

Le fonds de roulement, trésor caché des entreprises

Quand on fait le compte du **capital** nécessaire pour développer une **entreprise**, on pense généralement aux bâtiments, aux machines ou encore à la publicité.

Mais un autre poste pèse très **lourd** : le besoin en **fonds de roulement**. En période de crise, où les financements sont rares, il faut impérativement réussir à le **limiter**.

Sur le premier semestre de son exercice 2013-2014, le géant français Alstom a dégagé un chiffre d'affaires de 9,7 milliards d'euros, en hausse de 4 %, et un profit confortable de 700 millions d'euros, stable par rapport à la période antérieure. Et pourtant, sa trésorerie a, elle, fondu de 500 millions d'euros pendant cette même période. Pourquoi ce recul malgré les bénéfices ? Réponse : le groupe a vu son besoin en fonds de roulement (*)

Usine Renault de Choisy-le-Roi.
Les grands groupes ont souvent tendance à payer leurs fournisseurs avec retard.

augmenter parce que des clients ont réglé plus tard.

Du cash « gelé »

Le besoin en fonds de roulement désigne le *cash* que l'entreprise doit mobiliser en permanence pour faire tourner son activité : il sert à financer le décalage dans le temps entre ses décaissements et ses encaissements. Ce décalage se matérialise sous la forme de trois éléments : les stocks de produits que l'entreprise a constitué, les créances (*) qu'elle détient sur ses clients et les dettes qu'elle a vis-à-vis de ses fournisseurs.

Les stocks sont constitués des matières premières, des produits et des marchandises que l'entreprise a déjà achetés ou fabriqués, mais pas encore consommés ou vendus. Les créances correspondent à des ventes qui n'ont pas encore été payées par les clients. A l'inverse, les dettes fournisseurs viennent « en moins » du besoin en fonds de roulement, car ce sont des achats que l'entreprise n'a pas encore payés. Pour minimiser le capital qu'elle doit immobiliser, l'entreprise doit donc limiter au maximum son besoin en fonds de roulement. Pour cela, elle a intérêt à régler ses fournisseurs le plus tard possible, à faire payer ses clients le plus tôt possible et à détenir le moins de stock possible (le tout en respectant la loi et les contrats, et sans dégrader son niveau d'activité). Pour reprendre le cas d'Alstom, c'est parce que les délais de paiement des clients ont augmenté que le besoin en fonds de roulement de l'entreprise s'est accru et que, par contrecoup, sa trésorerie a fondu (1).

Dans certains secteurs, il arrive que le besoin en fonds de roulement soit négatif, c'est-à-dire que le montant des dettes fournisseurs excède celui des créances clients et des stocks. C'est typiquement le cas dans la grande distribution : les caissières font le plus souvent payer les clients au comptant alors que les supermarchés, eux, paient leurs fournisseurs plus tard. Grâce au décalage favorable entre les encaissements et les décaissements et à un faible niveau de stocks, les grandes surfaces bénéficient ainsi de *cash* qu'elles peuvent placer en banque et qui génère des produits financiers. La vente par abonnement est une autre activité qui se caractérise par un besoin en fonds de roulement négatif. Lorsque vous vous abonnez à *Alternatives Économiques* pour un an, le magazine reçoit tout de suite le *cash* lié aux onze prochains numéros, alors qu'il paiera plus tard les dépenses correspondantes : cela limite le besoin en fonds de roulement de votre magazine préféré (ce qui explique aussi qu'un journal coûte moins cher par abonnement que par achat au numéro).

Effet domino

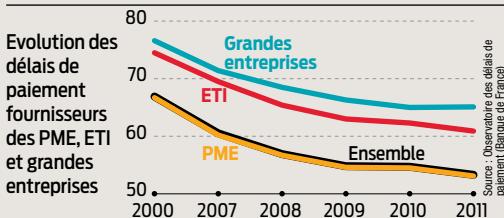
Mais ces deux exemples constituent l'exception plutôt que la règle. Dans la grande majorité des activités, le fonds de roulement constitue bien un besoin et non une ressource. Depuis la crise de 2008, les entreprises redoublent d'attention à propos de leur besoin en fonds de roulement. Elles sont en effet confrontées à un « effet domino » : face aux difficultés liées à la crise, leurs fournisseurs exigent d'être payés à l'heure, voire plus tôt qu'avant ; les entreprises font alors de même auprès de leurs clients pour éviter de voir déraper



Antonin Borgesaud - Vendredi

57 %

C'est la part des entreprises qui estiment que les délais de paiement ont augmenté entre 2012 et 2013.

Des délais de paiement en baisse*** Lexique**

Besoin en fonds de roulement : somme d'argent nécessaire à l'entreprise pour financer le décalage temporel entre ses encaissements et ses décaissements. Il se compose principalement des stocks et des créances clients. Les dettes fournisseurs permettent *a contrario* de le limiter.

Créance client : montant dû par un client à une entreprise.

Dépôt de bilan : quand une entreprise est en état de cessation de paiement, c'est-à-dire qu'elle n'est plus en mesure de payer ses factures ou de rembourser ses emprunts bancaires, elle doit obligatoirement le signaler au tribunal de commerce. C'est ce qu'on appelle un « dépôt de bilan ». (voir *Alternatives Économiques* n° 330, décembre 2013).

leur propre besoin en fonds de roulement. Par ailleurs, la réduction de ce besoin est un moyen de libérer du *cash* et constitue une alternative intéressante au crédit bancaire, de plus en plus difficile à obtenir.

Il y a en général des marges de manœuvre. « *Une partie du besoin en fonds de roulement est nécessaire : il faut bien du stock pour alimenter les usines et les magasins, et il faut bien accorder du crédit aux clients si les concurrents le font* », expose François Guilbaud, directeur au sein du cabinet PwC. Mais une autre partie du besoin en fonds de roulement résulte d'un manque de discipline de l'entreprise ou de négociations mal menées avec ses clients et fournisseurs. » D'après ce spécialiste, les sociétés peuvent réduire leur besoin en fonds de roulement de 15 % en moyenne.

Côté stocks, l'effort porte notamment sur une meilleure anticipation de la demande : si l'entreprise prévoit plus finement les produits qui seront consommés dans les semaines à venir, elle limite le risque d'accumuler des stocks inutiles. Revoir la logistique en réduisant par exemple le nombre d'entrepôts peut aussi contribuer à les diminuer. Cette volonté de réduire les stocks pour limiter le besoin en fonds de roulement a été au cœur du déploiement des méthodes japonaises de production depuis les années 1980 et de la mise en place du « juste-à-temps ».

Côté créances clients, l'amélioration du besoin en fonds de roulement passe par un suivi plus rigoureux du paiement des factures, en relançant les clients retardataires de manière plus systématique. L'entreprise peut aussi jouer sur les différentes étapes de son cycle de vente : traiter plus rapidement les demandes de devis ou les com-

mandes des clients ; accélérer les livraisons pour pouvoir facturer plus vite ; ou encore encourager les clients à payer par virement plutôt que par chèque.

Le législateur est venu en renfort, en encadrant plus strictement les délais de paiement. Une récente directive européenne vise ainsi à les harmoniser au sein de l'Union. En France, la loi de modernisation de l'économie (LME), votée en 2008, impose un délai de paiement maximal de 60 jours à partir de l'émission de la facture (ou 45 jours fin de mois). Cette loi a entraîné une baisse du délai moyen de paiement constaté : il s'élevait encore à 67 jours en 2000 mais est tombé à 53 jours en 2011. La France se situe désormais dans la moyenne européenne. « *La LME a eu globalement un effet très positif sur la trésorerie des entreprises françaises* », se réjouit François Guilbaud.

Des PME vulnérables

Pourtant, de nombreux abus sont encore signalés : en France, seul un tiers des entreprises respectent les délais de paiement convenus (selon Altares) et la situation s'est dégradée ces derniers temps à la faveur de la crise. Selon une étude récente de la Médiation interentreprises et de CroissancePlus, 57 % des entreprises estiment que les délais de paiement ont augmenté entre 2012 et 2013. La faute notamment à un rapport de force déséquilibré entre grands groupes et petites et moyennes entreprises (PME). L'étude cite ainsi Renault, France Télécom ou Vivendi parmi les mauvais payeurs.

Les PME sont tolérantes avec ces grands clients car elles ne veulent pas les perdre, mais elles se retrouvent soumises à « l'effet

ciseau » : elles règlent leurs fournisseurs plus vite qu'elles ne sont payées par leurs clients, et cela met en danger leur trésorerie.

« *Les PME sont prises en otage par certains grands groupes*, confirme Stanislas de Bentzmann, président de CroissancePlus. *Il faut savoir qu'un jour de retard de paiement, c'est un milliard en moins de trésorerie pour les TPE-PME.* » Les PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI) pourraient ainsi récupérer 22 milliards d'euros si les entreprises respectaient les délais de paiement prévus, selon l'Observatoire des délais de paiement. Plus grave encore, les retards de paiement des clients sont à l'origine d'un quart des dépôts de bilan (*) en France.

Pour éviter ces dérives, les entreprises peuvent exiger, depuis le 1^{er} janvier 2013, une indemnité forfaitaire qui vient s'ajouter aux pénalités contractuelles en cas de retard de paiement d'un client. Dans le cadre de la loi sur la consommation, en cours de discussion au Parlement, le gouvernement compte également instaurer des amendes administratives. « *Le gouvernement a promis d'augmenter les contrôles, mais depuis la LME, on a constaté trop peu de jurisprudence et trop peu de contrôles de la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes* », rappelle François Guilbaud. Si l'Etat montre plutôt l'exemple, avec un délai de paiement moyen de 23 jours en 2012, les collectivités locales, elles, ne peuvent pas en dire autant : leurs délais de paiement se sont allongés d'un jour en 2012. ■

THOMAS LESTAVEL

1. Cela s'explique notamment par la répartition géographique des ventes : plus une entreprise vend dans des pays où le délai de paiement légal est élevé, plus son délai moyen de paiement augmente.

LES DÉLAIS MOYENS DE PAIEMENT EN 2012**En savoir plus**

« *Guide Vernimmen de la finance d'entreprise* », par Pascal Quiry et Yann Le Fur. Le chapitre XII est consacré au besoin en fonds de roulement. **Observatoire des délais de paiement**, rapport annuel 2012 : <http://tinyurl.com/p5brxxw>

« *Les retards de paiement en Europe* », Altares, 3^e trim. 2013 : <http://tinyurl.com/69br7w>

« *Relations clients fournisseurs* », CroissancePlus, 21 nov. 2013 : www.croissance-plus.com/?p=11415