

Objet et portée

La présente norme a pour objet d'examiner les questions liées à la préparation et à l'utilisation de l'information sur les flux de trésorerie.

Aperçu général

Plusieurs événements indépendants ont contribué à aviver l'intérêt pour l'information sur les flux de trésorerie.

1. On reconnaît de plus en plus le rôle fondamental que joue l'information sur les flux de trésorerie dans les théories de l'évaluation.
2. Il est de plus en plus attesté que l'évolution des cours du marché est liée plus étroitement aux variations de trésorerie qu'aux variations des résultats établis selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR).
3. Les efforts que semblent déployer certaines directions d'entreprises pour lisser les bénéfices en recourant à des méthodes comptables douteuses, et l'attitude des vérificateurs qui ferment les yeux sur ces manipulations, entraînent une désillusion croissante à l'égard des résultats établis selon les PCGR.
4. On reconnaît de plus en plus l'importance de gérer les flux de trésorerie d'une façon qui préserve les niveaux minimums de liquidité nécessaires pour financer les opérations, afin d'éviter d'emprunter inutilement ou de disposer de liquidités oisives.

Étant donné ces tendances, il est de plus en plus important que l'information sur les flux de trésorerie soit préparée de façon cohérente et fiable.

Il existe deux grands types d'information sur les flux de trésorerie : l'information prospective, établie sous forme de projections de trésorerie qui serviront de base à la planification et à l'évaluation des projets; et l'information rétrospective, présentée sous forme abrégée et essentiellement destinée aux actionnaires.

La préparation d'information rétrospective sur les flux de trésorerie relève traditionnellement du domaine de la communication de l'information financière. Pour cette raison, et étant donné que l'information prospective sur les flux de trésorerie est la principale source d'information décisionnelle et qu'elle est donc étroitement liée au domaine de la comptabilité de management, la présente norme

porte principalement sur la préparation d'états prospectifs des flux de trésorerie.

La préparation et la communication de l'information prospective sur les flux de trésorerie soulèvent trois questions fondamentales :

1. comment l'information sera-t-elle recueillie?
2. comment l'information sera-t-elle présentée?
3. comment l'information sera-t-elle utilisée?

La détermination de l'utilisation de l'information déborde le cadre de la présente norme, qui porte principalement sur la provenance et la présentation de l'information prospective touchant les flux de trésorerie.

Norme

3120-1 : Étant donné que les décideurs de l'intérieur et de l'extérieur de l'entreprise accordent une confiance croissante à l'information prospective sur les flux de trésorerie, il est de plus en plus important que cette information soit préparée de façon fiable et systématique. Par conséquent, il est impératif d'adopter un processus systématique pour préparer les prévisions de trésorerie qui sous-tendent les états prospectifs des flux de trésorerie. Ce processus obligera à obtenir l'information prévisionnelle auprès du personnel d'exploitation, qui est le mieux placé pour l'établir, et à recouper les estimations obtenues avec l'information historique, lorsqu'elle est disponible. Le recours à l'expérience et au jugement s'impose. De plus, une fois l'état prospectif des flux de trésorerie préparé, le personnel d'exploitation doit évaluer ces prévisions afin de déterminer si elles sont raisonnables.

3120-2 : Le mode de présentation et la fréquence des prévisions de trésorerie doivent cadrer avec les besoins cernés chez les utilisateurs de cette information.

Les flux de trésorerie dans la théorie de l'évaluation

Comme l'expose la **norme 3000** (Budget des investissements), la théorie moderne de l'évaluation financière soutient que la méthode convenable d'évaluation d'un actif consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs à l'aide d'un taux d'actualisation approprié pour déterminer la valeur intrinsèque de cet actif.

Il s'agit de la seule méthode d'évaluation reposant sur des fondements économiques qui soit acceptée par l'ensemble de la collectivité financière.

Pour cette raison, l'analyse des flux de trésorerie joue un rôle capital dans l'évaluation des projets d'acquisition de nouveaux actifs ou dans l'évaluation des actifs existants. Il va de soi que des projections de trésorerie précises sont essentielles en ce qu'elles influent directement sur l'évaluation des actifs et, par conséquent, sur les décisions prises en fonction de cette évaluation.

À cet égard, il sera souvent utile de préparer une analyse afin de déterminer la sensibilité de la décision aux prévisions de trésorerie.

Relation entre les cours du marché et les flux de trésorerie

La relation entre l'information financière publiée et l'évolution des cours du marché a fait l'objet de nombreuses études, dont certaines remontent à presque 40 ans.

Le principal objectif de ces études était de démontrer la réaction apparente des marchés financiers à l'information financière. L'influence de la publication de l'information financière sur les cours cadre avec l'hypothèse selon laquelle le marché se comporte comme si l'information financière publiée était pertinente pour l'évaluation des entreprises.

On a récemment soulevé la question de la solidité statistique (corrélation) de la relation entre la communication de l'information financière et les variations des cours du marché – étant entendu que plus cette relation est solide, plus l'information est pertinente et aide les investisseurs à prendre des décisions d'évaluation.

La valeur économique ajoutée est une mesure de création de valeur pour l'actionnaire qui est calculée en soustrayant une charge de capital du résultat net établi selon les PCGR rajusté pour tenir compte de l'effet de modération associé à l'application des PCGR (par exemple en capitalisant la recherche au lieu de l'inscrire en charge). Les partisans de la valeur économique ajoutée ont publié des études indiquant que les fluctuations des cours du marché sont plus étroitement liées aux variations de la valeur économique ajoutée qu'aux variations du résultat net établi selon les PCGR. Ces études s'inscrivent dans le cadre d'une démarche visant à promouvoir et à faire reconnaître la valeur économique ajoutée comme une base de présenta-

tion et d'évaluation préférable au résultat établi selon les PCGR.

Selon ces études, le marché, pris dans son ensemble, perçoit la valeur économique ajoutée comme un meilleur indicateur de la valeur de l'entreprise que le résultat établi selon les PCGR.

Par ailleurs, plusieurs études récentes ont laissé entendre que les fluctuations des cours du marché sont plus étroitement corrélées avec les variations des flux de trésorerie disponibles qu'avec les variations de la valeur économique ajoutée ou du résultat établi selon les PCGR.

Toutes ces études sont préliminaires et leurs constatations n'ont pas encore été confirmées par d'autres études, mais elles n'en soulèvent pas moins des questions importantes quant à savoir comment le marché en général détermine les valeurs financières et quelle information est la plus pertinente pour ce processus d'évaluation.

Même s'il est encore trop tôt pour tirer des conclusions, on peut raisonnablement soutenir que l'information sur les flux de trésorerie représente un aspect important de l'information utilisée par les marchés pour évaluer les entreprises.

Il est par conséquent essentiel que l'information communiquée aux parties externes se distingue par sa cohérence, par sa fiabilité et par un jugement professionnel hors pair.

L'autorité du résultat établi selon les PCGR remise en question

Le nivellement (ou « lissage ») des bénéfices pratiqué par certains dirigeants d'entreprise suscite de plus en plus de critiques auprès des autorités de réglementation et au sein des milieux financiers. En effet, cette pratique permet souvent à des organisations d'utiliser les PCGR et de choisir le moment de leurs décisions pour manipuler la valeur marchande de leurs titres.

Le nivellement des bénéfices consiste à prendre des mesures pour manipuler le résultat comptable. Il existe deux principales méthodes de nivellement des bénéfices, lesquelles consistent à :

1. prendre une décision en vue de modifier le résultat présenté dans une période donnée.
Exemples :
 - a. reporter la comptabilisation d'une vente réalisée vers la fin d'une période donnée à la période suivante;

- b. imputer aux résultats des charges discrétionnaires telles que des créances irrécouvrables et les radier en totalité au cours d'une seule et même période (méthode de constatation des charges dite du « nettoyage du bilan »);
 - c. retarder les dépenses discrétionnaires, par exemple les dépenses de recherche et développement et d'entretien, ou modifier leur niveau afin d'influer sur le résultat de la période;
 - d. reporter les décisions d'acquisition ou de cession d'actifs à une période future afin d'obtenir l'effet souhaité sur le résultat de cette période.
2. passer d'un jeu de PCGR à l'autre afin de manipuler le résultat.

La disposition apparente des vérificateurs à exprimer une opinion sans réserve dans les situations où le nivellement des bénéfiques est l'objectif manifeste de certains actes de la direction a sérieusement entamé l'autorité du résultat établi selon les PCGR auprès des milieux financiers.

L'importance croissante de la gestion de la trésorerie

La concurrence exacerbée à l'échelle mondiale a incité les gestionnaires à rechercher de nouvelles façons d'améliorer la rentabilité et le rendement du capital investi. Une des méthodes employées pour accroître le rendement du capital investi consiste à réduire le niveau des actifs inutilisés ou sous-utilisés dans l'entreprise.

À cet égard, les partisans de la valeur économique ajoutée font valoir qu'un de ses principaux avantages consiste à utiliser une charge de capital afin d'encourager les gestionnaires à mieux gérer le patrimoine de l'entreprise en repérant et en éliminant les actifs insuffisamment productifs.

Cet intérêt général pour une gestion plus efficace de l'actif se manifeste en particulier par l'importance croissante accordée à la gestion de la trésorerie, qui s'est elle-même traduite par des efforts accrus pour mettre au point de meilleures méthodes de prévision de trésorerie, de façon à planifier l'investissement des excédents de trésorerie, et pour déterminer les besoins de trésorerie bien à l'avance, de façon à négocier aux taux d'intérêt les plus favorables les prêts destinés au financement des besoins d'exploitation.

Enjeux liés à l'établissement des prévisions de trésorerie

Le premier enjeu lié à l'établissement des prévisions de trésorerie consiste à désigner le groupe ou la personne à qui incombera la gestion du processus. En raison de son expérience et de ses responsabilités traditionnelles de gestion de trésorerie, l'établissement des prévisions de trésorerie relèvera généralement du groupe des Finances. Dans l'exercice de cette responsabilité, le groupe des Finances devra faire appel aux membres du personnel de l'entreprise qui sont les mieux placés pour fournir des estimations fiables.

Par exemple, le groupe du Marketing sera le mieux placé pour estimer les ventes, le groupe de la Fabrication sera le mieux placé pour estimer les coûts de production, et le comité principal des finances sera le mieux placé pour estimer les dépenses discrétionnaires telles que les investissements nets et la recherche et développement.

En plus de fournir une base pour l'établissement de prévisions plus fiables, la participation d'autres groupes de l'entreprise suscite l'engagement vis-à-vis de ces prévisions. Cet engagement est à la fois précieux et nécessaire lorsque les flux de trésorerie doivent servir à des fins d'évaluation.

Les autres sources utilisées dans la préparation de l'information sur les flux de trésorerie sont les archives de l'entreprise, par exemple les documents comptables et les divers relevés d'établissement des coûts. Ces documents témoignent de la relation historique entre les flux de trésorerie et les décisions antérieures, et fournissent une base pour l'évaluation des estimations actuelles.

Le deuxième enjeu lié à l'établissement des prévisions de trésorerie est la nécessité de synchroniser le cycle de préparation et de présentation de l'information (la périodicité) et les décisions qui seront prises en fonction de cette information. Par exemple, si des décisions de financement sont prises chaque trimestre, il sera nécessaire de préparer des estimations trimestrielles des besoins de trésorerie ou des excédents de trésorerie qui devront être investis, de façon que ces derniers ne restent pas inutilisés.

Les prévisions sont le plus souvent trimestrielles ou mensuelles. En général, l'intervalle séparant les prévisions nécessaires diminuera à mesure que les fluctuations saisonnières ou la disparité des flux de trésorerie augmenteront.

Le troisième enjeu lié à l'établissement des prévisions de trésorerie réside dans le choix du mode de présentation approprié. Il existe deux méthodes : la méthode fondée sur les états financiers, qui consiste à préparer l'information à partir des états financiers publiés, et la méthode traditionnelle, qui consiste à calculer les rentrées et les sorties de fonds directement.

Il semblerait que la méthode fondée sur les états financiers soit la plus souvent retenue par les analystes de l'extérieur de l'entreprise. Lorsque les prévisions de trésorerie sont établies à l'interne, c'est la méthode traditionnelle qui semble la plus répandue.

Il n'existe pas de méthode de préparation de l'information sur les flux de trésorerie qui soit préférable à d'autres dans toutes les circonstances. La méthode appropriée à retenir est celle qui convient le mieux dans les circonstances du point de vue de la satisfaction des besoins des utilisateurs.

La méthode fondée sur les états financiers

La méthode fondée sur les états financiers consiste à utiliser l'information tirée des états financiers pour calculer les flux de trésorerie, définis couramment comme les flux de trésorerie revenant aux actionnaires et les flux de trésorerie disponibles.

Le **tableau 3120-1** illustre le calcul des flux de trésorerie revenant aux actionnaires.

Tableau 3120-1

Flux de trésorerie revenant aux actionnaires

Ventes
+ Bénéfice hors exploitation
- Coût des produits vendus
- Frais de vente et d'administration
- Frais de recherche et développement
- Amortissement
= Bénéfice net avant intérêts et impôts
- Intérêts
= Bénéfice net avant impôts
- Impôts
= Bénéfice net après intérêts et impôts
+ Dépenses hors caisse
- Variation du fonds de roulement
- Dividendes sur actions privilégiées
= Flux de trésorerie revenant aux actionnaires

La deuxième définition courante des flux de trésorerie est celle des flux de trésorerie disponibles, illustrés au **tableau 3120-2** :

Tableau 3120-2

Flux de trésorerie disponibles

Ventes
+ Bénéfice hors exploitation
- Coût des produits vendus
- Frais de vente et d'administration
- Frais de recherche et développement
- Amortissement
= Bénéfice net avant intérêts et impôts
- Impôts
+ Dépenses hors caisse
= Flux de trésorerie liés à l'exploitation
- Variation du fonds de roulement
- Dépenses d'investissement
- Variation des autres éléments d'actif
= Flux de trésorerie disponibles

Nous remarquerons que ces deux méthodes consistent à rajouter les dépenses hors caisse pour calculer les flux de trésorerie. Cela a pour effet d'éliminer en partie, mais non en totalité, la manipulation du résultat établi selon les PCGR qui découle de l'utilisation de PCGR différents, mais acceptables.

L'état des flux de trésorerie traditionnel

Il existe deux façons différentes de dresser l'état des flux de trésorerie.

La **méthode directe** consiste à utiliser d'abord les rentrées et les sorties de fonds pour calculer les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation. Ensuite, l'on détermine les rentrées et les sorties de fonds découlant des activités d'investissement afin de calculer les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement. Enfin, les rentrées et les sorties de fonds découlant des activités de financement permettent de calculer les flux de trésorerie nets provenant de ces activités.

Le **tableau 3120-3** illustre l'application de la méthode directe.

Tableau 3120-3

État des flux de trésorerie traditionnel
(méthode directe)

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	
Encaissements provenant des clients	xxx
Dividendes et intérêts sur placements	xxx
Règlement des achats de marchandise	(xxx)
Salaires et traitements	(xxx)
Impôts sur le revenu	(xxx)
Intérêts sur éléments de passif	(xxx)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	xxx
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	
Vente ou cession d'immobilisations corporelles	xxx
Cession de placements	xxx
Achat d'immobilisations corporelles	(xxx)
Achat de placements en valeurs	(xxx)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	xxx
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	
Emprunts auprès de créanciers	xxx
Émission de titres de participation	xxx
Remboursement de la dette	(xxx)
Versement de dividendes	(xxx)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	xxx

La **méthode indirecte** d'établissement de l'état des flux de trésorerie consiste, quant à elle, à prendre au départ le bénéfice net et à déterminer les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation en éliminant les éléments sans effet sur la trésorerie que contient le bénéfice net. L'on calcule ensuite les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement et des activités de financement en procédant de la même façon qu'avec la méthode directe.

Le **tableau 3120-4** illustre l'application de la méthode indirecte au calcul des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation.

Tableau 3120-4

État des flux de trésorerie traditionnel
(méthode indirecte)

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	
Bénéfice net	xxx
Ajustements relatifs aux éléments sans effet sur la trésorerie contenus dans le bénéfice	
Amortissement	xxx
Gain résultant de la vente d'immobilisations	(xxx)
Variation des comptes d'actif à court terme	
Augmentation des débiteurs	(xxx)
Augmentation des créditeurs	xxx
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation	xxx

Utilisation de l'information sur
les flux de trésorerie

À l'externe, l'information prospective sur les flux de trésorerie sert principalement à l'évaluation. Les flux de trésorerie périodiques attribuables à un actif, qu'il s'agisse d'une entreprise tout entière ou d'un actif isolé, sont actualisés au taux approprié afin de déterminer la valeur intrinsèque de cet actif.

À l'interne, l'information prospective sur les flux de trésorerie permet d'évaluer les investissements existants ou éventuels. Elle sert en outre à gérer les activités de trésorerie de façon à réduire au minimum le coût des emprunts et les coûts de renonciation occasionnés par la détention de liquidités oisives.

De plus, dans le cadre du contrôle, l'information prospective sur les flux de trésorerie peut servir de base pour l'évaluation des flux de trésorerie réels.

Bibliographie

Sidford, Colleen (1997). « Concevoir un programme efficace de prévision des flux de trésorerie », *CMA magazine*, septembre.

Société des comptables en management du Canada, La (1999). *La gestion de la trésorerie*. Politique de comptabilité de management, collection Gestion stratégique. La Société des comptables en management du Canada, Mississauga, Ontario.