de détermination du coût d'utilisation de l'outil de production par majoration des loyers de crédit-bail, de la location de longue durée, des coûts d'entretien et de rénovation et par minoration d'une fraction des produits de cessions.

1.2. La production au prix de vente

Les coûts sont certains, les produits hypothétiques.

Dans ce qui précède, nous avons apprécié les coûts constitutifs du prix de revient à marge nulle, c'est-à-dire à **EBE = 0**.

Or il est indispensable qu'un EBE existe pour couvrir les charges internes non liées au prix de revient, que nous avons exclues de ce prix de revient notamment les charges financières, les charges exceptionnelles, les autres charges, l'impôt sur les sociétés et la participation éventuelle des salariés.

Après imputation de ces charges à l'EBE, qui sera lui-même majoré, tant des produits financiers que des produits exceptionnels, restera dans l'entreprise la capacité d'autofinancement de l'exercice.

Il faut donc bien que le prix de vente de la production soit supérieur à son prix de revient, au moins dans la limite des charges nettes des produits, rappelées ci-dessus, pour que l'autofinancement de l'exercice soit nul, bien qu'à l'évidence cet équilibre ne soit pas suffisant pour assurer la pérennité de l'entreprise, notamment de l'outil de production.

Il est donc nécessaire d'analyser ce que recouvrent les comptes de produits.

Lorsqu'en remarque liminaire de cette sous-section, nous notons que *les coûts sont certains, les produits hypothétiques*, cela signifie d'une part qu'il existe un risque de défaillance des clients depuis la prestation réalisée par l'entreprise jusqu'à son paiement par le client, d'autre part que le coût de réalisation peut être supérieur au prix convenu entre les parties soit par une mauvaise appréciation des coûts par l'entreprise au moment de la signature du contrat, soit par manque de productivité ou coulage au sein de l'entreprise.

L'analyse des comptes produits sera plus rapide que celle des coûts puisqu'ils concernent pour l'essentiel le compte **70** – ventes, **71** - production stockée ou déstockée, **72** - production immobilisée, **73** – produits nets partiels sur les opérations à long terme et les comptes de **74** à **79** constituent les contreparties des comptes des charges qui s'imputent sur l'EBE. Ils sont donc sans influence sur lui à ce niveau.

Cette ventilation permet une cohérence du prix de vente au prix de revient défini précédemment.

1.2.1. Les ventes, la production stockée

Nous avons évoqué ce point lors de l'analyse de la variation du besoin en fonds de roulement liée au volume de l'EBE jugé nécessaire.

Précisons ces mécanismes.

1.2.1.1. Les ventes

Les ventes correspondent aux facturations de biens et services terminés en conformité de la commande, dont le transfert de propriété est réalisé par cette facturation (la réserve de propriété éventuelle permettra d'annuler le transfert de propriété en cas de non-paiement par le client).

Il arrive souvent que les coûts ont été bien engagés par l'entreprise, mais le droit de facturer n'existe pas encore. Cette situation est confortable pour l'entreprise, si la rentabilité suffisante de l'exercice lui permet de se constituer, par ce moyen, une réserve latente de rentabilité pour l'exercice suivant, au lieu de les inscrire en produits à recevoir.

Il n'en est pas de même lorsque la rentabilité, déjà insuffisante, devient négative aux yeux des tiers.

Dans ce cas, il est à craindre que la facture soit émise, améliorant les ventes, dont l'EBE, bien que le paiement n'en soit encore contractuellement assuré.

Une autre possibilité de modifier le volume des ventes réside dans les impératifs budgétaires de certains clients de l'entreprise lorsque cette dernière ne peut réaliser certains travaux dans les délais assez courts, notamment en fin d'année civile.

Ce cas d'ailleurs prévu par le plan comptable général, qui donne *des produits constatés d'avance* cette définition :

Produits perçus ou comptabilisés avant que les prestations et fournitures les justifiant aient été réellement effectuées ou fournies. A ce titre, l'entreprise devra s'acquitter d'une dette en nature. Et nous précisons, en supportera les coûts dans l'exercice suivant...

A l'inverse, une diminution de l'EBE, jugé surabondant par le chef d'entreprise, pourra être envisagée par une surcharge provisoire, en fin d'exercice, des services administratifs qui reporteront, en début d'exercice suivant, les facturations qui n'auront pu être établies auparavant.

1.2.1.2. La production stockée (ou déstockée)

Nous avons déjà noté l'importance de ce compte 71 ainsi que son rôle déterminant aussi bien sur le volume de l'EBE comptable, que la variation du besoin en fonds de roulement.

En réalité, ce compte est complémentaire du poste ventes dont il constitue un point de rétention par impossibilité de facturation au client, en raison des termes du contrat, à la date de clôture de l'exercice.

La production stockée ou déstockée, provient de la différence constituée de l'évaluation en fin d'exercice précédent des encours de production, de celle qui en est faite en fin d'exercice clôturé.

Il apparait clairement que la variation constatée en fin d'exercice étudié est directement influencée par l'évaluation des encours de production de l'exercice précédent.

Dans ce cas, l'EBE réellement généré dans l'exercice étudié est majoré du matelas de l'exercice antérieur, mais également de l'anticipation ainsi effectuée sur l'exercice futur, qui, toutes choses égales par ailleurs, sera amputé en rentabilité de l'augmentation opérée de l'exercice étudié.

Toutes les situations intermédiaires à ces trois alternatives sont par ailleurs Concevables. Nous étudierons, dans cette partie, la méthode qui, selon nous, permet de détecter ces différentes estimations, tout en rétablissant l'EBE économique généré dans chacun des exercices.

1.2.2. La production immobilisée, les produits nets partiels sur les opérations à long terme

Ces deux comptes (72 et 73) permettent, de la même façon que les deux précédents, d'ajuster l'EBE nécessaire à une bonne appréciation par les tiers, de la santé de l'entreprise, même si l'exploitation traverse une période difficile.

1.2.2.1. La production immobilisée

Nous avons déjà évoqué cette possibilité qui consiste, pour le chef d'entreprise, à immobiliser en production un volume variable de coûts d'entretien qui devrait normalement rester en charges, donc en éléments du prix de revient, venant s'imputer sur le prix de vente de la production, en diminution de l'EBE.

Nous préconisons de ne pas intégrer la production immobilisée dans la production de l'exercice de façon à ne pas fausser la relation EBE/production propre.

La production immobilisée sera ensuite partiellement ou totalement réintégrée à l'EBE après étude des relations ci-dessus, en fonction de la relation *EBE/production propre hors production immobilisée*, après prise en compte de la relation *production immobilisée/coût d'utilisation de l'outil de production* mais aussi *production immobilisée/frais d'entretien et de maintenance* des exercices antérieurs, en considérant qu'à structure de coût identique, il doit exister une constante entre *EBE/Production propre hors production immobilisée*, *production immobilisée/coût d'utilisation de l'outil de production*, *production immobilisée/coût d'entretien ou de maintenance*, *production immobilisée/production propre*, *production immobilisée/EBE*.

1.2.2.2. Les produits nets partiels sur les opérations à long terme

Ce compte 73 est scindé dans le plan comptable général en sous-comptes :

- 731 - produits nets partiels sur opérations en cours ;
- 739 - produits nets partiels sur opérations terminées.

Nous avons noté que, selon la nature ou la durée d'un marché, il est laissé à l'appréciation du chef d'entreprise, le choix de comptabiliser la production correspondante, soit selon la méthode de l'avancement), soit selon celle de l'achèvement.

La différence essentielle réside, outre l'aspect juridique de transfert de propriété progressive ou unique en fin de travaux, dans l'expression du résultat.

C'est à la réception de l'ouvrage que le compte production stockée sera viré aux comptes ventes, dégageant à ce moment seulement la marge sur la totalité des travaux exécutés.

Il est clair que cette méthode a pour conséquence de différer sur d'autres exercices, les gains ou les pertes, en faussant de ce fait l'appréciation de la rentabilité générée au cours de l'exercice. C'est la raison pour laquelle le plan comptable prévoit la possibilité de produits nets partiels sur opérations en cours, en précisant : *la prise en compte d'un produit net au cours de l'exécution d'un contrat à long terme implique qu'un bénéfice global puisse être estimé avec une sécurité suffisante. Pour qu'il en soit ainsi, il faut, en règle générale, que les conditions suivantes soient remplies au moment de l'arrêt des comptes :*

- *le prix de vente doit être connu avec suffisamment de certitude,*
- *l'avancement dans la réalisation du contrat est suffisant pour que des prévisions raisonnables puissent être faites sur la totalité des coûts qui interviendront dans le coût de revient final du produit livré ou du service rendu.*

Point n'est besoin d'un long commentaire sur l'appréciation laissée au chef d'entreprise d'aménager l'EBE de l'exercice.

1.2.3. Les coûts sont certains, les produits hypothétiques

Pour conclure les développements précédents, nous ne pouvons que reprendre cette affirmation "les coûts sont certains, les produits hypothétiques" qui, maintenant prend toute sa signification.

Ceci tend à approuver que, même si la comptabilité est une science exacte, il est bien utile d'avoir rappelé en exergue du plan comptable général les principes de prudence, de régularité, de sincérité.

En introduction, nous avons noté la difficulté d'apprécier l'EBE réel comparé à l'EBE comptable.

L'étude de l'exploitation menée dans ce titre, tant en ce qui concerne les coûts que les produits, nous a conduit à détecter au travers de l'examen des comptes, les ambiguïtés qu'ils recouvrent, mais aussi les techniques pouvant être mises en œuvre pour différer dans le temps, les gains ou les pertes.

Cet étalement répond à deux soucis principaux du chef d'entreprise :

- le premier, plus confortable, consiste à différer des gains dans un souci fiscal doublé d'un besoin de sécurité pour couvrir les aléas du futur ;
- le second, plus dangereux pour les partenaires de l'entreprise, consiste à anticiper des gains pour couvrir des pertes actuelles de façon à ne pas alerter *inutilement* ses créanciers.

Dans la deuxième partie de cette section, nous étudierons les moyens dont dispose l'analyste pour refaire le chemin inverse.

2. Essai de proposition d'une méthode fiable d'analyse financière

Selon Roger Dornier, il existe une extrême difficulté pour déterminer, aussi bien à partir de l'EBE que de la capacité d'autofinancement de l'exercice, la valeur exacte de la rentabilité de l'entreprise, puisque ces deux notions recouvrent une variation globale de trésorerie de l'exercice étudié, composée pour une part de la rentabilité, pour une autre part de la gestion du besoin en fonds de roulement, et pour une troisième part de la gestion de la structure des coûts de production, notamment au travers de la politique d'investissement.

Il apparaît donc indispensable de retraiter les comptes en remettant en cause les conceptions d'EBE, Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE), de Capacité d'Autofinancement, ou de Valeur Ajoutée.

Dans cette section, nous allons présenter de façon succincte « L'essai de proposition d'une méthode d'analyse financière fiable »¹. Selon les affirmations de l'auteur de l'ouvrage, l'objet de ce titre n'a pas la prétention de constituer un modèle qui permettrait un diagnostic indiscutable de l'évolution de l'entreprise.

Il a seulement pour ambition, à partir d'hypothèses, d'essayer de valider la meilleure répartition probable de la variation de la trésorerie entre la part qui en revient à la rentabilité réelle et les parts liées tant à la gestion qu'à l'aménagement des comptes.

Nous proposerons successivement :

¹ DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger, 1996.

- En premier lieu, une réorganisation des soldes intermédiaires de gestion permettant de mieux apprécier la rentabilité dégagée par l'exploitation ;
- En second lieu, un aménagement du tableau des emplois et des ressources s'appuyant essentiellement sur la variation de la trésorerie dans ses composantes.

2.1. L'exploitation de l'exercice

C'est à dessein que nous précisons de l'exercice.

Nous avons constaté précédemment : *que la production stockée, ou déstockée, provient de la différence constituée de l'évaluation en fin d'exercice précédent, des encours de production, de celle qui en est faite enfin d'exercice clôturé.*

Il apparaît clairement que la variation constatée en fin d'exercice étudié est directement influencée par l'évaluation des encours de production de l'exercice précédent.

Dans ces conditions, la production de l'exercice n'est pas celle de l'exercice, donc l'EBE n'est pas l'EBE de l'exercice.

Nous allons essayer de remédier à cette superposition.

2.1.1. La production de l'exercice

Sa détermination comptable, au travers du compte de résultat du système développé du PCG, en est la suivante :

$$\text{Production vendue} \pm \text{Production stockée (variation)} + \text{Production immobilisée}$$

Nous avons déjà démontré les mécanismes qui permettent de modifier la valeur tant de la production vendue, que de la variation de la production stockée ou celle de la production immobilisée.

Nous avons aussi démontré que ces modifications se répercutent sur l'exercice suivant, mais aussi la structure des coûts. Il convient donc de neutraliser ces effets.

2.1.1.1. La production de l'exercice rectifiée

Elle est constituée de la production vendue, diminué de la production vendue provenant de la production stockée en fin d'exercice précédent, majorée de la production stockée réalisée au cours de l'exercice mais non vendue en fin d'exercice.

Nous voyons bien que *la production de l'exercice* recouvre en fait la production relative à trois exercices :

- la fraction de la production réalisée au cours de l'exercice, vendue dans ce même exercice ;

- la fraction de la production non vendue dans l'exercice précédent, vendue au cours de l'exercice étudié ;
- la fraction de la production réalisée au cours de l'exercice, qui ne sera vendue qu'au cours de l'exercice suivant.

Ces trois types de production présentent des coûts, donc des marges différentes :

- la production réalisée et vendue dans l'exercice est valorisée au prix de vente ; la fraction correspondante de l'EBE reflète donc bien la rentabilité réelle de cette fraction de production ;
- la production réalisée, mais non vendue dans l'exercice, est valorisé au prix de revient complet, mais non pas au prix de vente ; la fraction correspondante de l'EBE est ainsi amputée ou augmentée de la majeure partie de sa valeur positive ou négative ; cette valeur ne sera exprimée qu'au moment de la facturation, dans l'exercice suivant ;
- la production non vendue dans l'exercice précédent est valorisée au moment de la facturation dans l'exercice étudié au prix de vente, dégagant l'EBE, positif ou négatif, généré au cours de l'exercice précédent.

Il apparait clairement que l'EBE de l'exercice est lui aussi constitué de trois EBE différents.

Dès lors, il n'est pas significatif de la rentabilité économique de la production générée dans l'exercice étudié, puisqu'il recouvre la marge positive ou négative d'une partie de la production de l'exercice précédent, mais est aussi amputé ou majoré de la marge positive ou négative de la production stockée générée dans l'exercice.

Or cette production stockée a bien fait l'objet d'acomptes sur travaux en cours, par le paiement du maître de l'ouvrage des situations méritées, émises acceptées.

Le plan comptable général ne prend pas en compte ces paiements, qu'il comptabilise directement au bilan, sans transiter par le compte de résultat.

Ce traitement particulier tient au fait qu'il n'y a pas eu transfert de propriété des travaux réalisés, mais aussi qu'il ne peut y avoir compensation entre travaux en cours et acomptes entre plusieurs marchés.

Nous ferons observer qu'il en est de même des travaux à l'avancement, au travers du compte client qui représente bien le solde des factures émises et non encore payées, tous travaux ou tous marchés confondus.

Nous suggérons donc de traiter les travaux en cours ou les en cours de production au même titre que la production vendue.

Dans cette conception, la production de l'exercice deviendrait :

Production vendue de l'exercice

- acomptes sur la production stockée de l'exercice précédent
- + acomptes sur la production stockée de l'exercice

= Production vendue de l'exercice

- Production stockée nette d'acomptes de l'exercice précédent
- + Production stockée nette d'acomptes de l'exercice

= Production de l'exercice

Si les principes de prudence, de sincérité, de régularité, ont été observés, la relation : *Production stockée de l'exercice précédent/acomptes sur la production stockée de l'exercice précédent, doit être homogène avec la relation : Production stockée de l'exercice/acomptes sur la production stockée de l'exercice.*

Ces deux relations témoignent, à l'EBE près, de la rentabilité relative des encours de production puisque à marge égale, le taux de couverture résultant de ces deux relations rend compte de la rentabilité relative des productions stockées en fin des deux exercices.

La comparaison de ce taux de couverture des acomptes aux coûts de production d'un exercice à l'autre permet alors d'envisager deux hypothèses.

- La première, dénuée de toute idée préconçues consiste à constater l'évolution de la productivité rapportée au prix de vente.

Si tel n'est pas le cas, il convient d'examiner la seconde hypothèse.

- La seconde amène à s'interroger sur la réalité économique que recouvrent les comptes production stockée de l'exercice précédent, production stockée de l'exercice.

Trois possibilités existent dans le principe.

La production stockée de l'exercice précédent a été sur ou sous-évaluée pour majorer ou minorer l'EBE de l'exercice précédent, mais la production stockée de l'exercice est économiquement de telle sorte que l'EBE de l'exercice étudié répercute les pertes ou gains latents antérieurs. La production stockée de l'exercice précédent est économiquement exacte, mais la production stockée de l'exercice a été sur ou sous-évaluée pour majorer ou minorer l'EBE de l'exercice étudié. La production stockée de l'exercice étudié a été majorée ou minorée de la sur ou sous-évaluation de la production stockée de l'exercice précédent de telle sorte que l'EBE de l'exercice étudié est économiquement exact, l'entreprise poussant devant elle son matelas de pertes ou gains latents.

Le choix entre ces trois options sera facilité par l'analyse comparée de la structure des coûts de production, c'est-à-dire de la production au prix de revient de chacun des exercices.

2.1.1.2. La production propre

Nous avons déjà noté la nécessité de distinguer dans la production de l'exercice, dans la production propre, réalisée par l'entreprise avec ses propres moyens, de la production sous-traitée à des tiers.

Pour mettre en exergue l'importance de cette distinction pour une analyse correcte de la structure des coûts de production qui permettra de détecter la réalité économique de la production stockée, donc de la rentabilité de l'exercice.

Nous proposons la représentation du compte de résultat tel que nous le préconisons.

Production vendue - Acomptes sur la production stockée de l'exercice précédent + Acomptes sur la production stockée de l'exercice
= Production vendue de l'exercice rectifiée - Production stockée nette d'acomptes de l'exercice précédent + Production stockée nette d'acomptes de l'exercice
= Production de l'exercice - Surévaluation de la production stockée de l'exercice
Ou + Sous-évaluation de la production stockée de l'exercice
= Production de l'exercice rectifiée - Sous-traitance générale - Gains réalisés sur sous-traitants + Pertes réalisées sur sous-traitants
= Production propre réelle - Consommations de l'exercice en provenance de tiers (hors sous-traitance générale)
= Valeur Ajoutée

2.1.2. De la production propre réelle à la rentabilité réelle

Expurgée de la sur ou sous-évaluation éventuelle des en-cours de production comme des pertes ou des gains éventuels sur sous-traitants, la production propre réelle peut maintenant

être comparée dans son évolution aux coûts de production pour déterminer pertes ou les gains de productivité générés dans l'exercice étudié.

2.1.2.1. La production réelle au prix de revient

Elle est constituée des coûts de production tant externes qu'internes et recouvre notamment :

- les achats consommés (compte 60 ± compte 603 traitant de la variation des stocks)
- les autres charges externes recouvrant
 - la sous-traitance générale (**611** que nous avons exclue des coûts de production propre)
 - les redevances de crédit-bail et locations (**612-613**)
 - entretien et réparations (615) y compris maintenance (**6156**)
- le personnel extérieur à l'entreprise (621) les autres sous-comptes de charges externes ne nécessitant pas de commentaire particulier.

= **Consommation de biens et services en provenance de tiers**

- les impôts et versements assimilés (**63**)

= **Coût ajouté¹**

- les charges de personnel (**64**)

de telle sorte que l'addition :

Consommation de biens et services en provenance de tiers

+ Coût ajouté

= **Coût de la production réelle**

Nous ne reviendrons pas sur la façon dont le chef d'entreprise peut aménager la valeur des achats consommés par l'estimation des stocks de fin d'exercice, ni les conséquences sur l'EBE, de même nature que celles décrites en ce qui concerne l'évaluation des en-cours de production.

En revanche, nous allons étudier les moyens dont dispose l'analyste financier pour redresser éventuellement la valeur des stocks, donc en définitive rétablir les coûts de la production, par conséquent l'EBE réel.

¹ Tel que défini par le PCG, P.24.

Nous demandons alors :

Production vendue

- Acomptes sur la production stockée de l'exercice précédent
- + Acomptes sur la production stockée de l'exercice

= Production vendue de l'exercice rectifiée

- Production stockée nette d'acomptes de l'exercice précédent
- + Production stockée nette d'acomptes de l'exercice

= Production de l'exercice rectifiée

- Production sous-traitée

= Production propre réelle

- | | |
|--------------------------------------|----------|
| - achats consommés | coûts |
| - autres charges externes rectifiées | externes |

= Valeur ajoutée rectifiée

- | | |
|---------------------------------|----------|
| - impôts et taxes assimilés | coûts |
| - coût du personnel | internes |
| - coût de l'outil de production | ajoutés |

= EBE rectifié

En revanche, les soldes intermédiaires de gestion ont été modifiés par des affectations différentes des comptes de charges que nous avons analysés pour permettre un meilleur diagnostic.

A partir de ces aménagements, nous pouvons maintenant analyser la structure des coûts de la production propre au prix de revient, tant dans l'exercice que par comparaison avec les exercices précédents.

2.1.2.2. Valeur ajoutée ou EBE ?

Nous avons déterminé dans les pages précédentes l'excédent brut d'exploitation rectifié après prise en compte de la totalité des coûts de production, y compris celui de l'outil de production.

A l'évidence, si cet EBE rectifié est négatif, l'entreprise ne dispose plus des moyens lui assurant la continuité de son exploitation par elle-même, puisqu'elle ne peut pas faire face à la couverture de ses coûts de production rapportés à la production vendue.

Quelle est la nature de cet EBE rectifié et que doit-il financer ?

Nous avons suggéré de définir ainsi l'excédent brut d'exploitation :

Il est mesuré par la différence de la production au prix de vente diminuée du coût de production, lui-même constitué de la somme des coûts d'exploitation internes et externes.

Nous notons également : l'excédent brut d'exploitation est mesuré par la différence entre la valeur ajoutée et le coût ajouté.

C'est précisément le résultat auquel nous parvions après prise en compte de la totalité des coûts d'exploitation, coût d'utilisation de l'outil de production inclus.

Ne constitue-t-il pas alors, lorsqu'il est positif, **la vraie valeur ajoutée** ? Mais aussi **la rentabilité de l'exploitation** ?

Revenons sur cette notion de valeur ajoutée, en nous demandant ce que peut bien signifier une valeur ajoutée négative.

La réponse est immédiate. Elle nous est donnée par la définition de valeur ajoutée et coût ajouté du plan comptable général que nous rappelons ici :

- Coût ajouté (page 24 du PCG)

Coût des activités propres de l'entreprise, ajouté par celle-ci aux achats de biens et services utilisés.

- Valeur Ajoutée produite (page 41 du PCG) :

Elle exprime une création de valeur ou l'accroissement de valeur que l'entreprise apporte aux biens et services en provenance des tiers dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes. Elle est par la différence entre la production de la période et les consommations de biens et services fournis par les tiers pour cette production.

Nous proposerons de rectifier ainsi le tableau

Production vendue

- Acomptes sur la production stockée de l'exercice précédent
- + Acomptes sur la production stockée de l'exercice

= Production vendue de l'exercice rectifiée

- Production stockée nette d'acomptes de l'exercice précédent
- + Production stockée nette d'acomptes de l'exercice

= Production de l'exercice rectifiée

- Production sous-traitée

= Production propre réelle

- achats consommées	coûts
- autres charges externes rectifiées	externes
- impôts et taxes assimilés	coûts
- coût du personnel	internes
- coût de l'outil de production	ajoutés

= Valeur ajoutée nette « VAN »

Puisque nous avons, depuis la production vendue, rectifié la production de l'exercice de la sur ou sous-évaluation des en-cours de production, vérifié les pertes ou gains sur sous-traitants, analysé les gains ou pertes de productivités, nous pouvons affirmer que cette valeur ajoutée est représentative de la rentabilité réelle de l'exploitation de l'exercice étudié.

En revanche, si nous appelons l'EBE : Valeur ajoutée nette (VAN), nous retrouvons toute la signification économique du terme valeur ajoutée.

Que doit financer la VAN ?

Elle doit en outre financer, en premier lieu, les manipulations correspondant à des pertes latentes ou être majoré des gains latents éventuels décelés.

Elle doit aussi financer, en second lieu, la variation du besoin en fonds de roulement à gestion constante.

2.2. La trésorerie de l'exercice

L'analyse critique d'où sont issues les propositions de reclassement doivent permettre une meilleure appréciation de la rentabilité réelle de l'entreprise étudiée principalement au travers de l'analyse de l'exploitation, confirmée par la variation de la trésorerie.

Les résultats obtenus par l'analyse de l'exploitation doivent être validés dans la variation de la trésorerie au bilan résultant de l'équation de base :

Variation fonds de roulement net \pm Variation besoin en fonds de roulement = Variation trésorerie immédiate
--

en remarquant le point.

- La variation de fonds de roulement net est fonction de la rentabilité de l'exploitation restée dans l'entreprise, des apports ou retraits de capitaux propres, de la variation de la dette à plus d'un an, de la politique d'investissements.

2.2.1. Causes de la variation de la trésorerie à la fin de l'exercice

Nous nous devons de revenir sur un point qui nous paraît capital.

Seule la variation de la trésorerie au bilan, après vérification de la réalité économique, permet de valider la rentabilité de l'exercice.

Elle recouvre, en effet, tout aussi bien les pertes latentes ou les gains latents, la politique d'endettement, la politique d'investissements, la politique de dividendes, la politique de fonds propres, la gestion du BFR, la modification de la structure des coûts.

Enfin, elle recouvre la rentabilité disponible de l'exercice,

Elle constitue donc le bilan de santé final, ainsi que la synthèse de la stratégie de l'entreprise.

2.2.1.1. Vérification de la variation de la trésorerie au bilan

❖ La variation réelle de la trésorerie au bilan

Tout chef d'entreprise sait que la trésorerie immédiate constitue un critère important d'appréciation par ses partenaires. Il portera le plus grand soin à présenter, lors de l'arrêté annuel de ses comptes, une situation de trésorerie immédiate la plus favorable, voire excédentaire, au travers d'une trésorerie nette disponible optimale.

Il dispose de certains moyens classiques comme l'escompte, le lease back ou cession.

❖ La variation de la trésorerie au bilan due à la croissance

Le volume de production influe directement sur le besoin en fonds de roulement, tant au niveau des besoins engendrés par le compte clients ou les encours nets de production, que des ressources assurées par les fournisseurs ou autres créanciers.

Lorsqu'en fin d'exercice le volume d'activité marque soit une forte hausse soit au contraire une forte baisse, l'incidence en est totale sur le besoin en fonds de roulement puisque les postes correspondants du bilan enregistrent les points de rétention, en besoins ou en ressources, des derniers mois de l'exercice. Il est donc indispensable de prendre en compte la moyenne journalière de production des quatre derniers mois de l'exercice pour apprécier correctement, à structure de coûts identique le besoin en fonds de roulement, donc, à fonds de roulement net égal le volume réel de trésorerie immédiate nécessaire en nombre de jours de production.

2.2.1.2. Les autres causes de la variation réelle de la trésorerie immédiate au bilan

Les vérifications précédentes permettent de prendre en compte la variation du volume de production, aussi bien entre deux exercices, qu'entre deux périodes intermédiaires, à structure de coûts identique.

Elles règlent donc le phénomène de la variation du BFR de croissance.

- ***Incidence de la trésorerie de structure sur la trésorerie au bilan.***

Ils restent à étudier les causes de variation de la trésorerie entre deux exercices. Les éléments sont immédiats, puisque compris dans les informations comptables mises à la disposition des analystes.

Les éléments du tableau ci-dessous concernent tous la variation du fonds de roulement net.

Mais ce que nous ignorons encore, c'est l'influence de la rentabilité réelle de l'exercice sur cette variation du fonds de roulement net.

Si nous admettons *a priori* la sincérité des comptes, il suffit alors de calculer la variation du fonds de roulement net hors CAE.

Tableau n°02 : Variation du Fonds de Roulement et hors CAE

Investissements	Apports ou retraits en capital
Dividendes	Variation des dettes
	Cessions
Besoins	Ressources

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.128

Le solde sera rapproché de la variation comptable du fonds de roulement net.

L'excédent ou l'insuffisance résultant sera égal à la capacité d'autofinancement de l'exercice restée dans l'entreprise.

La variation du fonds de roulement net telle que nous venons de l'analyser, recouvre donc :

- la rentabilité comptable de l'exercice restée dans l'entreprise.
Elle s'ajoute à la trésorerie immédiate ou s'en retranche si elle est négative.
- Les investissements qui viennent en réduction de cette même trésorerie.
- Les cessions qui atténuent le coût des investissements.
- La variation des dettes à plus d'un an, qui améliore ou diminue la trésorerie immédiate selon que cette variation est positive ou négative.
- Les apports ou retraits en fonds propres, nets de dividendes.

Nous pouvons donc écrire :

Fonds de roulement net de l'exercice N-1
--

+ Capacité comptable d'autofinancement de l'exercice N

- Investissements de N	
+ Prix de cession des immobilisations	
± Variation des dettes à plus d'un an de N	
± Apports ou retraits en fonds propres de N nets de dividendes	
± Variation du BFR due au volume d'activité à structure de coûts homogène de N	
<hr/>	
= Variation de la trésorerie immédiate de N	

A ce stade il nous reste à analyser deux éléments :

- la capacité comptable d'autofinancement comparée à la capacité réelle d'autofinancement ;
- la variation du BFR résultant de la capacité réelle d'autofinancement.

Nous pouvons à cette occasion, vérifier que l'analyse de l'exploitation est indissociable de l'analyse de la variation du bilan.

La première constatation qui s'impose est qu'il existe un point commun entre la capacité réelle d'autofinancement avec la variation du BFR résultant de la capacité réelle d'autofinancement.

- Incidence des pertes ou gains latents sur la trésorerie au bilan

Analysons chacune de ces deux possibilités. Examinons ce qui se passe dans le cas de pertes latentes.

Nous avons déjà expliqué les moyens utilisés pour les gommer temporairement et nous écrivions :

❖ Les coûts sont certains, les produits hypothétiques.

Si les coûts, tant déjà décaissés qu'à décaisser sont supérieurs aux facturations, nous avons montré que la différence génère un EBE insuffisant que le chef d'entreprise peut neutraliser temporairement par des facturations anticipées à valoir sur des avenants ou réclamations futures, par le transfert des charges d'entretien en production immobilisée, par une estimation optimiste des encours de production, ou enfin par la prise en compte de produits net partiels sur les opérations à long terme.

Il n'en reste pas que les coûts décaissés ont pesé sur la trésorerie immédiate alors que les recettes correspondantes espérées des avenants, des réclamations, de la production immobilisée, des futurs marchés plus rentables qui permettront de contrebalancer l'excédent de coûts constaté n'interviendront qu'après l'arrêté du bilan, ou n'interviendront jamais.

De ce fait, la trésorerie immédiate a bien été réduite de cet excédent de coûts comparé aux recettes encaissables.

Elle s'est donc dégradée, comparée à l'exercice précédent, de ces pertes latentes, à la variation près des coûts non encore décaissés mais qui sont intégrés dans la variation normale du BFR comme des recettes non encore encaissées (hors les pertes latentes).

Puisque nous avons pris en compte la variation du BFR due au volume d'activité à structure de coûts homogène, les pertes latentes dissimulées dans les postes production vendue, stocks, encours de production ou clients compensent la dégradation de la trésorerie immédiate résultant de l'excédent des dépenses rapporté aux recettes réelles.

Il est, par conséquent, normal que la trésorerie immédiate ne soit pas influencée par ces pertes latentes réintégrées puisque les coûts correspondants ont déjà été décaissés.

2.2.2. Proposition de tableau d'emplois et ressources aménagé et jonction de ce tableau avec l'analyse de l'exploitation

Nous disposons maintenant des matériaux nécessaires à la proposition d'une méthode d'analyse financière qui réponde mieux à l'atteinte des partenaires de l'entreprise, mais aussi à celle du chef d'entreprise, qui ne serait plus alors obligé de tricher par crainte que l'appréciation de sa situation réelle ne soit trop souvent alarmiste parce que trop subjective.

Cette section comportera deux parties :

- une proposition de tableau d'emplois et ressources aménagé ;
- une jonction analyse de l'exploitation, tableau des emplois et des ressources ;

de telle sorte que l'un vérifie l'autre pour parvenir à la validation du diagnostic de l'évolution de l'entreprise étudiée, permettant une extrapolation raisonnable de ses performances futures.

C'est la qualité de cette extrapolation qui marquera la différence avec les méthodes actuelles d'appréciation, de telle sorte que l'on ne soit plus condamné à constater a posteriori que la difficulté potentielle existe déjà trois années avant la défaillance¹.

2.2.2.1. Le point fixe de la situation de l'entreprise, son évolution

Aussi bien dans la méthode des flux que dans le concept de l'autofinancement du tableau des emplois et des ressources, seule la variation de la situation de l'entreprise intervient pour juger de son évolution, mais surtout de sa santé, donc de sa pérennité.

Ce concept de *variation* sous-tend le postulat que toujours vivante lors de l'examen de l'exercice $N + 1$, l'entreprise se trouvait en situation de poursuite de l'exploitation lors de l'exercice N .

Ce concept nous paraît très dangereux, dans son principe même, pour trois raisons :

¹ HOLDER Michel, LOEB Jacques, PORTIER Guy « le score de l'entreprise », Nouvelles éditions fiduciaires, février, 1994.

- ce n'est pas parce que l'entreprise est encore vivante à la fin de l'exercice N + 1 qu'elle n'était pas pour autant en état virtuel de cessation de paiements en fin d'exercice N ;
- pas plus qu'une amélioration relative constatée par la variation favorable entre les exercices N et N + 1 ne permet d'affirmer qu'elle n'est pas en état réel de cessation de paiement en fin d'exercice N + 1, non plus enfin qu'une dégradation constatée dans la variation entre deux exercices condamne l'entreprise à la cessation des paiements.

Tout dépend de sa SITUATION D'ORIGINE à partir de laquelle sont analysées les variations, c'est-à-dire, du matelas de sécurité dont elle disposait au départ de l'analyse.

Qu'entendons-nous par MATELAS DE SÉCURITÉ DISPONIBLE, que nous pourrions aussi définir comme étant la CAPACITÉ DE DROIT À L'ERREUR.

Nous avons déjà dit que l'excédent brut d'exploitation, ou plutôt que la valeur ajoutée nette, était constituée d'une somme algébrique de pertes ou de gains sur les marchés ou les commandes honorés pendant la période étudiée.

Ce matelas de sécurité disponible en trésorerie s'entend à l'évidence après correction des ressources anormales ou des artifices destinés à réduire artificiellement le besoin apparent de concours bancaires ainsi que nous l'avons précisé.

Le tableau ci-contre, intitulé Analyse de trésorerie immédiate rend compte de ce point fixe.

Il est établi en dinars, convertis ensuite en nombre de jours de production à partir de la moyenne journalière de production de l'exercice, si la variation est faible, ou la moyenne des quatre derniers mois de l'exercice, dans le cas de forte variation constatée entre deux exercices.

Il comporte cinq parties :

- La première analyse les apports ou les retraits en fonds propres et quasi fonds propres, la variation des dettes, ainsi que les investissements, crédit-bail compris, mais nets de cessions.

Ces variations, rectifiées du fonds de roulement net de l'exercice précédent, déterminent l'excédent ou le déficit de ressources de structures disponibles à la fin de l'exercice étudié après investissements et variation de la trésorerie extérieure, mais hors la capacité d'autofinancement de l'exercice.

- La seconde analyse le couple CAE/BFR, après réintégration du crédit-bail payé dans l'exercice, en cohérence avec la prise en compte de ces charges de crédit-bail dans les investissements. Le solde constitue l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation au Bilan, ETEB.

Ce couple CAE/BFR répond à deux considérations essentielles développées au cours de cette étude

- Il prend en compte le caractère indissociable du lien qui unit la CAE au BFR au travers des aménagements du volume de production, de l'évaluation des stocks, de l'appréciation de la

Tableau n°03 : Analyse de trésorerie immédiate

	2019	NJP	2020	NJP	2021	NJP
Moyenne journalière de production						
Fonds de roulement net N- 1						
+ Trésorerie apportée en capital						
+ Variation des quasi-fonds propres						
+ Variation de dettes						
= Trésorerie disponible de structure						
- Investissement						
- Investissement financiers nets						
+ Cessions						
- Crédit-bail						
= Disponible de structure après invest. (1)						
Couple CAE/BFR						
CAE						
+ Crédit-bail et location financière						
- BTFRE						
+ ETFRE						
= ETEB (2)						
Trésorerie au bilan (1) +(2) = 3						
CAE comptable + Crédit-bail						
- Pertes latentes générées						
+ Gains latents générés						
= CAE rectifiée y compris Crédit-bail BFR rectifié des PP latents générés						
= Contrôle ETEB = (2)						
Trésorerie rectifiée des pertes ou gain latents (3)						
± pertes ou gains						
- Ressources anormales (-)						
= Trésorerie rectifiée (4)						
CAE rectifiée des pertes ou gains latents BFR rectifié des PP latents et ressources anormales						
= ETEB rectifié (5)						
Trésorerie immédiate réelle (5) ± (1)						

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.138.

Le tableau proposé constitue une synthèse des emplois et des ressources en volume et non pas seulement en variations.

Il donne donc une indication immédiate sur la situation de la trésorerie rapportée au volume de la production, mais surtout reconstitue les éléments d'exploitation et hors exploitation dont la trésorerie immédiate est le solde.

Nous proposons de le substituer au tableau des emplois et des ressources du PCG, parce que plus synthétique mais surtout mieux adapté à l'appréciation de la situation financière de l'entreprise, notamment dans la structure de sa trésorerie, donc son degré de dépendance et sa capacité de réaction aux aléas.

A partir du tableau de *l'analyse de trésorerie immédiate*, nous pouvons aborder l'étude de variation des besoins et ressources des grandes composantes que constituent

- la variation du BFR ;
- la trésorerie immédiate les investissements ;
- la trésorerie de structure.

Dans le tableau précédent nous avons pris en compte le besoin en fonds de roulement, sans nous préoccuper de sa constitution.

Or, nous l'avons déjà constaté au cours de cette section, il est essentiel de prendre en compte d'une part les besoins de trésorerie d'exploitation constitués de la politique de gestion du compte clients et des encours de production, d'autre part les ressources de trésorerie d'exploitation déterminées par la politique de crédit fournisseurs et la structure des coûts de productions étant ici rappelé qu'elle influe directement sur le potentiel de crédit fournisseurs.

C'est ce que nous étudierons dans le tableau ci-contre.

La variation sera analysée par comparaison du nombre de jours de production à partir de la moyenne journalière de production comme dans le tableau précédent de telle sorte qu'une simple lecture du nombre de jours de production rende compte de la modification de la gestion du BFR

Ce tableau est constitué de trois parties.

- **La première partie** est constituée des besoins comptables, rectifiés des pertes ou gains latents détectés, pour déterminer les besoins rectifiés,

Un premier moyen de vérifier la pertinence des pertes ou gains latents détectés par l'étude de l'exploitation consiste comparer l'évolution, en nombre de jours de production des besoins comptables de trésorerie d'exploitation avec celle, en nombre de jours de production rectifiée des pertes et gains latents, des besoins rectifiés de trésorerie d'exploitation.

Tableau n° 04 : Analyse de la variation du BFR

	2019	NJP	2020	NJP	2021	NJP
Moyenne journalière de production						
Encours d'exploitation + Clients nets avant escompte ou cessions + Autres créances						
= Total des besoins comptables de trésorerie d'exploitation (6)						
- Pertes latentes résiduelles + Gains latents résiduels (5)						
= Total des besoins rectifiés de trésorerie d'exploitation (7)						
Fournisseurs + Dettes fiscales et sociales + Dettes hors cycle						
= Total des ressources (1)						
Rappel des communications externes						
- Ressources anormales (2)						
=Ressources rectifiées (1) – (2)						
BTFRE comptable ETFRE comptable						
BFR rectif des PP latents						
BTFRE compt. rectific. des ress. anorm. ETFRE compt. rectific. des ress. anorm.						
BTFRE compt. rectific. des pertes ou gains latents et des ress. anorm. ETFRE compt. rectific. des pertes ou gains latents et des ress. anorm.						

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.142.

Si la cohérence de l'évolution des besoins rectifiés est meilleure que celle de l'évolution des besoins comptables, alors il est probable que les pertes ou gains latents détectés sont réels.

Inversement, si la cohérence des besoins comptables est mieux affirmée en nombre de jours de production que celle des besoins ayant rectifiés, il convient de réexaminer l'analyse de l'exploitation conduit à conclure en l'existence de Pertes ou gains latents.

- **La deuxième partie** est constituée des ressources de trésorerie d'exploitation provenant du délai normal de règlement aux fournisseurs ou sous-traitants que constituent les consommations externes.

Leur volume est fonction du volume de production des quatre derniers mois de l'exercice, comme pour la production. C'est cette moyenne journalière, rapportée aux consommations externes, qui doit être prise en compte dans le cas de variation importante du volume de production.

- **La troisième partie** constitue la synthèse des besoins et des ressources de l'énergie d'exploitation que les praticiens de l'analyse financière *dénotent besoin en fonds de roulement*.

Elle détermine le volume nécessaire de trésorerie d'exploitation en nombre de jours de moyenne journalière de production absorbé par le cycle d'exploitation, dont le montant sera majoré du déficit de structure après investissements ou minoré du disponible de structure après investissements pour déterminer le besoin de trésorerie immédiate au bilan dans les trois hypothèses que constituent :

- le BFR comptable économiquement exact par inexistence de pertes ou profits latents et de ressources anormales ;
- le BFR rectifié des ressources anormales éventuelles ;
- le BFR rectifié des ressources anormales ainsi que des pertes et gains latents éventuellement détectés.

Cette variation du BFR sera ensuite confrontée à l'utilisation moyenne des concours bancaires constatée dans l'exercice, après correction de la trésorerie constatée au bilan des ressources conjoncturelles de fin d'exercice, destinées à minorer les besoins apparents de trésorerie immédiate.

Le volume moyen des concours utilisés sera alors comparé aux besoins de fonds de roulement rectifié de l'exercice, majorés ou minorés des ressources de structure après investissements.

C'est l'objet du tableau ci-dessous, constitué de trois parties.

- **La première partie** permet, à partir des intérêts bancaires et sur opérations de financement court terme, de déterminer le volume moyen des concours bancaires utilisés pendant la période.

Sa comparaison avec la trésorerie immédiate au bilan donnera une indication de l'allègement conjoncturel de fin d'exercice de la trésorerie immédiate, qui pourra utilement être comparé aux ressources anormales détectées.

- *La deuxième partie* consiste à la même recherche de l'endettement conjoncturel de fin d'exercice sur les dettes de structure, à partir des frais financiers sur l'endettement.
- *La troisième partie* prend en compte le total des ressources conjoncturelles constituées des deux éléments précédents, qui, par addition avec la trésorerie immédiate constatée au bilan, détermine la trésorerie immédiate réelle approchée en fin d'exercice.

La pertinence de l'appréciation des ressources conjoncturelles estimées sera alors vérifiée par la cohérence, en nombre de jours de production,, de la trésorerie immédiate réelle en fin d'exercice.

Tableau n°05 : Contrôle de la trésorerie moyenne et de l'endettement

	2019	NJP	2020	NJP	2021	NJP
Moyenne journalière de production						
Intérêts bancaires et sur opérations de financement court terme Taux moyen constaté						
Encours moyen des concours court terme utilisés						
Concours au bilan (3)						
Allègement de fin d'exercice						
Ressources anormales (mémoire) (1)						
Frais financiers sur endettement M/LT						
Taux moyen de l'endettement						
Encours moyen résultant						
Encours dettes M/LT au bilan						
Endettement conjoncturel de fin d'exercice (2)						
Total des ressources conjoncturelles en fin d'exercice (1) + (2) = (4)						
Trésorerie immédiate réelle en fin d'exercice (3) + (4)						

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.145.

C'est à partir des trois tableaux que nous venons d'étudier qu'il sera possible d'apprécier le matelas de sécurité disponible autorisant la capacité de droit à l'erreur sans mettre en cause la poursuite de l'exploitation.

2.2.2.2. La CAE nécessaire

Le matelas de sécurité disponible en trésorerie ne peut durablement pallier une insuffisance durable de la rentabilité d'exploitation et nous avons souligné que la capacité d'autofinancement de l'exercice devait couvrir :

- le coût d'utilisation de l'outil de production hors les charges en amont de l'EBE que sont les locations, les frais d'entretien et de réparation mais après réintégration du crédit-bail et de la production immobilisée ;
- les pertes ou gains latents détectés dans l'exercice ;
- la variation du BFR rectifié à gestion constante.

Nous allons donc étudier ces points.

❖ **Analyse des investissements. Coût d'utilisation interne de l'outil de production**

Rappelons que ce coût d'utilisation peut être assimilé à ce que coûterait ce même outil loué par recours à de la location simple, sans chauffeur, pour satisfaire aux besoins de la production.

Rappelons également que pour ne pas modifier trop sensiblement l'aspect fiscal du PCG, nous avons admis que le montant des amortissements pouvait être pris pour base du coût approché de l'utilisation de l'outil immobilisé au bilan.

Puisque, dans l'analyse de la trésorerie immédiate, nous avons imputé les investissements, majorés du crédit-bail, aux ressources de structure constituées du fonds de roulement net de l'exercice précédent, des apports ou retraits en fonds propres, de la variation des dettes, il convient de comparer le coût des investissements nets de cessions supporté par la trésorerie de structure à celui que doit supporter la CAE, production immobilisée incluse, dès lors que nous n'admettons pas cette dernière comme élément constitutif de la rentabilité de l'exploitation.

Cette comparaison fait l'objet du tableau ci-dessous qui se divise en quatre parties, étant précisé que la moyenne journalière de production, permettant d'apprécier les besoins en nombre de jours, est celle de la production propre, dans la mesure où elle seule justifie un besoin d'outil de production.

La première partie rappelle le montant des investissements nets de cession, majorés du crédit-bail réglé au cours de l'exercice. Ce sont donc les nouveaux besoins, soit de renouvellement, soit d'extension, acquis au cours de l'exercice, à la limite près qu'en ce qui concerne le crédit-bail il ne s'agit pas du montant total du prix de l'investissement mais de son seul coût supporté dans l'exercice.

Pour les investissements, la cohérence sera rétablie par la prise en charge des amortissements dans le coût annuel de l'outil immobilisé, en admettant que les amortissements de l'outil immobilisé sont de nature comparable aux loyers de crédit-bail payés dans l'exercice pour les investissements réalisés sous cette forme.

Cette conception, proche de la réalité, est en outre conforme tant aux principes fiscaux régissant les loyers de crédit-bail- que ceux de la location financière.

Tableau n° 06 : Analyse des investissements

	2019	NJPP	2020	NJPP	2021	NJPP
Moyenne journal de production propre R						
Investissements						
Investissements financiers						
Crédit-bail						
- Prix de cessions des immos. cédées						
= Investissements nets (3)						
Crédit-bail						
+ Amortissements						
± Values						
+ Production immobilisée						
= Sous-coût hors EBE (1)						
Locations						
+ Entretien						
= Sous-coût intégré à l'EBE (2)						
Coût d'utilisation de l'outil de production (1) + (2)						
Masse salariale						
Production comptable						
Coût de l'outil de production hors EBE nécessaire (4)						
Insuffisance ou excédent d'investissement (4) – (1)						

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.147.

- *La deuxième partie* sous-coût hors EBE prend précisément en compte les éléments du coût d'utilisation de l'outil de production à imputer sur la CAE, parce qu'externes à l'EBE, il s'agit des comptes déjà signalés : loyers de crédit-bail, amortissements, production immobilisée, sous-déduction des plus-values de cession qui viennent en atténuation du coût de l'outil.

- *La troisième partie* concerne la fraction du coût d'utilisation de l'outil hors CAE, puisque prise en compte avant détermination de la valeur ajoutée. Nous l'avons appelée sous-coût intégré à l'EBE.

Ces deux éléments constitutifs du coût d'utilisation de l'outil de production seront utilement comparés pour apprécier la politique d'investissements du chef d'entreprise entre :

- entretiens investissements,
- locations investissements,
- locations crédit-bail,
- entretien production immobilisée.

L'évolution dans le temps, en nombre de jours de production propre de chaque élément, permettra en outre de déceler des opérations anormales de type investissements insuffisants, désinvestissement massif, cession bail, accroissement excessif de la production immobilisée, autant d'éléments d'alerte sur l'évolution de la rentabilité de l'entreprise, ainsi que nous l'avons expliqué dans le cours de cet ouvrage.

- **La quatrième partie** consiste à apprécier si le volume constaté du sous-coût hors EBE de l'utilisation de l'outil de production comparé à ce qu'il devrait être permet d'assurer à l'outil son maintien en performances qualitatives et quantitatives nécessaires au volume de production propre.

Deux critères peuvent être pris en compte.

- **Le premier** consiste à additionner sur une période de cinq ans, les investissements, les contrats de crédit-bail pour leur valeur d'origine, les contrats de location financière, inclus dans le compte location (également à leur valeur d'origine).

Ce résultat est alors rapporté, en nombre de jours, à la production propre constatée sur la même période exprimée en moyenne journalière.

- **Le deuxième critère** consiste à faire la moyenne, sur cinq ans, des immobilisations brutes aux bilans successifs, à laquelle est ajouté le total des contrats de crédit-bail ou de location financière souscrits pour leur valeur d'origine pendant la période.

Le total obtenu est divisé par le nombre d'années estimé correspondre à la durée de vie économique de l'outil. Le quotient obtenu indique le volume d'investissements annuels nécessaire au maintien de l'outil.

Rapporté à la moyenne journalière de production propre, ce volume annuel est converti en nombre de jours de production propre nécessaire au maintien de l'outil.

Dans les deux cas, la CAE, majorée du crédit-bail ou des locations financières, devra couvrir ces besoins en coûts de l'outil de production hors EBE nécessaire.

❖ **Couverture des pertes ou gains latents ainsi que de la variation du BFR rectifié par la CAE réelle**

C'est la dernière étape de notre étude après l'analyse du coût d'utilisation de l'outil de production.

Nous en sommes par conséquent à la synthèse Exploitation-Emplois et ressources qui constituent la détermination de la CAE nécessaire au simple maintien de la poursuite de l'exploitation.

Si Cette CAE nécessaire est supérieure à la CAE rectifiée constatée, il sera indispensable de collecter les ressources extérieures équivalentes à cette insuffisance sous peine de mener rapidement l'entreprise à une rupture de trésorerie avec, en conséquence, la cessation des paiements.

Si cette CAE nécessaire est inférieure à la CAE rectifiée constatée, l'entreprise disposera d'une réserve équivalente à cet excédent pour financer sa croissance, rémunérer ses fonds propres et autofinancer partiellement ses investissements de développement.

Le tableau ci-contre nous permet d'analyser la CAE rectifiée constatée en regard de la CAE nécessaire. Il est divisé en deux parties.

- **La première partie** analyse la CAE nécessaire à partir de la CAE comptable, majorée du crédit-bail, hors pertes ou gains latents détectés.

Elle prend en compte ainsi que nous l'avons dit

- le coût de l'outil de production hors EBE nécessaire, tel que défini au paragraphe précédent, en nombre de jours de la production propre journalière ;
- la variation du BFR rectifié des ressources anormales et à gestion constante en partant du nombre de jours nécessaires de production journalière qu'immobilise ce BFR rectifié.

Ces éléments sont fournis par le tableau intitulé Analyse de la variation du BFR, sous la rubrique BFR comptable rectifié des ressources anormales.

La CAE nécessaire est alors comparée à la CAE comptable majorée du crédit-bail pour déterminer l'excédent ou l'insuffisance de cette CAE comptable.

- **La deuxième partie** procède à la même analyse, mais à partir de la CAE majorée des gains latents ou minorée des pertes latentes. Cette distinction est évidemment fondamentale puisque seule cette CAE rectifiée constitue la rentabilité de l'exercice laissée à disposition de l'entreprise, donc la seule qui puisse participer aux financements nécessaires du coût de l'outil

de production hors EBE, ainsi que du financement en trésorerie de la variation du BFR due à l'évolution du volume d'activité.

Si le coût de l'outil de production hors EBE nécessaire ne varie pas, quelle que soit la valeur réelle de la CAE rectifiée, il n'en est pas de même de la variation du besoin en fonds de roulement rectifié des pertes ou gains latents et des ressources anormales, puisque le besoin en fonds de roulement a été majoré des gains latents ou minoré des pertes latentes.

Rappelons que le financement de la variation du BFR se calcule par le nombre de jours nécessaire immobilisé en trésorerie par le BFR, multiplié par la variation journalière de production.

Lorsque la variation du volume de production est faible, l'incidence sur le besoin de financement correspondant à la variation du BFR est également faible alors que l'incidence des pertes ou gains latents sur la CAE est importante.

Tableau n°07 : Affectation de la CAE

	2019	NJP	2020	NJP	2021	NJP
Moyenne journalière de production						
Variation moyenne journ. de production						
CAE y compris crédit-bail						
dont CAE comptable						
dont crédit-bail et location financière						
Variation du BTFRE comptable						
Variation de l'ETFRE comptable rectifiés des ressources anormales en nombre de jours nécessaires						
Coût de l'outil de production hors EBE en nombre de jours nécessaires de production propre						
CAE avec crédit-bail nécessaire						
Excédent (+) ou insuffisance (-) de CAE nécessaire						
CAE rectifiée des PP latents +crédit-bail						
= CAE rectifiée avec crédit-bail nécessaire						
Excédent (+) ou insuffisance (-) de CAE nécessaire rectifiée						

Source : DORNIER Roger, « De L'analyse financière à l'expertise financière », édition CHIHAB-EYROLES, Alger,1996. P.151.

Ces deux éléments, comme précédemment, s'ajouteront pour déterminer la CAE rectifiée nécessaire, qui, comparée à la CAE rectifiée, déterminera une insuffisance ou un excédent entraînant les mêmes conclusions que ci-dessus.

C'est à partir de cet excédent ou de cette insuffisance que l'analyste financier, en fonction de son tempérament, de son expérience mais surtout de la connaissance qu'il a des hommes, se déterminera quant aux perspectives de l'entreprise analysée, notamment par la prise en compte du matelas de sécurité disponible mais aussi de la capacité des dirigeants à réagir *assez tôt et assez fort*.

Cette capacité de jugement ne s'apprend pas par des règles, pas plus que l'aptitude à imposer au chef d'entreprise les mesures éventuellement nécessaires au rétablissement de la bonne santé de son entreprise.

C'est probablement là, la limite des techniques de l'analyse financière.

Conclusion

L'étude de ce chapitre nous permet d'avoir une vision d'ensemble du cycle d'exploitation notamment les différentes composantes du besoin en fonds de roulement. Nous avons tenté, bien que mal, de présenter certaines méthodes de prévisions du besoin en fonds de roulement.

Cette étude nous permet de constater à quel point les comptes annuels des entreprises peuvent faire objet de manipulations en occultant la réalité économique. Elle nous permet également de mieux analyser la trésorerie et les causes pouvant entraîner sa variation.

Il y a lieu d'approfondir cette étude en faisant un tour des différentes méthodes de gestion et d'optimisation de la trésorerie, objet du chapitre suivant.

Chapitre II



Trésorerie et optimisation de la trésorerie



Introduction

La gestion de la trésorerie représente l'ensemble des décisions et des moyens mis en œuvre pour assurer au moindre coût le maintien de la trésorerie de la firme.

C'est l'ensemble des techniques permettant au trésorier d'obtenir la meilleure gestion des flux financiers et monétaires, de manière à pouvoir couvrir sans difficultés les dettes qui viennent à échéances.

Dans ce chapitre, nous allons présenter dans un premier temps, une généralité sur la gestion de la trésorerie afin de connaître la place, le rôle et l'importance de la trésorerie dans une entreprise et dans un second temps nous allons monter les techniques de gestion de trésorerie à travers les différents modes de financement du cycle d'exploitation et les méthodes pratiques de prévisions de trésorerie.

Section 01 : Généralités sur la gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie est au cœur de la fonction financière de l'entreprise. Elle en constitue le bras armé. Autrefois, simple élément de la direction financière de l'entreprise, la trésorerie est dorénavant une entité cohérente et multiforme qui devient dans la grande entreprise la manifestation opérationnelle de la fonction financière, cela au moment où cette dernière assume un rôle stratégique croissant.

Cette introduction rappellera l'évolution historique du métier de trésorier, avant de décrire les fonctions assumées par celui-ci dans l'entreprise. Seront ensuite présentées les perspectives d'évolution de la gestion de trésorerie.

1. Evolution historique du métier de trésorier

Le rappel des principales étapes de l'évolution du métier de trésorier est le moyen le plus simple pour appréhender la mutation rapide de la fonction trésorerie dans l'entreprise.

1.1. Le trésorier-comptable

A l'origine, dans les années soixante, la fonction trésorerie fait preuve d'une grande discrétion dans l'entreprise : il est alors rare qu'il existe un service ou un responsable portant ce nom. En revanche, la nécessité de confier la surveillance des relations bancaires à quelqu'un qui puisse contrôler l'évolution des comptes est reconnue¹. Il s'agit, en fait, d'une fonction classique de caissier adaptée à l'utilisation généralisée des moyens de paiement bancaires. Le trésorier est

¹ BRUSLERIE Hubert, ELIEZ Catherine « Trésorerie d'entreprise : gestion des liquidités et des risques », édition DALLOZ, Paris, 2003, P.1.

donc d'abord un comptable qui suit au jour le jour et en date de valeur la position des comptes bancaires de l'entreprise. Il confronte l'information comptable interne avec l'information externe transmise par les banques, Son rôle d'interface lui permet de compenser les limites de l'information comptable traditionnelle qui privilégie la notion de date de comptabilisation ou celle de date d'opération, alors que le solde bancaire à surveiller est le solde en valeur dans les livres de la banque.

Au sein de l'entreprise, le trésorier est dépendant des services comptables d'où il tire toute l'information dont il a besoin. La philosophie générale qui guide son action est simple : il est « le gardien de la liquidité de l'entreprise »¹. Il doit s'assurer de l'existence d'une encaisse positive suffisante pour pouvoir faire face aux aléas. Il doit dans ce but prévoir la mise en place de lignes de crédits de trésorerie suffisantes pour faire face aux besoins qui se présenteraient. Un moment important de son activité était alors la négociation des plafonds d'escompte avec ses partenaires bancaires.

1.2. La trésorerie-zéro

Contrôleur des comptes bancaires, gardien de la liquidité, le rôle du trésorier était jusque-là un peu statique. Il ne participait pas aux décisions de gestion car il n'avait pas de stratégie d'action claire. Cette situation va changer au début des années 1970 avec la reconnaissance du principe de « trésorerie zéro ». Désormais, le trésorier a un objectif opérationnel clair : maintenir le solde bancaire global aussi proche que possible de zéro afin de minimiser les frais financiers et les coûts d'opportunité liés à des soldes respectivement débiteurs et créditeurs. C'est de cette époque que date le terme de gestion de trésorerie car il s'agit de procéder à des placements ou de négocier des emprunts adaptés au profil des soldes prévisionnels en valeur de l'entreprise. Le trésorier négocie les conditions de crédit avec ses partenaires bancaires en utilisant le même langage technique que ceux-ci, en particulier la notion de jour de valeur.

Pour mener à bien sa mission, le trésorier a besoin de se démarquer de sa source privilégiée d'information comptable. Il doit élaborer une information spécifique fondée sur des données prévisionnelles.

A cette époque, le service trésorerie se voit reconnaître une indépendance organisationnelle au sein de la Direction financière de l'entreprise. Dès lors, la fonction est clairement identifiée

¹ Cf. J.P. JOBARD, La gestion de trésorerie : Evolution et aspect nouveaux », doc, CREFIB, Univ, Paris1, 1990, P.04.

et le trésorier, en charge de la gestion des flux et des relations bancaires, devient le « garant de la solvabilité de l'entreprise »¹.

1.3. La gestion des risques

Le trésorier est amené à prendre à sa charge la gestion des nouveaux risques qui sont apparus avec la mutation de l'environnement financier et monétaire de l'entreprise : il doit maintenant anticiper, mesurer et maîtriser les risques de change et les risques de taux d'intérêt.

Cet élargissement des responsabilités de la fonction de trésorerie s'est lui-même accompagné d'une mutation technologique importante. Le trésorier a dû intégrer dans l'exercice de son métier tous les nouveaux produits financiers et toutes les innovations financières qui furent nombreuses dans les années 1980 et 1990 : Titres de Créances Négociables, marchés de contrats à terme, d'options, swaps, FRA, caps, floors...

La trésorerie s'est organisée et structurée en un service complet dont l'activité ne se limite pas seulement à des prises de positions mais inclut aussi une activité de comptabilisation, de traitement administratif office (« back-office ») et de contrôle. Le trésorier se situe au centre d'un système d'information spécifique, manipulant des données à la fois comptables, et prévisionnelles. Ce système a une architecture particulière dont l'objectif consiste à approvisionner la fonction trésorerie « en amont », c'est-à-dire avant la prise de décision. Il concerne toutes les entités de l'entreprise et ses filiales lorsqu'il s'agit d'un groupe. Tout en étant relié au système comptable, il s'en distingue par sa finalité et ses fonctionnalités.

2. Les fonctions de la trésorerie

L'évolution historique du rôle du trésorier dans l'entreprise permet de distinguer deux grandes missions qui sont au cœur de la définition de la fonction trésorerie : la gestion des liquidités et la gestion des risques financiers.

2.1. La gestion des liquidités

Le trésorier est chargé de la gestion des liquidités ; c'est là son rôle traditionnel qui est reconnu dans les entreprises tant en France qu'à l'étranger. Dans les pays anglo-saxons, cela correspond à la fonction de cash management. Cette responsabilité ne fait pas du trésorier un simple cadre fonctionnel semblable aux autres cadres de l'entreprise. Le trésorier dans l'exercice de cette fonction procède d'une mission supérieure : il est en charge du respect permanent de la contrainte de solvabilité de l'entreprise. Par sa présence, il est le « garant » de

¹ Cf. Ch. De La BAUME, « L'évolution de la fonction de trésorerie », Cahiers spéciaux de la Synthèse Financière, n°163 suppl, 3-12-90.

la solvabilité de l'entreprise. Cela vis-à-vis de la Direction Générale qui lui délègue cette responsabilité vitale, comme vis-à-vis des partenaires financiers et bancaires avec lesquels le trésorier négocie des financements et qui s'attendent à voir respecter les termes des contrats.

La contrainte objective de la solvabilité est une condition de suivi de l'entreprise¹. La traduction juridique de l'insolvabilité est l'état de cessation de paiement. Or, dans la grande majorité des cas, une telle cessation aboutit à la liquidation de l'entreprise. Même si un rachat est possible après une défaillance, cela ne signifie pas forcément la continuation de l'entité origine : fusion, scission, « siphonage » de l'entreprise font que la nouvelle entité ne peut, en général, prétendre être la continuation de l'ancienne.

L'optimisation de la gestion des liquidités passe par l'affichage de deux principes d'action qui sont essentiels : la règle de l'unité de caisse et celle de la « trésorerie zéro ».

Le principe « unité de caisse » dans l'entreprise veut que la gestion efficace des liquidités implique une centralisation unique des flux dans le « réservoir » que constitue l'encaisse de l'entreprise. Si ce n'est pas le cas, la gestion de trésorerie pourra ne pas être optimale.

Le principe de la « trésorerie zéro », plus exactement de l'encaisse zéro, est une règle de bonne gestion simple à comprendre. Elle signifie que le trésorier doit éviter l'apparition d'excédents de trésorerie qui impliquent des coûts d'opportunité, comme celle de déficits qui, s'ils ne peuvent être comblés par le recours au découvert bancaire, signifient l'incapacité à faire face aux paiements prévus.

2.2. La gestion des risques financiers

La gestion des risques financiers est apparue plus récemment. Il s'agit essentiellement des risques de change et des risques de taux d'intérêt. Il n'entre pas dans la mission du trésorier d'entreprise de gérer l'ensemble des risques économiques. Ceux-ci ne peuvent d'ailleurs être totalement éliminés puisqu'il est dans la vocation de l'entreprise d'assumer une part de risque d'activité économique,

Les principes d'action qui guident la gestion des risques financiers dans l'entreprise sont moins clairement formalisés que ceux qui orientent la gestion des liquidités. L'idée généralement admise est d'éviter ou de couvrir les risques financiers « excessifs » c'est-à-dire ceux qui pourraient mettre en cause la survie de l'entreprise. Le principe d'action est donc celui de couverture des risques financiers étrangers aux métiers que l'entreprise entend assumer. La

¹ BRUSLERIE Hubert, « La fonction financière et le comportement des organisations », édition DUNOD, Paris, 1980, Chapitre 5.

mise en œuvre n'est pas toujours facile : couverture totale ou couverture partielle ? Il y a là une marge de manœuvre qui renvoie une définition politique de la part de la Direction Générale de l'entreprise.

3. Organisation et contrôle de la fonction trésorerie

L'organisation et le contrôle de son département est une mission fondamentale du trésorier d'entreprise. Cette mission est liée à la gestion des liquidités et à la gestion des risques financiers. L'existence d'une organisation en est la conséquence au sein de la structure organisée qu'est la grande entreprise moderne. L'organisation d'un système d'information performant est une condition préalable à la gestion de trésorerie en date de valeur. Le trésorier doit pouvoir appréhender l'environnement financier en temps réel ; il doit pouvoir suivre ses positions et contrôler la gestion administrative et comptable de ses opérations. L'organisation de la fonction de trésorerie au sein d'un groupe est une activité de conception qui est aussi du ressort du trésorier.

La démarche de contrôle est au cœur de toute activité de gestion. Elle figure donc parmi les missions du trésorier. Cela conduit en particulier à s'interroger sur le diagnostic et la performance de la gestion de trésorerie.

3.1. Les missions du trésorier

L'énoncé des trois fonctions essentielles de la trésorerie souligne l'étendue et le caractère multiple des missions du trésorier d'entreprise. On peut dresser une liste plus concrète des missions du département trésorerie d'une grande entreprise¹. Les principales missions du trésorier sont les suivantes :

3.1.1. Assurer la liquidité de l'entreprise

La liquidité désigne ici 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 fournisseur, celles vis-à-vis des organismes sociaux, du trésor public, des banques.... la liquidité constitue la condition de base de la survie même de l'entreprise.

3.1.2. Réduire le coût des services bancaires

Pour réduire les coûts bancaires, on pense spontanément à la négociation. Le trésorier commencera par faire l'inventaire détaillé des conditions existantes, c'est-à-dire les

¹ BRUSLERIE Hubert, ELIEZ Catherine « Trésorerie d'entreprise : gestion des liquidités et des risques », édition DALLOZ, Paris, 2003, P.7.

améliorations de conditions procurant un maximum d'économies à l'entreprise. La réduction du coût de la relation bancaire passe également par d'autres voies que la négociation, notamment par l'innovation. La trésorerie est un domaine technique utilisant de plus en plus l'informatique et la télématique, ce qui permet de travailler à moindre coût.

3.1.3. Améliorer le résultat financier

Cela signifie concrètement moins de frais ou plus de produits financiers en fonction du sens de la trésorerie. Afin de prendre les décisions de financement ou placement les plus justes, le trésorier attachera un soin particulier à l'élaboration d'une prévision à 2, 3 mois fiables et il doit maîtriser le calcul du taux effectif global.

3.1.4. Gérer les risques financiers à court terme

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 et donc de mettre en place les couvertures adaptées. La gestion du risque des taux vise à figer un taux d'emprunt ou de placement sur une période future. Les couvertures de taux seront mises en place à partir d'un budget annuel de trésorerie ou d'une prévision glissante à quelques mois.

3.1.5. 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, d'utiliser les moyens de paiement et circuits télématiques sécurisés.

Il va de soi que l'ensemble de ces missions ne peut être rempli par un seul individu : le trésorier. Dans une grande entreprise, la fonction Trésorerie » est largement reconnue en tant que fonction autonome. Elle recouvre des moyens adéquats en hommes et en outils de traitement de l'information.

3.2. Les compétences du trésorier

Le trésorier doit développer une diversité de compétences¹ :

- Organisateur

Il doit créer de façon stricte une démarche de gestion quotidienne.

- Technicien

La gestion de trésorerie est un domaine essentiellement technique. Le trésorier devra maîtriser les différentes fonctions de son logiciel de trésorerie, quelques éléments de

¹ SION Michel, « Gérer la trésorerie et la relation bancaire », 3^e édition DUNOD, Paris, 2003, P.29.

mathématiques financières, le fonctionnement des produits de couverture de change et de taux...

- **Savoir anticiper**

La gestion de trésorerie n'est que prévisionnelle. La plupart des décisions sont prises à partir de flux financiers ou de positions de comptes prévisionnels. Le trésorier doit donc développer une capacité à prévoir les flux futurs de trésorerie sur différents horizons de temps : quelques jours, plusieurs semaines, une année. Il doit également savoir quel comportement adopter en fonction des anticipations des taux d'intérêt.

- **Communicateur**

Le trésorier est très dépendant des fonctions opérationnelles qui doivent lui fournir de l'information pour « alimenter » ses prévisions. Il convient de convaincre celles-ci de l'importance de fournir des données exactes en temps voulu.

4. Les caractéristiques de la gestion de trésorerie

4.1. Les buts de la gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie a pour but de :

- Assurer la solvabilité à court terme de l'entreprise en recherchant les financements permettant d'assurer l'équilibre de sa trésorerie.
- Assurer à l'entreprise l'utilisation optimale des excédents à court terme au moindre cout.

Selon MARMUSE : « la gestion de trésorerie a pour but premier de prévenir la cessation de paiement. Son deuxième but est d'optimiser le résultat financier. Ainsi la gestion de trésorerie regroupe l'ensemble des décisions, règles et procédures qui permettent à l'entreprise d'assurer une utilisation optimale de ses excédents ou la recherche de moyens de financement à court terme au moindre cout : la gestion de trésorerie repose donc sur l'équilibre entre la solvabilité et la rentabilité »¹.

4.2. Le rôle de la gestion de la trésorerie

La gestion de la trésorerie joue un rôle primordial dans la gestion financière d'une entreprise, elle repose sur l'équilibre entre la solvabilité et la rentabilité.

¹ MARMUSE Christian « gestion de trésorerie », édition Vuibert, Paris, 1988, P.35.

4.2.1. La solvabilité

La solvabilité désigne la capacité de l'entreprise à assurer, à tout moment, le paiement de ses dettes exigibles grâce à ses actifs disponibles. En d'autres termes, il est nécessaire d'avoir en permanence une encaisse positive¹.

L'enjeu ici est l'autonomie de l'entreprise. En effet, une entreprise qui aurait une trésorerie négative s'exposerait à un risque de cessation de paiement. Pour autant, disposer d'une encaisse positive va à l'encontre de la seconde contrainte financière, qui est la rentabilité.

4.2.2. La rentabilité

La rentabilité mesure la relation entre les résultats obtenus et les moyens mis en œuvre pour atteindre ces résultats. La rentabilité est une contrainte importante à respecter car elle représente la valeur créée par l'entreprise. C'est grâce à elle que les emprunts sont remboursés, que les actionnaires maintiennent leur participation, ou encore que l'entreprise s'autofinance.

A court terme, rentabilité et solvabilité s'opposent donc. En effet, pour être solvable, il est nécessaire de disposer d'une trésorerie positive. Mais cette dernière représente une somme non utilisée, ce qui réduit la rentabilité. C'est pourquoi beaucoup d'entreprises ont un objectif de « trésorerie zéro », ou plus précisément une trésorerie positive et proche de zéro.

4.3. Objectif de la gestion de trésorerie

Selon REYMOND (2009), la gestion de la trésorerie a pour mission de répondre à des objectifs précis consistant principalement à :

- Gérer, contrôler et sécuriser l'ensemble de flux financiers de l'entreprise.
- Assurer la solvabilité de l'entreprise au moindre coût.
- Mener à bien l'arbitrage entre les types de produits de financement et de placement.
- Gérer les risques financiers et les risques de changes.
- Optimiser et gérer la relation banque-entreprise.
- En outre la gestion de trésorerie permet à l'entreprise de :
- Eviter la cessation des paiements.
- Effectuées, les prévisions de trésorerie qui sont faites pour des périodes variables : année, trimestre, mois, semaine ou au jour le jour.
- Parvenir à une trésorerie proche de zéro afin d'éviter les excédents inemployés et les découverts bancaires coûteux en agios.

¹ ELIC Cohen, « *Réflexion sur la gestion de trésorerie* », Editions d'organisation, Paris, 2010, P.94

4.4. L'importance de la gestion de trésorerie

La fonction de trésorerie a pris une place de plus en plus importante dans l'entreprise, en participant d'une façon tangible à l'amélioration de la rentabilité. Le développement des marchés, l'internationalisation des échanges, la disparition progressive de la frontière entre le court terme et le long terme dans les opérations de trésorerie ont également renforcé la position de trésorerie dans la gestion de l'entreprise¹.

Selon CABANE, « la gestion de la trésorerie concerne la gestion à court terme des flux d'encaissements et de décaissements et l'optimisation permanente de leur ajustement.

L'entreprise doit être à tout moment en mesure de faire face aux échéances qui se présentent (règlement d'un fournisseur, remboursement d'un emprunt, paiement du personnel), soit avec des liquidités disponibles, soit en obtenant sans difficulté et au meilleur coût les crédits à court terme nécessaires »².

La fonction de la trésorerie est d'une importance capitale pour la croissance et la pérennité de l'entreprise. Cette dernière a un besoin vital en ressources financières pour assurer son activité en répondant aux besoins en encaissements et décaissements (règlement de fournisseurs, des salaires, impôts, achats d'équipements...).

Ces définitions nous permettent d'affirmer que la gestion de la trésorerie présente l'avantage d'être applicable à toute sorte d'organisation, qu'elle soit grande ou petite, industrielle ou commerciale, privé ou publique car une bonne gestion de trésorerie est avant tout prévisionnelle.

5. La position de la trésorerie

Par position de trésorerie, nous entendons la situation de la trésorerie à un moment donné, cette situation est caractérisée par le niveau de l'encaisse et le niveau des crédits bancaires utilisés.

La position de trésorerie peut être appréciée de différentes manières car les différences parviennent du fait de la présence de plusieurs agents économiques entre l'entreprise et ses intermédiaires d'une part et la particularité des règles de calculs des intérêts d'autre part.

¹ BELLER Annie KHATH Sarun, « Gestion de trésorerie », Edition ECONOMICA, 2005, P.13.

² CABANE (P), « L'essentiel de la finance à l'usage des managers, maîtriser les chiffres de l'entreprise », Paris, Edition d'organisation, 2004, P.201.

5.1. La situation idéale

La situation idéale de la trésorerie consiste à la réalisation des deux points suivant :

- Le FR augmente aussi régulièrement et aussi vite que le CA : la rentabilité est alors préservée.
- Le BFR, dopé par l'activité, croit également mais pas plus vite que le CA.

5.2. La situation non idéale de la trésorerie : crises et dégradation

La dégradation de la trésorerie d'entreprise provient souvent de la combinaison de plusieurs facteurs. Nous allons citer les cinq principales causes :

5.2.1. La crise de croissance

Une forte augmentation des ventes provoque en général une augmentation proportionnelle du BFR. Les ressources deviennent insuffisantes pour financer l'exploitation. L'entreprise dans ce cas doit chercher des ressources pour couvrir cette augmentation du besoin, sinon elle risque d'une cession de paiement.

La solution dans ce cas est l'augmentation des capitaux permanents ou anticiper le financement à court terme avec les banquiers.

5.2.2. La mauvaise gestion du BFR

Dans ce cas, 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.

La solution de cette situation est de prendre conscience que des procédures doivent être mises en place et sensibiliser tous les acteurs concernés et financer le poste client ou les stocks.

5.3. Le mauvais choix de financement

Le fond de roulement est insuffisant car l'entreprise autofinance trop l'investissement par rapport à sa rentabilité. L'entreprise aura besoin de trouver de nouvelles ressources stables (moyens de financement à LMT).

La solution de cette situation : l'entreprise doit user d'une augmentation de capital ou d'un emprunt à LMT.

5.4. La perte de rentabilité

Dans ce cas, les décaissements sont supérieurs aux encaissements, et avec cette cumulation des pertes les capitaux propres vont diminuer, par la suite le fond de roulement se dégrade. La solution de cette situation : l'entreprise devra sans doute reconstituer ses capitaux propres en faisant, de nouveau, appel aux actionnaires.

5.5. La réduction de l'activité

Il y a une baisse de l'activité lorsque le CA baisse ou la production n'a pas ralenti simultanément et par conséquent le BFR augmente.

La solution de cette situation : privilégier la charge variable si possible, augmentation des ventes ou la réduction de la production.

6. Enjeux et limites de la gestion de trésorerie

6.1. Enjeux de la trésorerie

La trésorerie permet de :

- contrôler les entrées et sorties de fonds ;
- optimiser la gestion de trésorerie, dans un sens de sécurité et de rentabilité ;
- s'assurer de la bonne application des conditions bancaires : jours de valeur, frais appliqués sur flux de trésorerie.

6.2. Limites de la gestion de trésorerie

La mise en place d'un bon système de gestion de trésorerie dépend de la performance de son système d'information et d'aide à la prise de décision. Ainsi la gestion de trésorerie ne peut pas prévoir tous les aléas du marché.

Dans ce qui précède, nous avons tenté de présenter de façon succincte les fondamentaux sur la gestion de la trésorerie et ce renferme la fonction « trésorier ».

Nous allons, dans la section suivante, présenter quelques techniques de gestion de trésorerie et les éléments indispensables à l'optimisation de cette gestion.

Section 02 : Techniques de gestion et d'optimisation de la trésorerie

L'entreprise est de plus en plus conduite à avoir sur ses comptes des excédents de trésorerie. Ces excédents proviennent le plus souvent des mobilisations de créances commerciales.

Ces disponibilités engendrent un certain coût et ont pour origine une évaluation imprécise, dans une certaine mesure, des besoins et de leur date.

Dans ce qui suit, nous allons mettre en exergue les principaux crédits bancaires et de placements financiers à court terme dont un trésorier doit connaître et chercher, à chaque instant, une meilleure stratégie susceptible d'optimiser sa position de trésorerie.

Nous allons également présenter quelques méthodes de gestion et de prévision de la trésorerie.

1. Financement du cycle d'exploitation et placement des excédents de trésorerie

1.1. Financement du cycle d'exploitation

Les crédits d'exploitations financent en général les besoins de financement de l'entreprise. Ils sont mis par la banque à la disposition de cette entreprise qui connaît un besoin en fonds de roulement excédant d'une façon plus ou moins permanente les possibilités de son fonds de roulement.

Ces crédits financent globalement les actifs circulants. L'entreprise qui arrive à financer intégralement ses actifs circulants par les délais de paiement qu'elle obtient de ses fournisseurs et divers créanciers peut théoriquement ne pas avoir besoin des crédits bancaires même si son fonds de roulement s'avère faible ou inexistant.

De l'importance du besoin en fonds de roulement de l'entreprise dépend celle du fonds de roulement nécessaire et des crédits bancaires qui viendront en complément du financement.

Dans cette sous-section, après avoir discuté les principales contraintes bancaires, nous traiterons successivement les financements suivants à l'aide d'une synthèse d'un certain nombre d'ouvrages¹.

¹ BERNET-ROLLANDE Luc, « Principes de technique bancaire », édition DUNOD, Paris, 2008, P.285-312.
NECIB Redjem, « La gestion financière à court terme », édition Dar El-Ouloum, Annaba, 2005, P.100-112.
BERK Jonathan et DEMARZO Peter « Finance d'entreprise », édition Pearson, 2014, P.999-1006.

BEGUIN Jean-Marc et BERNARD Arnaud, « L'essentiel des techniques bancaires », édition EYROLLE, Paris, 2008, P.251-264.

Les crédits par caisse (facilité de caisse, découvert, crédit de campagne, crédit spot et accréditif), les crédits de mobilisation des créances commerciales et professionnelles (escompte, loi Dailly et affacturage), les crédits sur marchandises (avances sur marchandises, et escompte de warrants), les crédits par signature (cautions, acceptation et avals), le financement des marchés publics (caution, préfinancements et mobilisations), les billets de trésorerie, les MOF.

1.1.1. Contraintes bancaires

Avant toute décision de financement, il y a lieu de s'assurer que la banque agit toujours dans le cadre de la réglementation en vigueur, et pour cela nous devons respecter et appliquer les différentes règles, et nous assujettir aux contraintes qui régissent et orientent l'acte de financement.

Dans ce qui suit, nous allons tenter de présenter de façon synthétique, les principales contraintes auxquelles sont soumises les banques (commerciales) et dont les conséquences peuvent affecter la capacité d'endettement à court terme des entreprises, autrement, le financement de leurs besoins en fonds de roulement.

La fonction principale d'une banque est l'intermédiation financière entre deux agents économiques, l'un épargnant et l'autre utilisateur ou demandeur de cette épargne. C'est-à-dire orienter le surplus de fonds d'un agent économique vers un autre qui exprime un manque ou une absence de ces derniers.

Cela signifie l'emploi ou le placement de l'épargne sous forme de crédit qui doit être générateur de surplus mais aussi sans risque majeur pour le principal employé.

On attend par risque majeur, le risque de non récupération de ces fonds que la banque doit évaluer et gérer avec le maximum d'attention et d'objectivité.

Avant tout, il est indispensable de définir les paramètres que doit prendre en considération la banque avant l'octroi de toute ligne de crédit et qui sont les suivants :

- **La liquidité** : ce paramètre doit rester optimal, c'est-à-dire que la banque ne doit pas employer tous ses fonds et se retrouver à cours de liquidité devant une forte demande de sa clientèle, car elle doit satisfaire cette dernière à tout moment et pour n'importe quel montant, ceci d'un côté, et d'un autre côté, elle ne doit pas garder ces fonds gelés et laisser passer des opportunités pouvant les fructifier.
- **La sécurité** : ce paramètre signifie la marge de sécurité que la banque doit se préserver, et constitue principalement les garanties qu'elle pourrait exiger de ces clients utilisateurs de l'épargne. Cette sécurité doit être maximum.

- **La rentabilité** : il s'agit de la rentabilité du projet ou du placement dans lequel s'implique la banque et qui doit être quasi-certain et d'un taux qui serait supérieur à celui de l'obtention des fonds investis.

Cette rentabilité doit être maximale pour permettre la récupération du principal employé et les intérêts engendrés.

- **Le risque** : ce paramètre doit être minimum car il exprime le risque de non remboursement ou de non récupération des fonds prêtés ainsi que les intérêts et qui pourrait engendrer des dépenses supplémentaires pour la banque.

A travers ces paramètres, nous pouvons constater que l'objectif est multiple et la réalisation de cet objectif qui est le rationnement des crédits ne peut s'effectuer sans la considération de certaines contraintes tant internes qu'externes et réglementaire que nous exposons ci-après.

1.1.1.1. Contraintes internes

Le principe fondamental inscrit dans la stratégie commerciale de la banque et qu'il convient de souligner au préalable, est le retour au financement classique ou universel basé sur l'octroi de *crédit causé*¹. Cependant, la banque doit agir avec rigueur dans son principe et avec souplesse dans son application lors de la négociation des crédits, de leur renouvellement et surtout au moment de la distribution effective des moyens de paiement.

Au plan institutionnel, la distribution de crédit au sein de la banque est déjà réglementée par circulaires et notes organiques et l'acte de financement doit se fonder sur les critères qui président à la décision de crédit qui sont à savoir *la bancabilité, la liquidité, la rentabilité et la remboursabilité*.

La banque doit aussi se baser sur certains critères économiques avant de passer aux critères financiers, pour toute demande de crédit quel que soit sa forme.

Il s'agit pour la banque, en plus de la forme juridique de l'entreprise demandeuse de crédit, d'évaluer le potentiel de ses ressources humaines et de sa capacité de production d'un côté, et, de l'autre côté, d'étudier en profondeur le marché et le produit commercialisé par cette dernière.

Parallèlement aux critères économiques susmentionnés, la banque s'intéresse à la conjoncture politico-économique et sociale afin de s'imprégner de la réalité macroéconomique.

1.1.1.2. Contraintes externes

Un des buts de la banque est d'élargir son champ d'intervention qui s'ouvre non seulement aux activités porteuses existantes mais aussi s'orienter vers de nouveaux créneaux

¹ NECIB Redjem, « La gestion financière à court terme », édition Dar El-Ouloum, Annaba, 2005, P.93-100.

par le biais notamment du financement d'autres secteurs porteurs et à ressources, la prise de participation au capital des entreprises et la création de filiales, car la qualité de la relation entre la banque et sa clientèle peut s'apprécier à partir des opérations de crédits et de l'efficacité de leur traitement, suivi et contrôle. Ce contrôle peut être aussi bien interne qu'externe.

Le contrôle interne exprime le respect des différentes contraintes édictées par les circulaires et notes organiques.

Le contrôle externe exprime le respect des contraintes externes imposées par la Banque d'Algérie comme étant l'agent régulateur de l'activité de l'ensemble des banques primaires.

Ces contraintes ou conditions sont aussi édictées par les différentes circulaires diffusées aux banques et applicables par ces dernières sans la moindre exception.

Nous avons tenté ici, de faire ressortir les différentes contraintes que tout demandeur de crédit averti, en particulier le directeur financier doit prendre connaissance afin d'optimiser la relation avec sa banque et à pouvoir anticiper les conséquences de ces contraintes sur son business.

Quels sont les crédits bancaires adéquats au financement de l'activité de l'entreprise, notamment le **BFR** ?

1.1.2. Les différents crédits bancaires à court terme

Dans cette partie, nous allons successivement présenter de façon succincte les différents financements à court terme octroyés par une banque sans toutefois prétendre à l'exhaustivité.

1.1.2.1. Les crédits par caisse

On appelle crédits par caisse les crédits accordés par une banque autorisant un client à rendre son compte débiteur. On distingue la facilité de caisse, le découvert, le crédit de campagne, le crédit spot et l'accréditif.

- La facilité de caisse

La facilité de caisse est accordée à l'entreprise lorsqu'elle a besoin de faire face à une gêne momentanée de trésorerie. Cette autorisation est accordée pour une période donnée, jusqu'à une date limite à partir de laquelle l'autorisation tombe et nécessite une nouvelle étude (en général les banques reçoivent leurs autorisations à la lecture des résultats de l'entreprise grâce aux documents comptables que les dirigeants leur auront remis).

Elle est le financement par excellence de la partie fluctuante des besoins en fonds de roulement.

- **Le découvert**

Accordé pour une période plus longue (de quelques semaines à quelques mois), le découvert peut être autorisé dans le cas où l'entreprise est en attente d'une rentrée de fonds et qu'elle souhaite disposer à l'avance les fonds attendus (par exemple règlement d'un important marché).

En Algérie, l'utilisation du découvert est plafonnée à 10% de l'ensemble des crédits à court terme. De ce fait, il est uniquement autorisé, en principe, aux entreprises se montrant aptes à rétablir l'équilibre de trésorerie en réalisant des bénéfices supplémentaires pour appuyer le fonds de roulement.

- **Le crédit de campagne**

Pour différentes raisons, une entreprise peut subir un important décalage entre les dépenses qu'elle règle et les rentrées qu'elle doit avoir. Elle peut avoir ce que l'on appelle une activité saisonnière. C'est ainsi qu'elle peut fabriquer pendant toute l'année et vendre sur une période très courte (ex : distillerie), ou bien qu'elle ne puisse acheter que sur une période très courte (ex : conserverie) pour vendre durant toute l'année.

Elle peut aussi avoir exceptionnellement une charge importante de trésorerie à assurer (lancement d'une campagne de publicité par exemple).

Dans tous les cas l'entreprise ne pourra pas et ne devra pas assurer ce décalage avec ses seuls capitaux (les fonds disponibles seraient inutilisés à certaines période). Le crédit de campagne s'avère être le moyen de financement le plus adapté.

- **Le crédit « spot »**

Cette appellation est donnée à un découvert sous forme d'avance d'une durée de quelques heures à quelques jours, formalisé le plus souvent par des billets financiers.

Ce type de crédit, est le plus souvent accessible aux PME d'une certaine importance.

Le principal avantage de ce type de financement réside dans la suppression des commissions applicable aux découverts, le taux proposé étant le seul coût pour l'entreprise.

- **L'accréditif**

L'accréditif est la possibilité pour une entreprise de disposer de fonds dans une autre agence de sa banque ou chez un de ses correspondants.

Il peut être simple ou permanent.

• **Accréditif simple**

Il y a débit préalable du compte avant envoi des fonds et, dans ce cas, il n'y a pas alors de crédit.

- **Accréditif permanent**

Le débit du compte a lieu après utilisation (en général, un montant est autorisé pour une période donnée, par exemple 2 000 000 DA par semaine), et dans ce cas seulement l'accréditif devient un crédit à part entière car il y a risque de décaissement sans contrepartie en compte.

1.1.2.2. Les crédits de financement des créances professionnelles

Les crédits de financement des créances professionnelles sont des méthodes de mobilisation des créances avant leurs dates d'échéance. Ils permettent à l'entreprise de disposer des disponibilités pour le financement de ses besoins sans subir les délais accordés sur les créances lients.

- **Escompte**

L'escompte est une opération qui consiste pour le banquier à racheter à une entreprise les effets de commerce dont elle est porteuse (bénéficiaire final) avant l'échéance et ce moyennant le paiement d'agios, le cédant restant garant du paiement.

L'escompte fait donc intervenir trois parties : l'entreprise bénéficiaire de l'escompte, appelée le cédant, le débiteur de l'effet, appelé le cédé et le banquier qui est, lui, le cessionnaire.

- **La mobilisation de créances professionnelles « Dailly »**

Pour dépasser les limites de l'escompte, il est possible, grâce à la loi Dailly, de mobiliser en bloc des créances clients non matérialiser par un effet de commerce (facture, reconnaissance de dette) ou des créances professionnelles (créances fiscale...). Une entreprise et sa banque signent une convention-cadre définissant le type de créances, le pourcentage de la valeur des créances qui sera avancé par la banque à l'entreprise, etc. Ensuite, l'entreprise, à chaque fois qu'elle le souhaite, remet un bordereau de cession de créances professionnelles à sa banque, accompagné des factures concernées. La banque octroi à l'entreprise un crédit à court terme, égal à la fraction convenue de la valeur des créances cédées moins les intérêts précomptés.

- **L'affacturage**

L'affacturage est un contrat par lequel un établissement de crédit spécialisé, appelé factor, achète ferme les créances détenues par un fournisseur ; appelé vendeur, sur ses clients (nationaux ou étrangers) appelés acheteurs ou bénéficiaires de services et ce moyennant rémunération.

- **Titrisation des créances clients**

La titrisation consiste à transformer les actifs en titres, souscrits par des investisseurs et librement négociables. Elle consiste en un transfert d'actifs sans recours à une entité qui émet

des titres sur les marchés des capitaux. L'entreprise peut ainsi par ce biais mobiliser tout ou partie de son poste créances clients.

- **Le financement des stocks**

La banque peut avancer à une entreprise des fonds sur des marchandises qu'elle détient soit au moyen d'une avance sur marchandise, soit par l'escompte des warrants.

• **Avance sur marchandises**

L'entreprise qui détient des marchandises en stocks peut demander à son banquier une avance sur ses marchandises. Cette avance sera la plupart du temps garantie par les marchandises qui seront donc affectées en gage soit dans les locaux de l'entreprise ou ce qui est plus sûr dans les locaux appartenant à un tiers (magasin général par exemple).

• **Escompte de warrants**

Lorsque la banque accorde une avance sur marchandises, elle préférera souvent la solution qui consiste à confier les marchandises à un tiers. Dans ce dernier cas, les marchandises seront le plus souvent déposées dans un magasin général.

Lorsqu'une entreprise a déposé des marchandises dans un magasin général, elle peut obtenir de son banquier, si ce dernier accorde le crédit, une avance garantie par les marchandises déposées.

• **L'émission de titres adossés aux stocks**

Outre les créances client, la titrisation peut également concerner les stocks des entreprises. Depuis une quinzaine d'années, des titres adossés aux stocks (ABS, Asset-Backed Securities) sont émis par des sociétés non financières.

- **Les crédits par signature**

Si le plus souvent la banque aide l'entreprise en mettant à sa disposition des fonds sous forme de crédits de trésorerie, elle peut aussi lui apporter son concours sous forme d'engagement que l'on appelle des crédits par signature.

Ainsi, la banque se contente d'engager sa signature au bénéfice de l'entreprise. Il s'agit donc d'un crédit potentiel, par lequel la banque s'engage à se substituer à l'entreprise si elle se révèle incapable d'honorer certains engagements à échéance.

Ainsi, pour différer ses paiements, l'entreprise utilise plusieurs types de cautions en fonction de la nature de l'opération. Sans prétendre être exhaustifs, nous citons les principaux quotidiennement utilisées telles que les obligations cautionnées, les crédits d'enlèvement, les cautions pour impôts contestés, les cautions d'adjudication et de bonne fin, les cautions en

matière de droits de douane et TVA, les cautions de versement d'acomptes, Cautions de retenue de garantie etc...

- **Les crédits par acceptation ou aval**

Pour faciliter à son client soit la livraison de marchandises soit l'octroi d'un crédit par un confrère, le banquier peut accepter (ou avaliser) un effet de commerce tiré par son client en s'engageant de ce fait à payer à l'échéance. A cette date, le client assurera à son banquier la couverture de l'effet par la somme prévue, ce dernier n'ayant pas en principe de décaissement à effectuer.

• **Le crédit par acceptation : facilité pour la constitution des stocks**

Pour permettre à son client de s'approvisionner en bénéficiant de la confiance de ses fournisseurs, le banquier pourra accepter (ou avaliser) un effet tiré par le vendeur que ce dernier soit situé à l'étranger ou qu'il réside en Algérie.

• **Le crédit par acceptation : facilité pour l'octroi d'un crédit**

Le banquier qui souhaite épauler une entreprise dans la gestion de sa trésorerie peut se trouver gêné lui-même quant à ses disponibilités (contraintes de l'encadrement du crédit par exemple).

L'entreprise peut trouver un autre banquier qui acceptera le décaissement des fonds à conditions d'être couvert en risque par son confrère.

Le crédit est ainsi réparti en risque et en trésorerie entre les deux banquiers.

- **Le crédit documentaire**

Le crédit documentaire est l'engagement pris par la banque d'un importateur de garantir à l'exportateur le paiement des marchandises (ou l'acceptation d'une traite) contre la remise de documents attestant de l'expédition et de la qualité des marchandises prévues au contrat.

La banque n'est en aucun cas liée par le contrat des deux parties (son client et son fournisseur ou acheteur).

Il répond aux préoccupations que peuvent se poser entre les deux parties, donc c'est un (e) :

- Arrangement bancaire pour le règlement des transactions
- Gage de sécurité pour les parties concernées
- Garantie de paiement sous réserve du respect des clauses du crédit
- Mode de paiement fondé sur les documents.

- **Le financement des marchés publics**

L'Etat ou les collectivités locales (régions, départements, communes) ayant souvent l'habitude de régler leurs fournisseurs dans des délais dépassant très largement ceux des entreprises privées, les titulaires de marchés publics se sont vus proposer des modes de financement particuliers adaptés à ce type de contrats.

Un marché public est un contrat de fournitures de travaux, de biens ou de services passé avec une personne publique ou une personne privée remplissant une mission de service public (recherche scientifique, par ex).

Le financement des marchés public peut se faire selon trois techniques : des cautions, des paiements à titre d'avance et des crédits sur commandes publiques.

- **Les billets de trésorerie**

Les billets de trésorerie ont été créés dans le but d'accroître le nombre et la qualité des instruments mis à la disposition des emprunteurs et prêteurs.

Le marché des billets de trésorerie permet donc à une entreprise d'emprunter directement des fonds sur le marché monétaire et offre donc une alternative aux concours bancaires.

- **La « MOF »**

La MOF littéralement multi-option facility est une « ligne de crédit revolving multi-devises à options multiples ». Il s'agit donc d'un prêt confirmé en faveur d'une entreprise et mis en place pour une durée de cinq ans, voire de sept ans. Les différents MOF sont : Ligne de crédit revolving, Ligne de crédit multi-devises, Ligne de crédit à options multiples.

1.1.2.3. Négociation des conditions bancaires

Le début de ce chapitre a montré que le coût d'un crédit est fonction d'un certain nombre de données telles que les taux du crédit, le barème des commissions, les dates de valeur. Il faut donc négocier ces conditions avec le banquier pour en réduire les effets sur le coût du crédit.

Le taux du crédit résulte de plusieurs facteurs sur lesquels il est possible d'agir. En effet, le taux de référence sert de base au taux du crédit. Parmi ces taux de référence, on a le taux moyen mensuel du marché interbancaire (TMM) qui se trouve moins élevé que le taux de base bancaire (TBB). Ces taux n'étant que des taux de référence dans la détermination du coût du crédit, ils sont assujettis à des majorations liées à plusieurs facteurs. Ces majorations sont fonction de la structure financière de l'entreprise, de sa rentabilité et de son endettement. La banque classe les entreprises en fonction de ces critères. Il faut donc s'assurer que la majoration appliquée correspond bien à la catégorie à laquelle appartient l'entreprise. L'entreprise doit s'efforcer de se trouver plutôt en position favorable lorsqu'elle souhaite négocier. En dehors des facteurs

énumérés, l'entreprise doit aussi négocier des jours de valeurs, des commissions, des lignes de crédit. Après que ce processus ait abouti à un contrat de crédit, le trésorier doit en permanence s'assurer que les conditions obtenues sont les meilleures.

1.2. Placements des excédents de trésorerie

Il arrive que les entreprises connaissent des excédents de trésorerie au cours de leur activité d'exploitation. La théorie financière nous enseigne que l'argent thésaurisé perd l'occasion d'être fructifié d'où le concept de coût d'opportunité. C'est pourquoi le trésorier doit placer ses excédents dans des meilleures conditions de rémunération.

Dans le cadre de notre travail, nous présentons quatre grandes familles de placements des excédents de trésorerie qui sont les suivants :

- Les placements bancaires

Les placements bancaires apparaissent comme des actifs rémunérateurs utiles pour les entreprises qui ont une visibilité et une maîtrise parfaite de leurs flux de trésorerie prévisionnels.

Les établissements financiers ont de tout temps proposé des supports de placement aux entreprises. Les produits bancaires sont caractérisés par leurs faibles risques et liquidités et ne sont pas négociables. Les deux produits les plus connus sont les **bons de caisse et les comptes à terme**.

- Les placements financiers

Le marché financier offre de nombreuses opportunités de placement direct en valeurs mobilières ou par l'intermédiation des **OPCVM** (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) que sont les **SICAV** (sociétés d'investissement à capital variable) et **FCP** (fonds communs de placement).

Les valeurs mobilières sont des titres réunissant les trois caractéristiques suivantes :

- Ils sont négociables (c'est-à-dire transmissible de compte à compte¹) ;
- Ils confèrent des droits identiques par catégorie (ce qui les rend interchangeable) ;
- Ils sont cotés ou susceptibles de l'être.

- Placement sur le marché monétaire

La création de ce marché a pour objet principal de faciliter l'accès à tous les agents économiques désirant échanger des fonds à court et moyen terme. Pour faciliter les transactions

¹ Un titre est négociable si sa cession est dispensée des formalités de l'art.1690 du code civil(France) : « Le cessionnaire n'est saisi à l'égard des tiers que la signification du transport (transmission) faite au débiteur... »

sur le marché, certains instruments communément appelé « Titres de Créances Négociables » ont été créés à cet effet et mis à la disposition des participants au marchés tels que : les billets de la trésorerie, le bon de Trésor négociables, les certificats de dépôts négociables, les bons des institutions financières spécialisées, etc.

Les transactions sur le marché monétaire peuvent être de deux types : les transactions fermes et les transactions de mise de pension.

Les transactions fermes des actifs financiers servant de support à l'échange des fonds sont définitivement réaliser.

Les transactions de mise de pension des actifs financiers sont généralement assorties d'une promesse de revente ou de rachat à une échéance convenue au moment de négociation entre les parties concernées.

- **Placement auprès d'une autre entreprise**

Le placement auprès d'une autre entreprise se manifeste par l'**escompte fournisseur** qui est la possibilité pour une entreprise de régler les fournisseurs au comptant, moyennant un escompte (dit escompte de règlement), au lieu de les régler à plus long échéance. Il se manifeste par **une avance en compte-courant** à une entreprise et par **des prêts à plus de deux ans**.

- **Placements en devises**

Les placements en devise sont souvent utilisés pour se prémunir contre les risques de change. Ils se font sous forme de blocage de devises ou encore sous forme d'obligations en monnaies étrangères.

La gestion de la trésorerie regroupe plusieurs techniques dont la plupart sont basées sur des prévisions, ce que permet d'appréhender la section suivante.

Dans la sous-section précédente, nous avons fait un panorama des différents crédits bancaires et de placements que chaque trésorier doit connaître pour pouvoir naviguer entre les différentes positions que peut connaître sa trésorerie. Il va de soi qu'une gestion rigoureuse renforcée par des prévisions fiables doivent constituer la boussole qui va guider le trésorier face aux turbulences des vagues de son environnement tant interne qu'externe.

2. Méthodes pratiques de gestion et de prévisions de trésorerie

La gestion de la trésorerie a pour objet premier de prévenir le risque de cessation de paiement de l'entreprise. Le budget de trésorerie est la résultante des budgets d'exploitation (ventes, achats, charges) ainsi que des budgets d'investissement et de financement.

Le compte de résultat prévisionnel fait ressortir le résultat prévisible de la période couverte par les budgets tandis que le bilan prévisionnel montre si les équilibres financiers seront préservés.

Les prévisions de trésorerie peuvent être élaborées à trois niveaux :

- Le plan de financement qui présente les prévisions d'emplois et de ressources, sur plusieurs années ;
- Le budget de trésorerie qui affine les prévisions précédentes, mois par mois, généralement sur un an ;
- La trésorerie en date de valeur qui correspond aux prévisions au jour le jour, au maximum sur un an.

Ces trois niveaux relèvent de trois démarches différentes, annuelle, mensuelle et journalière, correspondant chacune à un pas de prévisions, c'est-à-dire à un délai séparant deux prévisions successives.

2.1. Démarche annuelle : le plan de financement

Généralement établi sous la responsabilité de la direction générale, le plan de financement est un état financier prévisionnel qui permet d'étudier l'effet des projets à long terme de l'entreprise sur la situation de trésorerie des années à venir, dans le but de négocier des prêts pour financer les projets d'investissement, ou de prévenir d'éventuelles difficultés. Son horizon est compris entre 3 et 5 ans. Il se décompose en deux parties : les prévisions des emplois et les prévisions des ressources.

2.1.1. Contenu des plans de financement

2.1.1.1. Ressemblance avec le tableau de financement

Les rubriques et les postes d'un plan de financement présente une grande analogie avec ceux d'un tableau de financement. La typologie des plans de financement est donc calquée sur celles *des tableaux de financement* (flux de fonds, variation de la trésorerie).

2.1.1.2. Différence avec un tableau de financement

Le plan de financement est **prévisionnel** alors que le tableau de financement est rétrospectif. Il comporte des prévisions annuelles sur **plusieurs années** alors que le tableau de financement ne porte que sur le dernier exercice clos (plus une comparaison avec l'avant-dernier exercice).

- **Détermination de la CAF à partir du chiffre d'affaires (CA)**

$$\begin{aligned} \text{CAF} &= \text{CA} \times \text{taux de marge sur coût variable} - \text{charges d'exploitation fixes décaissables} \\ &\rightarrow \text{Résultat d'exploitation} \rightarrow (\text{résultat d'exploitation} - \text{dotations aux amortissements}) \\ &\times (1 - \text{taux d'IS}) \rightarrow \text{Résultat après IS} + \text{dotations aux amortissements} \end{aligned}$$

Source : ouvrage indisponible, la source sera ajoutée lors de la correction de notre travail après son examen par les membres du jury.

- **Détermination de la variation du BFRE à partir de la variation du chiffre d'affaires**

$$\Delta \text{CA} \times \text{BFRE normatif} \rightarrow \Delta \text{BFRE}$$

La variation du BFRE n'apparaît ainsi que globalement, contrairement au tableau de financement où elle est généralement détaillée (en variation des stocks, des créances, des dettes...).

2.1.2. Etapes de construction d'un plan

Le plan de financement est construit suivant plusieurs étapes.

- **Ebauche (première étape)**

A partir d'une prévision d'activité, on détermine les besoins à financer par les ressources ordinaires (CAF, cession, dégageant de BFR). On obtient ainsi un plan déséquilibré.

- **Equilibre (deuxième étape)**

L'ébauche de plan montre que des ressources manquent à l'équilibre. Il faut donc ajouter d'autres ressources : apport en capital, emprunt, subvention.

- **Remise en cause de l'équilibre (troisième étape)**

Ces ressources vont induire des modifications du plan de financement qui peuvent compromettre l'équilibre :

- Dividendes consécutifs à l'augmentation de capital ;
- Remboursements et intérêts consécutifs aux emprunts contractés ; et ainsi de suite jusqu'à ce qu'un équilibre satisfaisant soit trouvé.

2.2. Budget de trésorerie

Le budget de trésorerie est un état prévisionnel de flux financiers (entrées et sorties de liquidité). Il est l'ensemble des budgets de recettes et de dépenses d'exploitation et hors exploitation de l'entreprise. Le budget doit tenir compte des délais de règlement.

Il permet de :

- Prévoir les besoins de financement ou les excédents de trésorerie à court terme ;
- Choisir le ou les modes de financement ou de placement les plus adéquats afin d'optimiser le résultat financier de l'entreprise ;
- Déterminer le minimum de liquidités nécessaires à l'entreprise en fonction de ses objectifs ;
- Synthétiser l'ensemble des achats de l'entreprise ;
- Porter un jugement sur la politique générale de l'entreprise.

2.2.1. La collecte des informations

L'utilité d'un budget de trésorerie est directement liée à la qualité des informations qui sont inscrites. Lorsque l'entreprise dispose d'un système complet de budgets, les prévisions de recettes et de dépenses inscrites au budget de trésorerie dérivent des prévisions inscrites dans des budgets d'exploitation et le budget d'investissement et de financement.

Dans l'hypothèse contraire, si l'entreprise n'a pas de système budgétaire ou qu'un système très incomplet, le trésorier doit collecter lui-même les informations qui lui sont nécessaires et le budget est nécessairement plus approximatif ; pour préserver sa cohérence, on s'efforce notamment de faire en sorte qu'il y ait correspondance entre, d'une part, les recettes et les dépenses d'exploitation et, d'autre part, les produits et les charges (décaissées) inscrites au compte d'exploitation.

2.2.2. Le solde de trésorerie

Le calcul des écarts mensuels et cumulés entre les recettes et les dépenses fait apparaître l'évolution prévisionnelle de la trésorerie et fonde l'étude des décisions régulatrices.

Si les écarts constatés sont des déficits, selon leur ampleur et leur durée, le trésorier choisira entre le renforcement du fonds de roulement et un recours au crédit bancaire à court terme.

Si les écarts sont des excédents, il étudiera les différents types possible d'utilisation de ces excédents : placement, octroi de délais de paiement plus long aux clients, règlement plus rapide des fournisseurs, voir réduction du fonds de roulement.

2.2.3. Les prévisions de trésorerie dans le cadre d'une procédure budgétaire

Le budget de trésorerie s'insère dans la procédure budgétaire. Les prévisions de trésorerie annuelles, avec un découpage mensuel, sont la résultante des différents budgets. Elles permettent ensuite d'établir un compte de résultat prévisionnel et bilan prévisionnel.

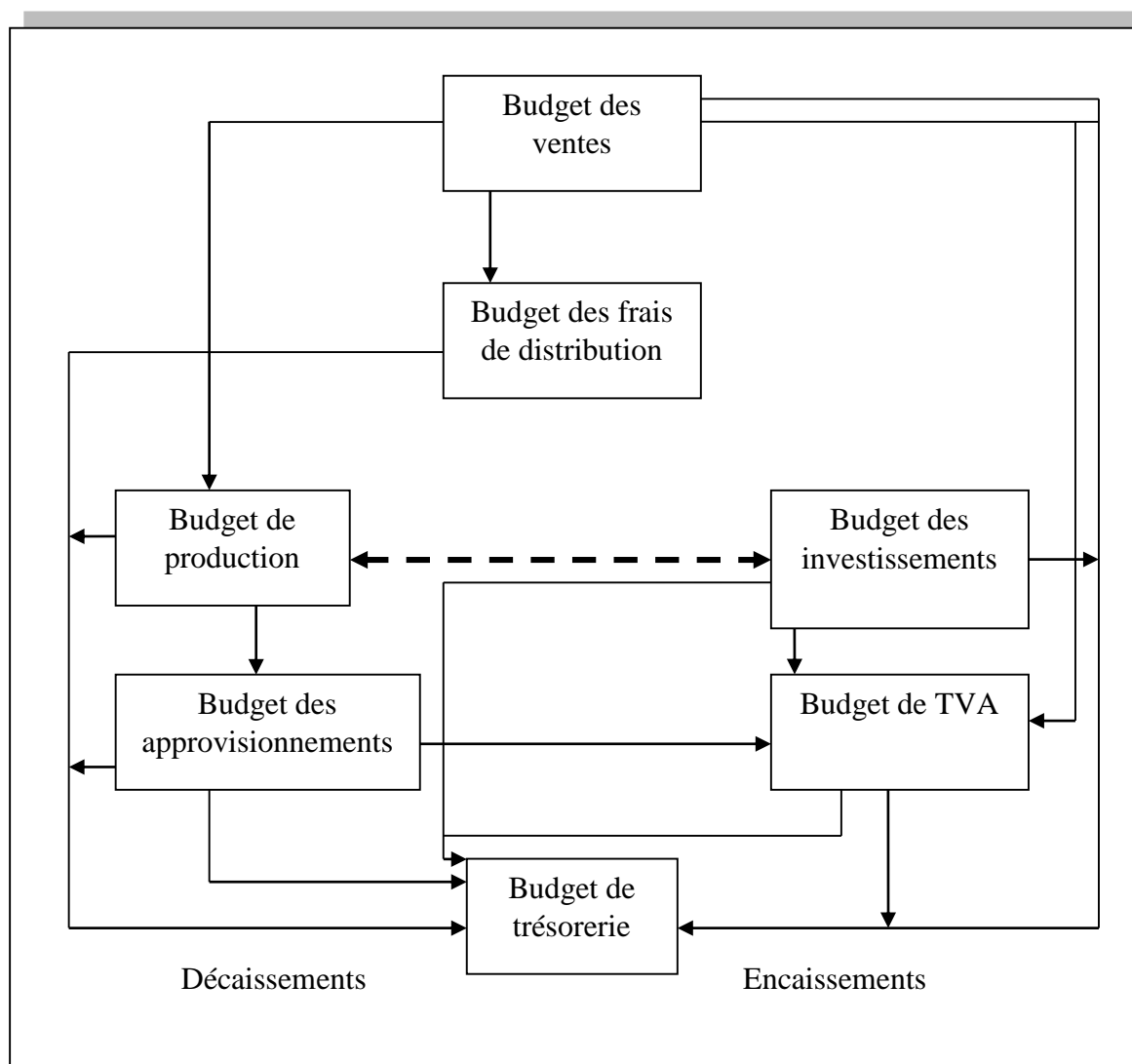
2.2.3.1. Définition

L'élaboration du budget de trésorerie commence par la préparation d'un budget des recettes mensuelles (encaissements) et d'un budget des dépenses mensuelles (décaissements). Ces deux budgets sont ensuite regroupés dans un budget général de trésorerie¹.

2.2.3.1. La démarche budgétaire

Les différents budgets issus de la démarche budgétaire concernent aussi bien les prévisions d'exploitation de l'entreprise (vente, achat, charges...) que les prévisions d'investissements et de financement.

Schéma n°02 : La démarche budgétaire



Source : LANGLOIS Georges, BONNIER Carole, BRINGER Michel, « Contrôle de gestion », éditions BERTI, Alger, 2005. P.286.

¹ LANGLOIS Georges, BONNIER, Carole, BRINGER Michel, « Contrôle de gestion », éditions BERTI, Alger, 2005. P.286..

- **La structure du budget de trésorerie**

L'élaboration du budget de trésorerie commence, comme susdit, par la préparation d'un budget des recettes mensuelles (encaissements) et d'un budget de dépenses mensuelles (décaissements). Les deux budgets sont ensuite regroupés dans un budget général de trésorerie.

- **Budget des encaissements**

Il est constitué du budget d'encaissement d'exploitation et du budget d'encaissement hors exploitation.

• **Les encaissements d'exploitation**

Le budget des encaissements est issu du budget des ventes auquel il intègre le délai de règlement des clients. Il est évalué toutes taxes comprises (TTC) puisque les encaissements sur les ventes comprennent la TVA. Il comprend par ailleurs, les encaissements encore à venir sur les ventes à crédit réalisées au cours de l'exercice précédent (il est recommandé de distinguer dans le budget des encaissements, les différentes échéances (vente au comptant, ventes payées à 30 jours, à 60 jours, ...).

• **Les encaissements hors exploitation**

Le budget des encaissements comprend par ailleurs :

- Les ressources de financement stable (nouvel emprunt, apport de capital, subvention).
- Les ressources résultant indirectement de la politique d'investissement de l'entreprise (cession d'immobilisation).

- **Budget des décaissements**

Les dépenses d'exploitation correspondent aux différentes rubriques de charges décaissées d'un compte de résultat : achat, autres charges externes, frais de personnel, impôts et taxes, frais financiers... bien évidemment, il y n'a pas de dotations aux amortissements dans un budget de trésorerie puisque l'amortissement mesure une charge réelle mais non décaissée.

- **Les dépenses d'achat.** – Elles découlent des prévisions d'achats mais il faut tenir compte des délais de paiement accordés par les fournisseurs.

Le plus souvent, les prévisions d'achat (de matières, de marchandises, de fournitures divers...) s'articulent sur les prévisions de ventes ou de production avec un décalage lié aux conditions de stockage.

- **Les frais de personnel.** – Les prévisions de personnel s'appuient souvent sur le montant de frais de personnel figurant au compte de résultat correspondant au dernier exercice. Ce montant est corrigé en fonction de la croissance prévue des effectifs et des rémunérations et ensuite reparti sur douze mois. Cette répartition n'est pas nécessairement uniforme dans la mesure où les frais de personnel peuvent comporter une partie liée au volume d'activité mensuel ; dans cette hypothèse, les prévisions mensuelles des frais seront différenciées.
- **Les autres frais.** – Comme pour les frais de personnel, la prévision des autres frais d'exploitation (autres charges externes, impôt, taxes et assimilés) s'appuie sur les données du dernier compte de résultat et est révisée en fonction des hypothèses d'activité pour l'exercice étudié. Leur montant prévisionnel annuel est ensuite réparti uniformément entre les douze mois de l'exercice ou de façon différenciée lorsqu'il s'agit de frais semi-variables. A noter que de nombreux frais ne sont payés que dans le mois qui suit leur engagement.

En ce qui concerne les intérêts à payer pour les emprunts à long et moyen terme contractés par l'entreprise, leur inscription au budget de trésorerie ne pose aucun problème puisque leur date d'échéance est fixée par contrat. Il est par contre plus difficile de faire figurer au budget de trésorerie les agios d'escompte et les intérêts sur découvert car l'entreprise ne sait pas très précisément en début d'exercice dans quelles conditions elle utilisera des concours bancaires à court terme.

- **Prévision des décaissements liés à la TVA**

La connaissance des dates de paiement de la TVA des autres impôts d'exploitation obéit aussi à des règles institutionnelles particulières. Dans le cas général, la TVA est exigible, en Algérie, sur débits, c'est-à-dire lors de la facturation. Une exception existe pour les prestations de services (et les travaux immobiliers) où la TVA est exigible sur les encaissements. Même dans ce cas, l'entreprise peut opter pour le paiement de la TVA collectée lors de la date de débit. Le paiement de la TVA a lieu entre le 1^{er} et le 20 du mois suivant son exigibilité. Il existe donc un délai dont il faut tenir compte pour estimer la TVA à payer dans le cadre d'un budget de trésorerie. Il faut aussi, de manière complémentaire, déterminer le montant de la TVA déductible qui s'imputera sur la TVA exigible sur les ventes du mois m et à payer en $m+1$.

La TVA à décaisser fait l'objet d'un budget séparé. Elle se calcule :

TVA à décaisser au titre du mois M = TVA collectée sur les ventes du mois M - TVA déductible sur les achats de biens et services du mois M - TVA déductible sur les achats d'immobilisations du mois M - Crédit de TVA du mois M-1

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.262.

- **Prévisions de flux monétaires hors exploitation :**

La prévision des flux monétaires hors exploitation est facilitée par le fait que ceux-ci résultent de choix volontaires de l'entreprise ou de l'application stricte de règles connues. Les dépenses d'investissements sont reprises du budget d'investissement prévisionnel. Celui-ci est découpé en tranches mensuelles et tient compte des crédits accordés par les fournisseurs d'immobilisations. Ces décaissements sont maîtrisés et leur prévision est relativement faible.

Les remboursements d'emprunt, comme d'ailleurs le paiement des frais financiers, résultent de l'application de règles contractuelles convenues avec les prêteurs. Les annuités sont connues par avance, les taux d'intérêts aussi (à condition que les taux contractuels soient fixes). En cas de taux d'intérêt variables, le trésorier devra faire une prévision quant à leur niveau futur.

Les dates de paiement de l'impôt sur les sociétés sont fixées par la fiscalité. Selon l'article 356-1 CIDTA, les dates limites de règlement des acomptes sont :

- 1^{er} acompte provisionnel : du 20 février au 20 mars (G N°50 février)
- 2^{ème} acompte provisionnel : du 20 mai au 20 juin (G N°50 mai)
- 3^{ème} acompte provisionnel : du 20 octobre au 20 novembre (G N°50 octobre).

- **Budget général de trésorerie**

Il est constitué par des soldes des encaissements et des décaissements.

- **Le budget général de trésorerie**

Le budget général de trésorerie réalise la synthèse du budget des encaissements et du budget des décaissements. Il fait ressortir le montant positif ou négatif de la trésorerie prévisionnelle à la fin de chaque mois. Il reprend la trésorerie initiale de l'entreprise (celle figurant au bilan initial d'ouverture).

Tableau n°08 : Budget général de trésorerie

	Janvier	Février	Mars	Etc.
Total des encaissements				
Total des décaissements				
Encaissements – Décaissements				
Trésorerie début de mois				
Trésorerie fin de mois				

Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.263.

- L'analyse du budget de trésorerie

L'équilibrage de la trésorerie consiste à résorber les soldes négatifs et à éliminer les soldes trop excédentaires :

- Les soldes négatifs

Un solde est négatif lorsque : Recettes < Dépenses

Cela signifie que l'entreprise a un besoin de financement à court terme. Dans ce cas, l'entreprise doit :

Essayer de repousser les décaissements et avancer les encaissements (augmenter les délais fournisseurs et rapprocher les délais clients). Si l'entreprise n'arrive pas, elle doit chercher les moyens de financement à court terme nécessaires pour couvrir les besoins de trésorerie (découvert, mobilisation des créances, ...).

- Les soldes positifs

Un solde est positif lorsque : Recettes > dépenses

Cela signifie que l'entreprise n'a aucun problème de financement à court terme. Il faudra alors examiner les formes de placement à court terme les mieux adaptés afin de rentabiliser les capitaux (SICAV, fonds communs de placement...).

- La prise en compte de l'incertitude

Les prévisions inscrites au budget de trésorerie, parce que justement il s'agit de prévisions, sont affectées d'un degré plus ou moins élevé d'incertitude. D'où la recherche de méthodes permettant notamment d'étudier les conséquences possibles d'écarts par rapport aux prévisions de ventes, d'achats ou de règlements. Ces méthodes peuvent être plus ou moins

élaborées. Nous citerons à titre d'exemple, la **méthode des budgets flexibles**, le **budget de trésorerie probabilisé** et le **budget de trésorerie simulé**.

- **L'informatisation du budget de trésorerie**

L'élaboration et la simulation d'un budget de trésorerie sont aujourd'hui grandement facilitées par la mini- et la micro-informatique¹.

Il est possible pour une entreprise de programmer son propre budget mais, le plus souvent, il est moins coûteux pour elle d'utiliser l'un des nombreux progiciels qui existent dans le commerce : tableurs ou système de modélisation financière. Les tableurs, ces tableaux électroniques visualisables sur écran et qui comportent une soixantaine de colonnes et environ deux cent cinquante lignes, sont les outils par excellence de la budgétisation. Ils présentent de nombreux avantages pour le financier : ils sont très peu coûteux ; leur utilisation s'apprend rapidement ; ils fonctionnent sur micro-ordinateurs et sont indépendant du matériel utilisé.

Le choix d'un progiciel de budgétisation de trésorerie doit évidemment s'inscrire, s'il existe, dans le plan informatique de l'entreprise.

- **Méthode de bilan prévisionnel**

L'entreprise qui dispose d'un système budgétaire complet, après avoir établi son budget de trésorerie et son compte d'exploitation générale prévisionnel, peut facilement construire son bilan prévisionnel ; on peut ainsi construire des bilans prévisionnels de fin d'exercice ou des situations trimestrielles ou mensuelles

Toutefois, une entreprise qui n'a pas de système budgétaire peut, à partir d'un bilan de départ et en fonction d'un compte d'exploitation général prévisionnel, établir un bilan prévisionnel.

- **Le plan de trésorerie**

Le budget de trésorerie fait apparaître les soldes en fin de mois qui témoignent des insuffisances de trésorerie ou des excédents. On établit le plan de trésorerie en procédant à des ajustements pour résorber ces soldes.

- **La résorption des insuffisances de trésorerie**

Les insuffisances de trésorerie conduisent l'entreprise à chercher des moyens de financement à court terme. Elle devra donc payer des agios qui seront pris en compte dans le

¹ COLASSE Bernard « Gestion financière de l'entreprise », édition Presses Universitaire de France, Paris, 1982, P.287.

plan de trésorerie. Les sources de financement à court terme les plus souvent utilisées sont l'escompte et le découvert bancaire.

- **Le placement des excédents de trésorerie**

Le trésorier doit chercher les placements les plus rentables et présentant le moins de risques pour l'entreprise. Les produits financiers générés par ces placements doivent être intégrés dans le plan de trésorerie.

- **Le plan de trésorerie, instrument de suivi de la gestion**

Le plan de trésorerie est d'abord un instrument de suivi de la gestion. Il informe l'entreprise sur la possibilité d'assurer le financement de son activité au cours de l'année à venir.

• **Besoin de crédit à court à terme**

Si le plan de trésorerie révèle un besoin de crédit à court terme, il faut alors comparer ce besoin de financement avec les lignes de crédit possibles, négociées avec les banques.

Si le besoin dépasse les maxima autorisés par les banques, il faut modifier le programme d'activités prévu par l'entreprise.

• **Dégagement d'excédents de trésorerie**

Si, au contraire, le plan de trésorerie révèle des excédents de trésorerie, il faut s'efforcer de les résorber.

- **Le plan de trésorerie prévisionnel et le plan de trésorerie réel**

Le plan de trésorerie prévisionnel doit être rapproché du plan de trésorerie réel. Les écarts doivent être analysés afin d'en expliquer les causes. Le rapprochement prévisions-réalisations débouche sur une mise à jour des prévisions. On établit alors des plans glissants.

- **La variation de la trésorerie**

L'analyse financière établit une classification des opérations ayant des effets sur la trésorerie.

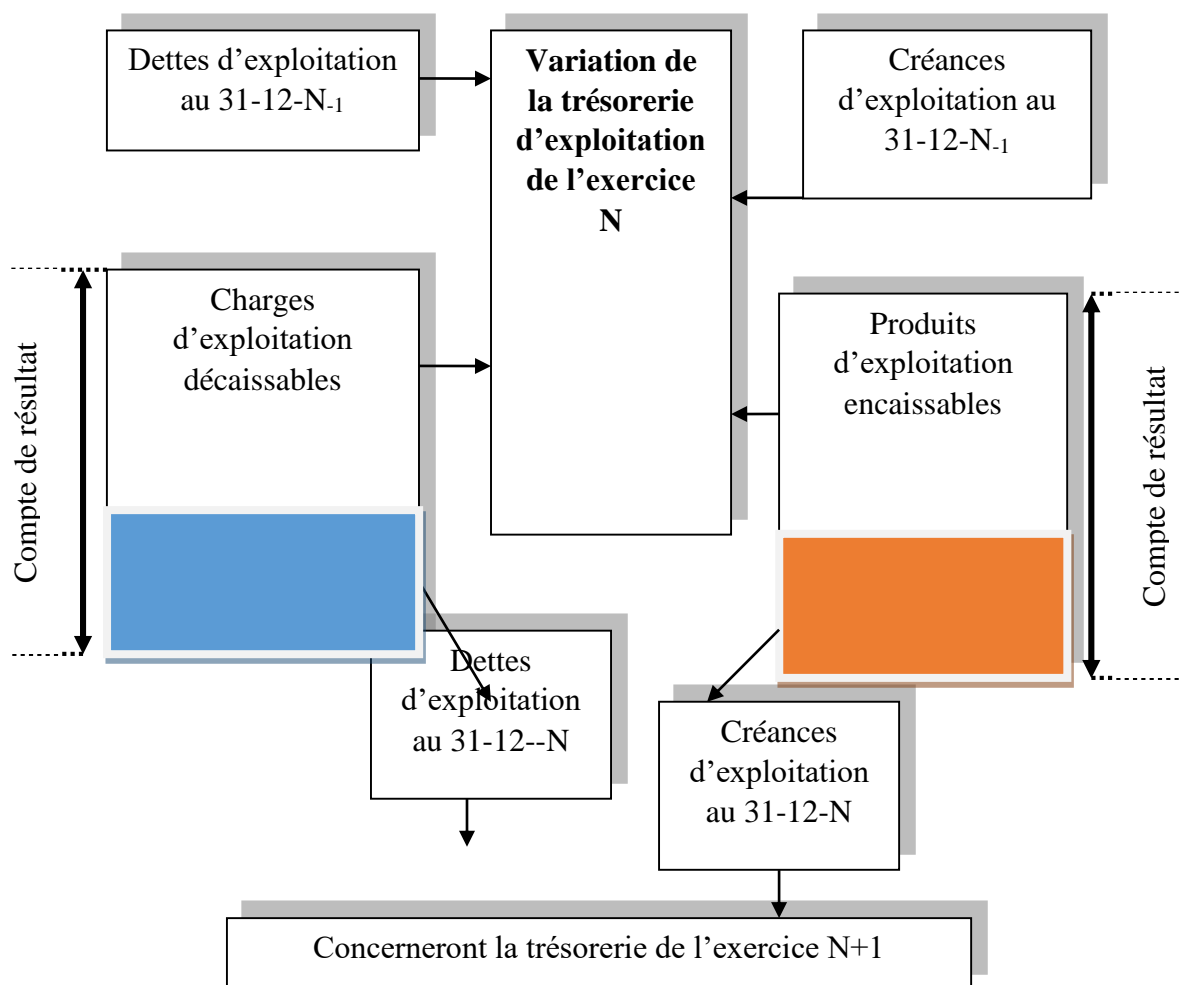
• **Calcul direct**

La méthode directe de calcul de la variation de la trésorerie d'exploitation est résumée ci-après :

Produits d'exploitation encaissables – Variation des créances d'exploitation = Recettes générées par les ventes et autres produits d'exploitation (R)
Charges d'exploitations décaissables - Variation des dettes d'exploitation = Dépenses générées par les achats (D)
(R) - (D) = Variation de la trésorerie d'exploitation

Source : : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.99.

Schéma N°03 : Calcul direct de la variation de la trésorerie d'exploitation



Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.100.

• **Calcul indirect**

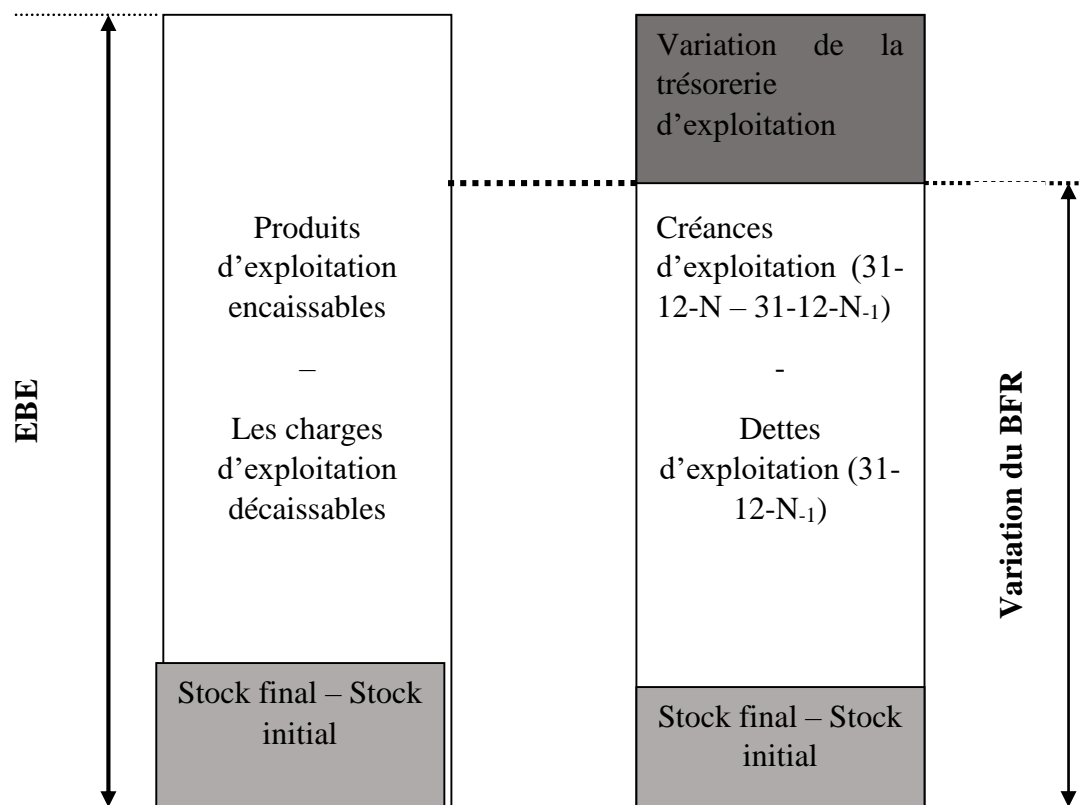
La variation de la trésorerie d'exploitation peut être calculée à partir de l'EBE et de la variation du BFRE (Δ BFRE).

$$\text{Variation de la trésorerie d'exploitation} = \text{EBE} - \Delta \text{BFRE}$$

Ou encore

$$\text{Variation de la trésorerie d'exploitation} = \text{EBE (hors variation des stocks)} - \Delta \text{BFRE (hors variation des stocks)}$$

Schéma N° 04 : Calcul indirect de la variation de la trésorerie d'exploitation



Source : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.101.

La figure montre que la variation des stocks est sans incidence sur la variation de la trésorerie d'exploitation

- Opérations hors exploitation concernant l'activité de l'entreprise

L'activité de l'entreprise comprend des opérations étrangères au cycle d'exploitation (produits et charges exceptionnels, intérêts versés, produits financiers encaissés, impôts sur les bénéfices, distributions de dividendes etc.). La plupart de ces opérations sont, soit des opérations exceptionnelles, soit des opérations de répartitions des excédents de l'entreprise entre les différentes parties prenantes (actionnaires, prêteurs, Etat, participation des salariés).

Les recettes et les dépenses générées par l'activité de l'entreprise (exploitation et hors exploitation) déterminent la variation de trésorerie liée à l'activité.

Variation de trésorerie liée à l'activité = variation de trésorerie liée à l'activité d'exploitation + variation de trésorerie générée par les opérations hors exploitation liées à l'activité

Ou encore, par un calcul indirect :

Variation de trésorerie liée à l'activité = CAF – Δ BFR

La centrale des bilans de la banque de France désigne la variation de trésorerie liée à l'activité sous le nom de « flux de trésorerie interne ». Cette variation est en effet générée par l'activité interne de l'entreprise, opposée aux opérations externes d'investissement et de financement.

- Opérations d'investissement et de financement

Les opérations relevant des cycles longs d'investissement et de financement ont aussi des répercussions sur la trésorerie.

Elles génèrent :

- une variation de trésorerie liée à l'investissement (dépenses d'acquisition d'immobilisations, recettes des cessions) ;
- une variation de trésorerie liée au financement (apports versés par les associés, encaissements et remboursements d'emprunts).

Les opérations d'investissement et de financement sont plus faciles à caractériser que les opérations hors exploitation liées à l'activité. En pratique, les opérations liées à l'activité sont définies *a contrario* par opposition aux opérations d'investissement et de financement : est considérée comme liée à l'activité toute opération étrangère à l'investissement et au financement.

- Total de la variation de trésorerie

La variation de trésorerie totale est la somme algébrique des variations générées par les trois catégories d'opérations décrites ci-dessus.

Variation de trésorerie = Variation générée par l'activité + variation générée par l'investissement + variation générée par le financement

Source : : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.103.

La variation de trésorerie totale est sur les bilans d'ouverture et de clôture.

Variation de trésorerie = Trésorerie à la clôture – trésorerie à l'ouverture

- Tableau des flux de trésorerie

Les tableaux de flux de trésorerie sont des tableaux de financement organisés pour analyser les composantes de la variation de trésorerie constatée pendant l'exercice comptable.

Les tableaux de flux de trésorerie privilégient la notion de flux de trésorerie d'exploitation ou, plus largement, de flux de trésorerie générés par l'activité de l'entreprise.

Ils les distinguent des flux d'investissement et de financement. Les tableaux de flux de trésorerie classent donc les flux en trois fonctions : activité, investissement et financement.

Tableau N°09 : Flux de trésorerie

Schéma simplifié d'un tableau de flux de trésorerie
ACTIVITÉ Produits d'exploitation - Charges d'exploitation - Variation du BFRE = Flux de Trésorerie d'exploitation + Produits hors exploitation - Charges hors exploitation - Variation du BFR hors exploitation (sauf dettes et créances sur immobilisation) = (A) Flux de trésorerie généré par l'activité
INVESTISSEMENT Acquisition d'immobilisations + Cessions d'immobilisations (prix de cession) + Variation des dettes moins créances sur immobilisations = (B) Flux de trésorerie généré par l'investissement
FINANCEMENT Augmentation de capital en numéraire, appelées et versées + Nouveaux emprunts (hors primes de remboursement) - Remboursement d'emprunts = (C) Flux de trésorerie généré par le financement
TRÉSORERIE Trésorerie à la clôture - Trésorerie à l'ouverture = Variation de la trésorerie = A+B+C

Source : : LANGLOIS Georges et MOLLET Michèle « Manuel de gestion financière », édition BERTI, Alger, 2011, P.107.

Conclusion

En guise de conclusion, nous pouvons retenir que la gestion trésorerie est passée par un long chemin de mutation. Elle était à ses débuts peu connue et occupait une place dérisoire dans le processus de prises de décision dans les entreprises. Au fil du temps, elle s'est imposée eu égard à son importance capitale pour l'entreprise désireuse d'être liquide et solvable pour sa survie dans un environnement pouvant être très hostile.

Comme il a été susmentionné dans le chapitre, la fonction trésorerie est devenue incontournable dans les grandes entreprises. Pour ce qui est des PME-PMI et les petites entreprises, bien qu'elles ne disposent pas d'un département dédié à la gestion de la trésorerie, le rôle du trésorier est assuré par d'autres services financiers tel que la comptabilité ou même par les chefs d'entreprises.

C'est ainsi que la gestion de trésorerie s'est enrichie par plusieurs méthodes techniques et prévisionnelles de gestion nécessitant une utilisation massive des outils de l'informatique.

Chapitre III



Analyse de la trésorerie de l'entreprise
ORFEE-Groupe BCR par une étude
financière



Section 01 : Présentation de l'entreprise ORFEE-Groupe BCR

Cette section est consacrée à notre organisme d'accueil à savoir la **filiale ORFEE-Groupe BCR**. C'est avec beaucoup d'enthousiasme que nous présentons la SPA ORFEE. En effet, ce stage a été une expérience inédite pour nous en ce sens que l'ensemble du personnel de la société n'a ménagé aucun effort afin que nous puissions effectuer notre stage dans les meilleures des conditions.

Avant d'évoquer le déroulement de notre stage, il y a lieu de dire que nous avons obtenu ce stage sans difficulté aucune et l'accueil fut très chaleureux, amical mais surtout professionnel. S'agissant du déroulement de notre stage, les responsables de ladite société nous ont donné l'occasion de passer au sein de l'ensemble des services et Directions. La visite guidée pendant laquelle nous avons longuement discuté avec chaque responsable de service, nous a permis de connaître et comprendre l'activité de la société depuis les achats des matières première jusqu'à la commercialisation des produits finis. Nous nous réjouissons d'avoir beaucoup appris, pendant ce peu de temps au cours de notre stage, le savoir, le savoir être, le savoir-faire et le savoir-faire faire.

1. Historique

La filiale ORFEE, est une société par action avec un capital sociale 760 000 000 DA¹. Elle exerce dans la production et la vente d'articles de table ainsi que des éviers de cuisine en acier inoxydable. La filiale à laquelle nous nous sommes intéressés a été créée le 01 janvier 2001 du fait de la restructuration du groupe en filiales l'entreprise de production d'articles en orfèvrerie et évier de cuisine **INOX(ORFEE)** est située dans la wilaya de Boumerdes, à **30 km** de chef –lieu de wilaya et **70 km** à l'est d'Alger. L'entreprise s'étale sur une superficie de de **150.000 m²** dont **28.800 m²** bâti.

L'entreprise offre des produits répondants aux exigences des consommateurs et aux normes de qualité.

¹ Document interne de l'entreprise

Tableau N°10 : Fiche technique du groupe BCR-ORFEE

	Filiale ORFEE
Création	01/01/2001
Forme juridique et capital social	SPA au capital de 760.000.000 DA
Situation géographique et activité	Située sur le site industriel de Bordj-Menaïel (Boumerdes), elle fabrique et commercialise les articles de coutellerie, platerie, poterie et terrines dans les qualités ménage, orfèvre et argent, ainsi que les éviers en acier inoxydable. Elle commercialise également les articles robinetterie du Groupe.
Certification	En 2001, ISO 9001 Version 1994 et ISO 14001 Protection de l'environnement. En 2022, l'entreprise a mis en place un système de management qualité et environnement basé sur les référentiels ISO 9001 version 2015 et ISO 14001 version 2015.
Structures	finances et contrôle de gestion, Ressources humaines, industrie-partenariat, audit et commercial-marketing.

Source : Document interne.

2. Missions et objectifs et plan d'action de l'entreprise ORPHEE

ORFEE a pour tâche de valoir au mieux et veiller au développement des ressources humaines disponibles sur le marché national et d'utiliser l'ensemble de moyens d'exploitation d'une façon, en vue de satisfaire progressivement une part importante de demande nationale en produit fini.

2.1. Les missions

- Production, développement et commercialisation des produits d'articles de table, éviers de cuisine en acier inoxydable de nouvelle génération ;
- Satisfaire ses clients à travers sa politique de qualité.

2.2. Les objectifs

L'objectif d'ORPHEE est devenir une entreprise dynamique rentable en s'appuyant sur une politique industrielle stabilisé. Un réseau commercial performant et un riche capital humain. Le groupe et ses filiales suivent généralement les mêmes objectifs :

- Renforcement de la position sur le marché algérien ;
- Développement et maîtrise technologique ;
- Promotion des compétences ;

- L'amélioration des performances
- Amélioration des systèmes de management.
- Dégager une rentabilité satisfaisante à partir de l'ensemble des moyens de l'exploitation.

3. Les différents produits et leurs spécialités

La société ORFEE du groupe BCR est spécialisée dans la production des articles à usage ménager, sa gamme de produits est de qualité renommée ISO et par l'obtention du prix algérien de qualité en 2005. L'entreprise fabrique plusieurs types de produit en acier inoxydable :

- **Les couverts : (ordinaire et luxe)**

Ce sont les cuillères (à table, à glace, à café), Fourchettes (à table, à dessert), brochettes, louche (perle, simple).

- **Les couteaux** (Couteau de table, Couteau de cuisine, Couteau à dessert)
- **La platerie** (Plats (rond, ovale, carré et gratin), Pots, Cafetière, Saucier)
- **Terrines** (Légumier, Saladier, Soupière, Saucière)
- **Coupe** (Coupe à glace).
- **Les éviers de cuisine** (Evier de cuisine 1 bac, Eviers de cuisine 2 bacs).

Les produits sont fabriqués sous trois types de qualité :

- **Produit ménage (M)** : produits réalisés en INOX à 17% de Chrome (série économique). Cette qualité est fabriquée à bas d'acier inoxydable de qualité ordinaire (non brillant).
- **Produit orfèvre (H)** : produits réalisés en INOX austénitique 18/10 (18% Chrome et 10 % Nickel) série haute de gamme ;
- **Produit argenté (A)** : produits garantissant l'épaisseur de l'argentage, la qualité de l'argent déposé et la tenue de l'argentage (série haut de gamme argentée).

❖ Quelques échantillons de produits de l'entreprise ORFEE



ORFEE
COLLECTION ABBE
Couteau de table (17% Chrome / 10% Nickel)
Fourchette de table (17% Chrome / 10% Nickel)
Couteau à café (17% Chrome / 10% Nickel)
Couteau à viande (17% Chrome / 10% Nickel)
QUALITE:
Acier inoxydable 17% de chrome et 10% de nickel
Acier abrasé
Polissage brillant miroir



ORFEE
EVIER EN CLASSE JAWA 300
L'ensemble
Longueur 515 mm
Largeur 320 mm
Profondeur 190 mm
Épaisseur 60 mm
QUALITE:
Polissage en Acier inoxydable 17% de chrome
Classe en Acier inoxydable 17% de chrome et 10% de nickel



ORFEE
COLLECTION HEE
Couteau de table (17% Chrome / 10% Nickel)
Fourchette de table (17% Chrome / 10% Nickel)
Couteau à café (17% Chrome / 10% Nickel)
QUALITE:
Acier inoxydable 17% de chrome et 10% de nickel
Acier abrasé
Polissage brillant miroir





Source : Document interne.

4. Effectif et organisation de l'entreprise ORPHEE

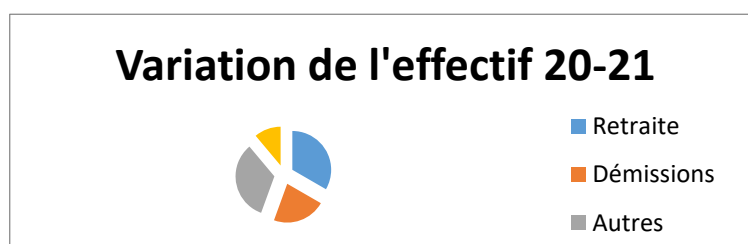
L'étude de l'effectif de la société ORFEE est un moyen de comprendre sa composition et l'évolution des catégories socio-professionnelles. Le coût salarial fait partie des principaux coûts qui rongent les bénéfices de l'entreprise. Cette assertion nous conduit à nous interroger sur l'impact de la productivité des salariés sur la trésorerie de la SPA ORFEE.

Tableau N°11 : Effectif de l'entreprise

Effectif (2020)	Départ 2021					Recrutement (2021)	Effectif fin (2021)
	Retraite	Fin de contrat	Démissions	Autres	Total des départs		
267	03	00	02	03	08	01	260

Source : Document interne.

Graphique N°03 : Variation de l'effectif



Source : Réalisé par nos soins

Durant l'exercice 2021, il a été enregistré **08** sorties dont **03** départs en retraite, **03** mise en disponibilité et **02** démissions. (**04** cadres, **02** maitrises et **02** exécutions).

Nous constatons à partir du graphique que la SPA ORFEE ne recrute quasiment pas sur la période étudiée. A partir de ce constat, nous pouvons dire que la SPA ORFEE ne connaît pas de croissance sur la période car une croissance s'accompagne par des recrutements et en plus

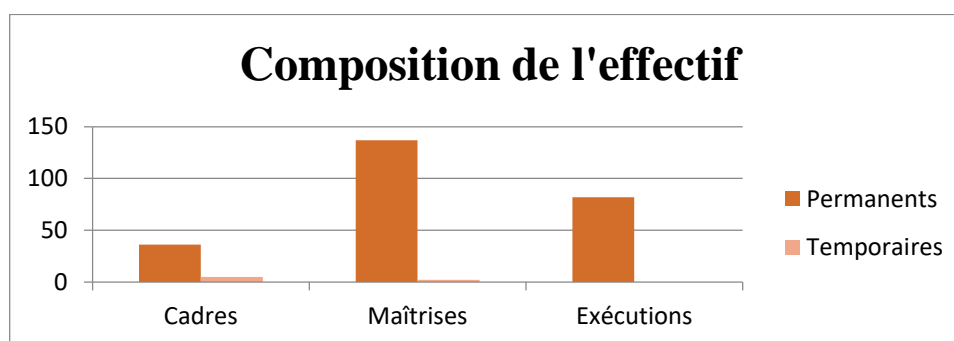
l'analyse de ses investissements ne nous donne pas tort, quant à une quelque justification de son chiffre d'affaires par des investissements dans du neuf.

Tableau N° 12 : Composition de l'effectif

Libelle	Cadres	Maitrises	Exécutions	Total
Total		137	82	260
Dont Permanents	36	135	82	253
Dont Temporaires	05	02	00	07

Source : Document interne.

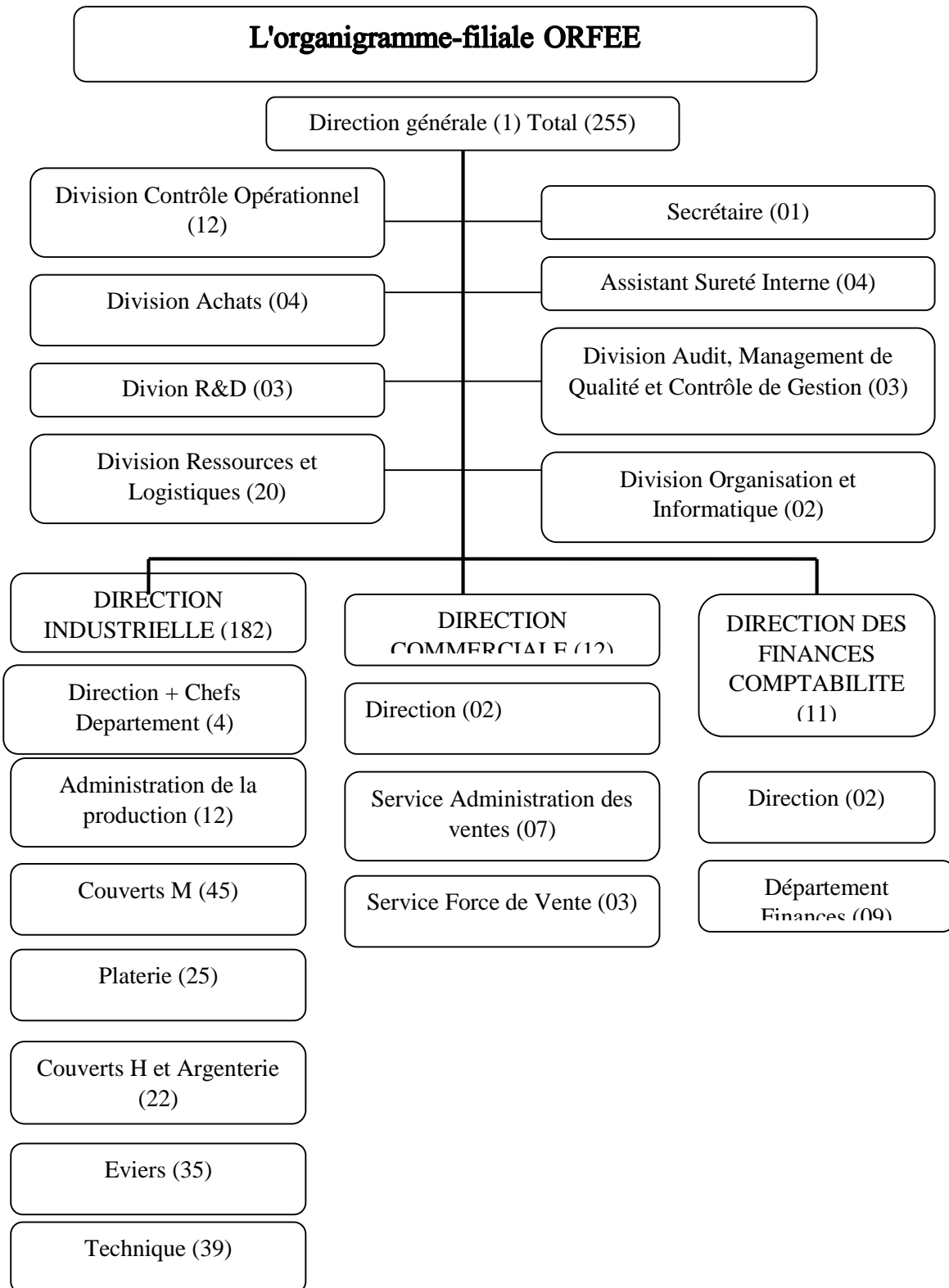
Graphique N°04 : Composition de l'effectif



Source : Réalisé par nos soins.

L'effectif de la filiale ORFEE est composé majoritairement d'agents de maîtrise représentant 52.69% de l'effectif total. En dehors de quelques agents de maîtrises qui sont localisés au niveau des fonctions administratives, l'écrasante majorité de ces agents travaillent au niveau des unités de production où certains sont plus présent au sein des tâches opérationnelles d'exécution.

Schéma N°05 : Organigramme de l'entreprise



Source : Document interne.

5. Les tâches des différentes directions de l'entreprise

- ❖ **Direction Générale** : Son rôle vise essentiellement l'orientation, l'assistance et le contrôle, elle doit en particulier :
 - Assurer et garantir que les objectifs qu'elle s'est fixée, tiennent comptes de manière responsable et équitable, des attentes des clients, de l'environnement et du personnel ;
 - S'assurer que la planification stratégique est traduite en plan d'actions et /ou programmes ;
 - Assurer la disponibilité des ressources appropriées ;
 - Assurer le suivi permanent des processus ainsi que l'évaluation périodique des performances réalisées.

- ❖ **La Division achats** : Son rôle est de mettre à la disposition des structures utilisatrices les matières et fournitures conformes aux exigences préalablement établies, nécessaires à leur fonctionnement.

- ❖ **La Division organisation et informatique** : Elle veille au respect des éléments structurants l'organisation de la filiale et de leur évolution. Elle est chargée aussi de la gestion des ressources informatiques.

- ❖ **La Division contrôle opérationnel** : Assure le contrôle de conformité des matières premières et des produits fabriqués au niveau des différents stades du processus de transformation.

- ❖ **La Division ressources humaines et logistique** : Met à la disposition de l'ensemble des structures un personnel compétent et formé ainsi que les moyens logistiques nécessaires à un bon déroulement des activités.

- ❖ **La division audit, management qualité et contrôle de gestion** : assure la qualité et la conformité de l'ensemble des services de l'entreprise aux exigences et normes.

- ❖ **Assistant sûreté interne** : assure la sécurité et l'hygiène au sein de l'entreprise.

- ❖ **La Direction commerciale** : Elle est chargée de la commercialisation des produits fabriqués et/ou achetés ainsi que les déchets générés par l'activité de la filiale.

- ❖ **La Direction industrielle** : Elle est responsable de la fabrication des produits conformément aux exigences préalablement définies, tout en veillant au respect des exigences environnementales des déchets générés par l'activité de la filiale.

- ❖ **La Direction des finances et du contrôle de gestion** : Veille au respect des ratios de gestion, au meilleur rendement des moyens de financement dont dispose la filiale, élabore le budget et réalise les états financiers de l'activité ainsi le contrôle de gestion.

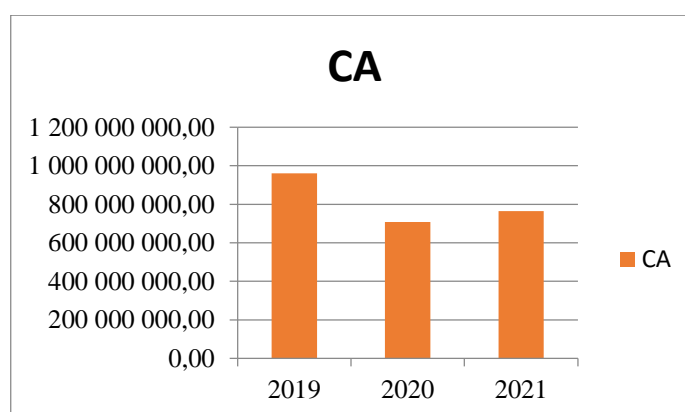
6. Evolution du chiffre d'affaire

Tableau N° 13 : Chiffre d'affaires (en DA)

Désignation	2019	2020	2021
Chiffre d'affaire (CA)	960 500 701,82	708 140 177,47	765 202 313,70

Source : Réalisé par nos soins à partir des documents internes.

Graphique N° 05 : Evolution du chiffre d'affaire



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°13.

Nous constatons que le chiffre d'affaires de la société ORFEE est en diminution sur la période. Cette baisse des ventes s'explique principalement par la pandémie du COVID-19 qui a fortement affecté l'activité de la société.

Nous pouvons cependant constater une amélioration du chiffre d'affaire en 2021 par rapport à 2020, soit une augmentation de 8.06 %. Cette dernière marque un début de reprise d'activité suite à la régression de la pandémie.

7. L'environnement de l'entreprise

La filiale ORFEE évolue dans un environnement qu'elle impacte positivement par la qualité et la gamme de ses produits. Toutefois, elle n'est pas à l'abri des turbulences engendrées par ce dernier. En effet, la SPA ORFEE perd des parts de marchés au profit de ses concurrents chinois qui proposent les mêmes produits qu'elle mais de qualité comme de prix inférieurs.

7.1. Les marchés

L'évaluation du marché des ménages en coutellerie- platerie inox équivalent gamme ménage BCR (en nombre de pièces tous produits confondus).

Le marché d'ORFEE est composé de demande potentielle du marché en nombre de pièces coutellerie et ventes moyennes durant les cinq derniers exercices en nombre de pièces. En conclusion, la filiale ORFEE détient 46% du marché national.

7.2. Les concurrents

Les fabricants locaux dont l'activité coïncide avec celle de Orphée deviennent de plus en plus menaçants sur le plan concurrentiel, mais malgré tout, leur nombre reste limité, ils offrent une gamme très variée constituée essentiellement de produits de gamme économique et la gamme moyenne.

L'autre phénomène qui menace sérieusement la pérennité Orphée est celui de la contrefaçon de ses produits dominants, comme les couverts dont les modèles sont copiés et introduits sans marquage ou avec comme simple indication « saines steel", ou encore les produits de robinetterie sanitaire portant des marques analogues à celles de "BCR".

7.4. Les clients

Les principaux secteurs clients de la coutellerie comprennent les ménages, l'hôtellerie, la restauration, les universités et écoles, institutions publics et collectivités. Les éviers, quant à eux, s'adressent au marché du bâtiment avec une offre de 145.000 éviers par an. Le marché de la coutellerie, par référence au rythme de croissance de la population algérienne et au nombre de nouveaux foyers qui se créent chaque année, soit environ 250.000 à 300 000 pièces, ne peut être satisfait par la production de la société qui atteint 39 millions de pièces par an, d'où la nécessité d'augmenter les capacités de production par l'acquisition de nouveaux équipements.

7.5. Le réseau commercial

L'entreprise ORFEE dispose de plusieurs lieux de ventes de ses produits : des boutiques et showrooms, 02 à Alger, 01 à Sétif, 01 à Constantine, 01 à Oran, 100 agents Agrées et 100 Agents commerciaux.

7.6. Les fournisseurs

A l'inverse de l'autre filiale du Groupe, ORFEE importe la totalité de ses matières premières (aciers inoxydables) qui ont connu ces dernières années des augmentations démesurées sous l'effet de la demande qui ne cesse de croître. Les fournisseurs sont :

- En matière première : APERAM (Espagne), THYSSENKRUPP (Allemagne), OUTOKUMPU (Allemagne) ;
- En auxiliaires : CONSIGLIO, FADIPOL, SOEXPLAST, SACAR...
- En produit chimique : AQUALYSA, etc...
- En huile : NAFTAL, NAFTOCOM ;

- Les sous-traitants de la production sont : SAEG, EAWA, SONARIC.

7.7. L'internationalisation

L'entreprise est appelée à se développer à l'international et à trouver de nouveaux débouchés avec des partenaires spécialisés. Nous avons malheureusement constaté lors de notre stage que la filiale ORFEE n'a pas d'autres débouchés en dehors du marché national algérien.

8. Présentation de la Direction des finances et de comptabilité

La Direction des finances et de la comptabilité a été notre département d'accueil pendant notre stage. Notre expérience au sein de la Direction et ses différents compartiments a été très enrichissant. C'est donc avec fierté que nous faisons sa présentation.

8.1. Missions de la Direction des finances et de comptabilité

La direction des finances et comptabilité coordonne les activités relevant des services de gestion financière, des coûts et budgets. Elle est chargée de :

- Diriger et organiser les services de :
 - Comptabilité générale, trésorerie ;
 - Comptabilité analytique, budget.
- Prévoir et contrôler les activités de :
 - Trésorerie, caisse, banque ;
 - Comptabilité générale ;
 - Comptabilité analytique ;
 - Analyse financière, bilans ;

8.2. Organisation de la Direction des finances et comptabilité

Coordonne les activités relevant des services de gestion financière, des coûts et budgets.

- Le service gestion financière

Il est composé des services "Comptabilité générale" et de "Trésorerie"

- **Prévoir et contrôler les activités de :**
 - Planification financière
 - Comptabilisation
 - Préparation de la paie
 - Trésorerie

- **Comptabilité générale**

Assure la détermination du résultat comptable et la réunion des documents nécessaires à la gestion financière.

- Comptabiliser les factures d'achat ;
- Gérer les comptes fournisseurs nationaux et étrangères ;
- Ordonner les paiements ;
- Fournir les informations relatives aux achats, aux sections et services concernés ;
- Fournir les informations relatives aux ventes, au service commercial.

- **Trésorerie**

La trésorerie assure la gestion des liquidités afin qu'il y ait toujours assez d'argent disponible. Elle consiste à :

- Entretenir les relations bancaires.
- Tenir le journal de caisse et de CCP.
- Effectuer les paiements bancaires.
- Etablir les chèques.
- Etablir les ordres de paiement.
- Procéder la paie du personnel.

- **Service coût et budget**

Tenir la comptabilité analytique et élaborer les budgets.

Il permet de prévoir et contrôler les activités de :

- Calcul des prix ;
- Gestion des immobilisations et calcul des amortissements ;
- Imputation et enregistrement ;
- Contrôle et comptabilisation de stocks.

- **Comptabilité analytique**

Tenir la comptabilité analytique et calculer le prix de revient des produits faisant partie du programme de production de l'entreprise. Elle permet de :

- Organiser le flux des informations relatives au calcul des prix de revient.
- Vérifier et valoriser les cartes de mouvement des magasins et les bons de travail.
- Etablir les décomptes des coûts.

- Grouper les charges et les frais et assurer leur répartition en les comptabilisant
- Procéder au calcul des prix de revient

- **Budget**

Etablir et contrôler le budget, analyser les écarts et procéder aux mesures correctives nécessaires. Il a pour but de :

- Assurer l'application des systèmes de préparation et contrôle budgétaire au sein de l'unité.
- Assurer la préparation du budget de l'unité selon les instructions du siège.
- Collaborer avec les services concernés à la définition des lignes générales du budget prévisionnel de l'unité.

Nous avons tenté à travers cette section de présenter les différents éléments susceptibles de faire connaître la filiale ORFEE du groupe BCR. La rédaction de cette section nous a permis de mieux connaître la nomenclature d'une entreprise industrielle et les différentes interactions pouvant existées entre ses différents éléments. Nous notons que la bonne réalisation des différentes analyses de la section suivantes passe par une meilleure compréhension de l'entreprise et de son activité.

Section 02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise ORFEE

Dans cette section, nous allons essayer d'étudier la façon dont l'entreprise ORFEE pourrait optimiser sa trésorerie à l'aide d'outils d'analyse financière permettant d'atteindre cet objectif.

Notre étude s'est portée sur l'optimisation de la gestion de trésorerie car c'est un instrument dynamique et indispensable à une meilleure gestion de toute entreprise par les renseignements qu'elle est susceptible de fournir. Constatant aussi les failles de l'entreprise, nous jugeons important d'apprécier sa situation actuelle afin d'en apporter des recommandations.

L'objectif de cette analyse financière est d'apporter un éclairage sur la réalité à partir de données chiffrées et normalisées à travers les éléments de la liasse fiscale (**BILAN FINANCIER, TCR, TFT**). Cette étude est donc réalisée à partir d'informations concernant le passé de l'entreprise. Toutefois, elle doit apporter une lanterne sur l'avenir de l'entreprise en décelant des déséquilibres actuels pouvant conduire à des difficultés dans le futur.

1. Analyse du bilan en grandes masses pour les trois périodes (2019-2020-2021)

Le bilan financier est obtenu, après retraitements et reclassement de certains postes de l'actif et du passif comptable. Il permet d'apprécier l'entreprise sous l'angle de l'analyse liquidité/exigibilité, et nous permet aussi de dresser les bilans en grandes masses.

Tableau N° 14 : Bilans financiers en grandes masses

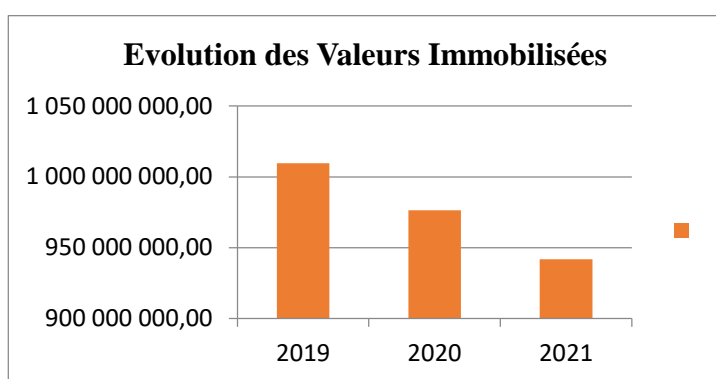
Postes	2019		2020		2021	
	Valeur (en DA)	%	Valeur (en DA)	%	Valeur (en DA)	%
Actif						
Valeur immobilisée	1 009 597 718,07	41,45	976 439 891,44	37,21	941 873 958,92	38,66
Valeur d'exploitation	566 749 001,90	23,27	850 407 737,82	32,41	807 264 482,41	33,13
Valeur réalisable	842 709 130,06	34,60	765 545 487,99	29,18	652 967 831,78	26,80
Valeur disponible	16 603 103,31	0,68	31 545 138,09	1,20	34 320 719,78	1,41
Total Actif	2 435 658 953,34	100,00	2 623 938 255,34	100,00	2 436 426 992,89	100,00
Passif						
Fonds propres	1 303 233 326,34	53,51	1 251 607 105,89	47,70	1 204 791 815,80	49,45
Dettes à long et moyen terme	765 293 444,45	31,42	1 053 548 726,49	40,15	935 807 009,72	38,41
Dettes à court terme	367 132 182,55	15,07	318 782 422,96	12,15	295 828 167,37	12,14
Total passif	2 435 658 953,34	100,00	2 623 938 255,34	100,00	2 436 426 992,89	100,00

Source : Elaboré par nos soins à partir de l'annexe 1 et 2.

L'analyse des bilans sur les trois exercices 2019-2020-2021 consiste à comparer la structure de l'actif et du passif afin de trouver une concordance entre la liquidité de l'actif et l'exigibilité du passif. Les bilans financiers sont élaborés à partir d'un passage du bilan comptable au bilan financier, ces derniers sont subdivisés en quatre grandes masses à l'actif : actif immobilisé, valeurs d'exploitation, valeurs réalisables et valeurs disponibles, et trois grandes masses au passif : fonds propres, dettes à long et moyen terme, dettes à court terme. Cette analyse sera appuyée par des représentations graphiques qui nous aideront à mieux les appréhender.

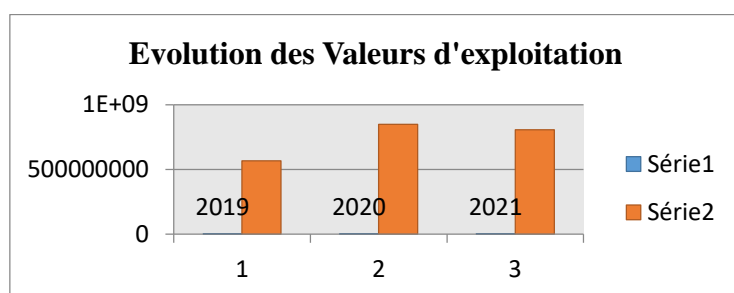
1.1. Analyse et évolution des éléments de l'actif

Graphique N°06 : Evolution des VI



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

On constate que la valeur immobilisée a régressé entre 2019-2020, puis, a légèrement augmenté en 2021 par rapport à 2020. Cette diminution s'explique principalement par les amortissements et dépréciations car aucune cession n'a été enregistrée sur la période. Ce ratio (VI/Actif) ne répond pas aux critères d'une entreprise industrielle, qui doit être égal ou supérieur à 50%. On peut dire que l'entreprise ORFEE ne répond pas à sa vocation industrielle. En plus de ce constat à travers les chiffres de l'entreprise, notre passage dans ses ateliers de production nous conduit à lui recommander d'investir dans des équipements neufs. En effet, la quasi-totalité des machines utilisées par la société datent des années 1980. Cette recommandation s'inscrit dans une optique d'automatisation du processus de production qui est jusqu'alors semi-automatique. Elle s'inscrit également dans une logique d'augmentation de productivité et de compétitivité.

Graphique N°07 : Evolution des VE

Source : réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

Le niveau des stocks a progressé massivement durant les trois exercices. Ils représentent un fort pourcentage par rapport au total de l'actif soit 23.27% en 2019, 32.41% en 2020 et 33.13% en 2021. On peut dire que cette progression est due à l'augmentation des comptes stocks et en cours. En s'adonnant à une analyse périodique, il ressort que l'année 2019 possède le niveau de stocks le plus faible par rapport aux deux autres années. Ainsi, les stocks de cette année représentent approximativement le niveau moyen de stocks de la filiale ORFEE avant la pandémie du COVID-19.

A travers la graphique ci-dessus, nous constatons que le niveau de stocks de 2020 et celui de 2021 est presque le même mais nettement supérieur à celui de 2019. La raison principale sous-jacente à ce niveau de stocks important est la pandémie du COVID-19. En effet, pour parer aux conséquences pouvant découler de la crise sanitaire, la SPA ORFEE a procédé à la constitution de stocks de sécurité très importants. Cette stratégie est certainement privilégiée par le fait que la quasi-totalité des matières premières de la filiale ORFEE est importée de l'étranger et, en même temps, les autorités avaient annoncé la fermeture des frontières.

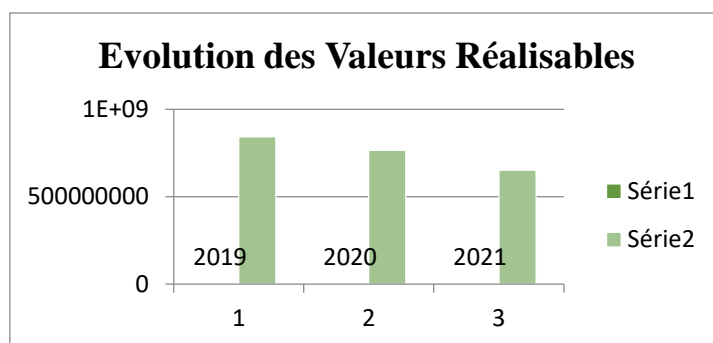
Malgré l'ingéniosité des responsables dans la gestion prévisionnelle des stocks de la société, elle va connaître une rupture de stock de matière première durant le quatrième trimestre de l'année 2020. Cette situation inconfortable peut être imputée au non-respect des engagements de livraison du principal fournisseur de la société dénommé MAGHREB INOX¹.

En sus de la défaillance du principal fournisseur de la SPA en 2021, elle a dû faire face à la dépréciation du Dinar, ce qui va renchérir le cours des matières premières caractérisé par une importante perte de change d'une valeur de 4 629 485.76².

¹ Rapport de gestion 2021, ORFEE SPA-Groupe BCR, page 4.

² Balance Générale au 31-12-2021.

Graphique N°08 : Valeurs Réalisables

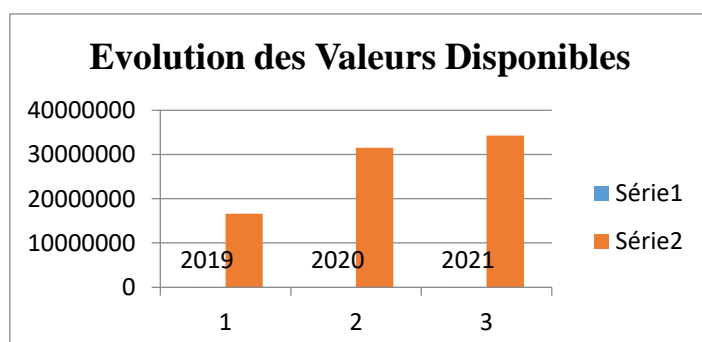


Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14

Elles représentent 34.60% en 2019, 29.18% en 2020 et 26.80 % en 2021 ; soit une légère diminution de 5.42% entre 2019-2020 et 2.38% entre 2020-2021 avec une diminution globale 22.54% entre 2019-2022 qui peut être justifiée par des créances clients recouvrées.

L'analyse du rapport de gestion 2021 de la société nous permet de ne pas trop nous réjouir de la forte baisse des créances clients enregistrée au cours de l'année 2021 par rapport aux deux autres. En effet, cette régression des créances n'est pas due à l'efficacité de la politique de recouvrement de la SPA. Elle s'explique par le fait que 85 % du chiffre d'affaires de la société sont réalisés avec le secteur privé avec 35.28 % du total des créances. En revanche, le secteur public (administration publiques et entreprises publiques) ne représente que 15 % du chiffre d'affaires et 61.44 % des créances. Nous pouvons ainsi affirmer que cette baisse des créances est d'autant plus liée à une diminution des ventes auprès de l'administration publiques qu'elle n'est liée à une quelconque performance des services de recouvrement de la société.

Graphique n°09 : Evolution des VD



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

On constate que les valeurs disponibles ont connues une légèrement augmentation durant les trois exercices (0.68% en 2019, 1.20% en 2020, 1.41% en 2021). Les résultats

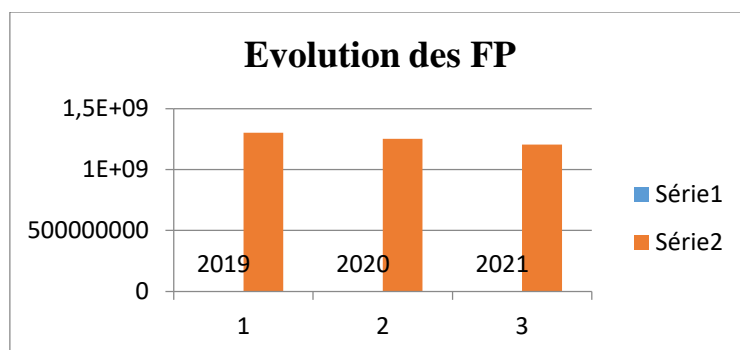
obtenus respectent la norme qui stipule que la trésorerie ne doit pas dépasser les 5%. On peut, à prime abord dire que cette progression est due aux clients qui ont réglé leurs crédits, ce qui aurait permis à la filiale ORFEE d'augmenter sa disponibilité. Ce qui reviendrait à affirmer que son activité est rentable à tel point qu'elle permet de couvrir l'ensemble des charges et à dégager un excédent de trésorerie. Nous constatons que plusieurs hypothèses peuvent être émises pour expliquer cette évolution positive des disponibilités, mais, seule une analyse financière rigoureuse et fiable de la rentabilité réelle de la société serait susceptible d'apporter une réponse claire et limpide sur la situation de la trésorerie de l'entreprise. Nous le saurons à travers les développements qui vont suivre.

1.2. Analyse et évolution des éléments du passif

Le passif représente les ressources à court, moyen et long terme de l'entreprise. Il est composé de deux catégories à savoir les fonds propres qui ne sont pas exigibles et les dettes caractérisées par une exigibilité à court, moyen et long terme.

Comme l'indique son nom, les fonds propres représentent les ressources à long terme mis à la disposition de l'entreprise par ses actionnaires ou par les résultats non distribués de ses exercices précédents.

Graphique n°10 : Evolution des FP

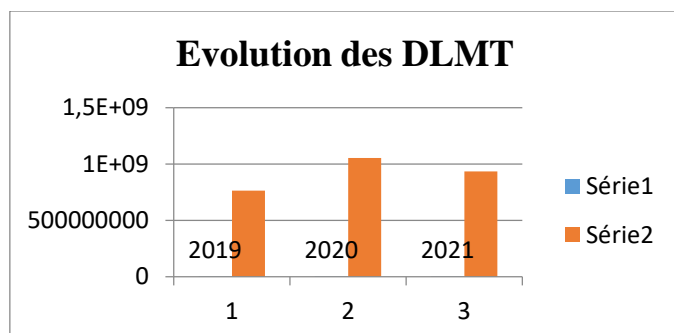


Sources : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

De la lecture du graphique ci-dessus, on remarque une légère variation des fonds propres durant les trois exercices, ils sont passés de 53.51% en 2019 à 47.47% en 2020 et 49.45% en 2021. Cette variation est due aux résultats déficitaires des exercices 2020-2021. En effet, l'analyse du tableau de variation des fonds propres sur toute la période ne présente pas d'autres mouvement des fonds propres en dehors de ceux des résultats déficitaires des différents exercices. Dès lors, tout analyste financier avisé doit avoir une idée plus ou moins précise sur la variation de la trésorerie réelle d'une entreprise lorsque les résultats déficitaires des exercices précédents sont retenus comme seuls facteurs de variation des fonds propres.

Les dettes à long terme constituent les engagements de l'entreprise auprès des institutions financières ou auprès de ses obligataires.

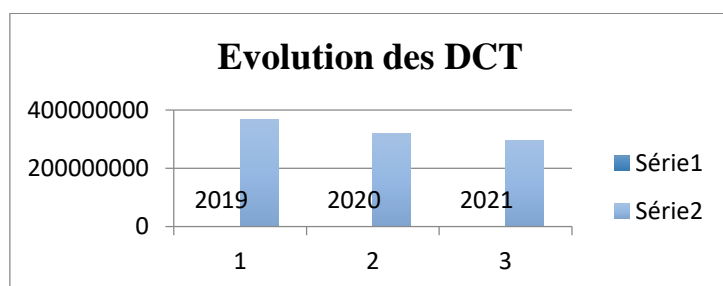
Graphique n°11 : Evolution des DLMT



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

D'après le graphique ci-dessus, on enregistre un pourcentage en 31.42% en 2019 et 40.15% en 2020, avec une augmentation de 8.73% qui est due au fait que l'entreprise ait contracté un prêt dans le but de payer ses fournisseurs en 2020 suite à la crise de la pandémie du COVID-19 et un pourcentage de 38.41% avec une diminution de 1.74% pour les périodes 2020-2021 qui est due aux remboursements d'une fraction du prêt contracté en 2020. Si nous poussons l'analyse des DLMT plus loin, nous constaterons le non-respect de l'un des principes fondamentaux de l'équilibre financier qui stipule que chaque passif doit financer un actif de même échéance. En effet, les conséquences de la crise de COVID-19 ont conduit la SPA ORFEE à négocier l'échéance de ses crédits relais préalablement contractés pour le financement de l'activité. Ce qui explique en grande partie l'importance des DMLT en 2020.

Graphique n°12 : Evolution des DCT



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

D'après le graphique ci-dessus, les DCT ne représentent que 15.07% en 2019 et une légère diminution pour les deux dernières années avec un pourcentage de 12.15% en 2020 et 12.14% en 2021. Cette diminution est due aux paiements des fournisseurs étrangers qui fournissent l'entreprise ORFEE en matières premières. La superposition du tableau d'évolution

des VE et celui des DCT nous permet de constater une évolution contraire des deux rubriques. Ce qui signifie que la société a beaucoup utilisé des prêts bancaires pour régler ses fournisseurs.

2. Analyse et évolution des équilibres financiers

Le bilan financier permet d'analyser l'équilibre financier en dégageant le calcul du Fonds de Roulement (FR), le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) et la Trésorerie Nette (TN). À l'aide des résultats obtenus à partir des bilans financiers que nous avons élaboré¹, nous allons calculer et interpréter les différents indicateurs de l'équilibre financier.

2.1. Calcul et analyse des Fonds de Roulement

Lorsqu'une entreprise industrielle est créée, elle doit tout d'abord procéder à des investissements plus ou moins importants pour acquérir l'ensemble des immobilisations indispensables à son activité.

Le FRN constitue un des indicateurs de l'équilibre financier. Il est calculé à partir du bilan financier que nous avons présenté dans les annexes.

Tableau n°15 : Calcul des Fonds de Roulement

En DA

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux permanents (1)	2 068 526 770,79	2 305 155 832,38	2 140 598 825,52
Valeur immobilisée (2)	1 009 597 718,07	976 439 891,44	941 873 958,92
FR net = (1) -(2)	1 058 929 052,72	1 328 715 940,94	1 198 724 866,60
Fonds propres	1 303 233 326,34	1 251 607 105,89	1 204 791 815,80
FR propre	293 635 608,27	275 167 214,45	262 917 856,88
DLMT (5)	765 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
FR étranger = (5)-(2)	-244 304 273,62	77 108 835,05	-6 066 949,20

Source : Réalisé par nos soins sur la base de l'annexe 1 et 2.

En lisant le tableau nous constatons que les FRN sont positifs durant ces trois années, ce qui signifie que l'entreprise arrive à financer l'intégralité de ses immobilisations par ses capitaux permanents tout en dégageant un excédent de ressources qui lui permettront de couvrir une partie de son cycle d'exploitation.

¹ Voir annexes

Mais le caractère suffisant ou insuffisant du Fonds de Roulement sera apprécié par comparaison avec les besoins de financement de l'activité donc du Besoin en Fonds de Roulement.

On constate que le FRN est plus important durant les deux exercices (2019-2020), par contre, il a diminué entre 2020-2021, cela peut être due principalement à la dépréciation des immobilisations et aux remboursements des dettes.

Le FR étranger représente la capacité des dettes à moyen et long terme à assurer la couverture des VI. Il est négatif en 2019 et en 2021. Cela atteste une certaine fragilité de la société. Nous avons déjà susmentionné que les fonds propres de la société n'ont pas connu une augmentation durant toute la période étudiée et ce malgré la crise sanitaire et ses revers négatifs sur son activité.

Le FRP reflète la capacité de l'entreprise à financer ses valeurs immobilisées par ses seuls fonds propres, il sert à mesurer l'autofinancement. Nous constatons que les FRP sont positifs durant ces trois années, c'est à dire que les capitaux propres financent intégralement l'actif immobilisé. On constate également une constante diminution sur les trois années qui résulte principalement de la dépréciation des valeurs immobilisées.

Nous conseillons à la société de procéder à une augmentation de son capitale par le biais d'un apport d'argent frais de la part de ses actionnaires.

2.2. Calcul et analyse des Besoins en Fonds de Roulement

Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) résulte des décalages temporels entre les encaissements et les décaissements des flux liés à l'activité de production de l'entreprise.

L'existence de ces décalages entre flux réels et flux financiers est à l'origine du besoin en fonds de roulement.

Tableau n°16 : Calcul des Besoins en Fonds de Roulement

En DA

Désignation	2019	2020	2021
Valeur d'exploitation (1)	566 749 001,90	850 407 737,82	807 264 482,41
Valeur réalisable (2)	842 709 130,06	765 545 487,99	652 967 831,78
Emplois cyclique (3)= (1) + (2)	1 409 458 131,96	1 615 953 225,81	1 460 232 314,19
Dettes à court terme (4)	367 132 182,55	318 782 422,96	295 828 167,37
BFR = (3) - (4)	1 042 325 949,41	1 297 170 802,85	1 164 404 146,82

Source : Réalisé par nos soins sur la base de l'annexe 1 et 2.

Les entreprises de production ont en général, un besoin en fonds de roulement structurellement positif, dû à la longueur de leur cycle d'exploitation. La SPA ORFEE, à travers

ce tableau, n'est pas en marge de cet état de fait. Nous pouvons ainsi constater à proportion variante, que son Besoin en Fonds de Roulement est positif sur toute la période étudiée. Cela veut dire que la capacité de la société à convertir ses actifs circulants en trésorerie ne suffit pas à honorer les dettes à court terme contractées auprès des fournisseurs.

Analysons les délais de rotation des créances et des dettes fournisseurs pour avoir une idée plus précise sur la gestion du Besoin en Fonds de Roulement de la société ORFEE.

Tableau N° 17 : Calcul des stocks moyens

En DA

Calcul des stocks moyens			
Désignation	2019	2020	2021
Stock initial de MP et fournitures (1)	303 773 436,42	265 991 502,70	380 298 915,98
Stock final de MP et fournitures (2)	265 991 502,70	380 298 915,98	243 148 546,27
Stock moyen MP = [(1) +(2)] / 2	284 882 469,56	323 145 209,34	311 723 731,13
Stock initial de produits (3)	117 964 049,19	138 246 873,12	205 441 013,27
Stock final de produits (4)	138 246 873,12	205 441 013,27	214 604 518,27
Stock moyen de produits = [(3) +(4)] / 2	128 105 461,16	171 843 943,20	210 022 765,77

Source : réalisé par nos soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Tableau N° 18 : Détermination des délais de rotation

En DA

Détermination des délais de rotation			
Désignation	2019	2020	2021
Stock moyen de matière (1)	284 882 469,56	323 145 209,34	311 723 731,13
Coût d'achat des matières premières (2)	544 338 010,01	635 387 085,96	347 972 512,49
Délai de rotation des MP = (1)/(2)*360j	188	183	322
Stock moyen de produits finis (3)	128 105 461,16	171 843 943,20	210 022 765,77
Coût de revient des produits finis vendus (4)	1 004 701 484,07	818 271 505,13	883 142 755,17
Délai de rotation des PF = (3)/(4)*360j	46	76	86
Créances clients	768 563 117,17	678 632 970,49	573 949 992,52
Chiffre d'affaires TTC	1 142 995 835,17	842 686 811,19	910 590 753,30
Délai de recouvrement des créances clients	242	290	227
Dettes fournisseurs	205 053 468,93	189 463 740,64	145 241 700,22
Consommations en provenances des tiers	711 736 128,70	623 728 430,82	594 108 359,86
Délai de règlement des fournisseurs	104	109	88

Source : Réalisé par nos soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

L'analyse des délais de rotation des créances clients et des dettes fournisseurs nous permet de constater que la filiale ORFEE mène une politique de crédit laxiste dans la mesure où elle a adopté une politique d'écoulement de ses produits par le biais d'un prolongement des délais clients.

Cette politique de crédit nuit à la gestion de la société dans le sens où, elle a reçu, parallèlement, des délais auprès de ses fournisseurs qui sont nettement inférieurs à ceux qu'elle a accordé à ses clients.

Les coûts étant certains et les produits hypothétiques, la SPA ORFEE se trouve obligée de payer ses fournisseurs à l'échéance sous peine de subir des sanctions de la part de ces derniers. Ainsi, elle est contrainte de chercher d'autres sources de financement de son activité notamment les concours bancaires. Ces derniers sont assujettis à des charges financières conséquentes et, plus loin, nos analyses montreront que la SPA ORFEE manque d'une stratégie de politique bancaire.

Nous retenons que la politique de crédit commercial de la filiale ORFEE crée une difficulté structurelle de trésorerie en condamnant sa capacité à honorer ses engagements immédiats. L'idéal serait que les encaissements financent les décaissements. Essayons toutefois d'apprécier la couverture du Besoin en Fonds de Roulement de l'entreprise par le Fonds de Roulement en déterminant la trésorerie qui s'en dégage.

2.3. Calcul et analyse de la trésorerie nette

La trésorerie joue un rôle fondamental dans l'entreprise dans la mesure où elle permet de réaliser un ajustement de l'équilibre financier à court terme entre le FRNG (qui dépend des décisions à LT) et le BFR (qui résulte des décalages à CT).

Tableau n° 19 : Calcul de la trésorerie nette

En DA

Désignation	2019	2020	2021
FRN (1)	1 058 929 052,72	1 328 715 940,94	1 198 724 866,60
BFR (2)	1 042 325 949,41	1 297 170 802,85	1 164 404 146,82
TN = (1) - (2)	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78

Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau n°15 et 16.

On constate à partir du tableau ci-dessus que la trésorerie nette des trois années est excédentaire, les ressources à long terme de l'entreprise ORFEE permettent de couvrir l'intégralité de ses besoins. Ce qui signifie que la situation financière de l'entreprise est économiquement saine et équilibrée à très court terme. Donc elle dispose d'une liquidité importante, ce qui lui permettrait de rembourser ses dettes à tout moment ou bien faire des placements qui généreront des gains financiers. Nous signalons que ces trésoreries bien qu'elles soient positives peuvent ne pas refléter la réalité de la rentabilité de la société ou du moins de la trésorerie constituée pendant la période d'étude.

3. Analyse par les ratios

Un ratio est le résultat d'un rapport entre deux grandeurs homogènes permettant d'aboutir, grâce à un raisonnement dialectique, à des conclusions sur l'objet analysé. L'intérêt d'un ratio réside essentiellement dans le fait qu'il permet des comparaisons soit sur plusieurs exercices d'une entreprise, soit entre plusieurs entreprises.

3.1. Ratios de liquidité

Il existe trois ratios de liquidité.

Tableau n° 20 : Ratios de liquidité

En DA

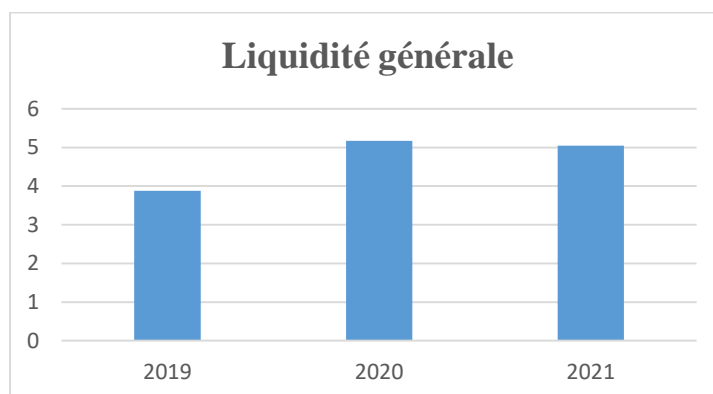
Désignation	2019	2020	2021
Dette à court terme (1)	367 132 182,55	318 782 422,96	295 828 167,37
Actif courant (2)	1 426 061 235,27	1 647 498 363,90	1 494 553 033,97
Actif courant hors stocks (3)	859 312 233,37	797 090 626,08	687 288 551,56
Valeur disponible (4)	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78
Liquidité générale = (2)/(1)	3,88	5,17	5,05
Liquidité réduite= (3)/(1)	2,34	2,50	2,32
Liquidité immédiate =(4)/(1)	0,05	0,10	0,12

Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 14.

- Ratio de liquidité générale

C'est la capacité de l'entreprise à honorer plus rapidement ses échéances grâce à la totalité de son actif courant. Le calcul de ce ratio est présenté dans le tableau n°20.

Graphique N° 13 : Ratios de liquidité générale



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°20.

D'après les calculs, les ratios sont supérieurs à 1, ce qui montre une bonne marge financière pour la société parce que les créances et les disponibilités parviennent à couvrir les dettes à court terme.

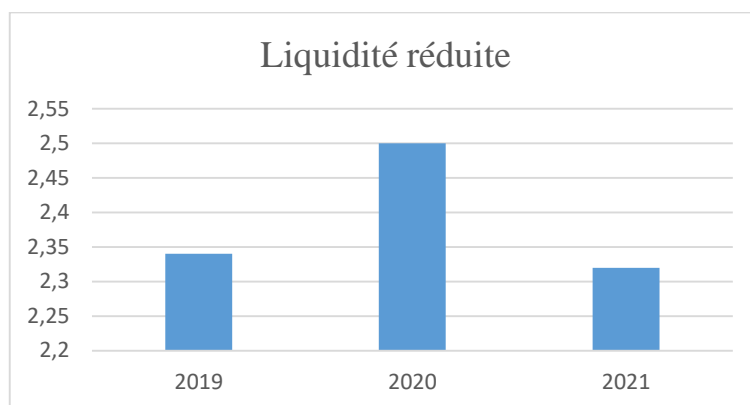
La filiale ORFEE connaît un équilibre financier à court terme dû au fait que le ratio de liquidité générale est supérieur à 1 durant les trois années (3.88% en 2019, 5.17% en 2020, 5.05% en

2021). On peut dire que les actifs courants sont susceptibles de couvrir l'intégralité des dettes à court terme.

- **Ratio de liquidité réduite**

Il indique la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à court terme.

Graphique N° 14 : Ratio de Liquidité réduite



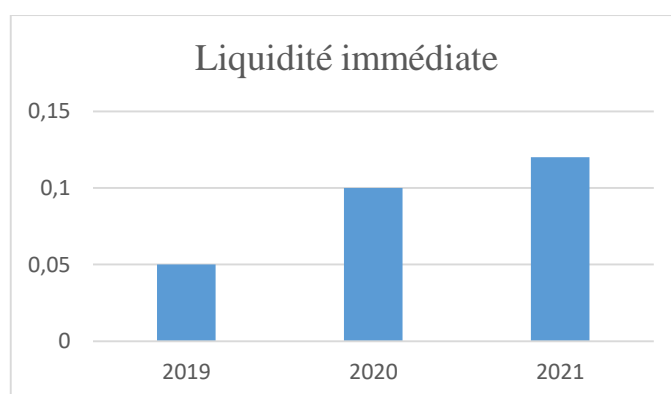
Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°20.

Après avoir calculé le ratio de liquidité réduite, nous constatons, que le rapport est supérieur à 1 durant les trois exercices (2019/2020/2021), ce qui signifie que l'entreprise dispose d'un niveau de trésorerie important qui lui permet de rembourser ses dettes à court terme.

- **Ratio de liquidité immédiate**

Il permet d'estimer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à très court terme.

Graphique N° 15 : Ratio de Liquidité immédiat



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°20.

On constate que la liquidité immédiate est inférieure à 1 durant les trois années. On peut dire que les disponibilités présentées à l'actif ne permettent pas à la SPA ORFEE de couvrir les dettes à court terme. Ce qui signifie que la filiale ORFEE ne pourra pas honorer toutes ses dettes de court terme à travers ses disponibilités et qu'elle risque de se trouver en situation de cessation de paiement.

3.2. Ratio de solvabilité

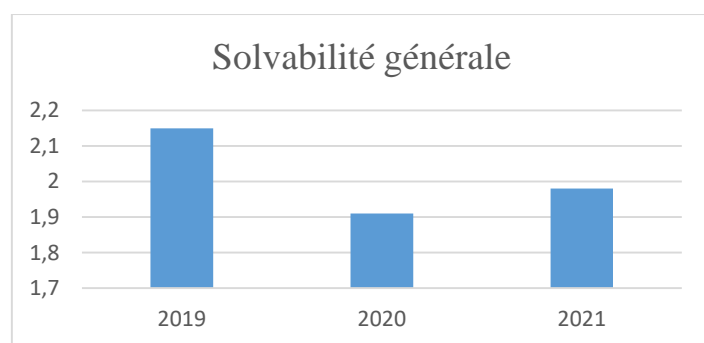
Le ratio de solvabilité est un moyen qui permet d'informer les créanciers d'une entreprise sur la possibilité de ses actifs à faire face à ses engagements après sa liquidation.

Tableau n°21 : Ratio de Solvabilité Générale

Désignation	2019	2020	2021
Total emplois (1)	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89
Total des dettes (2)	1 132 425 627,00	1 372 331 149,45	1 231 635 177,09
Solvabilité générale = (1)/(2)	2,15	1,91	1,98

Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N°14.

Graphique N° 16 : Evolution de la Solvabilité Générale



Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 20.

A travers les résultats obtenus, nous constatons que l'entreprise est solvable et dispose de ressources sur les trois années pouvant couvrir les dettes. On peut dire que l'entreprise ORFEE a la capacité de payer la totalité de ses dettes en utilisant l'ensemble de son actif et la norme stipule qu'il doit être supérieur à 1.

4. Analyse de l'activité

Jusqu'ici, nous avons étudié la SPA ORFEE de façon globale. Maintenant, intéressons-nous à une analyse détaillée de son activité conduisant à apprécier sa rentabilité réelle et par conséquent la situation réelle de sa trésorerie. C'est à partir de cette étude et d'une analyse de la variation de sa trésorerie que l'expression « Optimisation de la trésorerie » prendra tout son sens.

Cependant, plusieurs tableaux seront successivement présentés avant d'aboutir au tableau final des **soldes intermédiaires de gestion aménagés**. Ces tableaux ont été réalisés par nos soins à partir de l'étude des états financiers et les balances de la société durant la période 2019-2021.

4.1. Production stockée nette d'acompte de l'exercice

Le fil conducteur de l'analyse est de déterminer la rentabilité propre à chaque exercice et par conséquent la trésorerie propre de ces exercices. Pour cela, il faudrait que la production suit cette même logique.

Tableau N°22 : Production stockée nette d'acompte de l'exercice (en DA)

	2021	2020	2019
Production stockée de l'exercice (1)	1 200 795 845	929 443 972,12	2154649928
Acompte de l'exercice précédent (2)	161 136 069,19	42 594 026,54	52 136 591,88
Production stockée nette d'acompte de l'exercice précédent (3) = (1)-(2)	1039659776	886 849 945,58	2102513336
Acompte de l'exercice de l'exercice (4)	94 448 550,22	161 136 069,19	42 594 026,48
Production stockée nette d'acompte de l'exercice (5) = (1)-(4)	1106347295	768 307 902,93	2112055901

Source : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

L'objet du tableau ci-dessus est de faire la part entre la fraction de la production réalisée au cours d'un exercice de la période (2019-2021), et de celle vendue dans ce même exercice. Il fait également la part entre la fraction de celle qui n'est pas vendue dans l'exercice précédent mais vendue au cours de l'exercice étudié. Et enfin, il fait ressortir la fraction de la production réalisée au cours de l'exercice qui ne sera pas vendue qu'au cours de l'exercice suivant.

4.2. La production sous-traitée

Les produits issus de la production sous-traitée viennent majorer le résultat de l'exercice pour la faire paraître plus satisfaisante aux yeux des tiers. Dans le cadre de notre travail, nous essayons d'éliminer cet état de fait car notre analyse donne plus de crédibilité à la trésorerie dégagée par la production propre de l'entreprise.

Tableau N°23 : La production sous-traitée (en DA)

	2021	2020	2019
Sous-traitance générale (1)	31 100 839,88	43 946 047,81	43 788 324,44
Gains réalisés sur sous-traitants (2)	0	0	0
Pertes réalisées sur sous-traitants (3)	0	963 000	0
Production sous-traitée (4) = (1)-(2)+(3)	31 100 839,88	44 909 047,81	43 788 324,44

Source : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Par soucis de ne fausser ni la structure des coûts de production propre, de surcroît l'appréciation des gains ou des pertes de productivité, nous avons déterminé la production sous-traitée afin d'atténuer les effets des gains ou pertes sur sous-traitants sur l'EBE.

Eu égard au fait que la société ORFEE n'engage point de coûts directs au travers des achats consommés ou de charges de salaires qui sont laissés au solde du sous-traitants, nous la conseillons de revoir sa politique de sous-traitance afin de bénéficier des gains sur sous-traitance puisque c'est elle qui va facturer la production sous-traitée à ses clients en dernier

ressort en tenant compte de sa marge. Nous constatons hélas à travers ce tableau qu'elle ne fait que supporter des charges issues de la sous-traitance.

4.3. Achats consommés

L'objectif de notre démarche est de déterminer la rentabilité réelle et par conséquent la trésorerie des exercices étudiés découlant de la production propre de la filiale ORFEE. Nous avons eu à sus mentionner que le poste "stocks " représente le poste sur lequel le chef d'entreprise dispose plus de latitude afin de manipuler ses résultats. Nous avons évité ce piège au niveau des productions et il sera de même avec les achats, ce qui explique les deux tableaux suivants.

Tableau N°24 : les achats consommés (en DA)

	2021	2020	2 019
Achats de marchandises (1)	13 417 622,21	11 140 396,49	0,00
Rabais, Remises, Ristournes (2)	0	0	0
Stocks initiaux (3)	15 716 796,59	7 755 743,85	10 211 340,05
Stocks finaux (4)	14 656 123,91	15 716 796,59	7 755 743,85
Δ de stocks (5)=(3)-(4)	1 060 672,68	-7 961 052,74	2 455 596,20
Achats de marchandises consommés (6)=(1)-(2)±(5)	14 478 294,89	19 101 449,23	2 455 596,20
Achats de matières première et autres approvisionnements (7)	499 250 722,57	524 141 538,50	598 097 587,14
Rabais, Remises, Ristournes (8)	0,00	0,00	0,00
Stocks initiaux (9)	485 710 013,98	353 448 461,27	402 920 951,28
Stocks finaux (10)	243 148 546,27	485 710 013,98	357 671 298,88
Δ de stocks (11)=(9)-(10)	242 561 467,71	-132 261 552,71	45 249 652,40
Achats consommés de MP&AA consommés (12)= (7)-(8)±(11)	741 812 190,28	656 403 091,21	643 347 239,54
Achats consommés (13)= (6)+ (12)	756 290 485,17	675 504 540,44	645 802 835,74

Source : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Tableau N°25 : Etude des stocks (en DA)

	2021	2020	2019
Stoks initiaux des matières premières et fournitures (1)	269 759 295,57	174 311 706,52	204 625 921,56
Stocks initiaux de matières consommables (2)	103 599 872	85 683 412,10	93 385 600,86
Stocks initiaux de fournitures consommables (3)	1 811 225,81	1 773 546,47	5 761 914,00
Stocks initiaux autres approvisionnements	110 539 620,41	91 679 796,18	99 147 514,86
Total stocks initiaux MPF&AA (4)= (1)+(2)+(3)	485 710 013,98	353 448 461,27	402 920 951,28
Stocks finaux des matières premières et fournitures (5)	137 978 369,07	269 759 295,57	174 311 706,52
Stocks finaux des matières consommables (6)	97 496 725,04	103 599 872,19	87 456 958,57
Stocks finaux de fournitures consommables (7)	1 931 762,47	1 811 225,81	4 222 837,61
Stocks finaux autres approvisionnements (8)	5 741 689,69	110 539 620,41	91 679 796,18
Total stocks finaux MPF&AA (9)=(6)+(7)+(8)	243 148 546,27	485 710 013,98	357 671 298,88

Source : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Les achats consommés sont très importants dans la détermination du coût de revient de production, ce qui fait qu'ils doivent être évalués à leur juste valeur. Cependant, nous n'avons pas directement pris les montants de la rubrique « **achats consommés** » dans les balances des

différents exercices. Cette décision est motivée par le fait que cette rubrique ne prend pas en compte certains comptes tel qu'il est mentionné dans le tableau ci-dessus.

La rubrique constituant notre « **achats consommés** », contrairement à celle figurant dans les balances de la société, est composée des achats consommés de marchandises et de matières premières et d'autres approvisionnements. Elle tient compte des variations de stocks de telle sorte qu'il n'y ait guère de sur ou sous-évaluations des stocks afin que ne soit imputé à l'exercice que les achats réellement consommés en son sein.

L'autre élément que nous avons eu à prendre en compte est la rubrique des 3R, rabais, remises et ristournes. En effet, elle représente la qualité de la politique d'achat du service achats de la SPA ORFEE et la qualité de ses relations avec ses fournisseurs. Il est donc logique de réintégrer le montant de la rubrique des 3R afin de refléter la réalité des achats.

Le fait qu'il n'y ait point de montants devant les 3R, nous amène à conseiller la société ORFEE de repenser sa politique générale d'achat qui peut se manifester par le biais de ses relations avec ses fournisseurs, de son pouvoir de négociation, des volumes d'achats réalisés avec les différents fournisseurs.

4.4. Autres charges externes rectifiées

Cette rubrique a le mérite de ne considéré que la partie externe des charges de la filiale ORFEE, elles n'ont aucune signification économique lorsque l'on tente de les inclure dans les charges internes comme le crédit-bail ou le personnel intermédiaire.

Tableau N°26 : Autres charges externes rectifiées (en DA)

	2021	2020	2019
Documentation et divers (1)	2 674 029,67	1 081 237,65	2 887 080,64
Autres services extérieurs (2)	31 443 255,52	30 791 605,77	25 379 554,40
Autres charges externes rectifiés (3) = (1)+(2)	34 117 285,19	31 872 843,42	28 266 635,04

Source : : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Contrairement aux soldes intermédiaires de gestion qui regroupent les charges externes dans un seul compte, le tableau aménagé des SIG procède autrement. En effet, dans notre étude, nous avons affecté les différentes *charges externes* au prorata de leurs destinations et signification économique afin que l'analyse soit plus pertinente.

4.5. Coût du personnel

Nous considérons que la seule différence entre les charges de personnel de l'entreprise et celles du personnel intermédiaire se localise au niveau du coût final comparé, l'inclusion faite des charges fiscales ou parafiscales.

Tableau N°27 : Coût du personnel (en DA)

	2021	2020	2019
Charges de personnel (1)	247 518 774,79	248 290 053,59	254 634 217,41
Personnel intermédiaire (2)	9 771 141,21	9 446 525,58	8 524 946,27
Coût du personnel (4) = (1)+(2)	257 289 916,00	257 736 579,17	263 159 163,68

Source : Réalisé par nos propres soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

La prise en compte du compte « **personnel intermédiaire** » comme charges externe fausse complètement la structure des coûts de la société si cela devient permanent ou si cela est intégré dans les options stratégiques de cette dernière. Notons que la détermination du coût du personnel tel que nous le préconisons permet une meilleure appréciation de la productivité, de l'EBE et de la valeur ajoutée. En effet, la productivité du personnel sera majorée de celle du personnel intermédiaire. Au lieu d'être considéré comme charges externes, le compte personnel intermédiaire devient une charge interne au même titre que le **compte 64**, ce que fait que le coût du personnel en 2021 est de **257 289 916.00 DA** au lieu de **247 518 774.79 DA**.

4.6. Coût de l'utilisation de l'outil de production

Ce compte globale de coût d'utilisation de l'outil de production se donne comme objectif de prendre en compte, selon une logique de primauté de la réalité économique sur une réalité comptable et fiscale, l'ensemble des éléments concourant à la production de l'entreprise.

Tableau N°28 : Coût de l'outil de production (en DA)

	2021	2020	2019
Dotations aux amortissements (1)	53 313 379,46	55 489 098,29	55 672 500,98
Dotations aux provisions pour dépréciation (2)	49 172 089,05	50 888 607,05	47 872 598,13
Redevances de crédit bail (3)	0	0	0
Locations (4)	452 400,00	802 000,00	1 602 330
Entretien et réparations et maintenance (5)	4 828 984,34	1 589 052,59	4 934 155,00
Production immobilisée (6)	1 200 795 845,50	929 443 972,12	2 154 649 927,84
Valeur comptable des éléments cédés (7)	0,00	0	0,00
Produits de cession d'éléments d'actifs (8)	0,00	0	0,00
Coût de l'outil de production = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)-(8)	1 308 562 698,35	1 038 212 730,05	2 264 731 511,95

Source : Réalisé par nos soins à partir des balances des exercices de la période d'étude.

Les différents montants dans le tableau ci-dessous représentent les coûts réels de l'outil de production de la société ORFEE. Nous pouvons constater l'importance de ces coûts de production. Comme nous l'avons susdit, la société souffre d'une crise d'investissement. Elle a besoin de moderniser son arsenal de production afin de réaliser des économies d'échelles, qui va diminuer les coûts de production en augmentant sa productivité. Les locations et le crédit-bail sensés être comptabilisés dans les charges externes sont incluent dans les charges internes de production suivant la même logique que les personnels intermédiaires. Cependant, nous constatons que les montants du coût de l'outil de production sont très élevés. Cet état de fait

s'explique par l'importance de la production immobilisée, qui est anormalement gonflée à la fin des exercices étudiés. Nous pouvons avancer que l'intégration du compte production immobilisée dans la production de l'exercice du compte de résultat de la SPA ORFEE a considérablement atténué l'importance de ses Insuffisances Brut d'Exploitation.

4.7. Tableau aménagé des SIG

Ce tableau constitue la synthèse des tableaux précédents. Le solde final de ce tableau que nous avons appelé Valeur Ajoutée Nette représente l'EBE rectifié parce que lorsqu'elle est négative, l'entreprise ne dispose plus de moyens lui garantissant la continuité de son exploitation par elle-même, puisqu'elle ne peut pas faire face à la couverture de ses coûts de production rapportés à la production vendue.

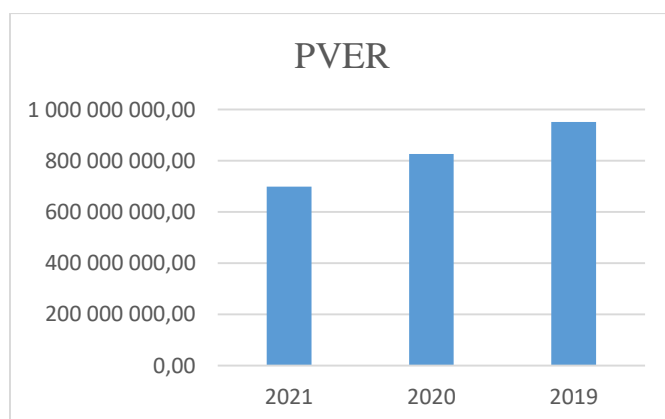
Tableau N°29 : TA-SIG

Tableau des soldes intermédiaires de gestion aménagés			
	2021	2020	2019
Production vendue (1)	765 202 313,70	708 140 177,47	960 500 701,8
Acomptes sur production stockée de l'exercice précédent (2)	161 136 069,19	42 594 026,54	52 136 591,88
Acomptes sur production stockée de l'exercice (3)	94 448 550,22	161 136 069,19	42 594 026,54
Production vendue de l'exercice rectifiée (4)= (1) -(2)+(3)	698 514 794,73	826 682 220,12	950 958 136,48
Production stockée nette d'acompte de l'exercice précédent (5)	1039659776	886 849 945,58	2102513336
Production stockée nette d'acompte de l'exercice (6)	1106347295	768 307 902,93	2112055901
Production de l'exercice rectifiée (7) = (4) -(5)+(6)	765 202 313,70	708 140 177,47	960 500 701,88
Production sous-traitée (8)	31 100 839,88	44 909 047,81	43 788 324,44
Production propre réelle (9) = (7)-(8)	734 101 473,82	663 231 129,66	916 712 377,44
Achats consommés (10)	756 290 485,17	675 504 540,44	645 802 835,74
Autres charges externes rectifiées (11)	34 117 285,19	31 872 843,42	28 266 635,04
Impôts et taxes assimilés (12)	17 131 970,77	7 271 200,90	11 670 226,99
Coût du personnel (13)	257 289 916,00	257 736 579,17	263 159 163,68
Coût de l'outil de production (14)	1 308 562 698,35	1 038 212 730,05	2 264 731 511,95
Valeur ajoutée nette (VAN) (15)= (9)-(10)-(11)-(12)-(13)	-1 639 290 881,66	-1 347 366 764,32	-2 296 917 995,96

Source : Réalisé par nos soins à partir de l'annexe 3 et 4.

Nous avons présenté plusieurs tableaux avant d'aboutir au TA-SIG. Ces différents tableaux nous ont permis de déterminer quatre grandes rubriques dont nous allons commenter ci-après.

Graphique N°17 : Production vendue de l'exercice rectifiée (en DA)

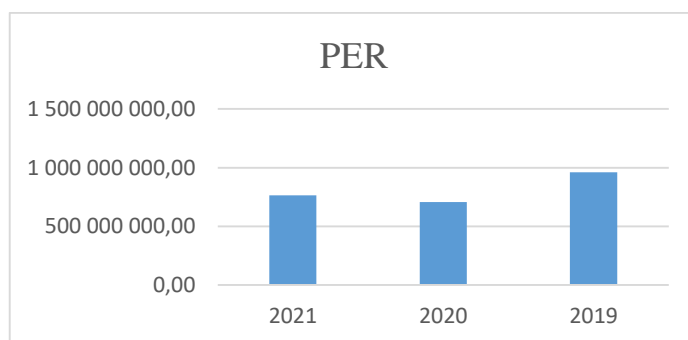


Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 29.

La section 02 du premier chapitre I présente la façon dont l'excédent brut d'exploitation peut varier selon les circonstances pour paraître satisfaisant aux yeux des partenaires de l'entreprise.

Pour parer à ces manipulations, la production vendue de l'exercice rectifiée va mettre en exergue la seule production de l'exercice étudié en éliminant les stocks de l'exercice précédent qui sont venus augmentés ceux de l'exercice étudié.

Graphique N°18 : Production de l'exercice rectifiée (en DA)



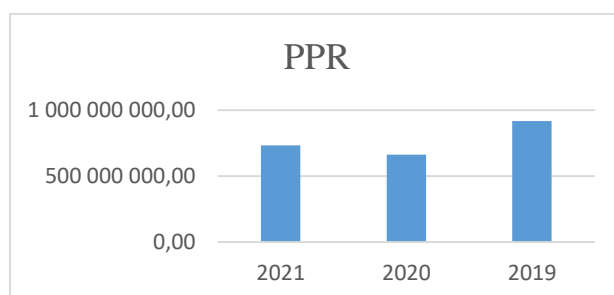
Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 29.

Nous pouvons constater que la production de l'exercice rectifiée est la même que la production vendue. Cela signifie que ce qui est produit durant chaque exercice correspond à ce qui a été vendu pendant ces mêmes exercices.

Cela n'est pas cohérent dans la mesure où les responsables financiers de la SPA ORFEE n'ont pas suivi la même démarche pour que la production vendue de chaque année ne contienne pas une fraction de celle de l'année précédente ou qu'une fraction de celle de l'exercice étudié ne soit vendue durant l'année suivante.

Les variations de stocks de chaque année prouvent ce que nous avançons. Nous pouvons affirmer que les comptes sont présentés d'une manière à occulter les pertes réelles de la société.

Graphique N°19 : Production propre réelle (en DA)



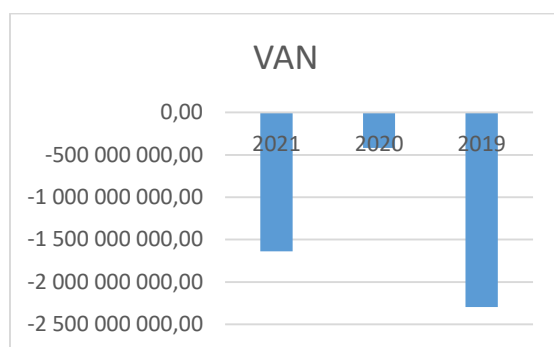
Source : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 29.

Cette dernière met en exergue la production de l'entreprise réalisée par elle-même en excluant la participation des sous-traitants.

Lorsque la production propre réelle est supérieure aux coûts internes et externes de production qu'on pourrait dire que l'activité de l'entreprise est rentable et qu'elle dégage une trésorerie excédentaire.

Donc la première stratégie d'optimisation de la trésorerie que nous recommandons à la société ORFEE est d'optimiser cette production propre réelle.

Graphique N°20 : Valeur Actuelle Nette (en DA)



Sources : Réalisé par nos soins à partir du tableau N° 29.

Il est clair que nous sommes passé par plusieurs étapes avant d'arriver à ce solde. Depuis la production vendue, nous avons rectifié la production de l'exercice de la sur ou sous-évaluation des en-cours de production, vérifié les pertes ou les gains sur sous-traitants, analysé les gains de productivité. Ainsi, nous qualifions cette valeur ajoutée étant la rentabilité réelle de l'exploitation des exercices étudiés de la SPA ORFEE.

Nous constatons que la VAN est négative sur toute la période étudiée. Ce qui veut dire que la société ORFEE a enregistré une perte de 2019 à 2021, sans tenir compte du résultat des opérations exceptionnelles qui peuvent masquer cette réalité. Par exemple, la filiale ORFEE a affiché un solde de trésorerie de 34 MDA au 31/12/2021, non pas à cause de la rentabilité de son exploitation mais à cause de la vente des déchets pour un montant de 60 MDA¹.

Nous recommandons cette méthode d'analyse financière aux responsables de la SPA ORFEE car elle permet de mieux comprendre la formation des résultats réels sans aucune manipulation.

Elle permet d'avoir une base saine pour la constitution des scénarios prévisionnels très proches de la réalité, afin de définir une meilleure stratégie d'optimisation de la trésorerie.

¹ ORFEE SPA- Filiale Groupe BCR, « rapport de gestion 2020-2021 », P.13.

5. Analyse du financement et de placement de l'activité de la SPA ORFEE

Dans la section 02 du chapitre II, nous avons présenté plusieurs types de crédits et de placements bancaires dont un responsable financier avisé doit savoir combiner pour optimiser sa trésorerie.

En revanche, nous avons constaté lors de nos investigations pendant notre stage que la filiale ORFEE n'a pas une réelle politique de relation bancaire pouvant lui permettre d'optimiser sa trésorerie. Tout d'abord, la loi l'oblige à traiter principalement avec la Banque Nationale d'Algérie (BNA). Ce qui fait qu'elle n'a pas assez de marge de manœuvre pour mettre des banques en concurrence afin de négocier le meilleur taux possible ou de réaliser des meilleurs placements.

À cela s'ajoute le fait que la société ORFEE n'utilise pas la grande majorité des crédits bancaires que nous avons proposé dans la partie théorique. Les instruments financiers les plus utilisés par l'ORFEE sont : des crédits relais, des chèques, des billets à ordre.

Nous notons que malgré l'importance des billets à ordre qu'elle utilise au quotidien, aucun d'entre eux n'est escompté auprès de la banque. Nous notons également qu'il est préférable pour la filiale ORFEE de diversifier ses sources de financement pour une meilleure optimisation de sa trésorerie.

Conclusion

La partie pratique de notre travail de recherche que nous avons subdivisé en deux sections nous a permis d'étudier la filiale ORFEE du groupe BCR sous deux angles. Le premier est consacré à la mise en exergue de la nomenclature organisationnelle de l'entreprise d'accueil. L'accent est mis sur les éléments constituant son identité en tant qu'entité économique exerçant une activité de production. Nous avons ainsi présenté l'activité de la SPA ORFEE, ses produits, ses partenaires et son organigramme.

Le deuxième angle de notre travail s'est voulu analytique. En effet, nous avons tenté de faire une analyse financière de l'activité de la SPA ORFEE en privilégiant une logique aboutissant à la détermination de la rentabilité réelle de son cycle d'exploitation. Nous considérons que la trésorerie d'une entreprise devrait être renflouée principalement et prioritairement par la rentabilité de son activité d'exploitation. Or notre analyse à travers la Valeur Ajoutée Nette démontre clairement que la filiale ORFEE n'a pas été rentable de 2019 à 2021. Cela signifie qu'elle a financé son activité par d'autres moyens (concours bancaires) et non par le produit de son activité. Nous avons montré que l'utilisation de ces concours n'est pas optimale à tel enseigne que certains crédits relais destinés au financement de son activité ont été échelonnés pour devenir des dettes à moyen et long terme.

Nous tenons, cependant, à faire quelques précisions sur la partie analytique de notre travail. Tout d'abord, Nous reconnaissons de n'avoir pas appliqué la méthode d'analyse financière proposée dans son intégralité. Nous nous sommes intéressés à la partie qui nous permettrait d'atteindre notre objectif de parvenir à une meilleure gestion de la trésorerie à partir de l'analyse financière. Nous aurions pu aller plus loin mais la contrainte de temps et du respect du nombre de pages exigés par les règles de la méthodologie ont fait que nous avons limité la dimension de notre recherche. Ensuite, notre travail ne s'est pas penché sur l'analyse du tableau des flux de trésorerie et celui de la variation des capitaux. En effet, en s'inscrivant dans la logique méthodologique de notre analyse, le tableau des flux de trésorerie et celui de la variation des capitaux propres établis par la filiale ORFEE sont inexploitable au même titre que son compte de résultat que nous avons eu à aménager avant de faire nos analyses. Toutefois, cela n'affecte pas la pertinence de notre analyse car la VAN négative de ces trois années nous montre qu'il n'y a point de trésorerie dégagée à partir de la production propre de la société ORFEE au cours de ces années.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Au terme de ce modeste travail de recherche, il résulte que la gestion de la trésorerie représente un enjeu capital pour toute entreprise soucieuse de son équilibre financier. A la lumière de l'étude des trois chapitres de notre travail, nous pouvons apporter une réponse à notre problématique en disant que l'analyse financière propose une démarche méthodologique et analytique à la gestion optimale de la trésorerie.

En effet, notre étude montre qu'avant de définir une stratégie de gestion de la trésorerie, une entreprise doit connaître son passé de façon clair pour pouvoir comprendre son présent afin de pouvoir mieux sculpter son avenir. La méthode d'analyse financière que nous avons proposée protège le trésorier contre le risque lié aux manipulations éventuelles des comptes de l'entreprise. Il lui permet de détecter les variables qui contribuent réellement à l'amélioration et la dégradation de la trésorerie, à raisonner en termes de production propre de l'exercice sans tomber dans le piège des ressources extraordinaires qui couvrent les pertes de l'activité principale de l'entreprise.

Les résultats obtenus montrent que la filiale ORFEE ne dispose pas assez de pouvoir de négociation lui permettant de jouer sur les délais de rotation afin d'alléger les besoins de financement de son activité car nous avons démontré qu'elle pratique une politique de crédit commerciale laxiste. Sur la période d'étude de notre travail, il ressort que la SPA ORFEE connaît une trésorerie déficitaire sans doute lié en grande partie à la crise sanitaire, ce qui fait qu'elle n'est pas en mesure d'optimiser sa trésorerie par le biais des placements d'excédents de trésorerie. Elle ne peut sans doute pas optimiser la gestion de sa trésorerie par un arbitrage entre différents institutions financières concurrentes pour deux raisons. La première est qu'elle n'a qu'une seule partenaire bancaire (BNA) auprès de qui elle finance la quasi-intégralité de ses besoins. La deuxième est qu'elle utilise très peu la gamme de crédits bancaires que nous avons susmentionné dans la section 2 du chapitre II de notre travail.

En définitif, nous pouvons dire que la gestion de la trésorerie de la filiale ORFFE n'est pas optimale pour plusieurs raisons dont la plupart viennent d'être susdit. L'optimisation de la gestion de la trésorerie de la SPA ORFEE pourrait commencer par une analyse financière plus approfondie de son activité afin de concocter une meilleure stratégie conduite par son trésorier qui serait plus avertis sur les péripéties susceptibles d'ébranler ses objectifs d'optimisation. Toutefois, il convient de s'interroger sur les conséquences de la digitalisation de la gestion de la trésorerie sur le métier du trésorier d'entreprise.

BIBLIOGRAPHIE

Les Ouvrages

1. **BERK Jonathan, DEMARCO Peter**, « *Finance d'entreprise* », 3^e éd. **Nouveaux Horizons**, Paris,
2. **BEGUIN Jean-Marc, ARNAUD Bernard**, « *L'essentiel des techniques bancaires* ». édition. **EYROLLE**, Paris, 2008.
3. **BERNET-ROLLANDE Luc**, « *Principes de techniques bancaires* », édition. **DUNOD**, Paris 2008.
4. **BODIE Zvi, Merton Robert, THIBERGE Christophe**, « *Finance* », éd. **Pearson**, Paris, 2011.
5. **BONNET François**, « *Entreprises en difficulté et gestion de trésorerie* », éd. **Economica**, Paris, 2003.
6. **BRUSLERIE Hubert**, « *La fonction financière et le comportement des organisations* », édition. **Dalloz**, Paris, 1980.
7. **BRUSLERIE Hubert, ELIEZ Cathérine**. « *Trésorerie d'entreprise, gestion des liquidités et des risques* », Paris, 2^e éd. **Dalloz**, 2003.
8. **COLASSE Bernard**, « *Gestion financière de l'entreprise* ». 3^e éd. **PUF**, Paris 1993.
9. **De La BAUME**, « *L'évolution de la fonction de trésorerie* ». Cahiers spéciaux de la Synthèse Financière, 3-12-90.
10. **DORNIER Roger**, « *De l'analyse financière à l'expertise financière* », Les éditions **CHIHAB**, Paris, 1996.
11. **ELIE Cohen**, « *Réflexion sur la gestion de trésorerie* », éditions d'organisation, Paris, 2010.
12. **GAUGAIN Marc, SAUVEE Crambert Roselyne**, « *Gestion de la trésorerie* », éd. **Economica**, Paris, 2004.
13. **Georges, LEGROS**, « *Finance d'entreprise* », 3^e éd. **Dunod**, Paris, 2018.
14. **JUHEL Jean Claude**, « *La gestion optimale de la trésorerie des entreprises* », édition **HAL**, Nice, 1978.
15. **LANGLOIS Georges, BONNIER Carole, BRINGER Michel**, « *Contrôle de gestion* », éd. **Berti**, Alger, 2005.
16. **LANGLOIS Georges, MOLLET Michèle**, « *Gestion financière* », 3^e éd. **Berti**, Alger, 2011.
17. **MARION Alain**, « *Analyse financière* », éd. **Dunod**, Paris, 2011.
18. **MEGHRAOUI Kada**, « *Pratique du contrôle de gestion* », éd. **Berti**, Alger, 2016.
19. **NECIB Redjem**, « *Gestion financière à court terme* », éd. **Dar El-Ouloum**, Annaba, 2005.

20. **PARIENTE Simon**, « *Analyse financière et évaluation d'entreprise* », éd. Person, Paris, 2013.
21. **PIC Jean Christophe, ERAULT Jean Michel**, « *Optimiser sa trésorerie par le crédit client* », éd. Vuibert, Paris, 2009.
22. **ROUSSELOT Philippe, VERDIE Jean-François**, « *Gestion de trésorerie* » 2e éd. Dunod, Paris, 2017.
23. **SION Michel**, « *Gérer la trésorerie et la relation bancaire* », 3^e éd. Dunod, Paris, 2003.
24. **VIZZAVONA Patrice**, « *Gestion financière: Analyse financière, analyse prévisionnelle* », 9e éd. Berti, Alger, 2004.

Les Revues

1. **De La BAUME Cf. Ch**, « *L'évolution de la fonction de trésorerie* ». Cahiers spéciaux de la Synthèse Financière, 3-12-90.
2. **JOBARD J.P.** « la gestion de la trésorerie : Evolution et aspects nouveaux », doc. CREFIB, Univ. Paris I, 1990, P.04

Rapport de gestion de l'entreprise 2019-2020-2021

ANNEXES

Annexe n° 01

Actif du Bilan Financier de 2019-2020-2021

Actif	2019	2020	2021
Valeur immobilisée			
Immobilisations corporelles			
Terrains	67 783,33	51 183,33	34 583,33
Bâtiments	487 855 761,86	487 855 761,86	487 855 761,86
Autres immobilisations corporelles	378 250 538,89	355 910 138,12	333 569 737,35
Immobilisations encours	128 383 686,39	103 449 414,65	74 302 783,67
Prêts et autres actifs financiers non courant	1 291 756,73	1 291 756,73	1 291 756,73
Impôts différés actifs	1 236 563,55	440 000,00	560 000,00
	12 511 627,32	27 441 636,75	44 259 335,98
Total	1 009 597 718,07	976 439 891,44	941 873 958,92
Valeur d'exploitation			
Stocks et encours	566 749 001,90	850 407 737,82	807 264 482,41
Valeur réalisable			
Clients	768 563 117,17	678 632 970,49	573 949 992,52
Autres débiteurs	55 996 371,26	60 305 247,00	59 186 375,96
Impôts et assimilés	18 149 641,63	26 607 270,50	19 831 463,30
Total	842 709 130,06	765 545 487,99	652 967 831,78
Valeur disponible			
Trésorerie	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78
Total Actif	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89

Annexe n°02

Passif du Bilan Financier de 2019-2020-2021

Passif	2019	2020	2021
Capitaux permanent (1) + (2)	2 068 526 770,79	2 305 155 832,38	2 140 598 825,52
Fonds propres			
Capital émis	760 000 000,00	760 000 000,00	760 000 000,00
Réserve légale	32 295 336,55	32 295 336,55	32 295 336,55
Écart de réévaluation	112 500 000,00	112 500 000,00	112 500 000,00
Report à nouveau	398 437 989,79	346 811 769,34	299 996 479,25
Total (1)	1 303 233 326,34	1 251 607 105,89	1 204 791 815,80
Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT)			
Emprunt et dettes financières	710 659 020,00	995 898 293,12	879 872 942,35
Impôts (différés et provisions)	14 522 877,09	14 522 877,09	14 522 877,09
Provisions et produits constatés d'avances	40 111 547,36	43 127 556,28	41 411 190,28
Total (2)	765 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
Dettes à court terme (DCT)			
Fournisseurs et comptes rattaché	205 053 468,93	189 463 740,64	145 241 700,22
Impôts	32 180 355,27	1 412 270,51	11 717 253,81
Autres dettes	129 898 358,35	127 906 411,81	138 869 213,34
Total (3)	367 132 182,55	318 782 422,96	295 828 167,37
Total passif	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89

Annexe n°03

Tableau de Compte résultat 2019-2020-

ORFEE SPA FILIALE BCR
 VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
 BORDJ-MENAIEL
 EXERCICE: DU 01/01/2020 AU 31/12/2020

COMPTE DE RESULTAT		2020	2019
	NOTE		
Ventes et produits annexes		708 140 177,47	960 500 701,82
Variation stocks produits finis et en cours		161 136 069,19	42 594 026,54
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		869 276 246,66	1 003 094 728,36
Achats consommés	C1	-524 141 538,50	-598 097 587,14
Services extérieurs et autres consommations	C1	-79 158 422,65	-78 591 444,48
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE		-603 297 961,15	-676 689 031,62
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		265 978 285,51	326 405 696,74
Charges de personnel	C2	-248 290 053,59	-254 634 217,41
Impôts, taxes et versements assimilés	C3	-7 271 200,90	-11 870 226,99
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		10 417 031,02	60 101 252,34
Autres produits opérationnels	C6	6 291 450,56	4 265 563,88
Autres charges opérationnelles	C6	-2 828 041,57	-3 932 660,64
Dotations aux amortissements et aux provisions	C4	-106 377 705,34	-103 545 099,11
Reprise sur pertes de valeur et provisions	C4	47 872 598,13	57 742 058,58
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-44 824 667,20	14 631 115,05
Produits financiers		853 958,56	1 604 660,81
Charges financières		-22 775 521,24	-14 427 602,94
VI-RESULTAT FINANCIER		-21 921 562,68	-12 822 942,33
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-66 646 229,88	1 808 172,72
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	C6	14 930 009,43	-8 014,44
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		924 294 253,91	1 066 707 011,43
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-975 920 474,36	-1 064 904 853,15
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-51 626 220,45	1 802 158,28
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-51 626 220,45	1 802 158,28

Annexe n°04

Tableau de Compte résultat 2020-2021

ORFEE SPA FILIALE BCR
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL
BORDJ-MENAIEL
EXERCICE: DU 01/01/2021 AU 31/12/2021

COMPTE DE RESULTAT		2021	2020
	NOTE		
Ventes et produits annexes		785 202 313,70	708 140 177,47
Variation stocks produits finis et en cours		94 448 550,22	161 136 069,19
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		859 650 863,92	869 276 246,66
Achats consommés	C1	-499 250 722,57	-524 141 538,50
Services extérieurs et autres consommations	C1	-72 037 046,03	-79 156 422,65
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-571 287 768,60	-603 297 961,15
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		288 363 095,32	265 978 285,51
Charges de personnel	C2	-274 518 774,79	-248 290 053,59
Impôts, taxes et versements assimilés	C3	-17 131 970,77	-7 271 200,90
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-3 287 650,24	10 417 031,02
Autres produits opérationnels	C5	2 355 398,76	6 291 450,56
Autres charges opérationnelles	C6	-3 075 068,49	-2 828 041,57
Dotations aux amortissements et aux provisions	C4	-102 485 468,51	-106 377 705,34
Reprise sur pertes de valeur et provisions	C4	50 888 455,05	47 872 598,13
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-55 604 333,43	-44 624 667,20
Produits financiers		2 093 219,83	853 958,56
Charges financières		-29 640 013,64	-22 775 521,24
VI-RESULTAT FINANCIER		-27 546 793,81	-21 921 562,68
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-83 161 127,24	-66 546 229,88
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	-10000
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	C6	16 817 699,23	14 930 009,43
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		914 987 937,56	924 294 253,91
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-981 331 365,57	-975 920 474,36
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-66 343 428,01	-51 626 220,45
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-66 343 428,01	-51 626 220,45

TABLE DES MATIÈRES

Remerciement	
Dédicaces	
Listes des abréviations	
Listes des tableaux	
Listes des schémas	
Listes graphiques	
Sommaire	
Introduction générale.....	1
Chapitre I : Analyse financière du cycle d'exploitation de l'entreprise.....	7
Introduction.....	8
Section 01 : La gestion du besoin en fonds de roulement et des disponibilités.....	8
1. Explication de la notion du " Besoin en Fonds de Roulement " (BFR)	8
2. Gestion des stocks.....	10
3. Le crédit commercial et la gestion des créances clients.....	10
3.1. Le crédit commercial.....	10
3.1.1. Le coût du crédit commercial.....	11
3.1.2. Pourquoi préférer le crédit commercial à un prêt classique ?.....	11
3.2. La gestion des créances clients.....	12
3.2.1. La détermination de la politique de crédit.....	12
3.2.1.1. A qui octroyer de crédit ?.....	12
3.2.1.2. La politique de crédit.....	12
3.2.1.3. Délai de paiement.....	13
3.2.1.4. Mode de paiement pratiqué	13
3.2.1.5. Ristournes accordées.....	13
3.2.1.6. Politique de recouvrement.....	13
3.2.1.7. Les indicateurs de gestion des créances clients.....	13
3.2.2. Le délai de rotation des créances clients.....	13
3.2.3. La balance âgée	14
4. La gestion des dettes fournisseurs	14
4.1. Le délai de rotation des dettes fournisseurs.....	15
4.2. L'allongement des délais fournisseurs.....	15

5.	La gestion des disponibilités.....	16
5.1.	Pourquoi détenir des disponibilités ?	16
5.2.	Fonds de roulement (FR) souhaitable et trésorerie	17
6.	Méthodes prévisionnelles d'évaluation du besoin en fonds de roulement.....	17
6.1.	BFRE ET Chiffre d'affaires	18
6.1.1.	Les facteurs du BFRE	18
6.1.2.	La proportionnalité du BFRE au chiffre d'affaire	18
6.2.	La méthode du BFR normatif	19
6.2.1.	Coefficients de structure ou de pondération ou de conversion	20
6.2.2.	Les principes de détermination des durées moyennes (en jours).....	20
6.2.3.	Cas particuliers de durées moyennes	21
6.2.4.	Critique du model	23
6.2.5.	Décomposition du BFRE en partie variable et en partie fixe.....	23
6.2.6.	Incidence d'une variation des prix	23
6.3.	Les méthodes d'extrapolation.....	24
6.3.1.	L'extrapolation proportionnelle à partir du chiffre d'affaires.....	24
6.3.2.	Méthode d'extrapolation linéaire.....	25
Section 02 : Analyse critique du cycle d'exploitation avec essai de proposition d'une méthode fiable d'analyse financière.....		27
1.	Analyse critique du cycle d'exploitation.....	27
1.1.	La production au prix de revient.....	28
1.1.1.	Les coûts externes du prix de revient.....	28
1.1.1.1.	Les achats consommés.....	28
1.1.1.2.	Les autres charges externes.....	29
1.1.2.	Les charges internes.....	30
1.1.2.1.	Les charges internes liées au prix de revient.....	30
1.1.2.2.	Les charges internes non liées au prix de revient.....	30

1.2.	La production au prix de vente.....	31
1.2.1.	Les ventes, la production stockée.....	31
1.2.1.1.	Les ventes.....	32
1.2.1.2.	La production stockée (ou déstockée).....	32
1.2.2.	La production immobilisée, les produits nets partiels sur les opérations à long terme.....	33
1.2.2.1.	La production immobilisée	33
1.2.2.2.	Les produits nets partiels sur les opérations à long terme.....	34
1.2.3.	Les coûts sont certains, les produits hypothétiques.....	34
2.	Essai de proposition d'une méthode fiable d'analyse financière.....	35
2.1.	L'exploitation de l'exercice.....	36
2.1.1.	La production de l'exercice.....	36
2.1.1.1.	La production de l'exercice rectifiée.....	36
2.1.1.2.	La production propre.....	39
2.1.2.	De la production propre réelle à la rentabilité réelle.....	39
2.1.2.1.	La production réelle au prix de revient.....	40
2.1.2.2.	Valeur ajoutée ou EBE ?.....	41
2.2.	La trésorerie de l'exercice	43
2.2.1.	Causes de la variation de la trésorerie à la fin de l'exercice	44
2.2.1.1.	Vérification de la variation de la trésorerie au bilan.....	44
2.2.1.2.	Les autres causes de la variation réelle de la trésorerie immédiate au bilan....	44
2.2.2.	Proposition de tableau d'emplois et ressources aménagé et jonction de ce tableau avec l'analyse de l'exploitation.....	47
2.2.2.1.	Le point fixe de la situation de l'entreprise, son évolution.....	47
2.2.2.2.	La CAE nécessaire.....	54
	Conclusion.....	60
	Chapitre II : Trésorerie et optimisation de la trésorerie.....	61
	Section 01 : Généralités sur la gestion de trésorerie.....	62

1.	Evolution historique du métier de trésorier.....	62
1.1.	Le trésorier-comptable.....	62
1.2.	La trésorerie-zéro.....	63
1.3.	La gestion des risques.....	64
2.	Les fonctions de la trésorerie	64
2.1.	La gestion des liquidités.....	64
2.2.	La gestion des risques financiers.....	65
3.	Organisation et contrôle de la fonction trésorerie.....	66
3.1.	Les missions du trésorier.....	66
3.1.1.	Assurer la liquidité de l'entreprise.....	66
3.1.2.	Réduire le coût des services bancaires.....	66
3.1.3.	Améliorer le résultat financier	67
3.1.4.	Gérer les risques financiers à court terme.....	67
3.1.5.	Assurer la sécurité des transactions.....	67
3.2.	Les compétences du trésorier.....	67
4.	Les caractéristiques de la gestion de trésorerie.....	68
4.1.	Les buts de la gestion de trésorerie	68
4.2.	Le rôle de la gestion de la trésorerie	68
4.2.1.	La solvabilité.....	69
4.2.2.	La rentabilité.....	69
4.3.	Objectif de la gestion de trésorerie.....	69
4.4.	L'importance de la gestion de trésorerie.....	70
5.	La position de la trésorerie.....	70
5.1.	La situation idéale.....	71
5.2.	La situation non idéale de la trésorerie : crises et dégradation.....	71
5.2.1.	La crise de croissance	71
5.2.2.	La mauvaise gestion du BFR	71

5.3.	Le mauvais choix de financement	71
5.4.	La perte de rentabilité	71
5.5.	La réduction de l'activité	72
6.	Enjeux et limites de la gestion de trésorerie	72
6.1.	Enjeux de la trésorerie.....	72
6.2.	Limites de la gestion de trésorerie.....	72

Section 02 : Techniques de gestion et d'optimisation de la trésorerie.....73

1.	Financement du cycle d'exploitation et placement des excédents de trésorerie.....	73
1.1.	Financement du cycle d'exploitation	73
1.1.1.	Contraintes bancaires	74
1.1.1.1.	Contraintes internes	75
1.1.1.2.	Contraintes externes.....	75
1.1.2.	Les différents crédits bancaires à court terme.....	76
1.1.2.1.	Les crédits par caisse	76
1.1.2.2.	Les crédits de financement des créances professionnelles	78
1.1.2.3.	Négociation des conditions bancaires	81
1.2.	Placements des excédents de trésorerie.....	82
2.	Méthodes pratiques de gestion et de prévisions de trésorerie.....	83
2.1.	Démarche annuelle : le plan de financement.....	84
2.1.1.	Contenu des plans de financement.....	84
2.1.1.1.	Ressemblance avec le tableau de financement.....	84
2.1.1.2.	Différence avec un tableau de financement.....	84
2.1.2.	Etapas de construction d'un plan.....	85
2.2.	Budget de trésorerie	85
2.2.1.	La collecte des informations	86
2.2.2.	Le solde de trésorerie	86
2.2.3.	Les prévisions de trésorerie dans le cadre d'une procédure budgétaire.....	86

Conclusion	98
Chapitre III : Analyse de la trésorerie de l'entreprise ORFEE-Groupe BCR.....	99
Section 01 : Présentation de l'entreprise ORFEE-Groupe BCR.....	100
1. Historique.....	100
2. Missions et objectifs et plan d'action de l'entreprise ORPHEE.....	101
3. Les différents produits et leurs spécialités.....	102
4. Effectif et organisation de l'entreprise ORPHEE.....	103
5. Les tâches des différentes directions de l'entreprise.....	105
6. Evolution du chiffre d'affaire.....	107
7. L'environnement de l'entreprise	107
Section 02 : Analyse de la gestion de trésorerie de l'entreprise ORFEE	112
1. Analyse du bilan en grandes masses pour les trois périodes (2019-2020-2021) ...	112
1.1. Analyse et évolution des éléments de l'actif.....	113
1.2. Analyse et évolution des éléments du passif.....	116
2. Analyse et évolution des équilibres financiers.....	118
2.1. Calcul et analyse des fonds de roulement.....	118
2.2. Calcul et analyse des Besoins en Fonds de Roulement.....	119
2.3. Calcul et analyse de la trésorerie nette.....	121
3. Analyse par les ratios.....	121
3.1. Ratios de liquidité.....	122
3.2. Ratio de solvabilité.....	124
4. Analyse de l'activité.....	124
4.1. Production stockée nette d'acompte de l'exercice.....	125
4.2. La production sous-traitée.....	125
4.3. Achats consommés.....	126
4.4. Autres charges externes rectifiées.....	127
4.5. Coût du personnel.....	127

4.6.	Coût de l'utilisation de l'outil de production.....	128
4.7.	Tableau aménagé des SIG.....	129
5.	Analyse du financement et de placement de l'activité de la SPA ORFEE.....	132
	Conclusion.....	133
	Conclusion générale.....	135
	Bibliographie.....	137
	Annexes	
	Table des matières	
	Résumé	

Résumé.

Au terme de ce modeste travail de recherche, il résulte que la gestion de la trésorerie représente un enjeu capital pour toute entreprise soucieuse de son équilibre financier. A la lumière de l'étude des trois chapitres de notre travail, nous pouvons apporter une réponse à notre problématique en disant que l'analyse financière propose une démarche méthodologique et analytique à la gestion optimale de la trésorerie.

En effet, notre étude montre qu'avant de définir une stratégie de gestion de la trésorerie, une entreprise doit connaître son passé de façon clair pour pouvoir comprendre son présent afin de pouvoir mieux sculpter son avenir. La méthode d'analyse financière que nous avons proposée protège le trésorier contre le risque lié aux manipulations éventuelles des comptes de l'entreprise. Il lui permet de détecter les variables qui contribuent réellement à l'amélioration et la dégradation de la trésorerie, à raisonner en termes de production propre de l'exercice sans tomber dans le piège des ressources extraordinaires qui couvrent les pertes de l'activité principale de l'entreprise.

Mots Clés : Actif courant, Banque Nationale d'Algérie, Chiffre d'Affaire, Court terme, Besoin en Fonds de Roulement, Capacité d'Autofinancement.

Summary.

At the end of this modest research work, it results that the management of the treasury represents a capital stake for any company concerned with its financial balance. In the light of the study of the three chapters of our work, we can provide an answer to our problem by saying that financial analysis proposes a methodological and analytical approach to optimal cash-flow management.

Indeed, our study shows that before defining a cash management strategy, a company must know its past clearly in order to understand its present and better shape its future. The financial analysis method we have proposed protects the treasurer against the risk of possible manipulation of the company's accounts. It allows him to detect the variables that really contribute to the improvement and the degradation of the cash-flow, to reason in terms of own production of the exercise without falling into the trap of the extraordinary resources which cover the losses of the principal activity of the company.

Keywords : Current assets, National Bank of Algeria, Turnover, Short term, working capital requirement, self-financing capacity.