

Aperçu du programme d'investissement

La taille compte dans le fonds de roulement

Problèmes de salle de conférence

- ▶ Comment générer plus de cash avec une croissance faible?
- ▶ Savez-vous de combien de fonds de roulement vous avez vraiment besoin?
- ▶ Vos besoins de trésorerie changeront-ils à mesure que vous vendrez davantage sur les marchés émergents?

La taille d'une entreprise est généralement un bon indicateur de la force relative de sa performance en fonds de roulement (WC). Notre analyse, calculée sur la base des données financières communiquées par 1 400 entreprises dont le siège social est aux États-Unis, montre que les grandes entreprises ont tendance à avoir des exigences en matière de WC plus faibles que les petites et moyennes entreprises (PME), tant au niveau de l'entreprise que de l'industrie sur une variété de mesures. Les très grandes entreprises s'en sortent encore mieux que les grandes par rapport aux PME. Bien que ces résultats confirment que la taille importe dans les WC, on ne sait toujours pas dans quelle mesure l'écart entre les PME et les grandes entreprises en matière de WC est dû à la réticence des PME à s'engager plus ouvertement avec d'autres participants dans la chaîne de valeur des WC. Cela dit, nous avons également constaté que les PME ont réduit l'écart avec leurs homologues plus importantes en termes de WC au cours des deux dernières années,

introduction

Les PME (entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 1 milliard de dollars) sont généralement considérées comme plus dynamiques et agiles que les grandes entreprises (celles dont le chiffre d'affaires dépasse 1 milliard de dollars), mais aussi comme plus vulnérables, en particulier en période de crise. En effet, ils sont perçus comme étant moins diversifiés dans leurs activités et comme ayant des bilans plus faibles et moins d'options de financement, ainsi que le manque de pouvoir des grandes entreprises pour acheter et vendre, ce qui entraîne des besoins en WC plus élevés.



Notre analyse confirme que ces perceptions sont correctes, les PME réagissant plus rapidement que les grandes entreprises aux changements pendant la crise, tout en soutenant des niveaux de WC plus élevés.

La taille influence les niveaux de WC

Performance par entreprise

L'analyse de la performance des WC de notre échantillon de sociétés américaines révèle que les PME affichent un cash-to-cash (C2C) beaucoup plus élevé que les grandes entreprises. En 2010, le C2C des PME était supérieur de 27% (équivalent à 13 jours) à celui des grandes entreprises sur une base pondérée par les ventes.

Les grandes entreprises affichent des performances supérieures tant en créances qu'en dettes, mais accusent un retard dans la gestion des stocks.

Ces résultats confirment l'hypothèse selon laquelle la taille est un déterminant clé de la force comparative et du profil de risque commercial perçu. Scale offre aux grandes entreprises la possibilité de négocier des conditions de paiement avantageuses avec les clients et les fournisseurs.

Plus surprenant peut-être, les PME ont obtenu des résultats légèrement meilleurs que leurs homologues plus importantes en matière de gestion des stocks. Plusieurs facteurs peuvent expliquer la différence de performances. Par exemple, les grandes entreprises sont plus susceptibles que les petites entreprises de vendre en dehors de leur région d'origine, ce qui peut entraîner des délais de livraison plus longs et des stocks de sécurité excessifs. La tendance aux chaînes d'approvisionnement mondiales, aggravée par le recours accru à l'externalisation, a peut-être été un autre facteur contribuant à la performance des PME en matière de stocks.

	Différentiel entre PME et grandes entreprises	
	%	Journées
DSO	17%	9
DIO	-5%	-2
DPO	-23%	-6
C2C	27%	13

Source: analyse GFH, sur la base des états financiers accessibles au public

Performance par secteur

Une analyse de haut niveau des performances des PME et des grandes entreprises en matière de WC confirme généralement nos conclusions au niveau de l'entreprise concernant la performance globale des WC et des dettes.

Les PME dans une majorité de secteurs (56%) ont un C2C plus élevé que les grandes entreprises dans leurs secteurs correspondants. La proportion déclarant une baisse des performances des dettes est encore plus élevée à 67%, confirmant qu'elles sont désavantagées par rapport aux grandes entreprises lors des négociations avec les fournisseurs. Cependant, certaines PME peuvent également avoir choisi de payer plus rapidement en échange de remises en espèces pour augmenter leur compte de profits et pertes.

Il convient de noter que l'utilisation d'une approche médiane pour les comparaisons entre les deux sous-groupes aurait également montré le même degré de sous-performance des PME en ce qui concerne le WC global et les dettes.

Cependant, en ce qui concerne les créances et les stocks, les résultats ne sont pas totalement cohérents avec les constatations au niveau de l'entreprise. Dans ces domaines, il existe un nombre pratiquement identique de secteurs sous-performants et surperformants lorsque l'on compare les PME aux grandes

entreprises.	Proportion de secteurs
DSO	49%
DIO	48%
DPO	67%
C2C	56%

Source: analyse GFH, sur la base des états financiers accessibles au public

Parmi les secteurs, les variations les plus significatives au niveau C2C sont rapportées dans le tableau ci-dessous. Parmi les entreprises de technologies de la communication, par exemple, le C2C des PME est 76% supérieur à celui des grandes entreprises. Pour les entreprises industrielles diversifiées, le chiffre correspondant est de 26%. En revanche, parmi les entreprises de conteneurs et d'emballages et les entreprises de distribution d'huile, les PME ont un C2C inférieur (-27%) à leurs homologues plus grandes entreprises, 2010

	Différentiel C2C
Technologie des communications	76%
Composants électriques	48%
Vêtements et tissus	36%
Semi-conducteurs	34%
Industriel diversifié	26%
Produits de construction	12%
Conteneurs et emballages	-27%
Equipement d'huile	-27%

Source: analyse GFH, sur la base des états financiers accessibles au public

La relation entre la taille et les performances du WC n'est pas toujours directe et linéaire

Alors que nous voyons une forte relation entre la taille d'une entreprise et ses performances WC, il existe de nombreux facteurs supplémentaires qui peuvent avoir un impact.

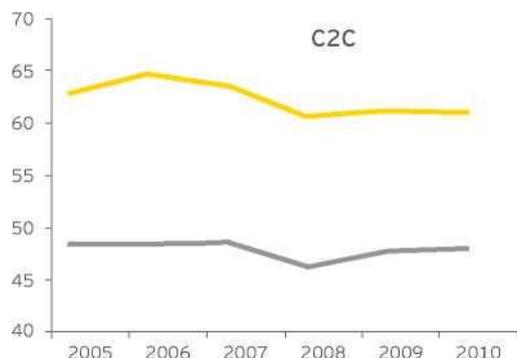
Il s'agit notamment de: la taille de l'entreprise par rapport à ses clients et fournisseurs; la disponibilité d'autres sources d'offre et d'approvisionnement; le choix des stratégies commerciales, manufacturières et logistiques; les compromis subséquents entre la trésorerie, le coût et le service; et le degré de concentration de la gestion sur la trésorerie et l'efficacité des processus.

Ces facteurs signifient que la relation entre la taille et les performances du WC n'est pas toujours directe et linéaire. Les avantages de la taille peuvent également varier selon la gamme des ventes, avec des effets croissants ou décroissants en dessous ou au-delà de certains seuils.

Notre analyse montre, par exemple, de bien meilleurs résultats en termes de WC pour les entreprises dont les ventes dépassent 5 milliards de dollars US que pour celles dont les ventes se situent entre 1 milliard et 5 milliards de dollars US lorsque l'on compare leurs performances avec les PME. Pour l'année 2010, le C2C des PME était 50% supérieur à celui des entreprises beaucoup plus grandes - en d'autres termes, le C2C des entreprises beaucoup plus grandes était un tiers inférieur à celui des PME - tandis que la proportion de secteurs sous-performants pour les PME était en hausse par rapport à 56% aux deux tiers du total.

Les PME rattrapent les grandes entreprises, mais ...

Tableau 4. Changement des paramètres de WC pour les PME et les grandes entreprises, 2005-10



	PME		
Journées	Changement 2010/2005	Changement 2010/2008	Changement 2008/2005
DSO	-2%	6%	-8%
DIO	-5%	-3%	-1%
DPO	-3%	7%	-9%
C2C	-3%	1%	-4%

	Grandes entreprises		
Journées	Changement 2010/2005	Changement 2010/2008	Changement 2008/2005
DSO	-2%	7%	-9%
DIO	7%	6%	0%
DPO	4%	11%	-7%
C2C	-1%	4%	-4%

Source: analyse GFH, sur la base des états financiers accessibles au public

Il est intéressant de noter que les PME ont réduit l'écart sur leurs homologues plus importantes en termes de WC au cours des deux dernières années, ayant en fait moins mal performé que les grandes entreprises lors de la crise mondiale de 2008.

La comparaison de 2010 à 2008 montre que les PME ont enregistré une augmentation marginale du C2C, tandis que les grandes entreprises ont enregistré des niveaux de WC beaucoup plus élevés, le C2C augmentant de 4% au total sur la même période.

Ces résultats proviennent principalement des stocks, les stocks en jours (DIO) diminuant de 3% pour les PME, alors qu'il augmente de 6% pour les grandes entreprises. Cela a été en partie compensé par une augmentation plus importante des jours impayés (DPO) pour les grandes entreprises que pour les PME (11% et 7%, respectivement). Tant les grandes entreprises que les PME ont enregistré des performances similaires en ce qui concerne les créances.

Pendant cette période, les PME se sont sans doute davantage concentrées sur la gestion des WC, car elles ont été particulièrement touchées par la crise mondiale. Les ventes des PME ont chuté de 11% en 2009 par rapport à leur niveau de 2008, une baisse de quatre points de pourcentage supérieure à celle signalée par les grandes entreprises, tandis que les retards de paiement ont été prolongés (partiellement compensés dans de nombreux pays par des mesures visant à raccourcir les retards de paiement pour les marchés publics et l'application de la discipline de paiement) et les conditions d'accès au paiement et au crédit ont été resserrées. Par rapport aux grandes entreprises, les PME ont également l'avantage de structures organisationnelles beaucoup moins compliquées et donc d'une plus grande flexibilité, comme en témoigne le degré de réactivité des chaînes d'approvisionnement pendant la crise.

Cependant, ces explications doivent être traitées avec une certaine prudence. La crise mondiale de 2008 a eu un impact significatif sur la performance des WC, avec différentes industries et entreprises réagissant de différentes manières. Il est également important de voir les chiffres dans une perspective à plus long terme. Pour les deux sous-groupes,

La performance des WC sur la période 2005-08 a été similaire, globalement et pour chaque métrique : le C2C a baissé de 4%, tiré par la progression des créances, compensée en partie par une dégradation de la performance des dettes.

