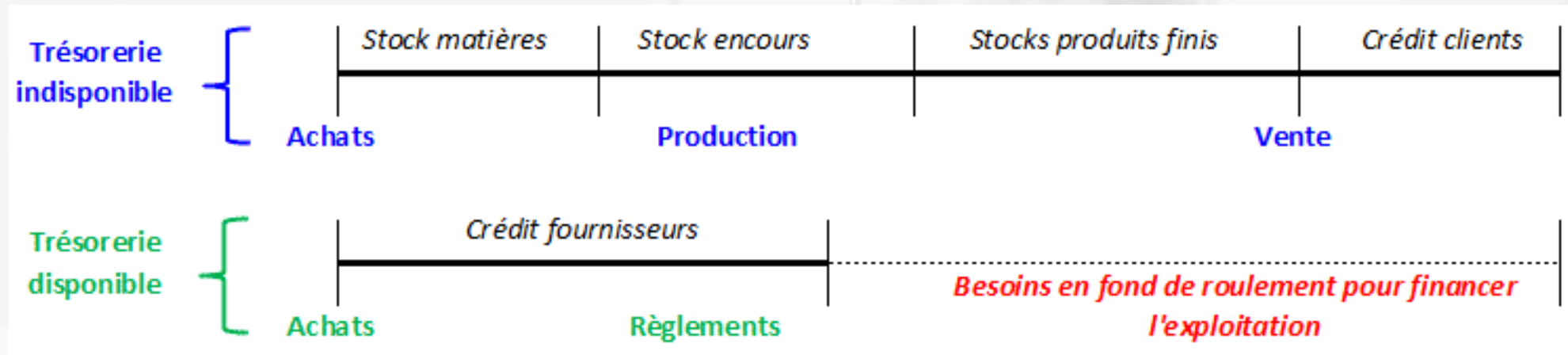


# Quelques rappels

# Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)

- ➡ Il résulte des décalages des flux de trésorerie liés aux achats et aux ventes
- ➡ Son calcul : Stocks + Créances d'exploitation – Dettes d'exploitation
- ➡ Sauf exception, il augmente avec l'activité de l'entreprise
- ➡ Il représente environ 2 mois de chiffre d'affaires HT pour une PME industrielle



- ➡ **C'est un besoin de financement de court terme qui se renouvelle en permanence, c'est donc en fait un besoin de long terme !**

# Au cœur du financement de l'entreprise : la CAF

👉 Résultat Net (bénéfice ou perte)

✓  $\Sigma$  tous les produits  
-  $\Sigma$  toutes les charges

✓ Reporté au passif du bilan (fonds propres)

✓ Solde annuel des éléments comptables

👉 Capacité d'Autofinancement

✓  $\Sigma$  des produits **encaissables**  
-  $\Sigma$  des charges **décaissables**

✓ Représente la trésorerie potentielle produite au cours de l'exercice

✓ Solde annuel des flux de trésorerie **potentiels\*** au compte de résultat

\* *Flux encaissable  $\neq$  flux encaissé*

# A quoi sert la CAF ?

- ➡ A financer l'activité courante (augmentation du BFR)
- ➡ A rembourser les dettes
- ➡ A financer des investissements : innovation, repositionnement, marketing...
- ➡ A distribuer des dividendes : obligatoire si l'entreprise est sous LBO

# Le tableau de financement annuel

## Emplois

- ☞ Nouveaux investissements
  - ✓ Corporels
  - ✓ Incorporels
  - ✓ Financiers
  
- ☞ Variation du Besoin en Fonds de Roulement
  
- ☞ Remboursements d'emprunts
  - ✓ Prêts bancaires
  - ✓ Avances remboursables publiques
  - ✓ Comptes courants d'associés
  
- ☞ Dividendes distribués

## Ressources

- ☞ Apports des associés
  - ✓ Augmentation de capital et primes d'émission
  - ✓ Apports en compte courant
  
- ☞ Aides et subventions
  - ✓ Subventions d'investissement
  - ✓ Avances remboursables (BPI, Région,...)
  
- ☞ Nouveaux emprunts souscrits
  - ✓ Prêts bancaires
  - ✓ Prêts obligataires (quasi fonds propres)
  
- ☞ **Capacité d'Autofinancement (CAF)**

$$\Sigma \text{ Ressources} - \Sigma \text{ Emplois} = \text{variation de la trésorerie}$$

# Impacts COVID (cas le plus fréquent)

# Les emplois

- 👉 Diminution des investissements engagés après le 15 mars
- 👉 Diminution du BFR
  - ✓ Structurelle : moins d'activité => moins de BFR
  - ✓ Conjoncturelle : reports d'échéances fiscales et sociales => plus de dettes d'exploitation
- 👉 Diminution des remboursements d'emprunts : reports d'échéances

# Les ressources

- ☞ CAF négative ou inférieure à celle attendue
  - ✓ Chiffre d'affaires en baisse
  - ✓ Effet amortisseur : activité partielle
  
- ☞ Aides publiques : pour les professions les plus touchées
  
- ☞ Nouveaux emprunts souscrits
  - ✓ Prêt Garanti par l'Etat
  - ✓ Prêt rebond (Région)
  - ✓ ...



# Résultat pour la plupart des PME

## Emplois

- ☞ Nouveaux investissements
  - ✓ Corporels
  - ✓ Incorporels
  - ✓ Financiers
- ☞ Variation du Besoin en Fonds de Roulement
- ☞ Remboursements d'emprunts
  - ✓ Prêts bancaires
  - ✓ Avances remboursables publiques
  - ✓ Comptes courants d'associés
- ☞ Dividendes distribués

## Ressources

- ☞ Apports des associés
  - ✓ Augmentation de capital et primes d'émission
  - ✓ Apports en compte courant
- ☞ Aides et subventions
  - ✓ Subventions d'investissement
  - ✓ Avances remboursables (BPI, Région,...)
- ☞ Nouveaux emprunts souscrits
  - ✓ Prêts bancaires
  - ✓ Prêts obligataires (quasi fonds propres)
- ☞ **Capacité d'Autofinancement (CAF)**

**La trésorerie s'est améliorée**

**Première conclusion :  
les amortisseurs mis en place au  
printemps ont très bien fonctionné**

# La trésorerie s'est améliorée mais...

- ☞ Les capitaux propres auront diminué du fait de la perte comptable
  
- ☞ L'endettement aura augmenté
  - ✓ Dettes à moyen terme (PGE)
  - ✓ Dettes à court terme (reports d'échéances)

**La structure du bilan se sera dégradée**

# Le redémarrage demandera des moyens (emplois)...

## 👉 Investissements

- ✓ Corporels si différés en 2020
- ✓ Incorporels :
  - Repositionnement de marché
  - Innovation
  - Efforts en marketing et commerce
  - ...

## 👉 Augmentation du BFR

- ✓ Structurelle : plus d'activité => plus de BFR
- ✓ Conjoncturelle :
  - Règlement des échéances reportées
  - Dégradation de la structure de bilan => Baisse de la cotation => Diminution des crédits fournisseur

## 👉 Remboursement des emprunts

- ✓ Reprise des échéanciers des dettes antérieures
- ✓ Remboursement des PGE (après différé)

# ...Que la CAF ne suffira peut-être pas à satisfaire

## Emplois

### ☞ Nouveaux investissements

- ✓ Corporels
- ✓ Incorporels
- ✓ Financiers

+

### ☞ Variation du Besoin en Fonds de Roulement

+

### ☞ Remboursements d'emprunts

- ✓ Prêts bancaires
- ✓ Avances remboursables publiques
- ✓ Comptes courants d'associés

+

### ☞ Dividendes distribués

## Ressources

### ☞ Apports des associés

- ✓ Augmentation de capital et primes d'émission
- ✓ Apports en compte courant

### ☞ Aides et subventions

- ✓ Subventions d'investissement
- ✓ Avances remboursables (BPI, Région,...)

### ☞ Nouveaux emprunts souscrits

- ✓ Prêts bancaires
- ✓ Prêts obligataires (quasi fonds propres)

+

### ☞ Capacité d'Autofinancement (CAF)

+

# La trésorerie va se dégrader !

# Quel scénario de rebond ?

- ☞ **Scénario 1 : ça repart comme avant**
  - ✓ Le différé de remboursement du PGE financera la reconstitution du BFR
  - ✓ Si la CAF était suffisante pour rembourser les dettes « avant » elle le sera probablement « après »
  - ✓ Attention au risque de dégradation des marges (baisse des prix de la sous-traitance industrielle constatée en 2010 et 2013).
  
- ☞ **Scénario 2 : ça repart mais pas comme avant**
  - ✓ Le différé de remboursement du PGE financera l'adaptation de l'entreprise
    - Repositionnement sur le marché
    - Adaptation de la structure (si des adaptations coûteuses sont nécessaires il faut les faire quand il y a de la trésorerie, après c'est trop tard)
  - ✓ Le retour à une CAF suffisante peut prendre 2 ou 3 ans

# Le capital investissement : un moyen de se donner du temps

## 👉 Le principe est simple :

- ✓ L'investisseur achète une partie du capital de l'entreprise à un moment
- ✓ Il espère le revendre plus tard, quand l'entreprise aura pris de la valeur

## 👉 Il peut intervenir à tout stade :

- ✓ Capital amorçage
- ✓ Capital risque
- ✓ Capital développement
- ✓ Capital retournement

## 👉 La mise en œuvre est technique :

- ✓ Valorisation de l'entreprise à l'entrée
- ✓ Influence de l'investisseur sur la gouvernance
- ✓ Protection des intérêts des parties
- ✓ Organisation de la sortie de l'investisseur
- ✓ Valorisation de l'entreprise à la sortie

## 👉 Cela se contractualise dans un pacte d'associés

**Le capital investissement nécessite un potentiel de prise de valeur !**



# Dette ou capital investissement ?

## Dette à moyen et long terme

- ✓ Nécessite une rentabilité immédiate (CAF)
- ✓ L'encours diminue régulièrement
- ✓ Coût faible (< 2%)
- ✓ Garantie réelle du risque du créancier
- ✓ Pas d'incidence sur le capital
- ✓ Pas d'incidence sur la gouvernance

## Capital investissement

- ✓ Nécessite une rentabilité différée mais plus forte
- ✓ Se paie à la sortie (5-7 ans)
- ✓ Coût élevé (>10%, voire plus)
- ✓ Pas de garantie ni caution
- ✓ Partage du capital de l'entreprise
- ✓ Partage du pouvoir dans l'entreprise
- ✓ Accompagnement stratégique

**Dans les deux cas la rentabilité de l'entreprise est indispensable**



# Deuxième conclusion

# Penser à adapter les moyens aux besoins

