Contrôle et prévision de gestion financière par le cash flow

Autor(en): **Riebold, Gilbert**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique franco-suisse**

Band (Jahr): **49 (1969)**

Heft 1: **Gestion de l'entreprise**

PDF erstellt am: **03.06.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-888058

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Contrôle et prévision de gestion financière par le cash flow

Gilbert RIEBOLD

Member of the California Society of Certified Public Accountants

Le *cash flow* est-il le bénéfice ajouté aux amortissements ? Le bénéfice diminué de l'impôt et des dividendes ? Correspond-il au gain en argent liquide après paiement de l'impôt et avant constitution des amortissements et des provisions ? Est-ce la somme restant chaque année après règlement de tous les coûts et impôts ?

L'engouement généralisé pour cette expression américaine s'est traduit en France par une prolifération d'interprétations diverses. Pour les justifier, leurs auteurs ont invoqué l'excuse de l'ambiguïté du terme alors, qu'au contraire, sa définition est claire, précise et unique.

C'est pourtant simple. Il suffit de se rappeler — ou de comprendre — que *cash flow* est une contraction (courante en anglais américain quand on supprime la préposition) de *flow of cash* et, par conséquent, signifie flux d'encaisse, flux de trésorerie, ou flux de l'argent liquide.

Qu'est-ce que le *cash flow ?* Une notion dyamique, et non statique, qui se définit par le courant interne des sources et emplois de la trésorerie pendant une période déterminée.

Le *cash flow* est composé de la somme de toutes les entrées (*inflow*) diminuée de celle de toutes les sorties (*outflow*) de liquidités provoquées par une exploitation ou un investissement.

Si à la fin de la période on constate un excédent de trésorerie par rapport à l'existant initial, cet enrichissement est le *net cash inflow*.

Si, au cas contraire, apparaît une diminution du disponible, l'appauvrissement est le *net cash outflow*.

Les conceptions prévalentes endémiques de *cash flow* se rapprochent pour la plupart de la notion d'autofinancement. Elles sont incomplètes et inexactes, car le *cash flow* englobe à la fois le financement interne et le financement externe.

Le financement interne comprend le financement procuré par l'exploitation, ou autofinancement opérationnel, et le financement provenant d'opérations hors exploitation, telles cessions de titres, d'immobilisations, etc., ou autofinancement extra-opérationnel.

Le financement externe résulte des emprunts contractés à moyen et à long terme.

Le schéma du *cash flow* peut être représenté comme suit :

Composants du *Cash flow*	*Cash flow* opérationnel	*Cash flow* extra-opérationnel		Excédent ou insuffisance
	A	A 1	F	
INFLOW O—	↘	↘	↘	↘ D
OUTFLOW	↙	↙	↙	

dans lequel :

O = encaisse d'origine
A = autofinancement net opérationnel
A 1 = autofinancement net extra-opérationnel
F = financement net externe
D = encaisse finale.

Quand *Inflow* > *Outflow*, D > O, et D — O = E, Enrichissement ou *net cash inflow*.

Quand *Outflow* > *Inflow*, O > D, et O — D = P, Appauvrissement ou net *cash outflow*.

Dans le cas rare où D = O, *Inflow* = *Outflow*, il n'y a donc ni E, ni P.

***

Après cette indispensable mise au point préalable, voyons comment l'analyse du *cash flow* d'exploitation d'une entreprise ajoute une nouvelle dimension au contrôle de gestion et à l'information financière.

Un exemple simple va permettre de l'apprécier. Les deux bilans successifs comparatifs de la Société ACME se présentent de la façon suivante en milliers de francs :

ACTIF	1968	1967	Variation
Valeurs immobilisées			
Matériel et Installations	220	150	70
Moins: Amortissements	(15)		(15)
	205	150	55
Valeurs d'exploitation			
Marchandises	60	75	(15)
Valeurs réalisables ou disponibles			
Clients	140	40	100
Titres de placement . .	10	30	(20)
Banques et Caisse . . .	10	50	(40)
	425	345	80

PASSIF	1968	1967	Variation
Capitaux propres et réserves			
Capital social	200	200	0
Résultats reportés à nouveau	110	50	60
Dettes à moyen terme			
Emprunt bancaire . . .	35	0	35
Dettes à court terme			
Fournisseurs	25	50	(25)
Salaires à payer	5	15	(10)
Impôt à payer	50	30	20
	425	345	80

Le compte d'exploitation de l'exercice 1968 inclut les éléments qualifiés pertes et profits, classés ici sous le titre « Produits hors exploitation ».

COMPTE D'EXPLOITATION
Exercice 1968

	Milliers de francs		%
Produits d'exploitation			
Ventes		845	100
Coût de revient des produits vendus . . .		515	61
		330	39
Charges d'exploitation			
Frais de personnel . . .	160		
Impôts et taxes	20		
Frais divers de gestion .	15		
Frais financiers	5		
Dotation d'amortissement	15	215	25
Bénéfice d'exploitation . .		115	14
Produits hors exploitation			
Moins value de cession de titres	(10)		
Dividendes et intérêts .	5	(5)	(1)
Bénéfice avant impôt . . .		110	13
Provision pour impôt à payer		50	6
Bénéfice net		60	7

On sait que des valeurs mobilières, coût 20 M francs, furent réalisées pour 10 M francs. Du matériel fut acquis en décembre 1968 pour 70 M francs. L'amortissement a été pratiqué sur le coût du matériel à fin 1967, à raison de 10 % de 150 M francs.

Le bénéfice net 1968 est plus du double du bénéfice net 1967, cependant l'existant disponible a subi une

ponction de 40 M francs et se trouve ramené à 10 M francs. Cette situation inquiète la direction de la société : « Le bilan et le compte d'exploitation ne nous expliquent pas pourquoi malgré un résultat satisfaisant notre trésorerie est à l'étroit. Où sont passés les fonds ? »

L'analyse du *cash flow* de l'exercice 1968, présentée ci-dessous, procure la réponse aux préoccupations des dirigeants d'ACME.

CASH FLOW

Exercice 1968

	Milliers de francs		
1. *Opérationnel*			
Sources :			
Encaissements sur ventes .		745	
Emplois :			
Règlements de marchandises	525		
Règlements de frais de personnel	170		
Règlements d'impôts et taxes	50		
Règlements de frais de gestion	15		
Règlements de frais financiers	5	765	(20)
2. *Extra-opérationnel*			
Sources :			
a) internes			
Produit de cession de titres	10		
Dividendes et intérêts.	5	15	
b) externes			
Emprunt à moyen terme	35	50	
Emplois :			
Acquisition de matériel . .		70	(20)
Net cash outflow			(40)

Existant en caisse et banques à fin 1968 : 10
Existant en caisse et banques à fin 1967 : 50
Diminution des liquidités durant 1968 : (40)

Le tableau révéle que l'épuisement de la trésorerie provient de l'exploitation, cependant bénéficiaire de 115 M francs avant impôt.

L'obligation impérieuse de renouveler le matériel a contraint l'entreprise à emprunter 35 M francs et à réaliser inopportunément pour 10 M francs des titres ayant coûté 20 M francs, malgré l'encaissement de 5M francs de dividence et intérêts.

Cette constatation est une révélation pour la direction d'ACME, dont le jugement est obnubilé par l'importance du taux de marque de 39 %. Elle réalise que si elle avait procédé régulièrement en cours d'exercice à des analyses du flux de trésorerie, elle se serait aperçue, qu'en dépit d'une exploitation bénéficiaire (13,6 % de profit brut), la gestion financière provoquait en fait une perte de trésorerie atteignant 20 M francs à la fin de l'année.

Un effort de recouvrement des créances devait être tenté et poursuivi activement. Si le tiers seulement des créances restant à recouvrer à fin 1968 avait été encaissé, l'existant disponible eut augmenté de 46 M francs. L'entreprise aurait évité la charge de l'emprunt de 35 M francs et la cession à perte de ses titres de placement.

Les bilans et comptes d'exploitation mensuels dégageant des bénéfices nets ne sont pas toujours suffisamment rassurants pour la gestion s'ils ne sont pas complétés par une analyse du *cash flow* du mois.

Cette analyse se révéle par ailleurs un excellent instrument d'information financière qui peut être inclus dans un rapport d'assemblée. Il contient des indications non apparentes dans les bilans et comptes d'exploitation conventionnels, de nature à répondre aux questions que peuvent se poser les intéressés sur l'origine et l'emploi des disponibilités.

Le tableau analytique du *cash flow* retrace l'historique de la gestion de l'entreprise à travers les mouvements de sa trésorerie.

***

L'analyse du *cash flow* trouve d'autres applications intéressantes pour la gestion prévisionnelle.

Les études de productivité préalables à l'opportunité d'un investissement ou à la préparation d'un budge (*cash flow* actualisé, taux interne de rentabilité, *pay back*) sont, le plus souvent, basées sur un volume de production future constant. Or, ce facteur essentiel de la projection est susceptible de varier dans l'avenir, anéantissant ainsi les conclusions des hypothèses formulées.

Qu'il s'agisse du choix d'une machine à acquérir, ou de l'établissement rationnel d'un budget d'exploitation, les calculs classiques d'estimation du *cash flow* actualisé, retenus pour formuler la décision, peuvent être améliorés en faisant intervenir la notion de probabilité de survenance, sous forme de coefficients de pondération d'une série d'hypothèses possibles, mais incertaines, ramenées à un seul chiffre-synthèse.

Traitée par l'analyse bayesienne, la technique budgétaire prend désormais en considération la possibilité d'une gamme de niveaux de production à coûts variables et de chiffre d'affaires à des prix de vente divers. Ce procédé remédie à la faiblesse congénitale des méthodes traditionnelles, même élaborées, de programmes chiffrés d'action (1).

(1) Le Cash Flow — Dimension nouvelle du contrôle de gestion, les Éditions d'Organisation, Paris, éd. 1968.