

MEMOIRE EN VUE DE L'OBTENTION DU VISA IFRS

THEME : IFRS ET ANALYSE FINANCIERE :
Impact des normes IFRS sur
l'analyse financière

Session Août 2010

IMPETRANT

Joël MABUDU
Expert-Comptable Diplômé
Cabinet GOBAL.EXPERT

SOMMAIRE

LISTE DES ABREVIATIONS ET ACRONYMES UTILISES	II
NOTE DE SYNTHÈSE	III
INTRODUCTION GENERALE	1
PREMIERE PARTIE : INCIDENCES DES NORMES IFRS SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS	5
Section 1: CADRE CONCEPTUEL ET ETATS FINANCIERS IFRS	5
Section 2: PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS IFRS	7
Section 3: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	11
DEUXIEME PARTIE : L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE	14
Section 1: DEMARCHE ET OUTILS D'ANALYSE FINANCIERE	14
Section 2: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE	18
Section 3: METHODOLOGIE D'ANALYSE FINANCIERE SELON LES NORMES IFRS	27
CONCLUSION GENERALE	44
BIBLIOGRAPHIE	46
TABLE DES MATIERES	47

LISTE DES ABREVIATIONS ET ACRONYMES UTILISES

ANC : Autorité des Normes Comptables

CNC: Conseil National de la Comptabilité

DMS : Durée Moyen de Stockage

DRC : Délai de Règlement Clients

DRF : Délai de Règlement fournisseurs

FASB : Financial Accounting Standards Board

IAS: International Accounting Standard

IASB : International Accounting Standards Board

IFRIC : International Financial Reporting Interpretations Committee

IFRS: International Financial Reporting Standard

SIC : Standing Interpretations Committee

SWOT : Strengths Weaknesses Opportunities Threats

NOTE DE SYNTHÈSE

La crise financière a souligné le rôle essentiel des normes comptables internationales dans l'information des investisseurs.

En effet, l'application des normes IFRS affecte les systèmes d'information et de production comptable, les états financiers rendent désormais une information financière différente. Cette information est prédictive et comparative et n'a plus besoin d'être retraitée comme par le passé.

L'absence de retraitement et d'hypothèses à effectuer sur les pratiques comptables et sur les projections de croissance à venir des entreprises arrange bien la communauté financière dans son ensemble et en particulier les analystes financiers. L'objectif principal du métier d'analyste financier est de fournir une indication ou une recommandation précise sur la valeur d'une entreprise. Cette responsabilité relève désormais de l'entreprise puisque les perspectives d'avenir sont intégrées dans les choix comptables en normes IFRS :

- ✓ évaluation à la juste valeur de certains postes d'actif et de passif,
- ✓ regroupement des unités génératrices de trésorerie, recours aux flux de trésorerie actualisés.
- ✓ etc.

Les analystes financiers vont devoir alors apprécier la qualité de l'information financière à travers la communication. La communication devient ainsi un enjeu fondamental pour l'analyse financière.

Notre étude nous a permis de montrer :

- ✓ l'incidence de l'application des normes IFRS sur la présentation des états financiers,
- ✓ l'impact des normes IFRS sur l'analyse financière.

Enfin, nous avons présenté une méthodologie d'analyse financière conforme aux normes IFRS et une batterie d'indicateurs et de ratios intégrant les particularités du référentiel international.



INTRODUCTION GENERALE

INTRODUCTION GENERALE

L'analyse financière peut être définie comme un ensemble de méthodes d'analyses et d'outils permettant de formuler un jugement sur les différents aspects de la situation financière actuelle et future d'une entreprise.

L'analyse financière repose sur un ensemble de techniques ayant pour but d'établir un diagnostic sur la situation financière de l'entreprise. Il s'agit d'interpréter les comptes de synthèse que sont le bilan et le compte de résultat. Ces documents construits sur la base de principes comptables ne fournissent pas toujours une information reflétant la réalité économique. Pour aboutir à un diagnostic pertinent, le retraitement de certains postes et la réintégration de certains éléments sont nécessaires. L'analyse financière doit permettre de porter un jugement sur l'équilibre financier, sur la rentabilité et sur l'autonomie financière de l'entreprise. L'interprétation du compte de résultat sera présentée au travers du calcul des soldes intermédiaires puis de la capacité d'autofinancement. L'équilibre financier sera vérifié par la construction d'un bilan fonctionnel et la solvabilité par un bilan financier. Quelques ratios nécessaires à l'analyse seront ensuite exposés. L'analyse dynamique sera ensuite évoquée au travers de la présentation de tableaux de flux. L'analyse doit être adaptée en fonction de la nature, la taille et le secteur d'activité de l'entreprise concernée.

L'impact des normes IFRS sur l'analyse financière résulte avant tout des choix opérés dans le cadre conceptuel du référentiel international, à savoir la théorie de l'agence et celle des parties prenantes avec pour préférence, la production d'une information financière orientée vers les besoins de l'investisseur.

Cette vision économique de la présentation de l'information financière offerte par l'application des normes comptables n'est pas neutre sur l'analyse financière qui va se trouver affectée pour différentes raisons :

- ✓ une présentation des états financiers différente ;
- ✓ une évaluation économique des actifs et passifs conduisant à l'utilisation de techniques financières comme l'actualisation des cash flows futurs ;
- ✓ l'absence de retraitements préalables à l'analyse des états financiers car ils sont censés procurer d'emblée une vision économique de l'entreprise ;

- ✓ une volatilité accrue du résultat mais également de la structure financière en raison de l'évaluation à la juste valeur de certains éléments ;
- ✓ une modification des indicateurs financiers.

Pour ces différentes raisons, il est impérieux de s'interroger sur l'impact de l'application du nouveau référentiel IFRS sur les outils et la méthodologie d'analyse financière.

L'objectif de notre étude est de montrer l'impact des normes IFRS sur l'analyse financière.

Pour ce faire, nous allons articuler nos développements autour de deux axes essentiels qui sont :

- ✓ les incidences des normes IFRS sur les états financiers annuels,
- ✓ l'influence des normes IFRS sur l'analyse financière.

Toutefois force est de signaler que l'analyse de l'impact des normes IFRS sur l'analyse financière va se limiter dans nos développements à une application des IFRS en période de croisière ; ce qui exclu donc les problèmes liés à la première adoption des normes comptables internationales (IFRS 1).



PREMIERE PARTIE :
INCIDENCES DES NORMES IFRS SUR
LES ETATS FINANCIERS ANNUELS

PREMIERE PARTIE : INCIDENCES DES NORMES IFRS SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS

Section 1: CADRE CONCEPTUEL ET ETATS FINANCIERS IFRS

3.2. Définition du cadre conceptuel

Les normes IAS/IFRS et leurs interprétations par l'IFRIC s'inscrivent au sein d'un cadre préalable dénommé « cadre conceptuel » il constitue ainsi un préambule à la préparation et à la présentation des états financiers qui, à ce jour, prend appui sur trente-sept normes (la trente neuvième norme IFRS 9 Instruments Financiers est en cours de rédaction). Depuis octobre 2004, le FASB et l'IASB travaillent sur un projet de développement d'un cadre conceptuel commun. Ce projet, décomposé en 8 phases, est toujours en cours de discussion.

3.3. Contenu du cadre conceptuel

Le cadre conceptuel de l'IASB approuvé en avril 1989 (conceptual framework) est un système cohérent d'objectifs et de principes fondamentaux liés entre eux, qui à pour objet de donner une représentation utile de l'entreprise.

Le cadre conceptuel de l'IASB :

- ✓ indique à qui s'adressent les états financiers et précise leur contenu
- ✓ précise quels sont leurs objectifs ;
- ✓ donne la liste des principes comptables à respecter
- ✓ donne des définitions ;
- ✓ fixe des règles de comptabilisation ;
- ✓ fixe des règles d'évaluation;
- ✓ traite du concept de capital et de maintien du capital.

Contrairement au système comptable OHADA et au Plan Comptable Français (PCG), il n'est pas prévu de plan de comptes, ni de modèles de présentation des états financiers.

3.4. Cadre conceptuel et théories implicites de base des IFRS

3.4.1. La théorie de l'agence appliquée à la firme

Selon **Jensen et Meckling**, la théorie de l'agence est fondée sur deux postulats essentiels, les intérêts divergents des co-contractants et l'asymétrie d'information. L'asymétrie d'information entre agent et principal constitue le second postulat essentiel de la théorie de l'agence. Le mandataire disposant de plus d'informations que son mandant, le contrat les liant est nécessairement incomplet. Le principal est dans l'incapacité de contrôler parfaitement et sans coût l'action de l'agent. Le principal et l'agent n'ayant pas toujours des intérêts convergents, cet état de fait peut générer des conflits, dits conflits d'agence entre les deux parties. Dans le cas de la firme managériale, il peut exister des conflits d'agence entre dirigeants et actionnaires, ces derniers cherchant à maximiser leurs profits tandis que les dirigeants tentent de maximiser leur propre utilité, même si c'est au détriment de leurs

mandataires. Les dirigeants peuvent par exemple choisir une méthode comptable ayant pour effet une augmentation fictive des bénéfices sur lesquels est calculée leur rémunération et diminuent ainsi la richesse des actionnaires. Le principal doit alors contrôler l'activité de l'agent, ce qui entraîne des coûts d'agence.

3.4.2. La théorie des parties prenantes

La théorie des parties prenantes (« Stakeholder theory ») stipule qu'une organisation doit rendre des comptes à tous ceux avec qui elle entretient des relations, contractuelles ou non.

La définition du concept de partie prenante la plus couramment admise est proposée par Freeman (1984) :

« Tout groupe ou individu pouvant affecter ou être affecté par l'atteinte des objectifs de l'organisation ». De nombreux travaux de recherche sur la publication d'informations sociétales par les entreprises s'inscrivent dans le cadre de la théorie des parties prenantes.

Selon Colasse (2006), «si l'on s'en tient aux seules relations contractuelles, la théorie des parties prenantes n'est qu'un élargissement de la théorie de l'agence. Par contre, si l'on prend également en considération les relations non contractuelles, elle s'en écarte beaucoup et augmente considérablement les responsabilités de l'entreprise à l'égard de son environnement».

3.4.3. Un cadre conceptuel inscrit dans le cadre théorique de l'agence

Le cadre conceptuel a pour objet de définir les objectifs et les caractéristiques de l'information financière produites par une entité pour différents utilisateurs. Sa rédaction suppose donc l'acceptation de postulats quant aux relations liant ces différents acteurs. Le cadre conceptuel de l'IASB ne cite cependant explicitement aucune théorie de l'entreprise.

Sa lecture suggère cependant qu'il s'inscrit plutôt dans la perspective de la théorie de l'agence ainsi que le constatent plusieurs auteurs (Colasse, 2006, 2009 ; Hoarau et Teller, 2007).

Le choix explicite des investisseurs comme destinataires privilégiés.

Colasse (2006) remarque qu'« il existe une multitude de théories de l'entreprise mais on ne trouve trace dans le cadre conceptuel de l'IASB que de deux d'entre elles : la théorie de l'agence et la théorie des parties prenantes, cette dernière pouvant être interprétée comme un élargissement de la théorie de l'agence».

A la lecture du cadre conceptuel actuel ou futur, il apparaît clairement que l'IASB envisage l'information financière sous l'angle de la théorie de l'agence. Les normes et révisions de normes produites depuis plusieurs années semblent confirmer ce choix théorique.

En définitive, on peut retenir que l'IASB a opté pour la production d'une information financière capable de réduire l'asymétrie d'information et par conséquent les coûts d'agence entre les agents (les dirigeants) et les principaux (les actionnaires mais aussi les créanciers).

Section 2: PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS IFRS

4.2. Présentation des états financiers IFRS

Pour être conformes aux IFRS, les états financiers doivent :

- ✓ Contenir une mention explicite et sans réserve de conformité aux normes,
- ✓ Respecter intégralement les exigences de chaque norme (IAS et IFRS) et de chaque interprétation (SIC et IFRIC) applicable.

De façon exceptionnelle, il est possible de ne pas appliquer une norme qui ne donnerait pas une image fidèle, à condition que celle-ci ne soit pas en contradiction avec une autre norme.

IAS 1 décrit les hypothèses de base d'élaboration des états financiers qui sont:

- ✓ Continuité d'exploitation,
- ✓ comptabilité d'engagement,
- ✓ matérialité et regroupement des éléments,
- ✓ non-compensation,
- ✓ fréquence de l'information financière,
- ✓ information comparative,
- ✓ permanence des méthodes de présentation.

4.3. Contenu des états financiers IFRS

Pour une bonne information, un jeu complet d'états financiers comprend cinq documents

- ✓ un état de la situation financière (ou bilan) ;
- ✓ un état du résultat global;
- ✓ un état de variation des capitaux propres ;
- ✓ un tableau des flux de trésorerie ;
- ✓ une annexe.

Le cadre conceptuel encourage la présentation d'un rapport de gestion décrivant et expliquant les principales caractéristiques de la performance financière et de la situation financière de l'entreprise, ainsi que les principales incertitudes auxquelles celle-ci est confrontée.

Il encourage également la présentation d'états supplémentaires comprenant, s'ils sont significatifs, un rapport environnemental et des informations sur la valeur ajoutée.

4.3.4. Le bilan

La norme IAS 1 propose « état de la situation financière » comme terminologie, mais autorise toute autre dénomination. Elle n'impose pas de présentation formelle du bilan. Cependant, le bilan doit être présenté en distinguant actifs et passifs courants et non courants. Certains postes doivent obligatoirement figurer au bilan.

Les informations figurant obligatoirement au bilan

A titre indicatif les informations suivantes doivent être présentées sur une ligne distincte au bilan :

- ✓ les immobilisations incorporelles ;
- ✓ les immobilisations corporelles ;
- ✓ les immobilisations financières ;
- ✓ les actifs destinés à être vendus dans les 12 mois ;
- ✓ les immeubles de placement
- ✓ les stocks;
- ✓ les créances
- ✓ la trésorerie et les équivalents de trésorerie ;
- ✓ les dettes fournisseurs ;
- ✓ les dettes financières portant intérêts ;
- ✓ les provisions ;
- ✓ les actifs et passifs d'impôt ;
- ✓ le capital émis et les réserves ;
- ✓ les intérêts minoritaires.

On constate que le résultat de l'exercice n'apparaît pas obligatoirement sur une ligne distincte.

Certaines informations, non mentionnées ici, doivent apparaître soit au bilan, soit en annexe.

4.3.5. Le compte de résultat et l'état du résultat global

A compter du 1^{er} janvier 2009, les entreprises doivent publier deux niveaux de résultat, le résultat net et le résultat global (comprehensive income). La norme IAS 1 prévoit deux options de présentation: un seul état financier, nommé « état de résultat global », ou deux états financiers, le compte de résultat et l'état de résultat global. Le compte de résultat peut être présenté en classant les charges par nature ou par destination.

Distinction entre composantes du résultat net et autres composantes du résultat global

Plusieurs normes du référentiel IFRS prévoient que certains produits et charges soient comptabilisés directement en capitaux propres, c'est-à-dire ne transitent pas par le résultat. Ces produits et charges constituent les autres composantes du résultat global (ou les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres selon la terminologie proposée par l'ANC en France), ce qui signifie qu'ils ne font pas partie du résultat net mais entrent dans le résultat global. Il s'agit des éléments suivants :

- ✓ les variations des écarts de réévaluation d'actifs corporels et incorporels (IAS 16)
- ✓ les pertes et les gains actuariels sur engagements de retraite (IAS 19)
- ✓ les pertes et les gains liés à la conversion des états financiers libellés en devises (IAS 21)
- ✓ les pertes et les gains liés à la réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente (IAS 39) ;

Les pertes et les gains liés aux opérations de couverture de flux de trésorerie (IAS 39), les autres produits et charges sont considérés comme des composantes de résultat net.

Postes à présenter obligatoirement dans l'état de résultat global ou dans le compte de résultat

Les éléments suivants doivent obligatoirement apparaître sur une ligne du compte de résultat :

- ✓ les produits des activités ordinaires ;
- ✓ les charges financières ;
- ✓ la quote-part dans le résultat net des entreprises consolidées par mise en équivalence ;
- ✓ la charge d'impôt sur le résultat ;
- ✓ le résultat des activités cédées (au cours de l'exercice) ou en voie de l'être ;
- ✓ le résultat de l'exercice ;
- ✓ chacune des composantes du résultat global précitées ;
- ✓ le résultat global ;
- ✓ les intérêts minoritaires dans le résultat ;
- ✓ les intérêts minoritaires dans le résultat global.

L'entreprise ne doit pas faire apparaître de charges ou de produits exceptionnels.

4.3.6. Le tableau de flux de trésorerie

Le tableau de flux de trésorerie est obligatoire et fait partie intégrante des états financiers décrits par IAS 1. Son contenu est normalisé par la norme IAS 7. Ce document est très apprécié des dirigeants, analystes financiers et actionnaires, car il synthétise les entrées et les sorties d'argent, durant un exercice. Par ce tableau, il est facile de comprendre quelles ont été les ressources et comment elles ont été employées.

La présentation du tableau de flux de trésorerie

Les flux de trésorerie et des équivalents de trésorerie sont classés en :

- (1) Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles
 - (2) Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement
 - (3) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement
- = Variation (augmentation ou diminution) de la trésorerie = (1) + (2) + (3)

4.3.7. L'état de variation des capitaux propres

Dans le référentiel IFRS, l'état de variation des capitaux propres est le quatrième tableau obligatoire avec le bilan, l'état du résultat global, l'état de flux de trésorerie.

L'information sur la variation des capitaux propres

Contenu du tableau de variation des capitaux propres

IAS I demande que soient mentionnés séparément à titre indicatif les montants suivants :

- ✓ les montants attribuables aux propriétaires de la société mère, qui doivent être ventilés entre les réserves et les autres éléments du résultat global ;
- ✓ les montants attribuables aux intérêts minoritaires ;
- ✓ le résultat global.

4.3.8. L'annexe

Dans le référentiel IFRS, l'annexe est le cinquième élément obligatoire.

Absence de norme propre à l'annexe

Il n'existe pas de norme propre à l'annexe. L'annexe est, en effet, traitée dans chacune des normes IAS/IFRS et des interprétations, sans faire l'objet d'une norme spécifique.

Contenu de l'annexe

Dans l'annexe se trouvent :

- ✓ la description des bases d'évaluation utilisées pour l'établissement des états financiers et chacune des méthodes comptables spécifiques (coûts d'emprunts dans les actifs, contrats de construction, contrats de location, frais de développement...)
- ✓ la description des informations imposées par les normes comptables internationales qui ne sont pas présentées par ailleurs dans les états financiers. Des tableaux détaillés des postes du bilan sont présentés comme l'état des créances et des dettes, les impôts différés, la segmentation sectorielle ;
- ✓ des informations supplémentaires qui ne sont pas présentées dans le corps des états financiers, mais qui sont nécessaires à une image fidèle. Il s'agit, par exemple, des engagements hors bilan.

Section 3: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS

5.2. Introduction du concept de la juste valeur

La juste valeur « est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre des parties bien informées et consentantes dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normales ».

La juste valeur entraîne des variations de valeurs principalement des actifs et aussi de certains passifs plus fréquentes et potentiellement plus fortes qu'avant. Ces variations entraînent une volatilité accrue des capitaux propres,

Si la juste valeur offre une vision plus économique, elle a des incidences sur la lecture des états financiers:

- ✓ la présentation du bilan à la juste valeur accroît la déconnexion de l'information financière avec la gestion de l'entreprise. Le bilan est présenté dans une perspective de court terme inadaptée aux besoins de la gestion;
- ✓ le compte de résultat est moins lisible car les ajustements de valeur au compte de résultat se mêlent avec les éléments de la performance opérationnelle;
- ✓ la volatilité du résultat et des capitaux propres augmente;
- ✓ en conséquence, la comparaison historique de certains ratios est rendue plus difficile.

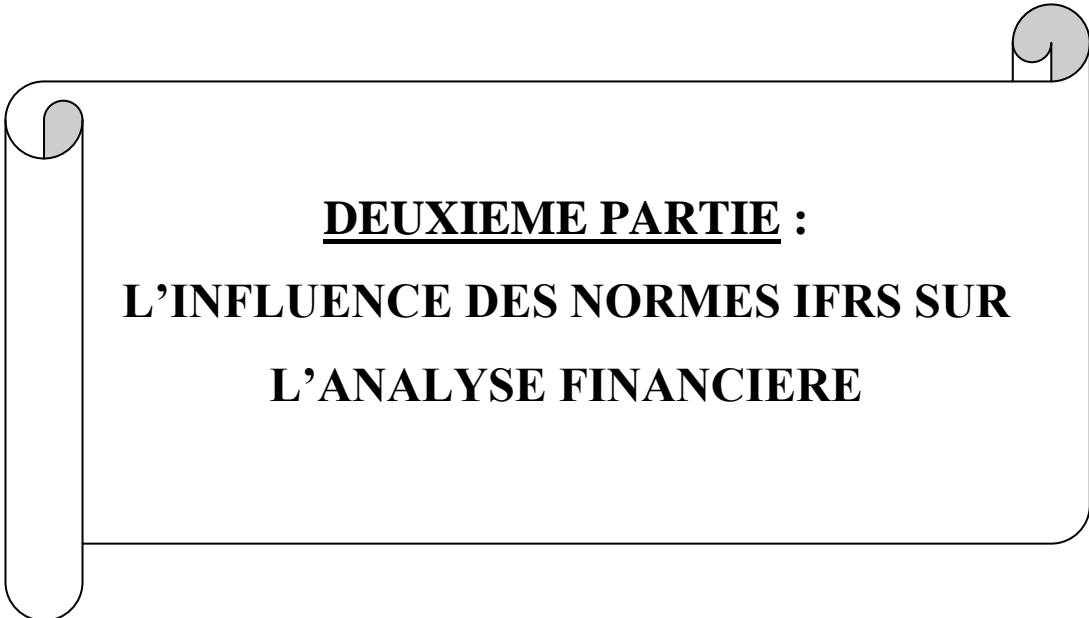
Les normes IFRS modifient la répartition des tâches entre les analystes financiers et les personnes établissant les comptes. Jusqu'à présent, les personnes établissant les comptes utilisaient un ensemble de règles en sachant qu'elles exprimaient imparfaitement la réalité économique de l'entreprise. De leur côté, les analystes effectuaient des retraitements comptables à partir de l'information financière pour apprécier la situation globale de l'entreprise. Désormais, les personnes établissant les comptes s'engagent sur la valeur des principaux actifs sous la responsabilité des dirigeants et le contrôle des auditeurs.

5.3. Application du principe de la prééminence financière sur l'apparence juridique

Ce principe majeur dans les normes internationales peut s'avérer délicat à mettre en œuvre. La détermination du périmètre de consolidation en est un exemple. La consolidation des entreprises sur lesquelles l'entreprise consolidante exerce directement ou indirectement un contrôle est obligatoire et ceci sans que l'entreprise consolidante soit nécessairement actionnaire de l'entreprise consolidée. Dans une telle hypothèse, l'analyse financière des comptes consolidés doit tenir compte de ces spécificités afin d'éviter d'aboutir à des conclusions non pertinentes.

5.4. Une valorisation plus difficile des actifs

La difficulté est d'apprécier chaque année et pour chaque actif les avantages économiques futurs générés par cet actif. La mise en œuvre de la mesure des pertes de valeur repose sur un chiffrage fondé sur des prévisions de chiffre d'affaires, de rentabilité, l'appréciation d'un taux de rentabilité attendu par les investisseurs ... On peut aisément imaginer les débats entre direction financière, auditeurs et analystes sur la fixation de ces différents paramètres.



DEUXIEME PARTIE :
L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR
L'ANALYSE FINANCIERE

DEUXIEME PARTIE : L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE

Section 1: DEMARCHE ET OUTILS D'ANALYSE FINANCIERE

1.1. Démarche

La démarche de l'analyse financière est essentiellement logique et repose sur la collecte, le traitement et l'interprétation d'informations nombreuses et de nature diverses. Dans le cadre d'une approche globale de l'entreprise, l'analyste met en œuvre des méthodes et des outils permettant de procéder à une étude rigoureuse des informations économiques, stratégiques, comptables, financière et sociales, afin de formuler un jugement sur les différents aspects de la situation financière actuelle.

1.2.1. Le contexte et les objectifs de l'analyse financière

L'analyse ou le diagnostic financier consiste fondamentalement en un jugement porté sur les différents aspects de la situation économique et financière d'une entreprise ou d'un groupe dont les traits caractéristiques auront été préalablement décrits et analysés. Ce diagnostic a pour objectif principal de déterminer les forces et les faiblesses ainsi que les marges de manœuvre de l'entreprise étudiée en matière de croissance, de rentabilité, de risques et de liquidités.

1.2.2. La prise de connaissance des caractéristiques de l'entreprise et de ses secteurs d'activité

La prise de connaissance de l'entreprise est essentiellement descriptive et doit permettre à l'analyste de comprendre l'environnement, les activités, l'organisation et les risques de l'entreprise.

1.2.3. La collecte et les sources d'informations

Les données comptables et financières forment un matériau de base du diagnostic financier. Mais elles ne constituent pas les seules informations utiles. Différents types d'informations font l'objet de collecte: les informations sur l'environnement et les informations spécifiques sur l'entreprise permettant d'appréhender les choix stratégiques, comprendre les activités et les secteurs sous leurs différents aspects (marketing, production, technologie) et apprécier les performances et les risques de l'entreprise en termes économique, financier et social.

Ces informations sont plus ou moins accessibles selon leur degré de confidentialité...

1.2.4. La compréhension et les retraitements de l'information comptable

L'analyse financière est fondamentalement un art d'interprétation des informations financières fournies en grande majorité par les états financiers. Celles-ci représentent le socle de base de l'analyse financière mais elles ne peuvent toutefois être utilisées directement sans retraitement préalable.

1.2. Les outils d'analyse financière

L'information comptable et financière corrigée des distorsions qui l'empêchent de donner une représentation économique réaliste va servir de support à l'analyse financière.

Le travail de l'analyste consistera principalement à « faire parler les chiffres », même si l'information utile au diagnostic ne se réduit pas à des mesures quantitatives.

1.2.1. Les tableaux synthétiques et grilles d'analyse

Les grilles d'analyse sont des tableaux ou états synthétiques permettant de dégager à partir des données financières des variables caractéristiques et d'établir entre elles des relations significatives ainsi que des comparaisons normatives ou chronologiques.

1.2.2. La méthode des ratios

Dans une perspective d'étude analytique et comparative de l'équilibre financier, des performances et des risques de l'entreprise, la méthode des ratios fournit des indications utiles au diagnostic. Elle doit toutefois être utilisée avec discernement.

Un ratio est le rapport de deux grandeurs exprimé sous la forme d'un quotient ou d'un pourcentage. La dimension d'un ratio dépend par définition de celles des deux grandeurs qui le composent. Le plus souvent les deux grandeurs mises en rapport représentent soit des données de stocks, c'est-à-dire des quantités physiques ou monétaires exprimées à une date donnée, soit des données de flux.

1.2.3. L'apport des outils d'aide au diagnostic stratégique

Dans une perspective globale, l'analyse financière est étroitement liée à l'analyse stratégique. Celle-ci permet à l'analyste de mieux comprendre les activités, les choix stratégiques et plus généralement les déterminants de la croissance, des performances et des risques. L'analyse stratégique permet également d'identifier les risques inhérents spécifiques à chaque activité et portefeuille d'activités.

Le diagnostic stratégique oscille entre la vision externe de l'entreprise et sa vision interne.

Ces deux visions sont complémentaires et interdépendantes, la première a pour objet de déceler dans l'environnement les menaces et les opportunités, la seconde de repérer les forces et les faiblesses de l'entreprise.

Sa démarche est structurée par les outils qu'il mobilise. Une des méthodes les plus anciennes et la plus diffusée est le modèle SWOT.

L'analyse selon le modèle SWOT

L'analyse SWOT (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats) ou AFOM (Atouts – Faiblesses – Opportunités – Menaces) est un outil d'analyse stratégique. Il combine l'étude des forces et des faiblesses d'une organisation, d'un territoire, d'un secteur, etc. avec celle des opportunités et des menaces de son environnement, afin d'aider à la définition d'une stratégie de développement.

Logique de l'analyse SWOT		
	Positif	Négatif
Interne	Forces	Faiblesses
Externe	Opportunités	Menaces

Le but de l'analyse est de prendre en compte dans la stratégie, à la fois les facteurs internes et externes, en maximisant les potentiels des forces et des opportunités et en minimisant les effets des faiblesses et des menaces.

La plupart du temps cette analyse est conduite sous la forme de réunions rassemblant des personnes concernées par la stratégie ou des experts.

1.2.4. La méthode des scores et les fonctions discriminantes

La combinaison et la recherche de ratios les plus significatifs sont à la base de l'analyse statistique dite discriminante utilisée dans l'analyse financière appliquée au risque de défaillance. L'analyse discriminante consiste, à l'aide de deux échantillons d'entreprises (entreprises normales et entreprises défaillantes), à sélectionner les ratios statistiquement les plus significatifs, et à chercher la combinaison linéaire de ratios qui permet le mieux de discriminer les entreprises saines des entreprises défaillantes.

Cette combinaison linéaire de ratios significatifs est une fonction discriminante dont la valeur est appelée score. Il existe de nombreux modèles de prévision de défaillance fondés sur cette méthode.

1.2.5. Les systèmes experts

Parmi les techniques de l'intelligence artificielle, les systèmes experts sont devenus partie intégrante des outils du diagnostic financier.

Un système expert est un logiciel informatique qui a pour objet de reproduire le comportement de résolution des problèmes de l'expert en s'appuyant sur une modélisation de ces connaissances. On distingue généralement les systèmes experts à base de règles, dits de première génération, et les systèmes experts à base d'objet.

Les deux principaux apports des systèmes experts de diagnostic financier sont le traitement automatique des données qualitatives et la flexibilité de l'outil offerte notamment par la séparation entre les connaissances et le raisonnement. Quant aux limites, elles dépendent d'abord de la capacité des utilisateurs à résister à la fascination de l'outil et à développer une attitude critique sur la validité des connaissances utilisées.

1.2.6. La notation financière

La notation est une opinion indépendante et publique émise par des agences spécialisées sur la qualité de crédit d'un émetteur et/ou d'une dette. Elle a pour objet d'évaluer la capacité des entités à faire face à leurs engagements financiers.

1.2.7. La notation sociale

Les analystes financiers commencent à intégrer dans leur approche les aspects environnementaux et sociaux ou sociétaux dans le cadre de leurs travaux habituels. Ainsi, ils utilisent dans leur évaluation des performances et des risques des données extra-financières publiées par les entreprises et/ou produites par les agences de notation sociale, en particulier en matière de gouvernance d'entreprises et de responsabilités sociale et sociétale.

Section 2: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE

2.1. Une vision économique et financière de l'information

Dans le référentiel IFRS, le résultat est présenté comme la différence entre les capitaux de clôture et d'ouverture, hors transactions avec les actionnaires. Dans un système comptable fondé sur le coût historique, le résultat est le reflet quasi exclusif de l'activité (produits et charges). La recherche d'une valorisation plus économique entraîne une volatilité accrue de la valeur des actifs et des passifs et donc des capitaux propres (exemple : valorisation des instruments financiers à la juste valeur). On s'achemine vers une mesure de la performance élargie incluant la dimension opérationnelle (produits et charges) et la valorisation des éléments du patrimoine.

2.2. Absence de soldes intermédiaires de gestion détaillés au compte de résultat

L'absence de soldes intermédiaires de gestion détaillés au compte de résultat conduit les analystes à exploiter davantage le tableau de flux, à l'instar des analystes anglo-saxons. Les produits et charges sans contrepartie monétaire sont éliminés pour le calcul de la marge brute d'autofinancement, ce qui facilite l'évaluation de la solvabilité. Le flux de trésorerie de l'activité est toutefois une donnée globale qui ne fait pas l'objet de résultats intermédiaires. Les analystes sont donc invités à passer d'une analyse détaillée des marges à une analyse globale du flux de trésorerie générés par l'activité.

Le tableau de flux constitue un outil synthétique d'analyse financière, donnant une vision de l'ensemble des événements ayant affecté le groupe au cours de la période. Son principal avantage est de retracer de véritables flux de trésorerie, indépendants des conventions comptables.

2.3. Absence de standardisation des états financiers

Principe

Les normes IFRS n'ont pas imposé un format de présentation des états financiers. Cette liberté dans la présentation des états financiers, conduit à des choix délicats. La direction de l'entreprise devra notamment s'interroger sur la pertinence des soldes intermédiaires du compte de résultat (marge brute, frais d'administration, frais commerciaux par exemple) et sur les modalités de répartition des charges indirectes dans une présentation du compte de résultat par fonctions.

Impact sur l'analyse financière

Par ailleurs, l'absence d'un format unique de présentation des états financiers oblige l'analyste financier à procéder à des adaptations des modèles d'analyse financière à chaque cas étudié.

2.4. Mesure de la performance par segment opérationnel IFRS 8

Principe

La norme IFRS 8 impose aux groupes cotés de présenter une information sectorielle extrêmement détaillée exploitable tout au long de l'analyse.

Impact sur l'analyse financière

Cette information permet à l'analyste financier, d'analyser l'évolution de l'activité, de la rentabilité, des capitaux investis et des investissements par segment opérationnel et zone géographique.

2.5. Incidences des normes IAS 11 et IAS 18 contrat de construction/produits des activités ordinaires

Principe

En IFRS, la reconnaissance des produits s'appuie sur la notion de transfert de risque alors que les règles françaises et celles de l'OHADA sont plus attachées à la notion de transfert de propriété.

Cette divergence peut conduire à prendre en comptabilité des dates d'enregistrement différentes selon les deux référentiels.

Impact sur l'analyse financière

De ce fait, les normes IAS 11 et IAS 18 ont une incidence sur le chiffre d'affaires de l'entreprise et donc sur les indicateurs d'analyse d'activité.

Le chiffre d'affaires est non seulement le premier poste du compte de résultat, mais aussi un indicateur clé dans la communication financière, c'est le chiffre que regardent en premier les analystes et investisseurs, les prêteurs et autres parties prenantes lorsqu'il s'agit d'apprécier la situation et les perspectives d'une entreprise. C'est de plus un critère d'évaluation de la performance.

2.6. Incidences de la norme IAS 17 location financement

Principe

L'intégration à l'actif et en dette des biens pris dans le cadre des contrats de location financière évite les retraitements à opérer en analyse financière.

Impact sur l'analyse financière

La norme IAS 17 permet donc de donner une vision plus économique du patrimoine de l'entreprise en matérialisant d'une part le poids réel de l'outil de production et d'autre part le niveau réel d'endettement de la firme.

2.7. Incidences de la norme IAS 20 Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique

Principe

La norme IAS 20 prescrit les principes de comptabilisation des subventions publiques et les informations à fournir relatives à d'autres formes d'aide publique.

Les subventions peuvent être présentées différemment selon leur nature.

Subvention	Liée à des actifs	Liée au résultat
2 méthodes possibles (pas de traitement de référence)	Produits différés au bilan et immobilisation brute à l'actif	Produit du compte de résultat
	Immobilisation nette de subvention à l'actif	déduite des charges qu'elle compense

Impact sur l'analyse financière

La comptabilisation en produits différés et non en capitaux propres des subventions d'investissements reçus à un impact sur le montant des capitaux propres de la firme et donc les ratios afférents. Cette norme facilite la comparaison et l'analyse sectorielle des entreprises. Dans le cas des banques, cette comptabilisation aura une incidence sur le ratio Mc Donough. Par ailleurs la comptabilisation en immobilisation nette de subvention à l'actif, ne permet pas de mesurer le poids effectif de l'outil de production de l'entreprise.

2.8. Incidences de la norme IAS 21 effets des variations des cours des monnaies étrangères

Principe

La norme IAS 21 impose une comptabilisation des écarts de conversion traduisant des pertes ou des gains latents directement en compte de résultat.

Impact sur l'analyse financière

Ce qui a pour incidence de majorer ou de minorer le résultat de l'exercice.

2.9. Incidences de la norme IAS 23 coût d'endettement

Principe

L'Objet de la norme IAS 23 est la prescription du traitement comptable des coûts d'endettement. La norme IAS 23 impose l'incorporation des coûts d'emprunt au coût de certains actifs quand ils sont directement attribuables à leur acquisition, construction ou production.

Impact sur l'analyse financière

Cette norme a une incidence sur la valeur des actifs à retenir au bilan et par conséquent sur les ratios d'analyse financière.

2.10. Incidences des normes IAS 32/39

Principe

La norme IAS 32 a pour objectif :

- de présenter les définitions des différentes catégories d'instruments financiers et de clarifier la classification en dettes ou capitaux propres des dits instruments ;
- de préciser les conditions selon lesquelles les instruments financiers sont portés au bilan.

La norme IAS 39 a pour objectif :

- de présenter les méthodes de comptabilisation (et de décomptabilisation) des différentes formes d'instruments financiers ;
- d'analyser les méthodes d'évaluation des différentes formes d'instruments financiers ;
- d'exposer les méthodes spécifiques de comptabilisation des instruments financiers dits de couverture.

Les instruments financiers sont classés en quatre catégories pour les actifs financiers (prêts et créances, actifs détenus jusqu'à l'échéance, actifs à la juste valeur par le biais du compte résultat, actifs disponibles à la vente) et en deux pour les passifs financiers (passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte résultat, les autres passifs financiers).

Impact sur l'analyse financière

Le développement des marchés financiers, leur complexification croissante et les risques qu'ils génèrent (en particulier les instruments dérivés) ont conduit l'IASB à rendre obligatoire :

- Leur inscription au bilan (leur mention et notes annexes et tant qu'engagements donnés ou reçus étant considérée insuffisante)
- Leur évaluation à leur juste valeur dans certains cas.

Ces obligations ont pour vocation de contraindre les entreprises à effectuer un suivi régulier de ces instruments et de fournir aux lecteurs des états financiers une information précise sur les risques encourus par l'entité.

2.11. Incidences de la norme IAS 36 dépréciation des actifs

Principe

Une entreprise doit apprécier, à chaque date de clôture, s'il existe un quelconque indice (interne ou externe) montrant qu'un actif a pu perdre de la valeur.

Dans l'affirmation, l'entreprise doit estimer la valeur recouvrable de l'actif.

La valeur recouvrable est définie comme étant le montant le plus élevé entre la juste valeur nette des frais de cession de l'actif et sa valeur d'utilité (valeur actuelle des flux de trésorerie générés par l'actif).

$$\text{Perte de valeur} = \text{valeur comptable} - \text{valeur recouvrable}$$

Pour le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie, l'entité doit pratiquer annuellement le test de dépréciation (test impairment) indépendamment de tout indice de perte de valeur.

Impact sur l'analyse financière

Ce principe nécessite la mise en place d'une procédure de surveillance et de dépréciation de la valeur des actifs définie par la norme IAS 36. La méthode de calcul de la dépréciation conduit à intégrer des prévisions d'activité dans la comptabilité et par conséquent influe sur la valeur des actifs inscrits au bilan.

2.12. Apport du tableau de flux de trésorerie

Les flux de trésorerie et des équivalents de trésorerie sont classés en :

- (1) Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles
 - (2) Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement
 - (3) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement
- = Variation (augmentation ou diminution) de la trésorerie = (1) + (2) + (3)

2.12.1. L'évaluation du flux de trésorerie opérationnel

Ce flux mesure la trésorerie générée par l'activité. La survie de l'entreprise repose sur sa capacité à générer un excédent de trésorerie par son exploitation. Cet excédent permet de rembourser les emprunts, de payer des dividendes et d'autofinancer, au moins en partie, les investissements. La capacité à générer durablement un excédent de trésorerie d'exploitation constitue également un élément essentiel pour déterminer la valeur de l'entreprise. L'évolution de ce flux repose sur trois variables essentielles de la gestion financière: la croissance de l'activité, l'évolution de la profitabilité, et la gestion du besoin en fonds de roulement. Pour être pertinente, l'analyse du flux de trésorerie opérationnel nécessite par conséquent les données complémentaires suivantes:

- ✓ le pourcentage de progression des ventes sur la période d'analyse;
- ✓ le résultat consolidé, exprimé en pourcentage des ventes;
- ✓ les délais d'écoulement des postes du besoin en fonds de roulement ou l'évolution du BFR rapportée à l'évolution du chiffre d'affaires.

2.12.2. L'évaluation de l'effort d'investissement

Le flux de trésorerie de l'investissement montre l'importance de l'investissement sur la période d'analyse. Il permet d'en définir les caractéristiques:

- ✓ Les dépenses d'investissement sont-elles régulières ou cycliques?
- ✓ Sont-elles le reflet de la stratégie du groupe: croissance, diversification ... ?
- ✓ le groupe privilégie-t-il un développement interne (investissements en matériel et outillage) ou une croissance externe (dépenses d'investissement apparaissant en incidence des variations de périmètre) ;
- ✓ il peut aussi se comparer aux immobilisations brutes en début d'année pour mesurer leur degré de renouvellement sur la période.

Il permet également l'analyse des flux de cession d'immobilisations ou d'entités:

- ✓ quelle est l'importance des cessions comparativement aux flux d'investissements?
- ✓ peut-on les relier à la stratégie du groupe: stratégie de recentrage, volonté de désendettement?
- ✓ sont-ils réguliers ou exceptionnels?

2.12.3. L'évaluation de la rentabilité des investissements

La comparaison des flux de trésorerie opérationnels et d'investissement permet d'évaluer la rentabilité des investissements dans la durée. En effet, un investissement n'est rentable que s'il génère sur sa durée de vie un excédent de trésorerie supérieur à la dépense initiale. Si l'entreprise est dans une phase de croissance de l'investissement, le flux de trésorerie opérationnel doit nécessairement augmenter sur les exercices futurs. L'entreprise est alors dans une dynamique positive, la croissance du flux de trésorerie opérationnel assurera le remboursement des emprunts, le paiement de dividendes et l'autofinancement d'une partie des nouveaux investissements.

2.12.4. L'évaluation de la politique financière

Le flux de trésorerie du financement est tout d'abord la conséquence des flux opérationnels et d'investissement. Si l'activité ne parvient pas à « autofinancer » l'ensemble des investissements, l'entreprise doit trouver des ressources externes.

Il détaille les flux entre le groupe et les deux catégories d'apporteurs de fonds, les actionnaires et les prêteurs (banques ou marchés financiers) et permet donc de répondre aux questions suivantes:

- ✓ Le flux de trésorerie opérationnel est-il suffisant pour assurer le remboursement des emprunts à long et moyen terme ? Dans quelle mesure le groupe a-t-il autofinancé ses investissements (utilisation du flux de trésorerie opérationnel) ?
- ✓ le groupe a-t-il fait appel aux actionnaires de la société mère pour un apport en capital? A-t-il au contraire utilisé une partie du flux de trésorerie opérationnel pour racheter une partie de ses actions en bourse?

- ✓ a-t-il versé des dividendes, si oui, pour quel pourcentage du résultat consolidé?

$$\frac{\text{Dividendes versés par la société mère}}{\text{Résultat consolidé, part du groupe N - 1}} = \%$$

- ✓ le groupe a-t-il fait appel aux actionnaires minoritaires pour financer les entités intégrées globalement? Leur a-t-il versé un dividende?
- ✓ dans quelle proportion a-t-il eu recours aux emprunts à LMT pour financer les nouveaux investissements?

2.13. Apport de la norme IAS 24 parties liées

Principe

L'objectif de la norme IAS 24 est de s'assurer que les états financiers d'une entreprise fournissent les informations nécessaires relatives à l'impact sur la situation financière et les résultats, de l'existence de parties liées et de transactions et soldes avec ces parties.

Impact sur l'analyse financière

C'est donc une norme très utile à l'analyste financier qui a toujours besoin d'informations plus détaillées pour procéder à une analyse plus pertinente de la situation financière de la firme.

2.14. Apport de la norme IAS 33 Résultat par Action

Principe

La norme IAS 33 prescrit les principes de détermination et de présentation du résultat par action afin d'améliorer les comparaisons de la performance entre différentes entreprises pour une période donnée, ou pour une même entreprise entre périodes de reporting différentes.

La norme IAS 33 s'applique aux entreprises dont les actions ordinaires ou les actions ordinaires potentielles sont cotées ou en voie de l'être sur des marchés organisés.

Impact sur l'analyse financière

Le résultat par action est l'une des mesures de performances les plus suivies par les investisseurs notamment, lorsque l'entreprise est cotée sur le marché financier. C'est le chiffre clé le plus consulté par les utilisateurs des états financiers, et notamment les actionnaires et les analystes financiers, qui le considèrent en tant qu'un indicateur essentiel pour apprécier la santé financière de l'entreprise. En outre, le résultat par action est le plus généralement utilisé pour déterminer le price earnings ratio (PER) qui constitue une des références majeures des marchés financiers dans le processus d'évaluation des actions et/ou d'une entreprise.

2.15. Apport de la norme IAS 34 information financière intermédiaire

Principe

La norme IAS 34 information financière intermédiaire définit la période intermédiaire comme une période de rapport financier d'une durée égale à celle de l'exercice. Elle définit également le rapport financier intermédiaire comme un rapport financier comprenant un jeu complet d'états financiers.

Impact sur l'analyse financière

Une information financière rapide et fiable permet aux investisseurs, aux créanciers et autres destinataires de mieux appréhender la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices et des flux de trésorerie ainsi que sa situation financière et sa liquidité.

Cette information financière est généralement publiée de façon semestrielle ou trimestrielle. C'est donc un outil de premier choix permettant de faire un diagnostic flash de la situation économique et financière de l'entreprise à partir d'informations financières provenant d'états financiers fiables.

2.16. Apport de la norme IFRS 5 actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Principe

La norme IFRS 5 précise la comptabilisation des actifs non courants destinés à être cédés, ainsi que la présentation et les informations à fournir sur les abandons d'activités.

Cette norme impose la présentation séparée au bilan :

- des actifs non courants et des passifs faisant partie d'un groupe d'actifs destinés à être cédés distinctement des autres actifs ;
- des passifs faisant partie d'un groupe d'actifs destinés à être cédés distinctement des autres passifs ;

Impact sur l'analyse financière

La présentation séparée au bilan des actifs non courants et des passifs faisant partie d'un groupe d'actifs destinés à être cédés distinctement des autres actifs permet à l'analyste financier de mesurer la pertinence de la politique de récentrage amorcée par le staff managérial de la firme.

2.17. Apport de la norme IFRS 7 instruments financiers

Principe

L'IFRS 7 regroupe toutes les informations à fournir relatives aux instruments financiers.

L'objectif de cette information est de permettre aux utilisateurs des états financiers d'évaluer :

- ✓ l'importance des instruments financiers au regard de la situation financière et de la performance financière de l'entité ;
- ✓ la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée au cours de l'exercice et à la date de clôture, ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques.

Impact sur l'analyse financière

C'est donc une norme qui apporte des informations indispensables à l'analyse des risques liées aux activités financières.

Section 3: METHODOLOGIE D'ANALYSE FINANCIERE SELON LES NORMES IFRS

3.1. Méthodologie générale d'analyse financière selon les normes IFRS

Pour réaliser une analyse financière, il est nécessaire d'utiliser une méthodologie.

Cette méthodologie est propre à chaque analyste financier et tient compte des spécificités de l'entreprise et du secteur d'activité.

Mais trois points, indissociables les uns des autres, doivent être examinés au moins :

- ✓ l'environnement et la stratégie ;
- ✓ le modèle de croissance et les perspectives futures;
- ✓ les états financiers.

Dans le cadre de notre étude, nous allons présenter d'une part la méthodologie générale d'analyse financière en intégrant les spécificités liées aux normes IFRS, et d'autre part une approche spécifique aux comptes consolidés des groupes.

La méthodologie générale d'analyse financière selon les normes IFRS que nous allons présenter est séquencée en trois phases :

- ✓ **première étape : Prise de connaissance de la société ou du groupe,**
- ✓ **deuxième étape : Évolutions sur la période d'analyse en terme de :**
 - Activité,
 - Profitabilité,
 - Structure,
 - Rentabilité,
 - Risque.
- ✓ **troisième étape : synthèse du diagnostic et recommandations**

APPROCHE GENERALE

1^{ère} étape : Prise de connaissance de la société ou du groupe

- ✓ Identification des secteurs d'activité et zones géographiques figurant dans l'information sectorielle (IFRS 8).
- ✓ Pour les groupes, analyse du périmètre de consolidation: liste des sociétés, pourcentage d'intérêt ou de contrôle. Les évolutions du périmètre de consolidation renseignent elles sur la stratégie par croissance externe du groupe?

2^{ème} étape : Évolutions sur la période d'analyse en terme de :

- ✓ Activité
- ✓ Profitabilité
- ✓ Structure
- ✓ Rentabilité
- ✓ Risque

Activité

- Localisation des évolutions de chiffre d'affaires,
- Explication les évolutions du chiffre d'affaires,
- Mettre les évolutions du chiffre d'affaires en perspective.

Profitabilité

- Une analyse économique,
- Identification des causes de perte de profitabilité,
- Diversité des indicateurs de profitabilité et de flux.

Structure

- L'analyse de la structure par le bilan liquidité,
- L'analyse de la structure par le bilan fonctionnel,
- L'endettement net,
- Les ratios utilisés pour l'analyse du bilan.

Rentabilité

- La rentabilité économique,
- La rentabilité financière.

Risque

- Détermination et cartographie des nouveaux risques (fréquences et impacts financiers)
- Risque économique (sensibilité du résultat d'exploitation ou opérationnel aux variations du chiffre d'affaires)
- Risque financier (solvabilité et insuffisance de liquidité à court terme)
- Notation financière et son évolution par catégorie de dettes financières

3^{ème} étape : synthèse du diagnostic et recommandations

- ✓ Recensement des conclusions partielles dégagées
- ✓ Énoncé des points forts et des points faibles stratégiques et financiers de l'entreprise
- ✓ Niveau et cartographie des risques
- ✓ Énoncé de recommandations de décisions à prendre par ordre de priorité et d'urgence

3.2.1. Prise de connaissance de la société ou du groupe

- ✓ Quelle est l'organisation de l'entreprise (forme juridique, taille, composition de l'actionnariat et des organes de gestion et de direction, organigramme fonctionnel et décisionnel)?
- ✓ Identification des secteurs d'activité et zones géographiques figurant dans l'information sectorielle (IFRS 8).
- ✓ Pour les groupes, analyse du périmètre de consolidation: liste des sociétés, pourcentage d'intérêt ou de contrôle. Les évolutions du périmètre de consolidation renseignent-elles sur la stratégie par croissance externe du groupe?
- ✓ L'information comptable est-elle cohérente et homogène dans le temps?

3.2.2. Évolutions sur la période d'analyse

Il s'agit de mesurer sur la période d'analyse, l'évolution des indicateurs d'activité, de rentabilité, de structure, de rentabilité et de risque.

3.1.2.1. L'analyse de l'activité

Pourcentage d'évolution du chiffre d'affaires consolidé sur la période.

- ✓ Sur quels secteurs d'activité, zones géographiques, catégories de produits et de clients le chiffre d'affaires s'est-il développé? Si possible, comparer la croissance du chiffre d'affaires de chaque secteur à celui de son marché.
- ✓ Quelle est l'évolution des indicateurs d'activité, de la structure du chiffre d'affaires et du portefeuille d'activités de l'entreprise?
- ✓ Impact de chaque source de variations du chiffre d'affaires: prix, volume, effet mix-produit

3.1.2.2. L'analyse de la rentabilité

- ✓ Analyse des marges, en pourcentage du chiffre d'affaires.
- ✓ Détecter un éventuel effet ciseau ou effet point mort.
- ✓ La présentation des charges regroupées par fonctions permet de mesurer l'évolution de la performance par fonctions.

3.1.2.3. L'analyse de la structure

- ✓ **Investissements:** L'entreprise a-t-elle investi sur la période? (analyser le flux de trésorerie de l'investissement) ;
- ✓ **Financement à long et moyen terme:**
 - Comment les investissements ont-ils été financés?
 - Les bénéfices réalisés sur la période d'analyse ont-ils contribué à renforcer les capitaux propres?
 - Quel pourcentage du bénéfice est-il mis en réserve?
 - L'entreprise n'est-elle pas trop endettée à long et moyen terme ?
- ✓ **Gestion du besoin en fonds de roulement:**

Délais d'écoulement des postes du BFR : clients, stocks, fournisseurs.

- ✓ **Financement des actifs d'exploitation:**

Une part suffisante des actifs d'exploitation est-elle financée par des ressources stables?

- ✓ **Equilibre financier**

Quel est l'équilibre financier de l'entreprise à une date donnée et quelle est son évolution au cours des cinq dernières années?

3.1.2.4. L'analyse de la rentabilité

L'analyse de rentabilité constitue une synthèse de la profitabilité et de la structure.
L'analyse financière distingue la rentabilité économique et financière.

- ✓ *Rentabilité économique*

Concerne la rentabilité des capitaux investis par l'entreprise dans son activité.

$$\frac{\text{Résultat opérationnel}}{\text{Immobilisations} + \text{BFR}} = \frac{\text{Résultat opérationnel}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Immobilisations} + \text{BFR}}$$

✓ *Rentabilité financière*

Elle mesure la rentabilité des capitaux propres apportés par les actionnaires à l'entreprise.

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

3.1.2.5. L'analyse des risques

- ✓ Détermination et cartographie des principaux risques (fréquence et impact financier) :
 - Risques liés à l'environnement économique et financier de l'entreprise et de ses activités, risques environnementaux et sociétaux,
 - Risques opérationnels et risques sociaux liés au style de management à la qualité de la politique sociale, au non-respect des réglementations sociales, etc.
- ✓ Risque économique:
 - Sensibilité du résultat d'exploitation ou opérationnel aux variations du chiffre d'affaires (analyse des déterminants à court terme et à long terme),
 - Sensibilité de la trésorerie d'exploitation aux modifications d'activité, de la profitabilité économique et aux fluctuations du besoin en fonds de roulement d'exploitation ou opérationnel.
- ✓ Risque financier (solvabilité et insuffisance de liquidité à court terme).
- ✓ Notation financière et son évolution par catégorie de dettes financières, influence des principaux déterminants de la notation (risque sectoriel, positionnement concurrentiel, politique financière, rentabilité des capitaux employés, couverture de l'endettement par la génération de flux financiers d'exploitation, flexibilité financière).

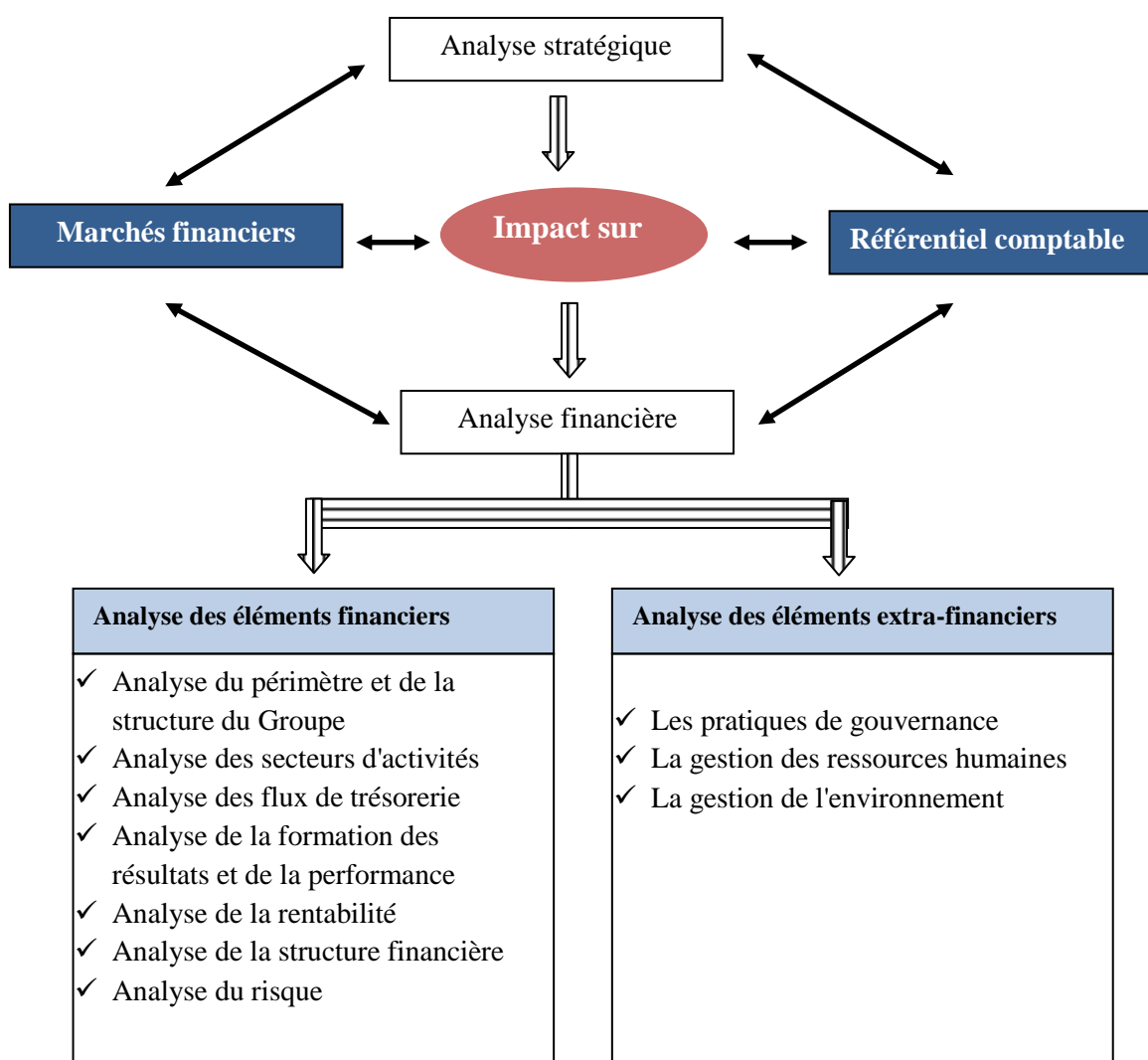
3.2.3. Synthèse du diagnostic et recommandations

- ✓ Recensement des conclusions partielles dégagées.
- ✓ Enoncé des points forts et des points faibles stratégiques et financiers de l'entreprise. Il mettra en évidence la compatibilité ou non des objectifs de croissance et rentabilité avec la liquidité de l'entreprise, et les déséquilibres financiers pouvant en résulter.
- ✓ Niveau et cartographie des risques.
- ✓ Enoncé de recommandations de décisions à prendre par ordre de priorité et d'urgence.

3.2. Méthodologie d'analyse financière des groupes cotés selon les normes IFRS

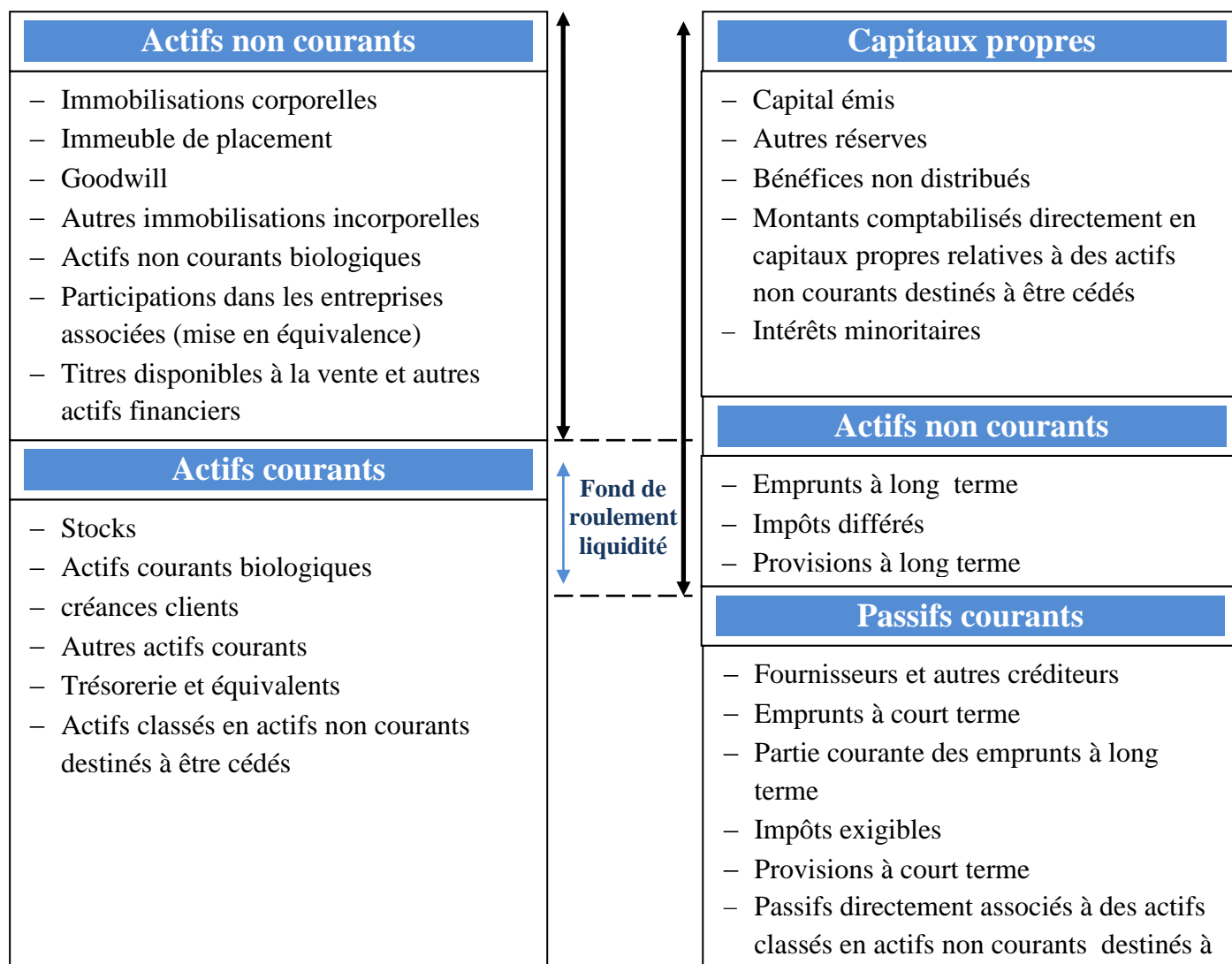
Les méthodologies ne sont pas différentes entre l'analyse financière des comptes individuels et celle portant sur les comptes consolidés (analyse financière d'un groupe), mais il existe tout de même des points particuliers qui concernent l'analyse d'un groupe coté. Parmi ces divergences, on peut citer l'influence des marchés financiers, les variations du périmètre de consolidation, les flux intra-groupe et la valorisation de prix internes, l'incidence de la fiscalité, les impacts du change, etc.

Nous allons résumer cette méthodologie à travers le schéma ci-après :



3.3.1. Etude de la structure financière des groupes

3.3.2.1. La vision liquidité du bilan



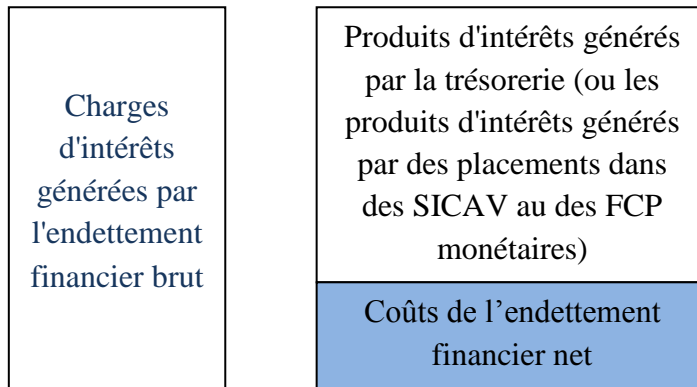
NB : Il est à noter que ce modèle ne comporte pas de rubrique « résultat de l'exercice ». Ce dernier peut être intégré dans la rubrique « bénéfices non distribués » ou faire l'objet d'une rubrique spécifique.

3.3.2.2. Le calcul de l'endettement net

On a:

$$\text{Endettement net} = \text{Endettement brut} - \text{Trésorerie}$$

Le coût de l'endettement peut être mesuré ainsi :



3.3.2. Analyse de la rentabilité des groupes

3.2.2.1. Le Return On Capital Employed (ROCE)

Il mesure la rentabilité et l'efficacité des investissements en capital nécessaires à l'activité d'une firme (équivalent de la rentabilité économique).

La rentabilité des capitaux employés est définie par:

$$\text{ROCE} = (\text{EBITDA ou résultat opérationnel}) / \text{Capitaux employés}$$

3.2.2.2. Le Return on Invested capital (ROIC)

Il permet de mesurer la performance d'une firme ou d'une unité de production. La base de calcul est généralement la suivante :

$$\text{ROIC} = \frac{\text{EBITDA ou EBE}}{\text{Capitaux investis}}$$

3.2.2.3. Le Return On Assets (ROA)

Il mesure la rentabilité de la totalité des actifs :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Résultat net du groupe hors intérêts minoritaires}}{\text{Total des actifs}}$$

3.2.2.4. Le Return on Investment (ROI)

Il mesure la rentabilité d'un investissement :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Gains de l'investissement} - \text{Coût de l'investissement}}{\text{Coût de l'investissement}}$$

3.2.2.5. Le Return on Equity (ROE)

Il mesure la rentabilité des capitaux propres (rentabilité financière).

Au niveau d'un groupe, deux cas peuvent être distingués :

Avec prise en compte des intérêts minoritaires (optique orientée IFRS)	$\text{ROE} = \frac{\text{résultat net de l'ensemble consolidé}}{\text{capitaux propres du groupe} + \text{intérêts minoritaires}}$
Sans prise en compte des intérêts minoritaires (optique orientée PCG)	$\text{ROE} = \frac{\text{résultat net part du groupe}}{\text{capitaux propres du groupe}}$

3.3. Batterie d'indicateurs et de ratios conformes aux états financiers IFRS

3.3.1. Indicateurs financiers

Les sociétés qui établissent des états financiers en normes IFRS publient généralement les indicateurs suivants :

- ✓ Les indicateurs d'activités
- ✓ Les indicateurs de flux
- ✓ Les indicateurs financiers
- ✓ Les indicateurs de création de valeur
- ✓ Les indicateurs de marché ou de valeur boursière

LES INDICATEURS D'ACTIVITES	
Ebitda (Earnings before interest, taxes, depreciation & amortization)	<p>C'est le terme financier le plus employé par les dirigeants des groupes cotés lors de toute communication écrite ou orale. Il représente le revenu de l'exploitation avant la prise en charges financières, des impôts, des amortissements et des provisions.</p> <p>Il correspond approximativement à l'EBE (Excédent Brut de d'Exploitation), qui est le surplus économique dégagé par l'exploitant, indépendamment de toutes politiques d'amortissement et de financement.</p>
Ebit (Earnings before interest, taxes)	<p>C'est la continuité de l'EBITDA auquel on enlève les amortissements et les provisions. C'est un indicateur beaucoup moins prisé en matière de communication financière car il est soumis à des diligences en matière de normalisation comptable.</p>

LES INDICATEURS D'ACTIVITES

<p>Le résultat par action (Earning per share)</p>	<p><u>Résultat de base par action</u></p> <div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <div style="background-color: #cccccc; padding: 10px; margin-right: 10px; text-align: center;"> Résultat de base par action </div> <div style="margin-right: 10px;">=</div> <div style="text-align: center;"> $\frac{\text{Résultat de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère après déduction des dividendes préférentiels}}{\text{Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice}}$ </div> </div> <p>Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période et pendant toutes les périodes présentées doit être ajusté pour tenir compte d'événements, autre que la conversion d'actions ordinaires potentielles, qui ont changé le nombre d'actions originaires en circulation sans changement correspondant des ressources (émissions d'actions gratuites...).</p> <p><u>Résultat dilué par action</u></p> <div style="display: flex; align-items: center; justify-content: center;"> <div style="background-color: #cccccc; padding: 10px; margin-right: 10px; text-align: center;"> Résultat dilué par action </div> <div style="margin-right: 10px;">=</div> <div style="text-align: center;"> $\frac{\text{Résultat de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère ajusté des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives}}{\text{Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice ajusté des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives}}$ </div> </div>
--	---

LES INDICATEURS DE FLUX	
<p>Le flux de trésorerie d'exploitation (cash flow from operating activities)</p>	<p>Cette mesure correspond au résultat net auquel on rajoute les dotations nettes aux amortissements et provisions sur actifs immobilisés, on retire la part des plus ou moins values de cession d'actifs et on enlève les variations du bien en fonds de roulement.</p>
<p>Le flux de trésorerie disponible (free cash flow)</p>	<p>Cet indicateur correspond au flux de trésorerie générés par l'actif économique, après impôts, charges financières et investissements. Les flux sont ensuite répartis entre les apporteurs de ressources financières, c'est-à-dire les actionnaires et les créanciers.</p> <p>Résultat d'exploitation -impôts +Dotations aux amortissements et provisions +Variation du besoin en Fonds de roulement -Investissements de la période = flux de trésorerie disponible</p>

LES INDICATEURS FINANCIERS	
<p>ROA (Return On Assets, la rentabilité des actifs)</p>	<p>Ce ratio mesure le résultat opérationnel généré par les actifs employés. Il porte également le nom de rentabilité économique.</p> <p>$ROA = (EBIT - \text{impôts}) / \text{actif économique}$</p> <p>avec, actif économique: c'est le total des immobilisations nettes figurant au bilan auquel on rajoute le besoin en fonds de roulement.</p>
<p>ROE (return on equity, la rentabilité des fonds propres)</p>	<p>C'est l'indicateur de rentabilité financière qui revient aux actionnaires.</p> <p>$ROE = \text{Revenu net part du groupe} / \text{capitaux propres}$</p> <p>Cet indicateur ne tient pas compte en principe de la situation des actionnaires minoritaires.</p>
<p>ROCE (return on capital employed, la rentabilité des capitaux engagés) ou le ROI (return on investments, le retour sur investissement)</p>	<p>Cet indicateur fondamental permet de mesurer la capacité des actifs économiques à dégager un résultat opérationnel. Il est mesuré à un moment donné et il varie en fonction de l'évolution du résultat d'exploitation et de l'amortissement du capital employé.</p> <p>$ROCE = \text{Résultat d'exploitation corrigé} / \text{capitaux engagés}$</p>

LES INDICATEURS DE CREATION DE VALEUR

<p>EV A (Economie Value Added, la valeur ajoutée économique)</p>	<p>C'est la rente ou le sur-profit dégagé au cours de l'année. Il y a création de valeur si la rentabilité économique produite par les capitaux investis est supérieure au coût des capitaux investis.</p> <p>EVA= Résultat d'exploitation net d'impôt – capitaux investis x Coût moyen pondéré du capital.</p> <p>EVA = Rentabilité des capitaux engagés - Coût des capitaux engagés</p> <p>EVA = (ROCE - CMPC) x CE</p> <p>avec,</p> <p>ROCE, la rentabilité des capitaux engagés, calculée après impôts; CMPC, le coût moyen pondéré du capital; CE, les capitaux engagés.</p>
<p>CFROI (cash flow return on investment, le retour des flux de trésorerie sur l'investissement)</p>	<p>Cette mesure de création de valeur intègre les notions de résultats, de capitaux employés, de risque, de trésorerie, d'inflation et de durée de vie. Elle est plus fortement corrélée aux marchés financiers que l'EVA même si elle a été moins popularisée.</p> <p>CFROI = Flux de trésorerie des activités opérationnelles / capitaux engagés</p> <p>Certaines entreprises remplacent la notion de flux de trésorerie d'exploitation par la notion d'EBITDA.</p>

LES INDICATEURS DE MARCHE OU DE VALEUR BOURSIERE

<p>TSR (Total Shareholder Return, la rentabilité totale pour l'actionnaire)</p>	<p>Le TSR est le taux qui égalise d'une part, le prix d'achat d'une action et d'autre part, les flux correspondants aux dividendes reçus pendant la période d'investissement, plus le prix de revente de cette action.</p>
<p>MVA (Market Value Added, la valeur ajoutée de marché)</p>	<p>Cette mesure représente la valorisation des ressources apportées par les actionnaires et les créanciers comparées à celles enregistrées dans les comptes de l'entreprise.</p> <p>MV A = (Capitalisation boursière + Valeur de marché de la dette) - Actif économique</p> <p>avec:</p> <p>la capitalisation boursière: cours de l'action multiplié par le nombre d'actions émis;</p> <p>la valeur de marché de la dette: c'est la valeur des flux financiers actualisés au taux du marché des différentes catégories de dettes;</p> <p>l'actif économique: total des immobilisations nettes + besoin en fonds de roulement;</p> <p>La MVA peut être interprétée également comme la valeur actualisée des EVA futures anticipées par le marché boursier.</p> $MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+CMPC)_n} + VT_n$

LES INDICATEURS DE MARCHÉ OU DE VALEUR BOURSIÈRE	
PER (price Earning Ratio, le coefficient de capitalisation du résultat)	<p>Il représente le nombre de période où le bénéfice net est incorporé dans le cours boursier. Il peut être calculé sur les périodes passées mais il est utilisé surtout pour estimer les cours boursiers à venir. Plus le montant de l'indicateur s'élève, plus le cours de l'action devient cher et inversement. Il se prête aisément à des comparaisons entre entreprises de mêmes secteurs d'activité.</p> <p>PER = cours boursier / BPA avec, BPA : bénéfice par action</p>

3.3.2. L'analyse par les ratios

Les ratios à utiliser peuvent être classés en deux grands groupes :

- ✓ Les ratios causatifs (ratios-causes) qui concourent à expliquer les ratios consécutifs
- ✓ Les ratios consécutifs qui permettent de mesurer la rentabilité.

3.3.2.1. Les différents ratios causatifs

Les ratios causatifs peuvent être divisés en trois grandes catégories :

- ✓ Les ratios liés du fonds de roulement et à la trésorerie,
- ✓ Les ratios liés de la structure financière,
- ✓ Les ratios liés à l'activité.

3.3.2.1.1. Les ratios liés au fonds de roulement et à la trésorerie

Cette première catégorie de ratios traite du fonds de roulement et de la trésorerie. Une règle d'orthodoxie financière chère à l'approche financière est celle de l'équilibre financier minimum, c'est-à-dire un fonds de roulement positif qui couvre entièrement le besoin en fonds de roulement. Le fonds de roulement est un indicateur de l'équilibre financier pour une entreprise ainsi qu'une marge de sécurité (ou partie incompressible) sur les actifs courants, qui varie en fonction du secteur d'activité de l'entreprise ;

Numéro	Formules	Commentaires
R01	Fonds de roulement IAS/IFRS = Capitaux propres + Passifs non-courants – Actifs non- Courant	Par définition, le fonds de roulement couvre une partie des actifs courants et représente également un certain volant de chiffre d'affaires (ou produits des activités ordinaires) de l'entreprise.
R02	$\frac{\text{Fonds de roulement}}{\text{actifs courants}}$	Le ratio R02 est la définition du fonds de roulement en termes de marge de sécurité.
R03	$\frac{\text{Fonds de roulement}}{\text{Produits des activités ordinaires}} \times 360$	R03. Selon la norme IAS 18, les produits des activités ordinaires sont des entrées brutes d'avantages économiques au cours de l'exercice dans le cadre des activités ordinaires lorsque ces entrées conduisent à des augmentations des capitaux propres.
R04	Trésorerie = trésorerie brute – concours bancaires et soldes créditeurs de banque	Par ailleurs, le CNC (Conseil National de la Comptabilité), devenu Autorité des Normes Comptables (ANC), appelle trésorerie brute, la somme de la trésorerie et équivalents de trésorerie et de plus, la trésorerie nette est la différence entre cette trésorerie brute et les découverts bancaires suivant les conditions définies dans la norme IAS 7.
R05	$\frac{\text{Actifs courant -stocks et encours}}{\text{passifs courants}}$	Les valeurs mobilières de placement sont traitées comme des actifs détenus à des fins de transaction. Elles sont inscrites au bilan consolidé à leur juste valeur, les variations de juste valeur étant enregistrées directement sur la ligne « Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie » du compte de résultat.

3.3.2.1.2. Les ratios liés de la structure financière

Cette deuxième catégorie de ratios traite de la structure financière. Les conditions de réalisation de l'équilibre financier de l'entreprise sont étroitement liées d'une part, à l'importance des ressources stables (capitaux propres + passifs non courants) par rapport aux emplois stables (actifs non courants) et d'autre part, à celle des capitaux propres par rapport aux capitaux empruntés.

Numéro	Formules	Commentaires
R06	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Passifs non-courants et courants}}$ <p style="text-align: center;">Ou</p> $\frac{\text{Passifs non-courants et courants}}{\text{Passifs non-courants et courants}}$ <p style="text-align: center;"><i>(Ratio d'endettement net ou gearing)</i></p>	<p>Ce ratio R 06 dit d'autonomie financière voire d'endettement permet d'examiner la structure financière du passif, il met en valeur le degré de dépendance ou d'indépendance de l'entreprise vis-à-vis des tiers ; un rapport élevé indique que l'entreprise est peu dépendant de ces tiers et quelle dispose d'une importante capacité d'endettement.</p>
R07	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux propres + passifs non-courants}}$	<p>Ce deuxième ratio dit de capacité d'endettement à plus de douze mois mesure la structure des ressources permanentes (capitaux propres + passifs non courants) pour les entreprises.</p>
R08	$\frac{\text{Passifs non-courants}}{\text{Capacité d'autofinancement}}$	<p>Ce ratio est parfois qualifié de capacité de remboursement des passifs non courants puisque ces derniers s'effectuent avec le surplus monétaire net de l'entreprise. Ce ratio répond à la question suivante : combien d'années faut-il pour se libérer de ses dettes financières non courantes à autofinancement « constant » ? Il ne doit pas être supérieur à quatre ans et les prêteurs estiment qu'au-delà de cinq ans, l'entreprise est trop endettée à plus de douze mois.</p>
R09	$\frac{\text{Actifs non-courants}}{\text{Actifs}}$	<p>Ce ratio dit de structure financière de l'actif mesure le poids des éléments durables ou actifs non courants dans le patrimoine, on parle aussi d'intensité capitalistique. Il est généralement important (plus de 40 %) pour les groupes industriels et plus faible (moins de 20 %) pour les groupes commerciaux ; ce ratio reflète souvent la technologie du secteur.</p>
R10	$\frac{\text{Amortissements cumulés}}{\text{Valeur brute des immobilisations corporelles}}$	<p>Le ratio d'obsolescence ou bien le taux d'amortissement (où sont exclus du dénominateur les terrains sauf ceux de gisement et les immobilisations en-cours), marque le degré d'obsolescence, la productivité des actifs non courants... En principe, un ratio satisfaisant ne doit pas être supérieur à 50% et un taux élevé ou croissant depuis plusieurs années indique des équipements vieilliss ou vieillissants à renouveler impérativement.</p>

3.3.2.1.3. Les ratios liés à l'activité

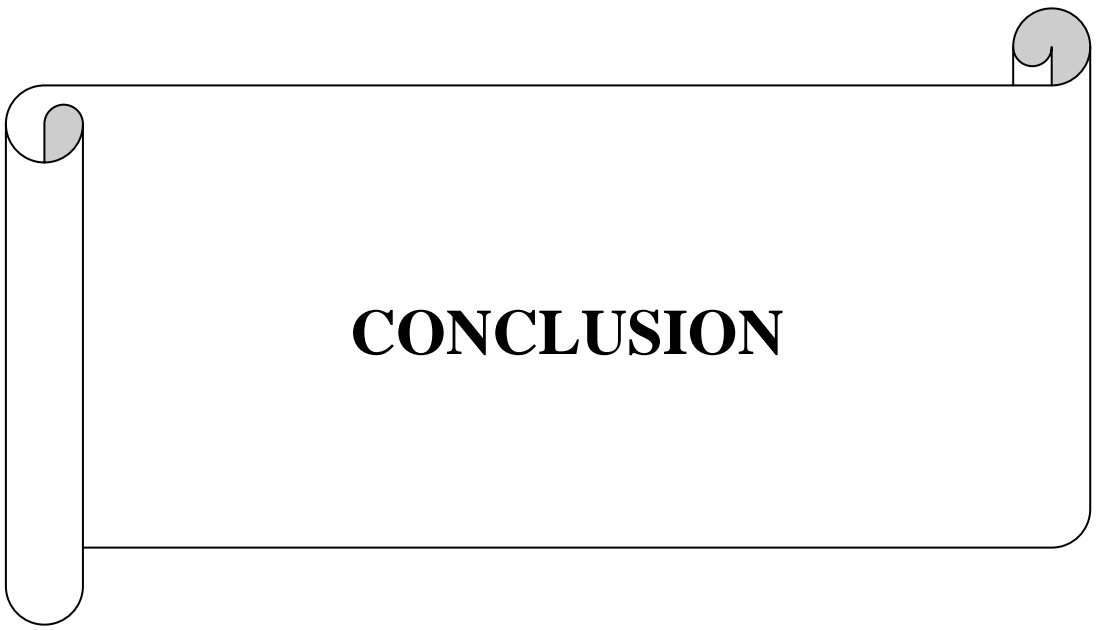
Cette troisième catégorie de ratios traite de l'activité.

Numéro	Formules	Commentaires
R11	$\frac{\text{Produits des activités ordinaires (N)} - \text{Produits des activités ordinaires (N-1)}}{\text{Produits des activités ordinaires (N-1)}}$	Premier ratio d'activité, la variation (apparente) des produits des activités ordinaires ou chiffre d'affaires (R11) est un indicateur important et les écarts peuvent être dûs à une variation du prix de vente unitaire ; à une variation des quantités ; voir in changement de périmètre de consolidation pour le cas des groupes.
R12	<p>Délai de règlement des clients (DRC) =</p> $\frac{\text{Clients et comptes rattachés}}{\text{Produits des activités ordinaires TTC}} \times 360$	Le ratio R 12 de délai de règlement des clients «DRC» ou de durée moyenne de crédit accordé, dépend de plusieurs facteurs: valeur unitaire des produits et marchandises vendus, durée de vie du produit, rythme de croissance et taux de concentration du secteur.
R13	<p>Délai de règlement aux fournisseurs (DRF) =</p> $\frac{\text{Fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Produits des activités ordinaires TTC}} \times 360$	<p>Le ratio R13 de délai de règlement aux fournisseurs « DRF » ou de durée moyenne de crédit obtenu en jours (hypothèse d'un taux de TVA déductible de 10 %), dépend de trois facteurs:</p> <p>valeur unitaire des matières premières ou des marchandises achetées, rythme de croissance et taux de concentration du secteur.</p> <p>Enfin, le crédit interentreprises est défini par la relation suivante : il faut que le délai-clients DRC soit inférieur au délai fournisseurs DRF sinon de graves problèmes de trésorerie et de rentabilité financière sont à envisager.</p> <p>Remarque : le crédit interentreprises est défini par la relation suivante :</p> <p><i>il faut que le délai-clients (DRC) soit inférieur au délai-fournisseurs (DRF) sinon de graves problèmes de trésorerie et de rentabilité financière sont à envisager.</i></p>
R14	<p>Durée Moyenne de Stockage DMS=</p> $\frac{\text{Stock des produits et marchandises}}{\text{Coût des stocks}} \times 360$	Le ratio DMS détermine la durée moyenne de stockage des produits des marchandises susceptibles d'être vendus.

3.3.2.2. Les différents ratios consécutifs

Numéro	Formules	Commentaires
R15	$\frac{\text{Résultat opérationnel}}{\text{Produit des activités ordinaires}}$	Ce ratio dit de rentabilité opérationnelle ou économique traduit la capacité de l'entreprise à vendre avec profit, un produit et/ou une marchandise sur un marché donné, indépendamment de toute politique de financement et d'impôt sur les bénéfices.
R16	$\frac{\text{Autofinancement}}{\text{Investissement industriel et financier}}$	L'autofinancement est un indicateur important de rentabilité financière en valeur absolue et la marge brute d'autofinancement peut être aperçue dans le tableau des flux de trésorerie. On rapporte souvent l'autofinancement aux investissements pour obtenir le « taux d'autofinancement » qui doit être tendu vers 100 %
R17	$\frac{\text{Coût de l'endettement financier brut}}{\text{Produit des activités ordinaires}}$	Le ratio R17 est couramment utilisé par la profession bancaire notamment pour juger du poids relatif du coût de l'endettement financier: c'est à la fois un ratio d'endettement financier (un rapport élevé confirme un taux d'endettement défavorable) et un ratio de rentabilité financière (à partir d'un certain niveau, le coût de l'endettement financier brut est tel que la rentabilité financière devient faible voire inexistante).
R18	⁽¹⁾ Rentabilité financière = Profitabilité x Activité x Solvabilité	Le ratio de rentabilité financière encore appelé Return On Equity (ROE = Net Income/Book Value of Equity). La rentabilité des capitaux propres peut se décomposer en trois ratios : <ul style="list-style-type: none"> ✓ ratio de profitabilité ✓ taux de rotation de l'actif économique ✓ ratio de solvabilité

$$\begin{array}{ccc}
 \text{Profitabilité} & \text{Rotation de l'actif économique} & \text{Solvabilité} \\
 \downarrow & \downarrow & \downarrow \\
 (1) & & \\
 \frac{\text{Résultat net}}{\text{Produits des activités ordinaires}} & \times & \frac{\text{Produits des activités ordinaires}}{\text{Actif économique}} \times \frac{\text{Actif économique}}{\text{capitaux propres}}
 \end{array}$$



CONCLUSION GENERALE

Au-delà des implications strictement comptables, le passage aux IFRS est porteur de modifications méthodologiques dans le travail des analystes financiers avec des effets bénéfiques mais également des défis nouveaux pour la qualité du diagnostic formulé.

Les apports du nouveau langage comptable en matière d'analyse financière portent notamment sur une information comptable plus rigoureuse, plus transparente et plus détaillée. En outre, l'intégration dans les comptes d'une série d'éléments d'appréciation du risque de crédit de l'entreprise (entités ad hoc, produits dérivés, avantages sociaux, valeurs de marché de certains actifs,...) est de nature à alléger le travail préparatoire de l'analyste financier en rendant inutiles certains retraitements opérés et en en précisant d'autres.

Toutefois, l'introduction de la juste valeur comme convention préférentielle d'évaluation et, de manière plus particulière, l'usage croissant des techniques d'actualisation et des modèles mathématiques d'évaluation nécessitent la formulation d'hypothèses et la réalisation d'arbitrages de la part des comptables.

Tout cela requiert donc une plus grande vigilance de la part des analystes financiers.

L'existence d'une divergence des points de départ (effets des options de première adoption) et, plus généralement, l'existence d'options lourdes au sein du référentiel (options de juste valeur et options de présentation notamment) nuisent à la comparabilité et, par ce biais, rendent plus difficiles le travail de l'analyste.

Enfin et surtout, l'absence de standardisation en matière de présentation des états financiers complique sensiblement la récupération de l'information et risque d'entraîner des déperditions voire des erreurs préjudiciables à une bonne analyse.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

- ANNE LE MANH, CATHERINE MAILLET, Le meilleur des normes comptables internationales IAS/IFRS 4^{ème} édition, Edition Sup'FOUCHER, Mars 2010
- CHRISTIAN HOARAU, Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes, Vuibert, 2008
- ODILE BARBE, LAURENT DIDELOT, Maitriser les IFRS, 4^e édition Groupe Revue Fiduciaire.
- ORDRE DES EXPERTS-COMPTABLES, LES IFRS EN SUBSTANCE un sérieux résumé, Finharmony Conseil & formation, mai 2010
- ROBERT OBERT, Le petit IFRS 2009/10. Dunod.
- PASCAL BARNETO, Normes IAS/IFRS, Dunod, 2004

REVUE

- La Revue des Sciences de Gestion, Direction et Gestion n° 224-225 —Contrôle/Finance

SITE INTERNET

- www.iasb.org
- www.focusifrs.com

TABLE DES MATIERES

LISTE DES ABREVIATIONS ET ACRONYMES UTILISES	II
NOTE DE SYNTHESE	III
INTRODUCTION GENERALE.....	1
PREMIERE PARTIE : INCIDENCES DES NORMES IFRS SUR LES ETATS FINANCIERS ANNUELS	5
Section 1: CADRE CONCEPTUEL ET ETATS FINANCIERS IFRS.....	5
3.2. Définition du cadre conceptuel	5
3.3. Contenu du cadre conceptuel.....	5
3.4. Cadre conceptuel et théories implicites de base des IFRS.....	5
3.4.1. La théorie de l'agence appliquée à la firme	5
3.4.2. La théorie des parties prenantes	6
3.4.3. Un cadre conceptuel inscrit dans le cadre théorique de l'agence	6
Section 2: PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS IFRS.....	7
4.2. Présentation des états financiers IFRS	7
4.3. Contenu des états financiers IFRS	7
4.3.4. Le bilan	7
4.3.5. Le compte de résultat et l'état du résultat global	8
4.3.6. Le tableau de flux de trésorerie.....	9
4.3.7. L'état de variation des capitaux propres	9
4.3.8. L'annexe	10
Section 3: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR LA PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	11
5.2. Introduction du concept de la juste valeur	11
5.3. Application du principe de la prééminence financière sur l'apparence juridique ...	11
5.4. Une valorisation plus difficile des actifs.....	12
DEUXIEME PARTIE : L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE	14
Section 1: DEMARCHE ET OUTILS D'ANALYSE FINANCIERE	14
1.1. Démarche	14
1.2.1. Le contexte et les objectifs de l'analyse financière	14
1.2.2. La prise de connaissance des caractéristiques de l'entreprise et de ses secteurs d'activité.....	14
1.2.3. La collecte et les sources d'informations	14
1.2.4. La compréhension et les retraitements de l'information comptable	14
1.2. Les outils d'analyse financière.....	15
1.2.1. Les tableaux synthétiques et grilles d'analyse.....	15
1.2.2. La méthode des ratios	15
1.2.3. L'apport des outils d'aide au diagnostic stratégique.....	15

1.2.4.	La méthode des scores et les fonctions discriminantes.....	16
1.2.5.	Les systèmes experts.....	16
1.2.6.	La notation financière	17
1.2.7.	La notation sociale	17
Section 2: L'INFLUENCE DES NORMES IFRS SUR L'ANALYSE FINANCIERE.....		18
2.1.	Une vision économique et financière de l'information.....	18
2.2.	Absence de soldes intermédiaires de gestion détaillés au compte de résultat	18
2.3.	Absence de standardisation des états financiers	18
2.4.	Mesure de la performance par segment opérationnel IFRS 8.....	19
2.5.	Incidences des normes IAS 11 et IAS 18 contrat de construction/produits des activités ordinaires	19
2.6.	Incidences de la norme IAS 17 location financement	19
2.7.	Incidences de la norme IAS 20 Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique	20
2.8.	Incidences de la norme IAS 21 effets des variations des cours des monnaies étrangères	20
2.9.	Incidences de la norme IAS 23 coût d'endettement	20
2.10.	Incidences des normes IAS 32/39.....	21
2.11.	Incidences de la norme IAS 36 dépréciation des actifs	21
2.12.	Apport du tableau de flux de trésorerie	22
2.12.1.	L'évaluation du flux de trésorerie opérationnel.....	22
2.12.2.	L'évaluation de l'effort d'investissement	22
2.12.3.	L'évaluation de la rentabilité des investissements.....	23
2.12.4.	L'évaluation de la politique financière	23
2.13.	Apport de la norme IAS 24 parties liées.....	24
2.14.	Apport de la norme IAS 33 Résultat par Action.....	24
2.15.	Apport de la norme IAS 34 information financière intermédiaire.....	25
2.16.	Apport de la norme IFRS 5 actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées	25
2.17.	Apport de la norme IFRS 7 instruments financiers	26
Section 3: METHODOLOGIE D'ANALYSE FINANCIERE SELON LES NORMES IFRS		27
3.1.	Méthodologie générale d'analyse financière selon les normes IFRS	27
3.2.1.	Prise de connaissance de la société ou du groupe.....	29
3.2.2.	Évolutions sur la période d'analyse.....	29
3.1.2.1.	L'analyse de l'activité.....	29
3.1.2.2.	L'analyse de la profitabilité	29
3.1.2.3.	L'analyse de la structure	30
3.1.2.4.	L'analyse de la rentabilité.....	30
3.1.2.5.	L'analyse des risques	31
3.2.3.	Synthèse du diagnostic et recommandations	31
3.2.	Méthodologie d'analyse financière des groupes cotés selon les normes IFRS	32
3.3.1.	Etude de la structure financière des groupes.....	33
3.3.2.1.	La vision liquidité du bilan	33
3.3.2.2.	Le calcul de l'endettement net.....	34

3.3.2.	Analyse de la rentabilité des groupes	34
3.2.2.1.	Le Return On Capital Employed (ROCE)	34
3.2.2.2.	Le Return on Invested capital (ROIC)	34
3.2.2.3.	Le Return On Assets (ROA)	34
3.2.2.4.	Le Return on Investment (ROI)	35
3.2.2.5.	Le Return on Equity (ROE)	35
3.3.	Batterie d'indicateurs et de ratios conformes aux états financiers IFRS	35
3.3.1.	Indicateurs financiers	35
3.3.2.	L'analyse par les ratios	39
3.3.2.1.	Les différents ratios causatifs.....	39
3.3.2.2.	Les différents ratios consécutifs	43
	CONCLUSION GENERALE	44
	BIBLIOGRAPHIE	46
	TABLE DES MATIERES.....	47