

Les Flux de Trésorerie : Outil Crucial pour une Gestion Financière Efficace

5 cas concrets à comprendre pour booster les performances de votre entreprise et asseoir votre crédibilité auprès des banques et des investisseurs.

Auteurs : Pr Mathias Schmit & Zoé Guelenne



Dans toutes les entreprises, qu'elles soient petites, moyennes ou grandes, il existe **quatre types d'activités** qui impactent les flux financiers : celles liées aux **activités d'exploitation**, au **financement**, aux **investissements** et à la **distribution de dividendes**¹.

Pourtant, beaucoup de dirigeants se contentent d'un examen rapide du bilan et du compte de résultats, pensant avoir une vision complète de leur situation financière. **C'est une erreur courante et dangereuse.** Un bon dirigeant doit avoir une vue d'ensemble de son organisation donc de ses quatre activités. L'outil essentiel pour y parvenir ? **L'analyse des flux de trésorerie.**

Ce document vise à vous montrer pourquoi **se limiter au bilan et au compte de résultats n'offre qu'une image incomplète**. Maîtrisez une méthode simple et accessible pour analyser les flux de trésorerie (ou cash-flow statement) et comprenez comment l'étude de ces quatre politiques principales permet de mieux appréhender ce qui se passe réellement au sein de votre entreprise : d'où provient le financement, comment il est investi, dans quelle mesure l'entreprise génère de la valeur grâce à son exploitation, et si elle est capable de distribuer des dividendes.

Quelle est la valeur ajoutée du tableau de flux de trésorerie ?

Se réjouir des profits annuels ne suffit pas pour évaluer la stabilité financière de votre entreprise. Savoir combien d'argent vous avez en banque à un instant donné non plus. Ce qui compte réellement, c'est la façon dont cet argent circule à travers vos opérations. Quelles sont vos principales sources de trésorerie ? Où part cet argent et à quelle vitesse ? C'est ici que le tableau des flux de trésorerie intervient. Ce tableau se décompose en quatre sections, chacune reflétant un aspect clef de la gestion financière :

- **Flux de trésorerie des activités d'exploitation (cash-flow opérationnel)** : Ces flux représentent les entrées et sorties d'argent provenant des opérations quotidiennes de l'entreprise, autrement dit, de son objet social. C'est ici qu'on évalue la performance de l'entreprise.
- **Flux de trésorerie des activités d'investissement (cash-flow d'investissement)** : Ils concernent les flux d'argent liés aux achats et ventes d'actifs, qu'ils soient matériels ou immatériels.

- **Flux de trésorerie des activités de financement (cash-flow de financement)** : Ces flux traduisent les mouvements d'argent associés aux sources de financement, telles que les emprunts ou les apports en capital.
- **Flux de trésorerie de la politique de dividendes** : Lors de l'approbation des comptes annuels, une entreprise peut décider de distribuer une somme équivalente à une partie de son bénéfice à ses actionnaires ou ses associés. C'est ce qu'on appelle une distribution de dividendes. Cela représente une sortie directe de trésorerie qui doit être bien gérée pour éviter des difficultés de liquidité.

La somme de ces quatre composantes détermine la variation de trésorerie de l'entreprise sur une période donnée. Cela se traduit par l'équation suivante (où CF désigne le cash-flow) que nous utiliserons dans les cas pratiques :

$$\Delta \text{Cash} = \text{CF opérationnel} + \text{CF investissement} + \text{CF financement} - \text{Dividendes}$$

Cette équation vous permet de répondre aux questions essentielles que chaque dirigeant doit se poser, comme par exemple :

- Quelles sont les meilleures pratiques de gestion de trésorerie pour éviter des problèmes de liquidité même si l'entreprise enregistre des bénéfices ?
- Comment augmenter le cash-flow opérationnel sans compromettre la qualité des produits ou services tout en assurant une croissance durable ?
- Quels investissements stratégiques peuvent maximiser la rentabilité future sans risquer une pression excessive sur la trésorerie à court terme ?
- Est-il possible de financer les activités courantes sans avoir à recourir constamment à de nouveaux prêts ?
- Quelle est la meilleure stratégie pour distribuer des dividendes tout en maintenant suffisamment de liquidités pour financer la croissance et couvrir les imprévus ?

¹ À l'exception des Associations Sans But Lucratif (ASBL).

Comprendre et maîtriser ces différentes catégories de flux, c'est donc vous donner la capacité de prendre des décisions informées, stratégiques et d'anticiper les moments critiques avant qu'ils ne se transforment en crises. **C'est ce qui peut différencier les entreprises qui survivent de celles qui prospèrent.**

Des cas concrets pour le comprendre

Pour illustrer l'importance du tableau des flux de trésorerie, prenons cinq situations, en repartant de l'équation suivante :

$$\Delta \text{Cash} = \text{CF opérationnel} + \text{CF investissement} + \text{CF financement} - \text{Dividendes}$$

Chaque situation représente les flux de trésorerie d'une entreprise ayant réalisé 1 million d'euros de bénéfice. En apparence, cela peut sembler positif, mais voyons autour de plusieurs cas pratiques comment les flux de trésorerie révèlent une réalité souvent plus nuancée.

Cas	Flux de trésorerie					
	ΔCash		CF opérationnel	CF investissement	CF financement	Dividendes
Variations de cash positives						
A	+2	=	+4	-2	+1	-1
B	+4	=	-2	+5	+1	-0
C	+1	=	-2	+0	+4	-1
Variations de cash négatives						
D	-5	=	+3	-10	+2	-0
E	-2	=	-4	+0	+2	-0

Tableau illustrant cinq scénarios d'entreprises par rapport à leur flux de trésorerie (en millions d'euros)

Variations de cash positives : du modèle de réussite à l'illusion dangereuse

Cas A

L'élève modèle du tableau des flux de trésorerie

Le cas A présente l'archétype d'une entreprise en bonne santé financière du point de vue du tableau des flux de trésorerie. Elle dégage un cash-flow opérationnel positif (+5 M€), ce qui signifie qu'elle génère suffisamment d'argent par ses activités courantes.

Mieux encore, elle réinvestit dans son avenir (-2 M€) en le finançant par des emprunts long terme (+2 M€).

Elle est même en mesure de distribuer des dividendes à ses actionnaires (-2 M€), le tout en maintenant une trésorerie en croissance.

Ce type d'entreprise ne se contente pas de survivre, **elle se donne les moyens de prospérer à long terme**. C'est l'élève modèle du tableau des flux de trésorerie, capable de conjuguer rentabilité, réinvestissement et satisfaction des actionnaires, tout en préservant ses liquidités.

Cas B

Une variation de cash positive mais pas pour les bonnes raisons

Dans le cas B, nous avons affaire à une entreprise en perte de vitesse. Ses ventes sont stagnantes et elle peine à générer du cash à partir de son activité principale. Pourtant, en apparence, tout semble aller pour le mieux : en plus de son bénéfice positif, l'entreprise affiche une variation de cash positive. Mais en y regardant de plus près, on se rend compte que cette amélioration n'est pas liée à une meilleure gestion de son activité quotidienne.

En réalité, l'entreprise a un flux opérationnel négatif (-2 M€). Comment, alors, expliquer cette apparente "bonne santé" ? Simplement parce qu'elle a décidé de vendre des actifs (désinvestissements +5 M€) et de recourir à du financement externe (+1 M€) pour compenser ses pertes.

Au final, cette situation met en lumière **une fausse impression de solidité financière** qui peut s'effondrer dès que les désinvestissements ou les financements externes ne seront plus suffisants pour combler le déficit opérationnel.

Cas C

Un système de Ponzi pour distribuer des dividendes

Dans le cas C, l'entreprise distribue des dividendes (-1M €) alors qu'elle a un cash-flow opérationnel négatif (-2M €). C'est typiquement le cas d'une entreprise qui souhaite maintenir une image de stabilité en distribuant des dividendes à ses actionnaires alors que sa situation est critique. Mais alors, comment s'y prend-elle ?

Le tableau des flux de trésorerie est la clé pour comprendre la réalité financière d'une entreprise



En réalité, elle puise dans des financements externes pour alimenter ses distributions de dividendes. On se trouve dans une situation similaire à un système de Ponzi : l'argent provenant d'autres sources de financement est utilisé pour récompenser les actionnaires, créant une fausse impression de solidité financière.

Les dividendes ne sont pas payés directement à partir des bénéfices comptables. L'entreprise, même si elle affiche un bénéfice comptable positif, plonge dans une spirale financière dangereuse. Pour garantir que vous pouvez distribuer des dividendes, il est essentiel d'examiner attentivement le cash-flow opérationnel. Il faut s'assurer que les fonds générés par les opérations de l'entreprise suffisent à couvrir ces distributions, tout comme on le ferait pour le remboursement des intérêts.

Les variations de cash négatives : du pari de croissance au risque de trésorerie compromise

Cas D

Une diminution de trésorerie n'est pas forcément mauvais signe

Le cas D, où l'entreprise voit sa trésorerie diminuer (-5 M€) pourrait sembler inquiétant à première vue. Cette baisse de trésorerie est le signe d'investissements massifs dans son avenir (-10 M€), partiellement financés par le cash-flow opérationnel (+3 M€) et du financement externe (+2 M€).

Bien que sa trésorerie se réduise actuellement, ce n'est pas forcément un mauvais signe. Au contraire, que ce soit l'achat de machines, l'investissement en R&D ou l'acquisition d'actifs financiers, ces décisions montrent une confiance dans le potentiel de croissance futur de l'entreprise. De plus, si la rentabilité de ces investissements a été soigneusement évaluée – par exemple, avec des méthodes comme le Discounted Cash Flow (DCF)² – cette situation pourrait bien être un indicateur de futures entrées de cash.

Cas E

Quand vos clients, fournisseurs et stocks mettent votre trésorerie en danger

Dans le cas E, l'entreprise perd 2 million d'euros de trésorerie malgré un bénéfice positif, principalement à cause d'un flux opérationnel fortement négatif (-4 M€). Ceci peut s'expliquer par un décalage important entre entrées et sorties d'argent liées à son activité d'exploitation. Plus cet écart est grand, plus l'entreprise doit trouver des financements externes pour maintenir son activité, ce qui vient négativement impacter le cash-flow opérationnel³.

Pour éviter ce genre de situation, l'entreprise doit surveiller **trois éléments clés** :

- **Créances clients** : Si les clients tardent à payer, l'entrée de cash est retardée. Une politique plus stricte de paiement peut rapidement améliorer la trésorerie.

- **Dettes fournisseurs** : Les dettes fournisseurs sont des sorties de cash différées. Prolonger les délais de paiement aux fournisseurs permet de conserver plus longtemps des liquidités et d'améliorer la trésorerie. Cependant, étendre excessivement ces délais peut également nuire à la relation de confiance avec vos partenaires.
- **Stocks** : Trop de stocks immobilise la trésorerie. Une politique d'inventaire optimisée peut rapidement libérer des liquidités.

Conclusion

Le tableau des flux de trésorerie est la clé pour comprendre la réalité financière d'une entreprise, au-delà des profits apparents ou du montant en banque. En analysant les flux générés par les opérations, les investissements, le financement et la distribution de dividendes, vous obtenez une vision claire et précise de la trésorerie.

Maîtriser l'analyse des flux de trésorerie est crucial pour développer des compétences solides et acquérir une confiance accrue dans la gestion financière. Ces connaissances vous permettront de contribuer plus efficacement et d'apporter une réelle valeur ajoutée à votre organisation. À travers ces exemples pratiques, nous espérons vous avoir donné les clés pour vous préparer à soutenir les objectifs financiers de votre entreprise et renforcer votre rôle au sein de l'équipe.



La gestion financière, comme l'équilibre, ça se maîtrise !

Inscrivez-vous à notre prochaine formation

Contact : formations@sagora.eu

² Cette méthode évalue les flux de trésorerie futurs actualisés. Nous la verrons en détail lors d'une prochaine note.

³ C'est ce qu'on appelle les besoins en fonds de roulement (BFR).