

Comment évolue le cash dans les entreprises ?

La problématique des liquidités en entreprise est sensible.

Elles en ont besoin pour fonctionner. C'est le carburant indispensable pour alimenter le cycle commercial. Une entreprise qui n'en a pas ne peut payer ses dettes qu'avec d'autres dettes, ce qui peut s'avérer dramatique. Mais en avoir trop – et ne rien en faire - réduit la rentabilité globale, augmente le total du bilan et nuit donc à la solvabilité.

Il y a donc un juste milieu à trouver et c'est tout un art.

Quand on analyse l'évolution des liquidités en entreprise, 2 postes sont à examiner :

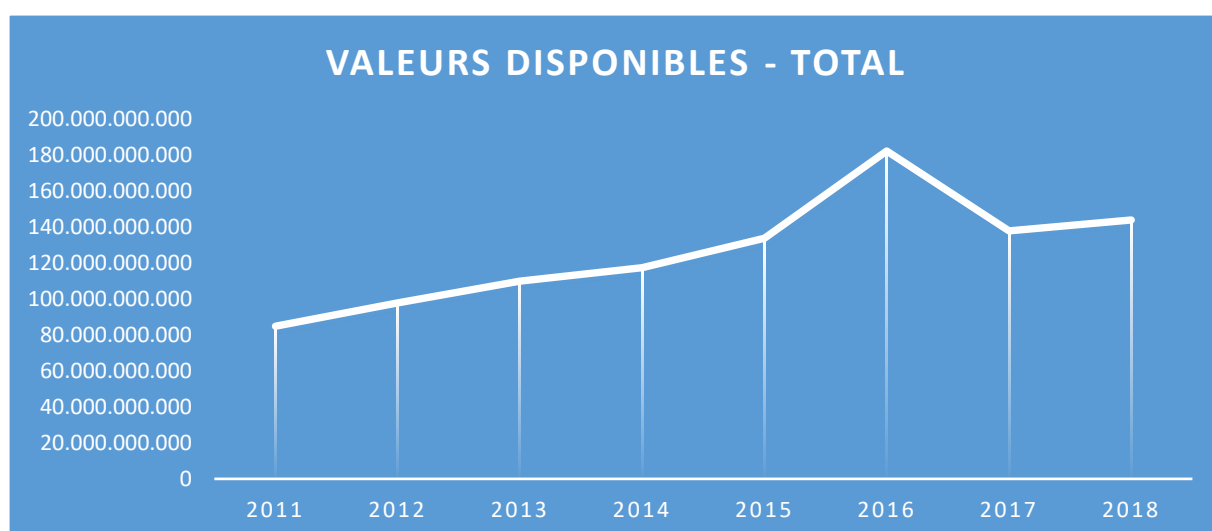
54/58 (les valeurs disponibles) et **50/53** (les placements de trésorerie).

54/58 : les valeurs disponibles

C'est l'argent « outil » des entreprises. Cet argent est à disposition immédiate et sert à payer les factures du lendemain. Il est directement lié au financement du cycle commercial.

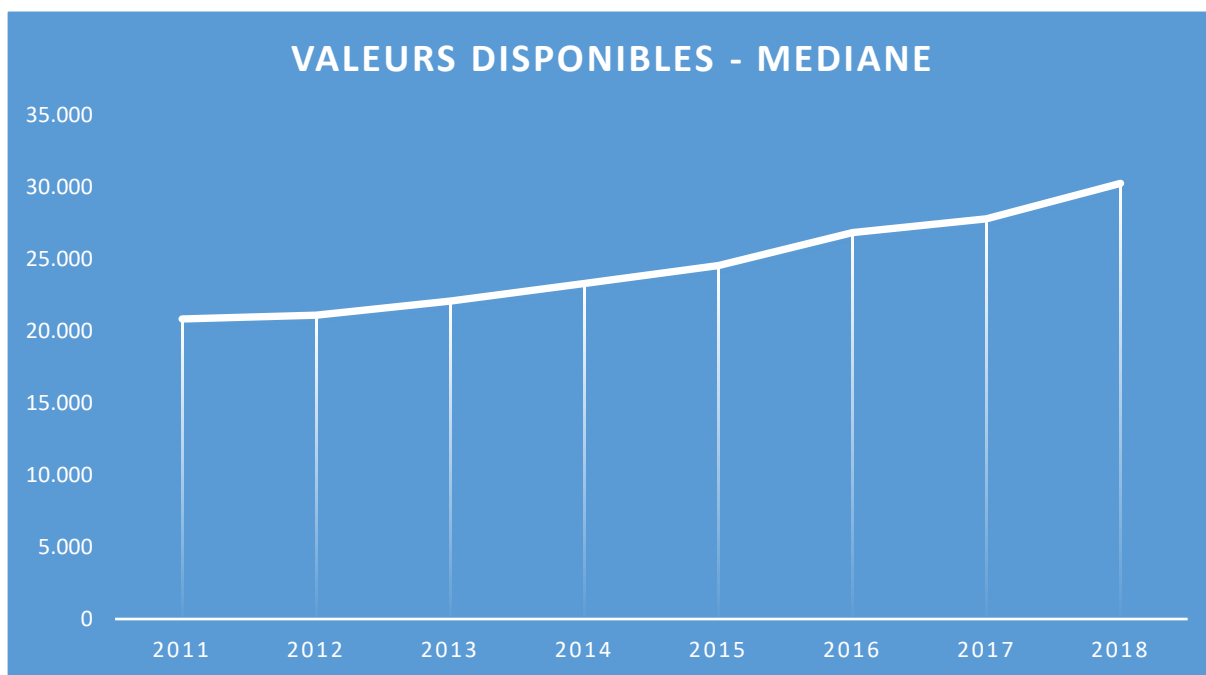
Voici le total pour les quelque 430.000 sociétés qui doivent déposer un bilan :

Exercice	Total
2011	84.781.625.633
2012	97.744.734.568
2013	109.780.693.394
2014	117.236.105.267
2015	133.600.804.345
2016	182.098.181.673
2017	137.801.913.246
2018	143.796.688.673



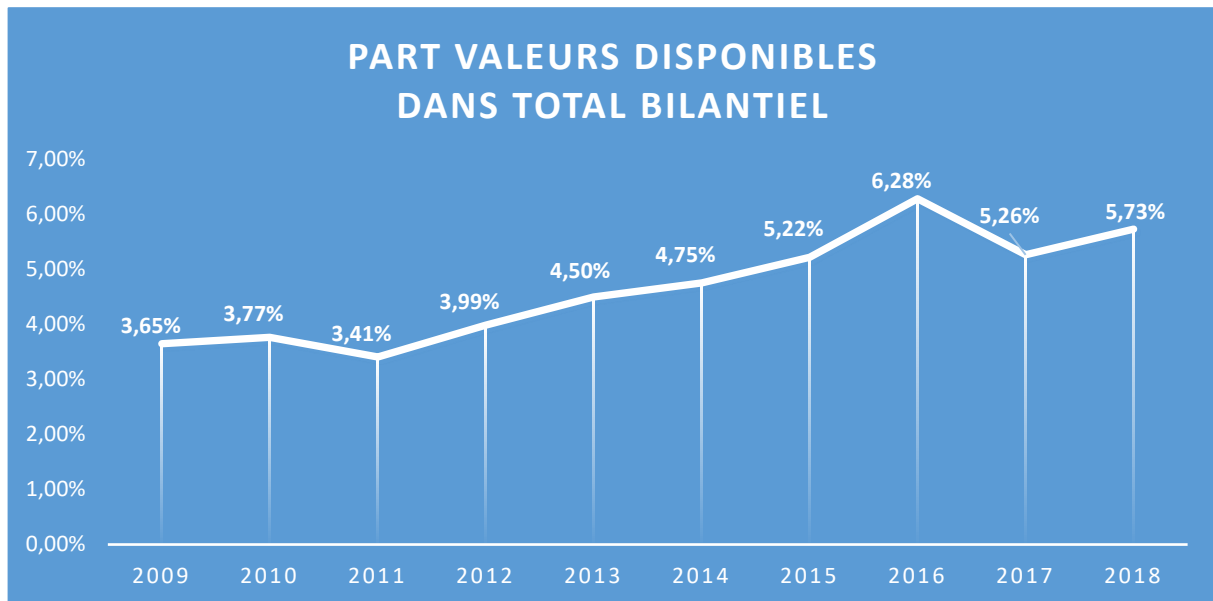
La tendance est claire. On est sur une augmentation quasi linéaire du stock de liquidités. La pointe de 2016 est à relativiser. Elle est due principalement à quelques entreprises dont une, Cobrew, qui a récupéré d'importantes créances à long terme et s'est retrouvé avec 24.608.473.238 € de liquidités. Si on annule son effet, on se retrouve avec une somme de 157.489.708.435 €. Cela fait toujours de 2016 une année record, mais moins proéminente.

Pour avoir une meilleure idée de ce que cela représente au niveau des entreprises individuelles, regardons l'évolution de la médiane. On voit alors immédiatement que le niveau grimpe régulièrement et fortement :



Une hausse de 50 % en 8 ans est bien plus que l'inflation de la période, qui n'atteint que 14 %.

Pour encore mieux évaluer l'évolution du phénomène, regardons ce que cela représente en pourcentage du total de bilan.



On voit clairement que ce pourcentage augmente aussi régulièrement. Le matelas des liquidités prend donc de plus en plus de place dans le bilan. Or, les entreprises savent bien que l'argent liquide n'est qu'un outil et pas un but en soi.

Si la proportion augmente, c'est d'abord parce que la crise de 2008 avait créé une tension sur les liquidités. L'outil en question était sous-dimensionné et il fallait revenir à de meilleures proportions.

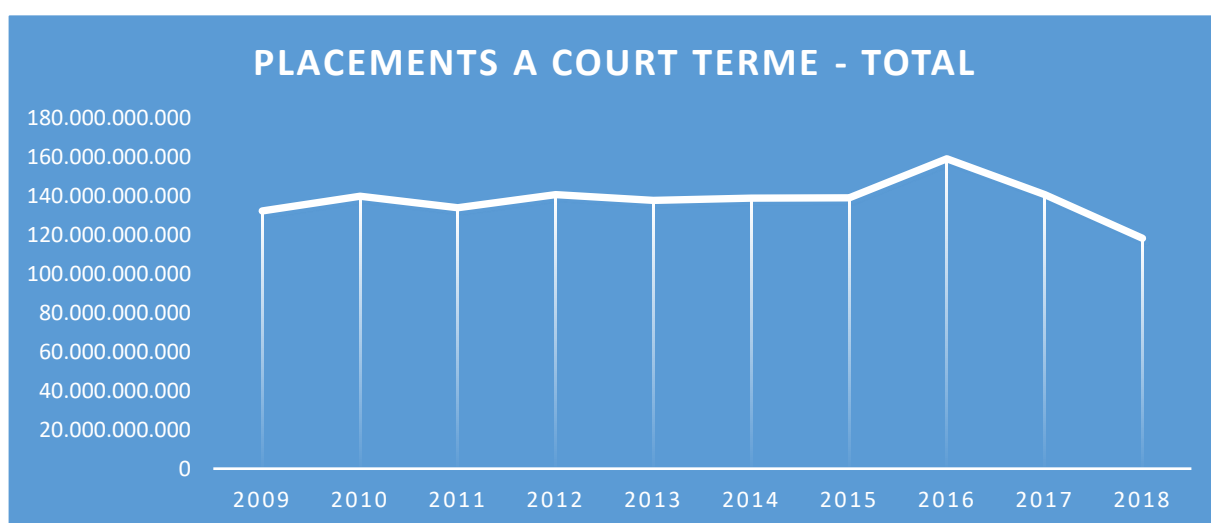
Ensuite, la bonne conjoncture revenant, la fluidité et la rentabilité des cycles commerciaux se sont globalement améliorées. L'argent circule mieux, ce qui aide « refaire » des liquidités.

Enfin, il convient de se rappeler que le placement à court terme de liquidités excédentaires ne rapporte vraiment plus rien depuis quelques années. On peut donc se poser la question de savoir si les placements à court terme n'ont pas tout simplement perdu leur popularité.

50/53 : Les placements de trésorerie

C'est ce qu'on va analyser en regardant l'évolution des comptes 50/53. Ce sont les surplus placés à court terme (moins d'un an). Une sorte de réserve tactique, prête à l'emploi à brève échéance, mais qui ne sert généralement pas immédiatement au financement du cycle commercial.

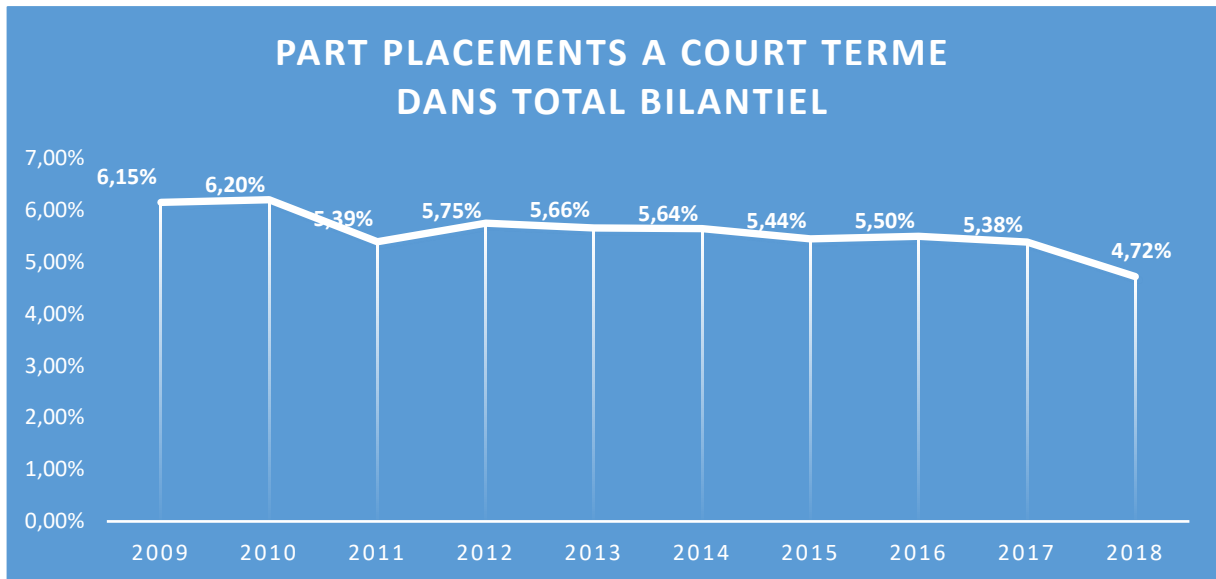
Exercice	Total
2009	132.488.702.907
2010	140.065.096.052
2011	134.075.976.379
2012	140.943.654.269
2013	138.004.849.100
2014	139.168.860.246
2015	139.312.333.740
2016	159.324.767.295
2017	140.937.674.439
2018	118.451.293.461



2016 a donc ici aussi été une année de pointe, et 2018 est quasi 31 milliards plus bas que 2017.

Rappelons-nous que nous avons vu lors de notre analyse précédente, qu'en 2018, un surplus exceptionnel de 41.409.914.218 € de dividendes allait être distribué par les entreprises. Cette distribution de plus de 84 milliards au total aura évidemment un impact sur les réserves de liquidités disponibles en 2019.

Relativement au total du bilan, l'évolution est la suivante :

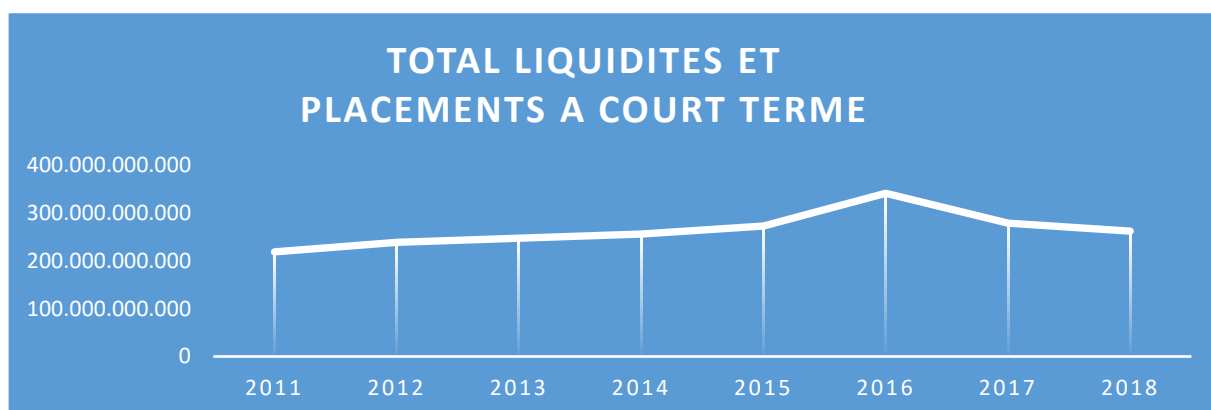


Manifestement, l'influence de la baisse des taux s'est marquée ces dernières années. Les entreprises font moins l'effort de placer à court terme, vu que cela ne rapporte plus rien.

C'est aussi une probable conséquence de la lente dégradation de la conjoncture. Les cycles commerciaux sont un peu moins rapides, les stocks tournent moins vite, ce qui consomme des liquidités.

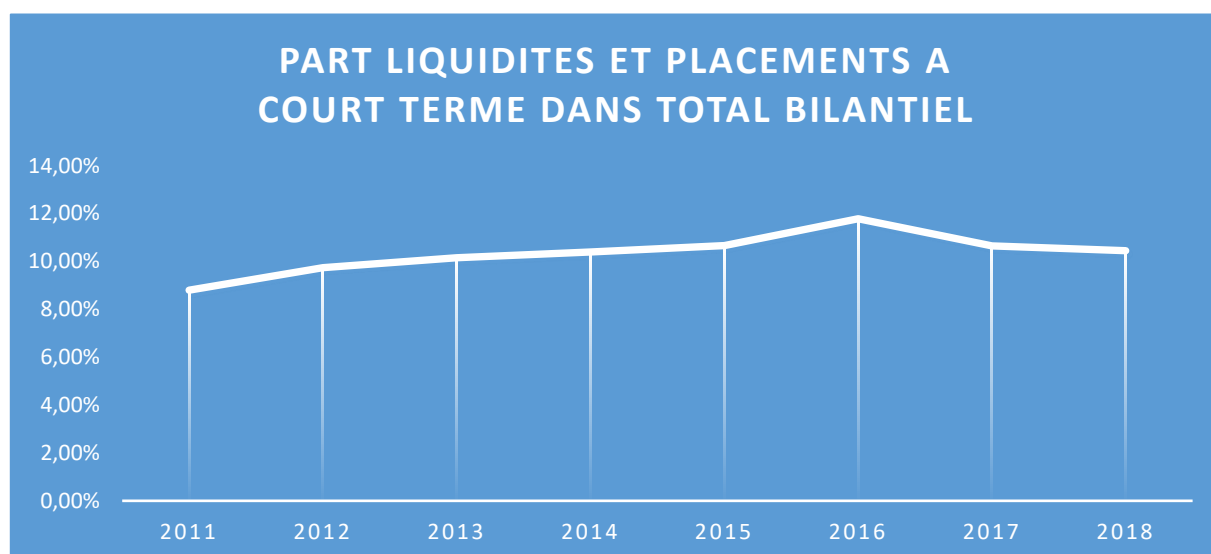
Il faut rassembler les 2 rubriques pour avoir une vue d'ensemble.

Exercice	Liquidités + placements à court terme
2011	218.857.602.012
2012	238.688.388.837
2013	247.785.542.494
2014	256.404.965.513
2015	272.913.138.085
2016	341.422.948.968
2017	278.739.587.685
2018	262.247.982.134



Si on fait abstraction de la pointe de 2016, on voit bien que le mouvement de hausse est continu jusqu'en 2017, et retombe un peu en 2018 (-6%). La distribution massive de dividendes de 2018 créera probablement une nouvelle baisse du stock en 2019.

En pourcentages du total bilan, l'évolution est la suivante. Après une pointe en 2016, on voit donc la proportion diminuer légèrement. Comme dit plus haut, on peut s'attendre à une légère diminution en 2019 aussi :



Mais est-ce une bonne chose d'avoir plus de 10 % d'actifs en liquidités ?

NON

Avoir plus de 10 % des moyens des entreprises consacrés à d'improductives liquidités revient pour beaucoup d'entre elles à y consacrer une part très significative de leurs fonds propres, qui mériteraient probablement une meilleure affectation. Au pire, les entreprises augmentent leurs dettes pour « entretenir » ce stock improductif de liquidités. Leur coût sous-jacent en est alors énorme. Rappelons que plus de 20 % des entreprises qui publient des comptes annuels n'atteignent pas 10 % de solvabilité. Les liquidités sont pour elles souvent rares et chères.

Le défaut indirect d'un excédent de liquidités est de dégrader le ratio de solvabilité des entreprises. La proportion des capitaux propres sur le total de bilan (ratio de solvabilité) est en effet réduite du fait de l'augmentation du total dudit bilan.

On l'a vu récemment, si aucun plan d'affectation n'est prévu à court ou moyen terme, l'argent finira en distribution de dividendes, ce qui peut affaiblir la force de frappe de l'entreprise en cas de retournement de conjoncture.

OUI

Avoir des liquidités permet des paiements fluides et est favorable au bon déroulement du cycle commercial.

Avoir quelques réserves disponibles permet d'envisager plus sereinement des investissements, ce qui reste une des meilleures garanties de pérennité des entreprises.

La conjoncture est en train de se dégrader. La croissance ralentit et les délais de paiement se font plus longs. Les stocks tournent aussi moins vite depuis 2016. Les réserves de liquidités permettent d'amortir cela. Ceux qui en manqueront risquent d'en souffrir dans les années qui viennent.