

2010

ZOOM SUR LA TRÉSORERIE DE 150 SOCIÉTÉS COTÉES

2010

Comité de rédaction

- Les rédacteurs

- ✓ JP Bertin

- ✓ P. Ferrand

- ✓ S. Fourreau

- ✓ O. Maurin

- La coordination assurée par

- ✓ A. Platel

- ✓ ML Parthenay

- ✓ I. Lucas

ATH

- Parution du second ouvrage de sa collection l'Observatoire de l'information financière sur le thème
 - **La trésorerie des sociétés cotées**
- Pour mémoire ;
 - ✓ le 1er thème portait sur les rémunérations des dirigeants
 - ✓ Site de l'Observatoire : www.observatoireath.com

Qui sommes nous ?

- Association technique de cabinets d'audit et de conseil
 - ✓ 22 cabinets
 - ✓ 2 280 collaborateurs
 - ✓ 230 Meuros de chiffre d'affaires
 - ✓ 310 experts-comptables et commissaires aux comptes
 - ✓ 100 sociétés cotées

Pourquoi cette étude ?

- La trésorerie :
 - ✓ Un poste stratégique pour l'entreprise
 - ✓ Un point d'observation par les utilisateurs d'états financiers

- Le tableau de flux de trésorerie, un outil privilégié d'analyse financière

L'étude ATH - Méthodologie

- Constitution d'un panel de 153 sociétés cotées
 - ✓ Hors Cac 40 et hors banques/assurances
 - ✓ Tous compartiments confondus
- Analyse des tableaux de flux de trésorerie consolidés dans les documents de référence déposés à l'AMF

Les plus de l'étude ATH

- Panel très représentatif
 - ✓ 24% d'Eurolist (637 sociétés)
 - ✓ En spectre : les 153 sociétés du panel se répartissent de manière équilibrée dans les 3 compartiments
 - 51 du compartiment A
 - 59 du compartiment B
 - 43 du compartiment C
- Etude complète
 - ✓ Sur les données chiffrés contenues dans le TFT
 - ✓ Sur la qualité de l'information fournie dans les tableaux de flux de trésorerie

Des retraitements inévitables

- Face à l'hétérogénéité de la présentation de l'information financière concernant le TFT, deux types de retraitements ont été opérés:
 - ✓ des regroupements de flux par grandes catégories
 - ✓ le re-calcul d'indicateurs normés (exemple: la capacité d'autofinancement)

La présentation de l'étude en 3 étapes

- L'analyse chiffrée des différents flux de trésorerie
- Une étude sur les composantes des TFT
- Les pistes de réflexion ATH

2009 – l'année de tous les dangers ?

- Un ralentissement significatif de l'activité économique avec une baisse du chiffre d'affaires de **8,7%** entre 2008 et 2009
- Une diminution de la capacité d'autofinancement de **11,9%**
- La CAF cumulée est passé de 32,7 Milliards en 2008 à **28,8 Milliards en 2009**

En conséquence,

- Les sociétés de notre échantillon ont fait preuve de rigueur et de prudence dans la gestion de leur trésorerie
- Comment ont-elles géré leur trésorerie ? En utilisant quels leviers ? Pour quel résultat final ?

Les leviers liés à l'activité – le BFR

1. Optimisation de la gestion de leur besoin en fonds de roulement par :

- ✓ un déstockage massif
- ✓ la réduction des délais de paiement (application de la LME)

 La variation du BFR a généré **5,4 milliards** d'euros de trésorerie (pour 0,9 en 2008)

Les leviers liés à l'activité– les autres flux

1. Autres flux générés par l'activité
(essentiellement les impôts versés)
 - ✓ ont généré une sortie de **4,3 Milliards** d'euros en 2009 au lieu de 6,5 en 2008

Les investissements

2. Réduction :

- ✓ de la croissance externe
 - Chute des acquisitions de 72%
- ✓ des investissements en immobilisations
 - Baisse de 28,5%

Le solde des flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement n'a été que de **17,2 Milliards** pour 29,7 en 2008

Les incidences sur la trésorerie disponible

- Les sociétés ont dégagé une trésorerie disponible **positive** de **12,7 Milliards** d'euros,
- A comparer avec une trésorerie **négative** de 2,7 Milliards d'euros en 2008

Les flux de financement

- Les sociétés se sont désendettées
- Elles ont par ailleurs sollicité les actionnaires à la participation au capital
 - ✓ pour permettre la reconstitution des fonds propres
 - ✓ Pour améliorer le ratio d'endettement financier

Le solde de trésorerie lié aux opérations de financement a été de Moins **5,4 milliards d'euros en 2009** pour Plus 4,2 en 2008

Le solde net de trésorerie

- Pour l'ensemble des 153 sociétés, une augmentation 6 fois plus importante de la trésorerie en 2009 qu'en 2008
 - ✓ **35,2 Milliards d'euros cumulés** pour 28,1 en 2008
- 65 % des sociétés ont amélioré leur trésorerie

Tableau de Flux de Trésorerie Agrégé résumé	2009	2008	Variation
	Mds €	Mds €	Mds €
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	28,8	32,7	- 3,9
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	5,4	0,9	4,5
Autres flux générés par l'activité	- 4,3	- 6,5	2,2
Flux net de trésorerie généré par l'activité	29,9	27,1	2,8
Flux net de trésorerie lié à l'investissement	- 17,2	- 29,7	12,5
Flux de Trésorerie Disponible	12,7	- 2,6	15,3
Flux net de trésorerie lié au financement	- 5,4	4,2	- 9,6
Incidences des variations de cours de devises et autres flux	- 0,2	- 0,4	0,2
Variation de la Trésorerie nette	7,1	1,2	5,9

Constats et perspectives

- Un accroissement de trésorerie illustrant
 - ✓ la prudence des chefs d'entreprise face à des perspectives incertaines
- Un atout stratégique pour l'avenir
 - ✓ des potentialités d'investissement



Les tableaux des flux de trésorerie

Composantes, atouts, élaboration et problématique

Qu'entend on par TFT ?

- Tableau synthétique des variations de trésorerie structuré en trois familles
 - ✓ Activité
 - ✓ Investissement
 - ✓ Financement

Les atouts du TFT

- Richesse d'information financière incontestable contenue dans le TFT
 - ✓ Utile pour un lectorat issu d'horizons différents
 - Investisseurs, prêteurs, analystes crédit, fournisseurs, clients...

mais

Une mise en œuvre difficile en pratique

- Exercice complexe
- Norme IAS 7
 - ✓ Modalités d'établissement du TFT assez floues

 D'où une hétérogénéité des pratiques constatée

Une nécessaire clarification des textes

- Communication d'une information financière très différente
 - ✓ Intelligibilité et comparabilité des états financiers entre sociétés cotées peu aisées
- Réforme nécessaire des principes d'établissement et de communication de l'information financière relative au TFT

Des bonnes pratiques

- ATH illustre des bonnes pratiques en termes d'information financière à travers:
 - ✓ des recommandations d'application
 - ✓ des exemples émanant des documents de référence des sociétés cotées du panel ATH

Exemples de bonnes pratiques

- Les notes annexes détaillant la variation de besoin en fonds de roulement
- L'information donnée sur l'impact relatif aux activités abandonnées
- Le détail des incidences sur la trésorerie des variations de périmètre
- L'utilisation de la trésorerie disponible ou de l'EBE comme indicateur-clé
- La présentation des éléments composant la trésorerie et équivalents de trésorerie

Résolution de certaines difficultés

- ATH fournit des conseils pour la résolution de certaines difficultés relatives à l'établissement du TFT:
 - ✓ éligibilité des éléments composant la trésorerie ou équivalents de trésorerie
 - ✓ contrats de location-financement
 - ✓ incidence de variations des cours des devises
 - ✓ traitement de l'impôt et des impôts différés
 - ✓ traitement de l'affacturage
 - ✓ variations de provisions pour avantages au personnel

Une réglementation allant dans ce sens

- Un projet de nouvelle norme IFRS sur la présentation des états financiers en cours d'élaboration
- Objectifs:
 - ✓ image cohérente des activités de l'entité grâce à une symétrie de l'information financière entre les états financiers
 - ✓ meilleure appréciation de la liquidité et la flexibilité financière d'une entité
 - ✓ meilleure prédiction des flux de trésorerie futurs de l'entreprise

Statement of financial position ¹	Statement of comprehensive income ²	Statement of cash flows ³
Business Operating assets and liabilities Investing assets and liabilities	Business Operating income and expenses Investing income and expenses	Business Operating cash flows Investing cash flows
Financing Financing assets Financing liabilities	Financing Financing asset income Financing liability expenses	Financing Financing asset cash flows Financing liabilities cash flows
Income taxes	Income taxes on continuing operations (business and financing)	Income taxes
Discontinued operations	Discontinued operations net of tax	Discontinued operations
	Other comprehensive income , net of tax	
Equity		Equity

¹ Etat de la situation financière

² Etat de résultat global

³ Tableau de flux de trésorerie

Une réglementation allant dans ce sens

- Normalisation de l'information financière par l'utilisation de XBRL (eXtended Business Reporting Language)
 - ✓ Meilleure comparabilité de l'information financière fournie par les états financiers:
 - entre groupes du même secteur
 - entre groupes de secteurs différents
 - entre groupes de zones géographiques différentes

Six pistes de réflexion

- ATH considère qu'il est nécessaire :
 - ✓ de préciser et d'harmoniser les concepts,
 - ✓ de renforcer l'importance des notes annexes au TFT,
 - ✓ d'encourager les référencements croisés entre le TFT et les autres composants des états financiers,
 - ✓ uniformiser les exigences en termes d'information à fournir,
 - ✓ définir des indicateurs-clés
 - ✓ recommander un niveau de détail minimum pour certaines notions

OBSERVATOIRE ATH

- Rendez vous sur www.observatoireath.com