

CHAPITRE 6

**LES LIMITES DE L'ANALYSE FINANCIÈRE**



## 1. INTRODUCTION

Les cinq premiers chapitres nous ont permis d'apprécier l'utilité de l'analyse financière pour des fins de gestion : mesure de la performance financière, évaluation des forces et des faiblesses de l'entreprise et des divers risques auxquels elle est confrontée, soit les risques d'exploitation, financier et d'insolvabilité.

Mais ce tour d'horizon ne saurait être complet sans un exposé traitant des limites de l'analyse de ratios. La connaissance de ces dernières augmente la valeur du travail de l'analyste en diminuant les risques de jugements erronés.

Ce sixième chapitre aborde les limites inhérentes à l'utilisation des états financiers dans le calcul des ratios. De façon plus précise, les points suivants sont couverts :

- limites occasionnées par l'utilisation de méthodes comptables différentes pour l'enregistrement de transactions de même nature;
- limites occasionnées par l'utilisation du principe de l'enregistrement au coût historique;
- limites occasionnées par la présence de subjectivité lors de l'évaluation de certains postes;
- limites occasionnées par l'utilisation de la comptabilité d'exercice.

En conclusion, nous abordons la notion de qualité des bénéfices en mentionnant un certain nombre de mises en garde permettant d'améliorer le diagnostic posé à l'aide de l'analyse classique de ratios.

## 2. LES LIMITES INHÉRENTES À L'UTILISATION DES ÉTATS FINANCIERS

### 2.1. L'utilisation de méthodes comptables différentes pour enregistrer des transactions de même nature

#### *À l'intérieur d'une même entreprise d'une année à l'autre*

Nous avons souligné l'importance d'une analyse financière comparative concernant les résultats financiers de plusieurs exercices afin de dégager des tendances profondes et de relativiser les valeurs obtenues pour chacun des ratios. Or certains postes des états financiers font l'objet d'un choix de méthode comptable et on peut changer de méthode d'un exercice financier à l'autre. Un seul changement de méthode peut avoir un impact sur plusieurs postes du bilan et de l'état des résultats. Tous les ratios faisant intervenir ces postes seront alors affectés et la comparaison temporelle pourra être faussée.

Les deux exemples de choix de méthodes comptables les plus connues sont sans doute les méthodes d'évaluation des stocks et de l'amortissement des immobilisations. D'autres postes peuvent par ailleurs faire l'objet d'un choix. C'est le cas de l'amortissement des actifs incorporels comme l'écart d'acquisition (achalandage), de l'amortissement des escomptes ou

primes sur émission d'obligations, de la constatation et de la mesure des instruments financiers dérivés, etc.

Selon la nature du changement, l'impact sur les ratios peut être d'importance non négligeable. Citons en exemple la société General Motors au premier trimestre de 1991. À partir de janvier 1991, la société a décidé de changer sa méthode de comptabilisation des pièces de rechange utilisées pour l'entretien général de la machinerie et de l'équipement, choisissant de les capitaliser et de les passer en charge au fur et à mesure de leur utilisation au lieu de les passer en charge au moment où elles sont engagées et payées. L'effet total sur les résultats du premier trimestre est une augmentation du bénéfice net de 303 millions de dollars ou du bénéfice par action (BPA) de 0,50 \$.

L'impact d'un changement de méthode d'évaluation des stocks peut s'avérer non négligeable. Comme la variation de stocks de l'exercice financier entre directement dans la détermination du bénéfice net par le biais du coût des ventes, tout ajustement à la hausse entraînera une augmentation du bénéfice alors que tout ajustement à la baisse aura l'effet contraire. En période d'inflation, un passage de PEPS (premier entré premier sorti) à DEPS (dernier entré premier sorti) devrait se refléter par une hausse du coût des ventes et une baisse du bénéfice net. L'effet sera contraire en période de déflation. Les ratios seront presque tous affectés : tous les ratios de rendement, les ratios de rotation des actifs, celui de rotation des stocks subissant l'impact le plus important et tous ceux découlant de l'analyse verticale de l'état des résultats. Les ratios de liquidité générale, de couverture des intérêts et d'endettement seront aussi affectés puisque les actifs à court terme, le BAI et le montant de l'avoir des actionnaires seront différents. Un coup d'œil aux états financiers de la Compagnie Impériale limitée nous apprend que son bénéfice net a connu une hausse de 173 millions de dollars en 1991 à la suite du changement de méthode d'évaluation des stocks de la méthode du coût moyen à la méthode DEPS. Soulignons que le prix du pétrole avait connu une baisse durant cette période<sup>1</sup>.

Évidemment, l'analyste n'est pas pris au dépourvu s'il a affaire à des états financiers vérifiés. Dans ce cas, les changements de méthodes comptables doivent faire l'objet d'une note aux états financiers et les chiffres de l'année antérieure doivent être redressés pour tenir compte de ces changements (voir *Manuel de l'ICCA*, chapitre 1506 « Modifications de conventions comptables », paragraphes .15 à .21). Une attention particulière doit cependant être apportée aux ratios calculés à partir d'états financiers d'années antérieures. Lorsqu'il n'est pas possible d'obtenir les redressements pour les années précédentes, l'évolution des valeurs prises par les ratios doit être interprétée avec prudence.

---

<sup>1</sup> Il convient de préciser qu'au Canada, le choix aux fins comptables entre PEPS et DEPS n'a pas d'effet sur les liquidités. En effet, seule la méthode PEPS est admise pour le calcul de l'impôt alors qu'aux États-Unis les deux méthodes sont permises. Jusqu'à tout récemment, les sociétés américaines devaient utiliser la même méthode pour fins fiscales que celle qui était présentée dans les états financiers. C'est la raison pour laquelle les sociétés américaines utilisent la méthode DEPS dans leurs états financiers alors que peu de sociétés canadiennes l'utilisent.

### *D'une entreprise à l'autre*

Nous avons abordé dès le premier chapitre les avantages des comparaisons sectorielles. À ce moment, nous avons mentionné certaines mises en garde quant à l'utilisation des ratios d'un concurrent ou d'un secteur pour fins de comparaison. Ces mises en garde avaient trait à l'impact sur les ratios de différences relatives aux dates de fin d'exercice, au degré de diversification des activités, à la taille des entreprises, etc. Nous ajoutons ici une autre mise en garde importante : interpréter avec beaucoup de prudence les comparaisons de ratios de sociétés utilisant des méthodes comptables différentes pour la comptabilisation de certains postes.

Ici encore, les exemples cités le plus souvent sont des méthodes différentes de comptabilisation des stocks et d'amortissement des immobilisations. Rappelons qu'en ce qui a trait aux méthodes d'évaluation des stocks, l'impact de l'utilisation de l'une ou l'autre des méthodes sera différent selon que l'on se trouve en période de forte inflation ou de forte déflation. Dans le premier cas, pour l'entreprise qui utilise la méthode PEPS, le stock de la fin aura une valeur supérieure, toutes choses égales par ailleurs, ce qui entraînera un bénéfice net plus élevé que pour l'entreprise utilisant DEPS comme méthode. En fait, avec DEPS, le bénéfice réalisé sur les marchandises en stock ne sera constaté qu'au moment de leur vente alors qu'avec PEPS, ce bénéfice est constaté immédiatement puisque le stock de la fin est évalué au prix le plus récent.

Un exemple de comparaison des résultats financiers de deux entreprises utilisant des méthodes comptables différentes d'évaluation des stocks en période de forte inflation et de forte déflation est présenté à l'annexe 1 de ce chapitre.

D'autres situations peuvent également rendre difficiles les comparaisons entre entreprises. Citons comme exemple la comptabilisation des contrats de location comme location-exploitation ou location-acquisition. Dans le premier cas, seule une charge de location apparaîtra à l'état des résultats alors que dans le deuxième, on verra apparaître un actif et un passif au bilan et des charges d'intérêts et d'amortissement à l'état des résultats. Pourtant, les conditions de deux contrats comptabilisés de façon différente peuvent être similaires sous plusieurs aspects – même versement initial, versements mensuels semblables – et différer uniquement quant aux conditions prévalant à l'expiration du bail. Si tel est le cas, l'entreprise devant comptabiliser le contrat comme location-acquisition présentera un taux d'endettement plus élevé et, donc, un risque d'insolvabilité plus élevé alors que, dans les faits, ses obligations financières sont les mêmes que celles comptabilisant le contrat comme une location-exploitation.

Pour plus de détails concernant les différentes méthodes de comptabilisation des contrats de location, on peut consulter le chapitre 3065 « Contrats de location » du *Manuel de l'ICCA*. On y trouvera les conditions qui justifient l'application de l'une ou l'autre des méthodes de comptabilisation des contrats de location de même qu'une illustration détaillée faisant état de leurs conséquences sur les différents postes des états financiers.

## 2.2. L'utilisation du principe de l'enregistrement au coût historique

Pour la majorité des entreprises, l'enregistrement des opérations doit se faire au coût historique (*Manuel de l'ICCA*, chapitre 1000 « Fondements conceptuels des états financiers », paragraphes .53 et .54). L'avantage évident de l'existence de cette règle de mesure est l'objectivité. Prenons comme exemple le cas d'un immeuble acquis en 1992 au coût de 250 000 \$. Selon le principe de l'enregistrement au coût historique, cet immeuble sera inscrit à l'actif pour un montant de 250 000 \$ lors de son acquisition, soit son coût à l'origine. La logique est la suivante : le fait d'avoir accepté de déboursier 250 000 \$ pour acquérir l'immeuble est une confirmation d'une juste valeur de 250 000 \$ au moment de son acquisition. Il faut évidemment que le vendeur et l'acheteur ne soient liés d'aucune façon pour que le montant de l'opération soit considéré comme une indication de cette juste valeur. L'immeuble continuera d'être inscrit à son coût d'origine pour tous les exercices subséquents à moins que ne survienne une baisse de valeur jugée permanente, auquel cas l'entreprise doit enregistrer la baisse de valeur. Cette façon de faire a deux conséquences majeures.

La *première* est que la valeur comptable des actifs au bilan ne constitue pas un reflet de leur valeur sur le marché. Prenons l'exemple de l'immeuble acquis au coût de 250 000 \$. S'il subit une baisse permanente de valeur, cette dernière sera enregistrée aux livres. Par contre, s'il connaît une hausse de valeur, le gain découlant de cette dernière ne sera reconnu dans les livres que lors de sa disposition. On ne peut donc s'attendre à ce que la somme des actifs représente la valeur marchande des actifs de l'entreprise. En principe, il est loisible de croire que cette dernière correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs que les actifs pourront générer. La valeur marchande est donc tournée vers l'avenir alors que la valeur comptable est orientée principalement sur le passé<sup>2</sup>. Cette constatation nous amène encore plus loin. Si le total des actifs ne représente pas leur valeur marchande, la valeur nette comptable (actifs totaux moins passifs, donc avoir des actionnaires) n'est pas égale à la valeur marchande de la part des propriétaires dans l'entreprise. Cela signifie que le rendement comptable de l'avoir des actionnaires ne peut être comparé à un rendement au marché. En effet, le rendement comptable de l'avoir, qui mesure le rendement des propriétaires, se calcule comme suit :

$$\frac{\text{Bénéfice net}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

<sup>2</sup> C'est un peu comme conduire une automobile. Il est préférable de regarder devant soi plutôt que dans le rétroviseur. Il est évident que la valeur marchande est préférable au coût d'origine. L'histoire a donné une leçon aux comptables. Dans les années 20, durant la grande euphorie du marché financier où tout était à la hausse, les comptables ont utilisé les valeurs marchandes pour mesurer et présenter les actifs dans les états financiers des entreprises. Ils ont été mis en cause pour avoir surévalué les entreprises et ont dû assumer leur part de responsabilité à la suite du crash financier qui a suivi. Une tentative du recours aux valeurs marchandes a été faite dans les années 80 mais a été abandonnée lorsque l'inflation est tombée à un niveau acceptable.

et représente le rapport de deux valeurs comptables faisant intervenir *le coût historique*, à la fois au niveau du bénéfice net (déterminé en partie à partir de charges historiques comme l'amortissement) et au niveau de l'avoir des actionnaires. Le rendement réel des propriétaires (ou le rendement au marché) fait intervenir quant à lui les sommes reçues durant la période ainsi que l'augmentation de la valeur marchande pour la période. De façon générale, le rendement réel réalisé par un détenteur d'actions se calcule comme suit :

$$\frac{D_1 + (VM_1 - VM_0)}{VM_0}$$

où :  $D_1$  = dividendes versés pour une action à la période 1

$VM_1$  = valeur marchande de l'action au temps 1

$VM_0$  = valeur marchande de l'action au temps 0

On constate que le rendement réel fait intervenir à la fois les *flux monétaires reçus* du fait de la détention des titres de propriété et la valeur marchande de l'action à la période 1 qui, elle, devrait dépendre de la valeur actualisée des *flux futurs* que la détention de l'action procurera à son propriétaire. Il ne saurait être question, donc, de comparer le rendement comptable de l'avoir au rendement réel réalisé par un actionnaire, non plus que l'on pourra comparer le rendement comptable au rendement pouvant être réalisé sur les bons du Trésor, par exemple. Cette situation fait ressortir l'importance de n'attribuer que peu de signification aux valeurs absolues prises par chacun des ratios d'une entreprise mais plutôt de procéder à leur interprétation en comparant leur évolution dans le temps.

La *deuxième* conséquence est que le bilan ne fera apparaître que les actifs et les passifs dont le coût n'est pas nul à l'origine. Les positions d'acheteur ou de vendeur dans des contrats à terme sont un bon exemple d'une telle situation. En effet, lorsqu'une entreprise prend une position d'acheteur (positive) ou de vendeur (négative) dans de tels contrats, leur valeur (et donc leur coût d'acquisition) est nulle de sorte qu'aucun actif ou passif n'est inscrit aux livres. Par ailleurs, dès que les prix des actifs sous-jacents dont les contrats sont l'objet évoluent à la hausse ou à la baisse, ces derniers prennent soit une valeur positive (actif), soit une valeur négative (passif). Or, selon le principe de l'enregistrement au coût, aucune entrée ne sera faite aux livres en fin d'exercice pour refléter l'existence de ces actifs ou ces passifs qui existent pourtant bel et bien. Tous les ratios faisant intervenir les postes de l'actif et du passif, le ratio d'endettement entre autres, seront affectés.

### 2.3. La présence de subjectivité lors de l'évaluation de certains postes

Plusieurs postes aux états financiers sont déterminés à la suite d'un jugement posé par certaines personnes sur une ou plusieurs situations. C'est le cas, entre autres, de toutes les provisions.

À combien devrait s'établir la provision pour créances douteuses? La portion des comptes que l'on juge douteux peut être basée, bien sûr, sur l'expérience passée mais le passé n'est pas garant

du futur. Or le montant de la provision de l'exercice aura un impact sur le bénéfice net et sur la valeur nette des comptes clients. Tous les ratios faisant intervenir le BAII, le bénéfice net, les comptes clients, l'actif à court terme, l'actif total et l'avoir des actionnaires seront donc affectés.

La provision pour créances douteuses, bien qu'elle soit citée très souvent, n'est pas le seul montant faisant l'objet d'une provision en fin d'exercice. Les entreprises établissent des provisions pour les stocks désuets, les garanties, les litiges en cours et futurs, etc. Toutes ces provisions affectent à la baisse l'état des résultats de l'exercice (ou à la hausse s'il s'agit de la radiation d'une provision déjà aux livres) et auront un impact sur les tendances temporelles qui se dégagent de l'analyse de ratios si leur proportion varie par rapport au chiffre d'affaires au fil des années.

L'établissement de la valeur d'autres postes fait également intervenir le jugement de la direction. Par exemple, la détermination de la charge découlant d'un régime de retraite nécessite, entre autres, le choix d'un taux d'intérêt. Ce dernier sert dans le calcul des intérêts prévus sur la valeur actuarielle des prestations ainsi que des intérêts gagnés sur l'actif de la caisse de retraite. Il aura donc un impact à la hausse ou à la baisse sur la charge de l'exercice et le bénéfice de l'exercice en sera affecté. Le chapitre 3461 du *Manuel de l'ICCA* « Avantages sociaux futurs » fournit en annexe un exemple détaillé de calcul de la charge de retraite apparaissant à l'état des résultats. Cet exemple permet de notamment constater l'importance du taux d'intérêt choisi.

L'existence de ces *zones grises* a donné naissance à une pratique appelée *lissage des bénéfices*. Cette dernière fait référence à la tendance qu'auraient certaines entreprises à jouer sur la valeur de ces postes subjectifs d'une année à l'autre dans le but de réduire non pas le montant cumulé des bénéfices sur un ensemble de périodes mais plutôt leur variabilité. On comprend évidemment que, variabilité des bénéfices étant synonyme de risque (voir chapitre 2), certaines entreprises soient tentées de l'éliminer à partir de certaines manipulations comptables. La presse financière anglophone possède un vocabulaire qui en dit long sur les intentions des entreprises. Citons les expressions *manipulating profits*, *creative accounting*, *cooking the books*, *taking the big bath*, *the clean sweep* ou *clearing the decks* dont les trois dernières, qu'on peut englober sous l'expression « nettoyage du bilan », font allusion à la situation d'une entreprise qui connaît une mauvaise année et qui en profite pour passer aux livres plusieurs pertes découlant de radiations par exemple. La logique est la suivante : un peu plus ou un peu moins n'est pas très important; autant taxer l'exercice au maximum, l'année suivante n'en paraîtra que meilleure.

Il existe par ailleurs peu d'études scientifiques menées sur ce thème qui permettent de mesurer l'étendue de ces pratiques.



#### 2.4. L'utilisation de la comptabilité d'exercice

L'utilisation de la comptabilité d'exercice amène les entreprises à constater l'effet des opérations et des faits dans l'exercice au cours duquel les opérations ont été réalisées ou les faits se sont produits, qu'il y ait eu ou non transfert d'une contrepartie en espèces ou d'une autre contrepartie équivalente<sup>3</sup>. Cette façon de faire a comme conséquence majeure d'éloigner le bénéfice net des flux de trésorerie générés par l'exploitation.

C'est la comptabilité d'exercice qui nous amène à inscrire les ventes même si elles n'ont pas donné lieu à un encaissement et à ne pas tenir compte des stocks non vendus en fin d'exercice dans les charges, même s'ils ont été payés. C'est elle aussi qui demande d'amortir sur plusieurs exercices le coût d'un actif dont les avantages s'étendent sur plus d'un exercice et de reconnaître, par le moyen d'une provision, les frais estimés qui pourraient découler d'un litige qui a eu cours durant l'exercice.

Loin de nous l'idée de contester la pertinence de la méthode de la comptabilité d'exercice. Il faut tout de même être conscient des limites qu'elle impose à l'analyse de ratios, plus particulièrement en ce qui a trait à la mesure du risque d'insolvabilité.

En conséquence, les ratios de couverture mesurés avec les bénéfices doivent être interprétés avec prudence. En fait, ils ont avantage à être calculés à l'aide des flux de trésorerie générés par l'exploitation, soit avant intérêts et impôts exigibles pour ce qui est de la couverture des intérêts, soit nets des intérêts et impôts exigibles pour ce qui est de la couverture des versements de capital. Le chapitre 5 traite en détail de l'état des flux de trésorerie dans lequel on retrouve les flux générés par l'exploitation.

L'application de la comptabilité d'exercice et du principe de rapprochement des produits et charges justifie également l'application de la méthode du report d'impôt pour la comptabilisation de l'impôt sur le revenu. Cette façon de faire est à l'origine d'un poste au bilan intitulé « Impôts futurs ». Comme ce dernier résulte de l'existence d'écarts temporaires entre le revenu comptable et le revenu imposable et que ces écarts sont en général positifs (le revenu comptable est supérieur au revenu imposable), l'impôt futur apparaît généralement au passif du bilan. Pourtant, ce poste n'entraîne aucune obligation financière de la part de l'entreprise. Ce passif n'a aucune échéance prédéterminée, aucun versement de type contractuel n'y est rattaché et aucun paiement d'intérêt n'est dû périodiquement. Par conséquent, son inclusion à titre de dette dans le calcul du taux d'endettement a donc pour effet de hausser et d'augmenter la perception du risque d'insolvabilité. Tous les postes du passif devraient donc être examinés afin de faire ressortir leur véritable nature et le ratio d'endettement devrait être interprété en conséquence.

---

<sup>3</sup>. *Manuel de l'ICCA*, chapitre 1000, paragraphe .46, page 110.

Bien que nous ayons examiné de façon plus précise le cas de l'impôt futur, il faut être conscient qu'il ne s'agit pas du seul élément de passif qui ne représente pas nécessairement une dette véritable. Le cas des produits reportés en est un bel exemple. Une entreprise qui perçoit les sommes d'argent relatives à la vente d'un bien ou d'un service avant que le bien ou le service soit livré devra inscrire au passif du bilan un produit reporté. Cette situation se produit, entre autres, dans les sociétés productrices de gaz naturel. Étant donné le mode de livraison par gazoduc, on comprend que le client paie à l'avance le produit qui sera livré dès qu'il sera produit. Dans ces circonstances, compter le produit reporté comme une dette qui a un effet à la hausse sur le ratio d'endettement serait une erreur puisque, sur le plan des liquidités, cette situation constitue un avantage pour l'entreprise. La plupart des gens souhaiteraient être payés à l'avance plutôt que d'attendre 30 à 60 jours pour recevoir les sommes dues.

La même mise en garde s'applique aux postes d'actif. Certains ne représentent pas vraiment un actif avec valeur de revente mais plutôt une « charge en attente ». Ils sont le miroir des produits reportés au passif, soit les frais payés d'avance. Plusieurs analystes les excluent des actifs à court terme dans le calcul du ratio de liquidité générale et de liquidité restreinte.

Bien que, dans un premier temps, l'on songe aux conséquences de la comptabilité d'exercice sur la mesure du risque d'insolvabilité, il ne faut pas perdre de vue que le bénéfice net, qui n'est pas synonyme de flux de trésorerie générés par l'exploitation, est utilisé dans le calcul de tous les ratios de rendement (rendement de l'exploitation, rendement des actifs, rendement de l'avoir). Comme un bénéfice net élevé n'est pas nécessairement synonyme d'entrées de fonds, il se peut que le message transmis par ces ratios soit biaisé en ce qui a trait à la mesure du rendement de l'entreprise. Par conséquent, toute analyse classique de ratios, pour être complète, doit inclure une étude de l'état des flux de trésorerie dans le but de confirmer ou non le diagnostic posé à l'aide de cette analyse classique. Ce point a été abordé de façon plus précise au chapitre 5.

### **3. CONCLUSION : UN GUIDE POUR MESURER LA QUALITÉ DES BÉNÉFICES**

Dans ce chapitre, nous avons examiné les limites de l'analyse de ratios inhérentes à l'utilisation des états financiers. Nous avons vu que bon nombre d'éléments peuvent influencer sur l'image qui nous est transmise par ces derniers. Entre autres, les comparaisons interentreprises peuvent s'en trouver affectées. Cependant, au-delà de ce type de difficultés, le point soulevé dans ce chapitre est celui de la qualité des bénéfices.

L'analyste doit être en mesure de juger si les bénéfices qui lui sont rapportés sont des bénéfices de qualité. Nous verrons dans le prochain chapitre que les bénéfices de qualité sont ceux auxquels on peut d'abord et avant tout associer des flux de trésorerie. L'examen de l'état des flux de trésorerie donnera une image plus complète de l'entreprise et renseignera sur la qualité des bénéfices. De même, l'examen des notes aux états financiers, notamment celles faisant état des principales conventions comptables et des modifications de conventions comptables, permettra de détecter bon nombre de situations potentiellement problématiques pour l'analyste. Néanmoins, il peut être intéressant de scruter systématiquement les états financiers afin de ne négliger aucun détail qui pourrait s'avérer important.

## ANNEXE 1

Illustration des impacts sur les états financiers découlant de l'utilisation de méthodes différentes de comptabilisation des stocks

L'exemple qui suit illustre l'impact de l'utilisation de deux méthodes différentes de comptabilisation des stocks, PEPS et DEPS, sur l'état des résultats, le bilan et certains ratios selon que l'on fait face à une augmentation (cas 1) ou à une diminution (cas 2) du prix de vente du produit de 8 % et du coût d'achat des marchandises de 10 %.

Les hypothèses apparaissent au début de chacun des cas. Elles sont très simplificatrices, dans le but d'illustrer précisément l'impact de chacune des méthodes sur les divers ratios. Les commentaires suivent les tableaux illustrant chaque cas.

**CAS 1 - Exemple de l'impact des variations de prix en période d'inflation forte avec PEPS - Quantités vendues stables**

<b>Hypothèses</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Début des opérations le premier janvier 2001					
Fin des opérations le 31 décembre 2005					
Prix de vente	10,8 \$	10,8 \$	10,8 \$	10,0 \$	10,0 \$
Coût d'achat unitaire	8,8 \$	8,8 \$	8,8 \$	8,0 \$	8,0 \$
Quantité en stock - fin d'année	0	15	15	15	15
Quantité vendue	100	100	100	100	100
Charges d'exploitation	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$
Charges financières	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$
Taux d'imposition (PEPS pour fins fiscales)	40%	40%	40%	40%	40%
Variations du prix de vente ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	8%	0%	0%
Variations du coût d'achat unitaire ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	10%	0%	0%
Taux de distribution des bénéfices	100%	100%	100%	100%	100%

<b>État des résultats et des bénéfices non répartis</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires	<u>1 080</u> \$	<u>1 080</u> \$	<u>1 080</u> \$	<u>1 000</u> \$	<u>1 000</u> \$
Coût des marchandises vendues					
Stock initial	132	132	120	120	0
Achats	748	880	880	800	920
<i>Moins</i> : Stock final	<u>0</u>	<u>-132</u>	<u>-132</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>
	<u>880</u>	<u>880</u>	<u>868</u>	<u>800</u>	<u>800</u>
Bénéfice brut	200	200	212	200	200
Charges d'exploitation	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>
Bénéfice d'exploitation	125	125	137	125	125
Charges financières	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>
Bénéfice avant impôts	100	100	112	100	100
Impôts sur le revenu	<u>40</u>	<u>40</u>	<u>45</u>	<u>40</u>	<u>40</u>
Bénéfice net	60	60	67	60	60
Solde initial des bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
<i>Moins</i> : Dividendes	<u>-60</u>	<u>-60</u>	<u>-67</u>	<u>-60</u>	<u>-60</u>
Solde final des bénéfices non répartis	<u><u>0</u></u> \$	<u><u>0</u></u> \$	<u><u>0</u></u> \$	<u><u>0</u></u> \$	<u><u>0</u></u> \$

**État des flux de trésorerie(méthode directe)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires encaissé	1 080 \$	1 080 \$	1 080 \$	1 000 \$	1 000 \$
Achats payés	-748	-880	-880	-800	-920
Charges d'exploitatioin payées	-75	-75	-75	-75	-75
Charges financières payées	-25	-25	-25	-25	-25
Impôts sur le revenu payés	-40	-40	-45	-40	-40
Flux nets avant paiement des dividendes	192	60	55	60	-60
Dividendes versés	-60	-60	-67	-60	-60
Augmentation (diminution) de l'exercice	132	0	-12	0	-120
Solde initial de la caisse	18	18	30	30	150
Solde final de la caisse	<u>150 \$</u>	<u>18 \$</u>	<u>18 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>

**Bilan**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Caisse	150 \$	18 \$	18 \$	30 \$	30 \$
Stocks	0	132	132	120	120
Autres actifs	350	350	350	350	350
Total des actifs	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Passifs	250	250	250	250	250
Avoir des actionnaires					
Capital-action	250	250	250	250	250
Bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>
Total du passif et de l'avoir des actionnaires	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>

**Ratios**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Marge brute	18,5%	18,5%	19,6%	20,0%	20,0%
Marge d'exploitation	11,6%	11,6%	12,7%	12,5%	12,5%
Marge nette	5,6%	5,6%	6,2%	6,0%	6,0%
Rotation des actifs	2,16	2,16	2,16	2,00	2,00
Délai d'écoulement des stocks	s.o.	44,61	44,61	43,80	43,80
Rendement des actifs avant intérêts et impôts	25,0%	25,0%	27,4%	25,0%	25,0%
Rendement des actifs	12,0%	12,0%	13,4%	12,0%	12,0%
Rendement de l'avoir	24,0%	24,0%	26,9%	24,0%	24,0%

**CAS 1 - Exemple de l'impact des variations de prix en période d'inflation forte avec DEPS - Quantités vendues stables**

<b>Hypothèses</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Début des opérations le premier janvier 2001					
Fin des opérations le 31 décembre 2005					
Prix de vente	10,8 \$	10,8 \$	10,8 \$	10,0 \$	10,0 \$
Coût d'achat unitaire	8,8 \$	8,8 \$	8,8 \$	8,0 \$	8,0 \$
Quantité en stock - fin d'année	0	15	15	15	15
Quantité vendue	100	100	100	100	100
Charges d'exploitation	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$
Charges financières	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$
Taux d'imposition (PEPS pour fins fiscales)	40%	40%	40%	40%	40%
Variations du prix de vente ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	8%	0%	0%
Variations du coût d'achat unitaire ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	10%	0%	0%
Taux de distribution des bénéfices	100%	100%	100%	100%	100%

<b>État des résultats et des bénéfices non répartis</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires	<u>1 080 \$</u>	<u>1 080 \$</u>	<u>1 080 \$</u>	<u>1 000 \$</u>	<u>1 000 \$</u>
Coût des marchandises vendues					
Stock initial	120	120	120	120	0
Achats	748	880	880	800	920
Moins : Stock final	<u>0</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>
	<u>868</u>	<u>880</u>	<u>880</u>	<u>800</u>	<u>800</u>
Bénéfice brut	212	200	200	200	200
Charges d'exploitation	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>
Bénéfice d'exploitation	137	125	125	125	125
Charges financières	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>
Bénéfice avant impôts	112	100	100	100	100
Impôts sur le revenu	<u>40</u>	<u>40</u>	<u>45</u>	<u>40</u>	<u>40</u>
Bénéfice net	72	60	55	60	60
Solde initial des bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
Moins : Dividendes	<u>-72</u>	<u>-60</u>	<u>-55</u>	<u>-60</u>	<u>-60</u>
Solde final des bénéfices non répartis	<u><u>0 \$</u></u>	<u><u>0 \$</u></u>	<u><u>0 \$</u></u>	<u><u>0 \$</u></u>	<u><u>0 \$</u></u>

**État des flux de trésorerie(méthode directe)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires encaissé	1 080 \$	1 080 \$	1 080 \$	1 000 \$	1 000 \$
Achats payés	-748	-880	-880	-800	-920
Charges d'exploitatioin payées	-75	-75	-75	-75	-75
Charges financières payées	-25	-25	-25	-25	-25
Impôts sur le revenu payés	-40	-40	-45	-40	-40
Flux nets avant paiement des dividendes	192	60	55	60	-60
Dividendes versés	-72	-60	-55	-60	-60
Augmentation (diminution) de l'exercice	120	0	0	0	-120
Solde initial de la caisse	30	30	30	30	150
Solde final de la caisse	<u>150 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>

**Bilan**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Caisse	150 \$	30 \$	30 \$	30 \$	30 \$
Stocks	0	120	120	120	120
Autres actifs	350	350	350	350	350
Total des actifs	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Passifs	250	250	250	250	250
Avoir des actionnaires					
Capital-action	250	250	250	250	250
Bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>
Total du passif et de l'avoir des actionnaires	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>

**Ratios**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Marge brute	19,6%	18,5%	18,5%	20,0%	20,0%
Marge d'exploitation	12,7%	11,6%	11,6%	12,5%	12,5%
Marge nette	6,7%	5,6%	5,1%	6,0%	6,0%
Rotation des actifs	2,16	2,16	2,16	2,00	2,00
Délai d'écoulement des stocks	s.o.	40,56	40,56	43,80	43,80
Rendement des actifs avant intérêts et impôts	27,4%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Rendement des actifs	14,4%	12,0%	11,0%	12,0%	12,0%
Rendement de l'avoir	28,8%	24,0%	22,1%	24,0%	24,0%

### *Commentaires sur le cas 1*

On remarque que, en utilisant la méthode DEPS, on retarde le moment de la constatation dans les bénéfices du gain réalisé sur les marchandises en stock jusqu'au moment où l'on dispose de ces stocks (bénéfice brut de 212 \$ en 2003 avec PEPS et de 212 \$ en 2005 avec DEPS). De plus, comme la méthode DEPS n'est pas reconnue pour fins fiscales, le bénéfice net chute avec DEPS en 2003 puisqu'il faut payer des impôts sur la base du bénéfice PEPS qui, lui, est plus élevé.

Dans le cas de l'utilisation de la méthode PEPS, l'évaluation des stocks au prix unitaire le plus récent a pour conséquence de réduire les charges de l'exercice du montant du gain sur les stocks. C'est cette situation qui a fait dire à certains, au début des années 80, durant la période de forte inflation que le Canada a connu, que le fisc, en refusant la méthode d'évaluation DEPS pour les fins du calcul du bénéfice imposable, taxait un « profit d'inventaire ».

Plusieurs des ratios dégagés de l'état des résultats sont donc affectés : marge brute, marge d'exploitation, marge nette. De la même façon, les ratios de rendement le sont également ainsi que celui d'écoulement des stocks. L'impact sera plus ou moins important selon que les variations de prix seront importantes ou non.

En ce qui a trait aux ratios, soulignons qu'on a l'impression que la situation s'améliore avec la méthode PEPS en 2003; ce n'est qu'une impression puisque les divers ratios de rendement retrouvent leur niveau initial à partir de 2004. Avec DEPS, on constate plutôt une baisse de performance en 2003. Cette dernière est réelle puisqu'il y a augmentation de la facture d'impôt de 5 \$ alors que les autres flux générés par à l'exploitation ne se sont pas modifiés.

En effet, si on reconstitue l'évolution des encaissements et des décaissements relatifs à l'exploitation en 2002 et 2003 (qui sont les mêmes, peu importe la méthode de comptabilisation choisie), on constate que la baisse de rendement de l'exercice est réelle, comme le laisse voir la méthode DEPS. Avec cette méthode, la hausse de performance survient en 2005 au moment où est finalement reconnue l'augmentation de valeur des stocks, soit au moment de leur revente.

Autre observation d'importance et qui semble en contradiction avec l'affirmation précédente à savoir que les encaissements et les décaissements relatifs à l'exploitation sont les mêmes peu importe la méthode de comptabilisation choisie : le niveau d'encaisse n'est plus le même selon la méthode utilisée (18 \$ avec PEPS et 30 \$ avec DEPS).

C'est la politique de dividende qui est responsable de cette situation. En effet, cette dernière est établie non pas en fonction des flux de trésorerie générés par l'exploitation mais bien en fonction des bénéfices. Les dividendes versés s'élèvent donc à 67 \$ dans le premier cas (méthode PEPS) alors qu'ils totalisent uniquement 55 \$ dans le deuxième cas (méthode DEPS). C'est ce qui explique que le solde en caisse tombe à 18 \$ avec PEPS (flux avant dividendes de 55 \$ moins des dividendes de 67 \$) et qu'il demeure stable à 30 \$ avec DEPS (flux avant dividendes de 55 \$ moins des dividendes de 55 \$). Cet exemple fait donc ressortir l'importance de comparer des *choses comparables*. Il met la méthode d'évaluation des stocks en évidence mais bon nombre d'autres postes sont influencés par un choix de méthodes comptables, comme nous le mentionnons dans ce chapitre.



**CAS 2 - Exemple de l'impact des variations de prix en période de forte déflation avec PEPS - Quantités vendues stables**

<b>Hypothèses</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Début des opérations le premier janvier 2001					
Fin des opérations le 31 décembre 2005					
Prix de vente	9,2 \$	9,2 \$	9,2 \$	10,0 \$	10,0 \$
Coût d'achat unitaire	7,2 \$	7,2 \$	7,2 \$	8,0 \$	8,0 \$
Quantité en stock - fin d'année	0	15	15	15	15
Quantité vendue	100	100	100	100	100
Charges d'exploitation	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$
Charges financières	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$
Taux d'imposition (PEPS pour fins fiscales)	40%	40%	40%	40%	40%
Variations du prix de vente ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	-8%	0%	0%
Variations du coût d'achat unitaire ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	-10%	0%	0%
Taux de distribution des bénéfices	100%	100%	100%	100%	100%

<b>État des résultats et des bénéfices non répartis</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires	920 \$	920 \$	920 \$	1 000 \$	1 000 \$
Coût des marchandises vendues					
Stock initial	108	108	120	120	0
Achats	612	720	720	800	920
Moins : Stock final	0	-108	-108	-120	-120
	<u>720</u>	<u>720</u>	<u>732</u>	<u>800</u>	<u>800</u>
Bénéfice brut	200	200	188	200	200
Charges d'exploitation	75	75	75	75	75
Bénéfice d'exploitation	125	125	113	125	125
Charges financières	25	25	25	25	25
Bénéfice avant impôts	100	100	88	100	100
Impôts sur le revenu	40	40	35	40	40
Bénéfice net	60	60	53	60	60
Solde initial des bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
Moins : Dividendes	-60	-60	-53	-60	-60
Solde final des bénéfices non répartis	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>

**État des flux de trésorerie(méthode directe)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires encaissé	920 \$	920 \$	920 \$	1 000 \$	1 000 \$
Achats payés	-612	-720	-720	-800	-920
Charges d'exploitain payées	-75	-75	-75	-75	-75
Charges financières payées	-25	-25	-25	-25	-25
Impôts sur le revenu payés	-40	-40	-35	-40	-40
Flux nets avant paiement des dividendes	168	60	65	60	-60
Dividendes versés	-60	-60	-53	-60	-60
Augmentation (diminution) de l'exercice	108	0	12	0	-120
Solde initial de la caisse	42	42	30	30	150
Solde final de la caisse	<u>150 \$</u>	<u>42 \$</u>	<u>42 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>

**Bilan**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Caisse	150 \$	42 \$	42 \$	30 \$	30 \$
Stocks	0	108	108	120	120
Autres actifs	350	350	350	350	350
Total des actifs	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Passifs	250	250	250	250	250
Avoir des actionnaires					
Capital-action	250	250	250	250	250
Bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
Total du passif et de l'avoir des actionnaires	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>

**Ratios**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Marge brute	21,7%	21,7%	20,4%	20,0%	20,0%
Marge d'exploitation	13,6%	13,6%	12,3%	12,5%	12,5%
Marge nette	6,5%	6,5%	5,7%	6,0%	6,0%
Rotation des actifs	1,84	1,84	1,84	2,00	2,00
Délai d'écoulement des stocks	s.o.	42,85	42,85	43,80	43,80
Rendement des actifs avant intérêts et impôts	25,0%	25,0%	22,6%	25,0%	25,0%
Rendement des actifs	12,0%	12,0%	10,6%	12,0%	12,0%
Rendement de l'avoir	24,0%	24,0%	21,1%	24,0%	24,0%

**CAS 2 - Exemple de l'impact des variations de prix en période de forte déflation avec DEPS - Quantités vendues stables**

<b>Hypothèses</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Début des opérations le premier janvier 2001					
Fin des opérations le 31 décembre 2005					
Prix de vente	9,2 \$	9,2 \$	9,2 \$	10,0 \$	10,0 \$
Coût d'achat unitaire	7,2 \$	7,2 \$	7,2 \$	8,0 \$	8,0 \$
Quantité en stock - fin d'année	0	15	15	15	15
Quantité vendue	100	100	100	100	100
Charges d'exploitation	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$	75 \$
Charges financières	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$	25 \$
Taux d'imposition (PEPS pour fins fiscales)	40%	40%	40%	40%	40%
Variations du prix de vente ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	-8%	0%	0%
Variations du coût d'achat unitaire ayant lieu le premier jour de l'année	0%	0%	-10%	0%	0%
Taux de distribution des bénéfices	100%	100%	100%	100%	100%

<b>État des résultats et des bénéfices non répartis</b>					
	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires	<u>920 \$</u>	<u>920 \$</u>	<u>920 \$</u>	<u>1 000 \$</u>	<u>1 000 \$</u>
Coût des marchandises vendues					
Stock initial	120	120	120	120	0
Achats	612	720	720	800	920
Moins : Stock final	<u>0</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>	<u>-120</u>
	<u>732</u>	<u>720</u>	<u>720</u>	<u>800</u>	<u>800</u>
Bénéfice brut	188	200	200	200	200
Charges d'exploitation	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>	<u>75</u>
Bénéfice d'exploitation	113	125	125	125	125
Charges financières	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>	<u>25</u>
Bénéfice avant impôts	88	100	100	100	100
Impôts sur le revenu	<u>40</u>	<u>40</u>	<u>35</u>	<u>40</u>	<u>40</u>
Bénéfice net	48	60	65	60	60
Solde initial des bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
Moins : Dividendes	<u>-48</u>	<u>-60</u>	<u>-65</u>	<u>-60</u>	<u>-60</u>
Solde final des bénéfices non répartis	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>	<u>0 \$</u>

**État des flux de trésorerie(méthode directe)**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Chiffre d'affaires encaissé	920 \$	920 \$	920 \$	1 000 \$	1 000 \$
Achats payés	-612	-720	-720	-800	-920
Charges d'exploitatin payées	-75	-75	-75	-75	-75
Charges financières payées	-25	-25	-25	-25	-25
Impôts sur le revenu payés	-40	-40	-35	-40	-40
Flux nets avant paiement des dividendes	168	60	65	60	-60
Dividendes versés	-48	-60	-65	-60	-60
Augmentation (diminution) de l'exercice	120	0	0	0	-120
Solde initial de la caisse	30	30	30	30	150
Solde final de la caisse	<u>150 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>	<u>30 \$</u>

**Bilan**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Caisse	150 \$	30 \$	30 \$	30 \$	30 \$
Stocks	0	120	120	120	120
Autres actifs	350	350	350	350	350
Total des actifs	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>500</u>
Passifs	250	250	250	250	250
Avoir des actionnaires					
Capital-action	250	250	250	250	250
Bénéfices non répartis	0	0	0	0	0
Total du passif et de l'avoir des actionnaires	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>	<u>500 \$</u>

**Ratios**

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Marge brute	20,4%	21,7%	21,7%	20,0%	20,0%
Marge d'exploitation	12,3%	13,6%	13,6%	12,5%	12,5%
Marge nette	5,2%	6,5%	7,0%	6,0%	6,0%
Rotation des actifs	1,84	1,84	1,84	2,00	2,00
Délai d'écoulement des stocks	s.o.	47,61	47,61	43,80	43,80
Rendement des actifs avant intérêts et impôts	22,6%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Rendement des actifs	9,6%	12,0%	13,0%	12,0%	12,0%
Rendement de l'avoir	19,2%	24,0%	25,9%	24,0%	24,0%

### *Commentaires sur le cas 2*

La situation est inversée en période de déflation forte selon que l'on utilise PEPS ou DEPS. En effet, avec la méthode DEPS, on retarde le moment de la constatation dans les bénéfices de la perte réalisée sur les marchandises en stock jusqu'au moment où l'on dispose de ces stocks (bénéfice brut de 188 \$ en 2003 avec PEPS et de 188 \$ en 2005 avec DEPS). De plus, comme la méthode DEPS n'est pas reconnue pour fins fiscales, le bénéfice net augmente avec DEPS en 2003 puisque la charge d'impôts est calculée sur la base du bénéfice PEPS qui, lui, est plus faible.

Dans le cas de l'utilisation de PEPS, l'évaluation des stocks au prix unitaire le plus récent a pour conséquence d'augmenter les charges de l'exercice du montant de la perte sur les marchandises en stock.

Plusieurs des ratios dégagés de l'état des résultats sont donc affectés : marge brute, marge d'exploitation, marge nette. De la même façon, les ratios de rendement le sont également ainsi que celui d'écoulement des stocks. L'impact sera plus ou moins important selon que les variations de prix seront importantes ou non.

En ce qui a trait aux ratios, soulignons qu'on a l'impression que la situation se détériore avec la méthode PEPS en 2003; ce n'est qu'une impression puisque les divers ratios de rendement retrouvent leur niveau initial à partir de 2004. Avec DEPS, on constate plutôt une hausse de la performance en 2003. Cette dernière est réelle puisqu'il y a diminution de la facture d'impôt de 5 \$ alors que les autres flux générés par l'exploitation ne se sont pas modifiés.

Si on reconstitue l'évolution des encaissements et des décaissements relatifs à l'exploitation en 2002 et 2003 (qui sont les mêmes, peu importe la méthode de comptabilisation choisie), on constate que la hausse de rendement de l'exercice est réelle, comme le laisse voir la méthode DEPS. Avec cette méthode, la baisse de performance survient en 2005 au moment où est finalement reconnue la diminution de valeur des stocks, c'est-à-dire au moment de leur revente.

On peut faire la même observation que dans le cas 1 : alors que les encaissements et les décaissements relatifs à l'exploitation sont les mêmes peu importe la méthode de comptabilisation choisie, le niveau d'encaisse n'est plus le même selon que l'on utilise l'une ou l'autre des méthodes (42 \$ avec PEPS et 30 \$ avec DEPS).

Encore une fois, c'est la politique de dividende qui est responsable de cette situation. Les dividendes versés s'élèvent à 53 \$ dans le premier cas (méthode PEPS) alors qu'ils totalisent 65 \$ dans le deuxième cas (méthode DEPS). C'est ce qui explique que le solde en caisse monte à 42 \$ avec PEPS (flux avant dividendes de 65 \$ moins des dividendes de 53 \$) et qu'il demeure stable à 30 \$ avec DEPS (flux avant dividendes de 65 \$ moins des dividendes de 65 \$).