

# Les techniques d'analyse financière des états financiers

*Elaboré par:*

*Ben Dahmen Myriam  
Ghoubantini Sabrina*

# **INTRODUCTION**

# Définition de l'analyse financière

- Analyse financière: Processus qui implique de reclassement et le résumé de l'information par l'instauration de ratios et des tendances.
- Analyse des états financiers: Fait référence à l'examen des états dans le but d'obtenir des informations supplémentaires concernant les activités de l'entreprise.
- L'analyse financière est destinée surtout aux actionnaires (actuels et potentiels) pour les aider à la prise de décision.

- Ces décisions sont:

- Acquérir

- Garder

- Vendre

Les titres de propriété  
de l'entreprise objet  
de l'analyse

- Il ne faut guère négliger que l'analyse financière est également destinée aux gestionnaires, aux créanciers, et aux clients de l'entreprise, mais également au gouvernement.

# Intérêts liés à chaque groupe d'utilisateurs

Gestionnaires

Ensemble des résultats de l'analyse financière.

Créanciers à court terme

Maintien d'un niveau d'actif à court terme suffisant pour faire face à ses dettes à court terme.

Créanciers à long terme

Structure en capital (côté droit du bilan) et le risque qui y est associé.  
Capacité qu'a l'entreprise à rembourser le capital et l'intérêt sur les différentes dettes qu'elle a contractées.

Actionnaires

Rentabilité de l'entreprise.  
Maximisation des retombées de son investissement sous forme de gain en capital et de dividendes.

# Les sources d'information

## Analyse et types d'informations

- Informations de nature quantitative
  - Ce sont des données chiffrées.
- Informations de nature qualitative
  - Ce sont des informations qui ne peuvent être quantifiées.

# Sources d'informations de nature quantitative

- Rapport annuel & EF (interne)
  
- Autres (externe)
  - Organismes spécialisés en statistiques, analyse des secteurs...

# Sources d'informations de nature qualitative

- Rapport annuel (interne)
  - les activités de l'entreprise
  - les secteurs dans lesquels la compagnie œuvre
  - la gamme de produits vendus
  - les projets d'expansion
  - les stratégies
  - les objectifs poursuivis par l'entreprise
- Autres (externe)
  - Les journaux et revues spécialisés
  - Ministères et organismes à vocation économique

# L'intérêt et l'utilité de l'analyse financière

- Elle nous permet de prévoir, sur un horizon à court terme, les conséquences de décisions administratives sur la «santé» financière de l'entreprise.
- Elle donne des réponses aux différents groupes intéressés par la situation financière de l'entreprise en évaluant la performance de l'entreprise compte tenu de sa stratégie, son secteur d'activité, son environnement, sa politique comptable...

# Les types d'analyse financière

- Analyse horizontale (Trend analysis)
- Analyse Verticale (Common size analysis)
- Analyse des flux de trésorerie
- Analyse de la valeur ajoutée
- Analyse par les ratios
- Analyse prospective

# **ANALYSE HORIZONTALE**

- Il s'agit d'observer l'évolution temporelle de ratios financiers ou de postes d'états financiers exprimés en pourcentage.
- Habituellement, les analyses horizontales portent sur un horizon d'au moins trois ans.
- L'utilisation de graphique est particulièrement utile pour discerner les tendances.
- Elle se fait en examinant les changements dans les catégories individuelles d'année en année, ou base pluriannuelle. L'élément le plus important révélé par l'analyse comparative des états financiers est tendance.

- Cette analyse se base sur les chiffres provenant du bilan et de l'ER.
- Une comparaison des énoncés sur plusieurs années révèle direction, la vitesse et l'étendue d'une tendance (s). Les états financiers horizontaux analyse se fait en retraitant montant de chaque poste ou groupe de points en pourcentage.
- Ces pourcentages sont calculés en sélectionnant une année de base et d'assigner un poids de 100 et le montant de chaque élément dans la déclaration de l'année de base.
- Par la suite, les montants des articles similaires ou groupes d'articles dans des déclarations antérieures ou ultérieures financiers sont exprimés en pourcentage du montant de l'année de base. Les chiffres obtenus sont appelés numéros d'index ou des rapports de tendance.

## Évolution de la proportion relative des postes de l'actif

# **ANALYSE VERTICALE**

- L'analyse verticale consiste à représenter pour un exercice financier les postes du bilan en pourcentage de l'actif total et ceux de l'état des résultats en pourcentage des ventes.
- Elle nous permet de comparer des entreprises de taille différente au sein d'un même secteur d'activité.
- Pour que le benchmark externe soit pertinent il faut supprimer l'effet de taille et donc exprimer les montants en pourcentage.

- Concernant les chiffres fournis par l'ER  
=> les éléments du bilan sont exprimés en % du CA.
- Ceci assure donc la comparabilité entre les indicateurs de performance des différentes entreprises en une même année.

- Quant aux données provenant du bilan, ils seront exprimés en % du total des actifs.
- Ceci va nous permettre d'assimiler la manière dont l'entreprise utilise ses ressources et d'apprécier sa structure financière (par rapport aux autres entreprises)

# Analyse des cash-flows

# Modèle de l'état de flux de trésorerie

- **Activité d'exploitation**
  - Bénéfice net de l'exercice
    - Plus : éléments n'affectant pas les liquidités (ex. amortissement de l'exercice)
    - Moins : éléments n'affectant pas les liquidités
  - Rentrées brutes provenant de l'exploitation
  - Variation du fond de roulement hors liquidités (mouvement à court terme du bilan)
  - **Rentrées nettes provenant de l'exploitation**
- **Activité de financement**
  - Dividendes versées
  - Émission d'actions
  - **Liquidités provenant des opérations de financement**
- **Activité d'investissement**
  - Acquisitions d'immobilisations
  - **Liquidités utilisées par les activités d'investissement**
- **Augmentation ou diminution des liquidités au cours de l'exercice**
  - Plus : liquidités au début de l'exercice
- **Liquidités à la fin de l'exercice**

# Analyse de la valeur ajoutée

# Définition

- Concept macroéconomique (PIB).
- Indicateur de la performance économique de l'entreprise et de la création de valeur pour l'actionnaire.
- Représente la contribution de chaque partie à la création de la richesse d'une entreprise.

# Utilité

VA

Information

Economique

Mesure de la performance

Sociale

Identification des proportions d'output revenant aux stakeholders

# La VA dans le monde

## France

- Outils d'analyse standardisés par la Banque de France (Haller & Stolowy 1997)

## Allemagne

- Outil d'analyse non standardisé -> chaque analyste adapte son calcul selon les objectifs à atteindre
- Composantes reconnues de la définition de la VA (Coenenberg & Weber 1994) :
  - ✓ L'essentiel de l'output de l'entreprise est représenté par la production
  - ✓ L'ensemble des revenus = output dans le calcul de la VA
  - ✓ Les dépréciations = input servant à calculer la VA nette
  - ✓ Pas d'ajustement pour les taxes indirectes, subventions...
  - ✓ Répartition des VA entre les stakeholders

# France

# Allemagne

## *Pour les Revenus*

- Pratiquement tous les revenus et de produits sont inclus
- On inclut juste les ventes et la production

## *Pour les Charges*

- On inclut toutes les charges
- On exclut:
  - Les amortissements
  - Les taxes indirectes
  - Les charges de leasing

# Calcul de la VA

## Compte de résultat

Charges marchandises Charges externes	Chiffre d'affaires
Salaires	
Charges financières	
Impôts	
DAMP	
Bénéfice net	

### Calcul direct

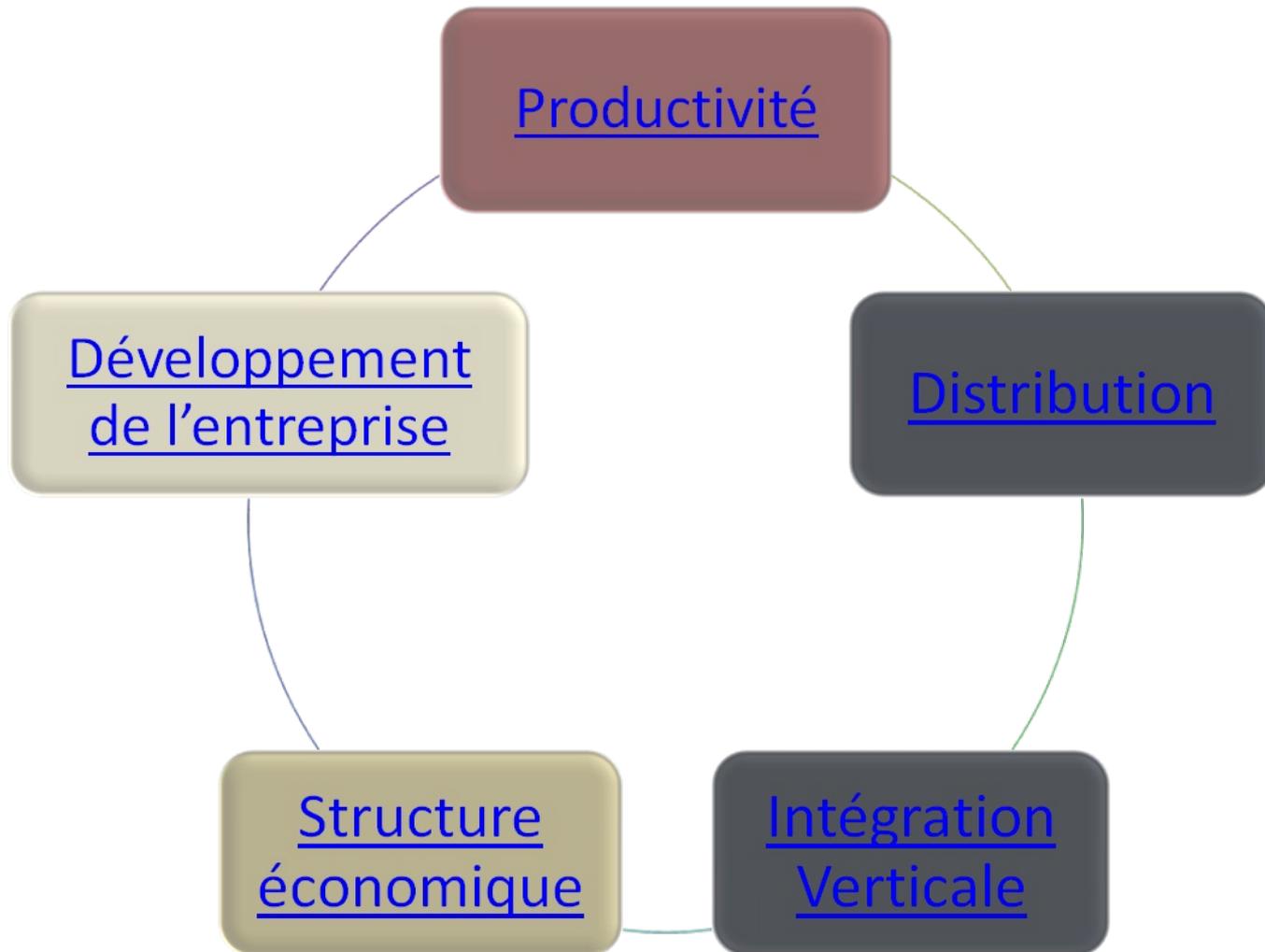
**VA = CA - Consommations  
intermédiaires**

### Calcul indirect

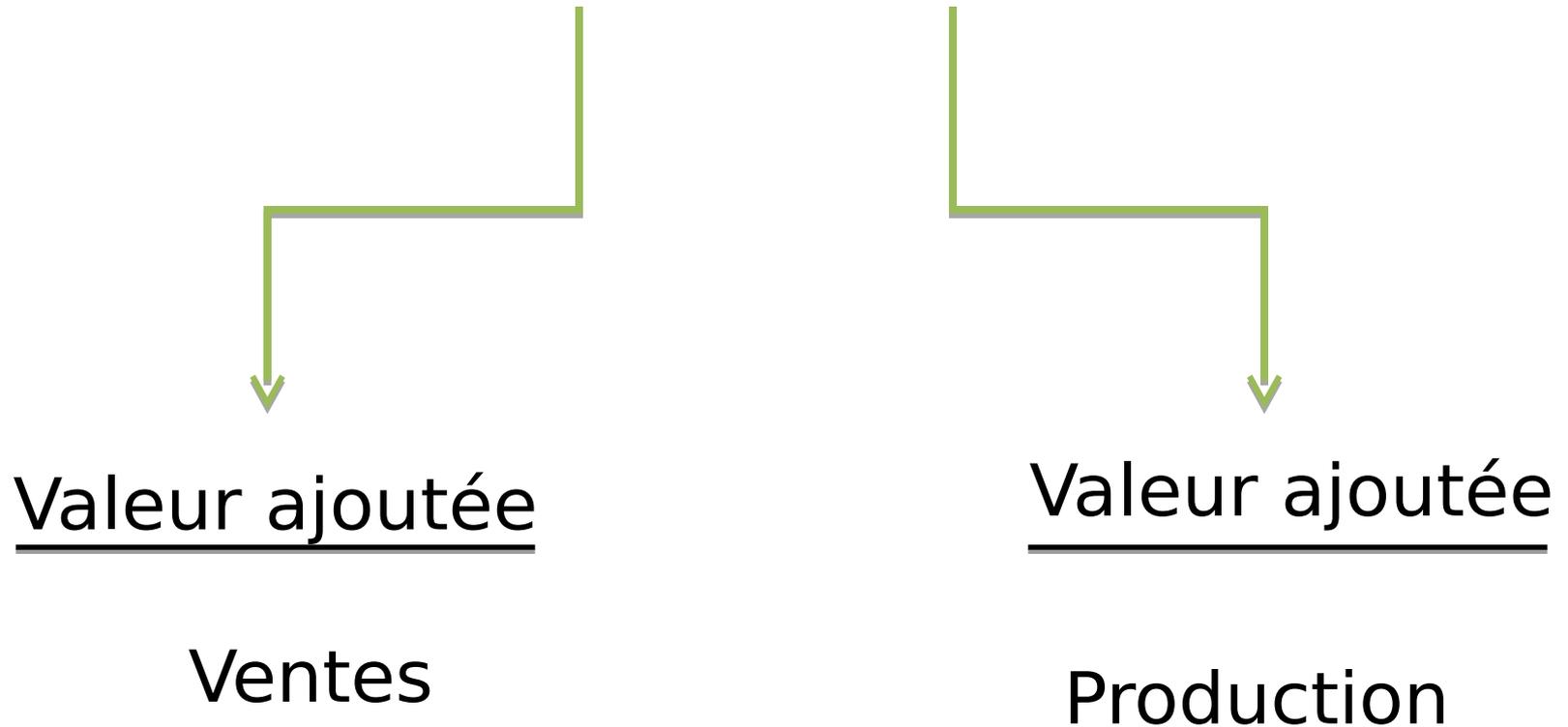
**VA = Salaires  
+ Charges financières  
+ Impôts  
+ Dotation aux  
provisions  
+ Amortissements**

L'analyse de la VA en Allemagne et en France a pour but de calculer une série de ratios tournant autour de la productivité et de l'efficacité de la distribution.

# Ratios calculés à partir de la VA



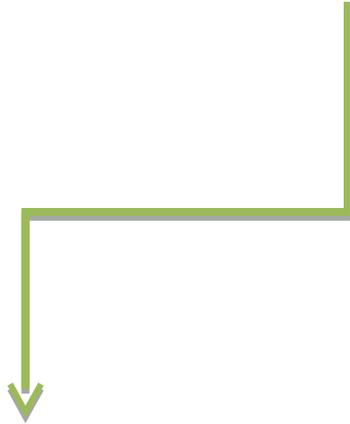
# Intégration Verticale



*Ces 2 ratios sont utilisés dans la pratique Allemagne et en France.*

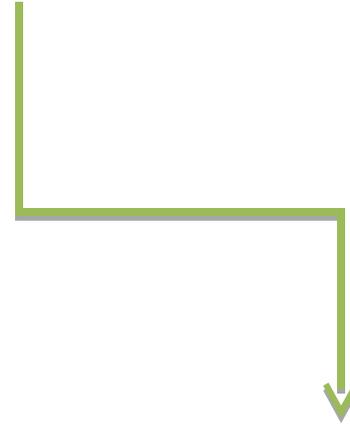


# Productivité



Valeur ajoutée

Nombre  
d'employés



Valeur ajoutée

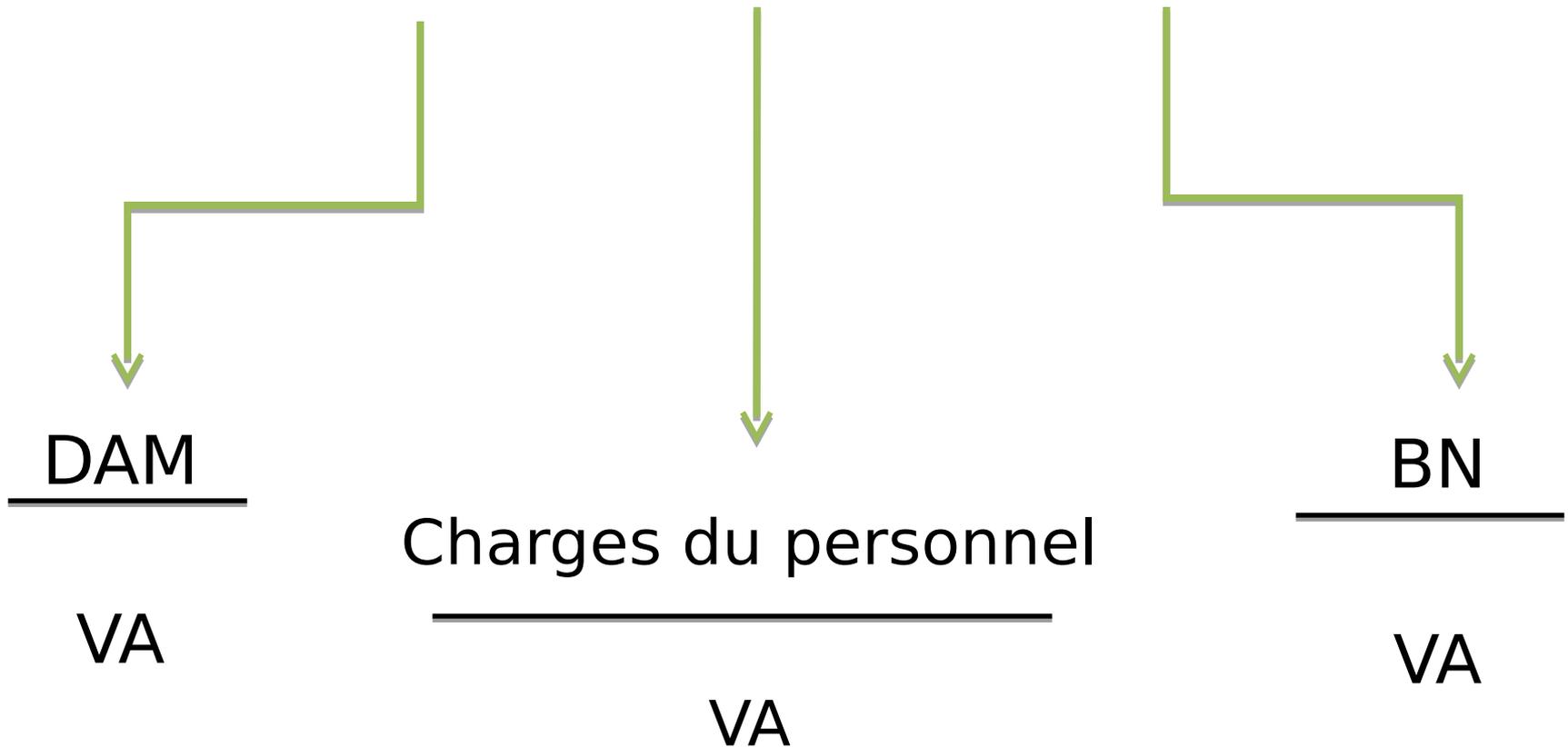
Actifs immobilisés

*(Non utilisé en France)*





# Structure économique



*Ces ratios sont utilisés en pratique seulement en France.*



# Distribution

Charges Financières

VA

Charges fiscales

VA

~~VA non distribuée~~

VA

Charge du personnel

---

VA

Dividendes\*

VA

*\*Ce dernier ratio est utilisé uniquement en Allemagne.*

# L'analyse par les ratios

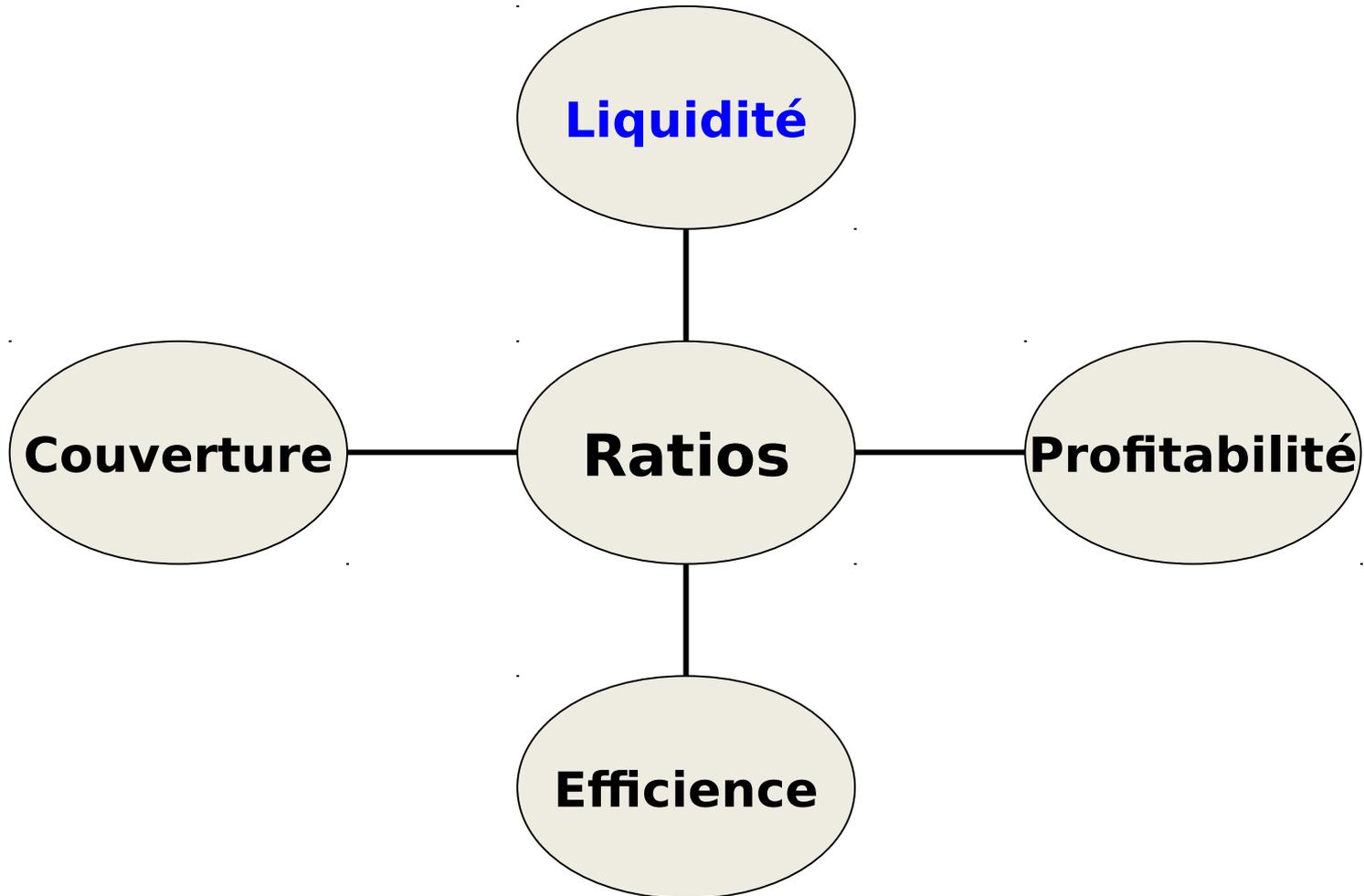
# ***Définition***

- Un ratio financier d'une entreprise est un outil d'analyse financière. Il compare, sous forme d'un coefficient, deux comptes ou groupes de comptes tirés du Bilan et ou du Compte de résultat. Il permet ainsi de mesurer la santé financière d'une entreprise et de la comparer d'une année sur l'autre ou avec celles d'autres entreprises

# ***Rôle de l'analyse par ratios***

- Trouver des réponses aux questions relatives à:
  1. L'investissement
  2. La performances
  3. La situation financière

# ***Les familles des ratios***



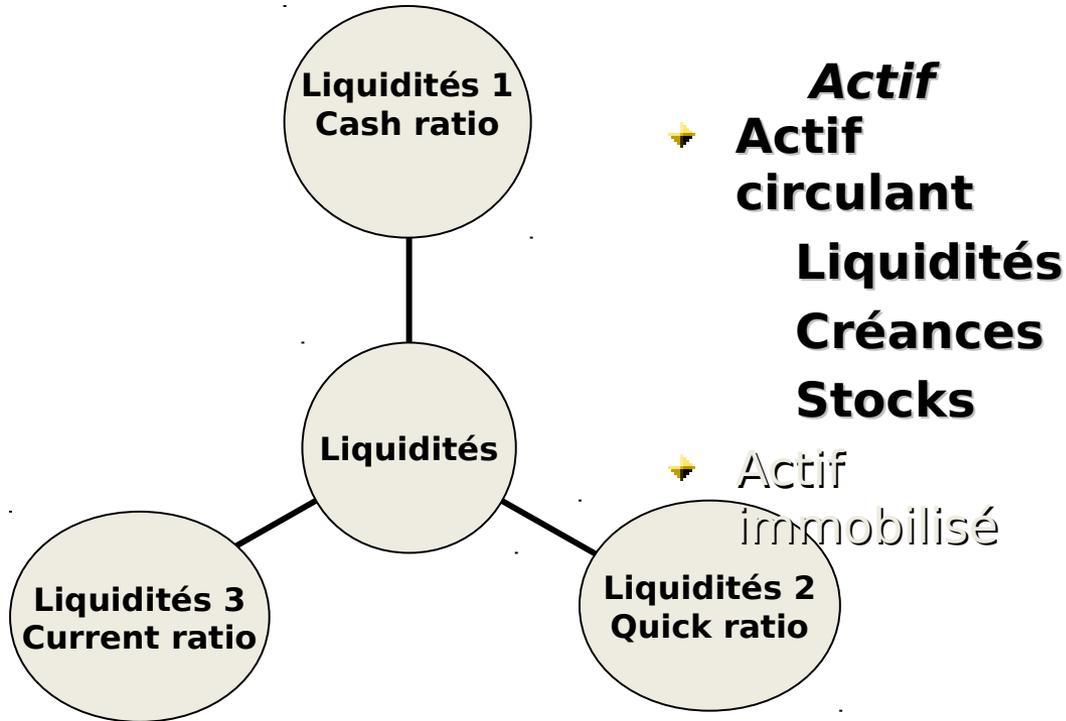
# ***Les ratios de liquidité***

- **Définition :**

Ces ratios mesurent le montant des liquidités (encaisse et éléments d'actif facilement convertibles) que possède l'entreprise pour respecter ses engagements et donnent une vue d'ensemble de sa santé financière.

# Liquidités

## Dettes à court terme



➤ **Actif**  
**Actif circulant**  
**Liquidités**  
**Créances**  
**Stocks**

➤ Actif immobilisé

➤ **Passif**  
**Capitaux étrangers**  
**Dettes à court terme**  
Dettes à long terme  
➤ Capitaux propres

**Actif circulant**

**Liquidités + Créances**

**Dettes à court terme**

**Dettes à court terme**

# ***Le ratio de liquidité générale***

- **Définition**: aussi appelé *ratio du fonds de roulement*, mesure la capacité de l'entreprise à produire de l'encaisse pour respecter ses engagements financiers à court terme.
- **Formule**:  
$$\frac{\text{actif à court terme}}{\text{passif à court terme}}$$

# ***Le ratio de liquidité relative ou Ratio de trésorerie***

- **Définition** : ce ratio, qui en anglais porte le nom très imagé de *Acid Test Ratio*, indique la capacité de l'entreprise de faire face aux exigences immédiates de ses créanciers en mettant à profit ses disponibilités, c'est-à-dire ses éléments d'actif les plus facilement réalisables (encaisse, investissements temporaires et titres rapidement négociables). Le ratio de liquidité relative est une mesure plus réaliste de la capacité de l'entreprise de faire face à ses obligations à court terme que le ratio de liquidité générale car il exclut les stocks et les éléments payés d'avance qui ne peuvent être immédiatement réalisés. Le ratio de liquidité relative est généralement utilisé en complément du ratio de liquidité générale.
- **Formule:** 
$$\frac{\text{actif disponible}}{\text{passif à court terme}}$$

# ***Ratio de liquidité immédiate***

- **Définition:** Ce ratio, que l'on nomme également trésorerie immédiate, détermine la capacité à une entreprise à régler ses dettes à court terme en utilisant sa trésorerie disponible.

Equivalent anglais : Cash ratio

- **Formule:** 
$$\frac{\text{Valeurs disponibles}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Dettes à court terme

# ***Les ratios d'efficience***

- Souvent calculés pour une période de trois à cinq ans, ces ratios donnent de l'information supplémentaire sur certains aspects des activités de l'entreprise, par exemple la perception des comptes, les flux de trésorerie et les résultats d'exploitation.

# ***Rotation des stocks***

- **Définition:** Mesure le nombre de fois que le stock a été renouvelé (vendu et remplacé) au cours de l'année. Ce ratio est un bon indicateur de la qualité des marchandises en stock (degré de désuétude) et de l'efficacité des pratiques d'achat et de gestion des stocks. Il s'agit d'un ratio important puisque des bénéfices bruts sont réalisés chaque fois que les stocks sont renouvelés.
- **Formule:** 
$$\frac{\text{coût des produits vendus}}{\text{valeur moyenne des stocks}}$$

# Rotation des comptes clients

- **Définition:** mesure le degré de liquidité des comptes clients sur l'ensemble de l'année. Le solde moyen des comptes clients correspond à la moyenne du solde d'ouverture et du solde de clôture des comptes clients.
- **Formule:** 
$$\frac{\text{chiffre d'affaires net}}{\text{solde moyen des comptes clients}}$$

# Rotation des actifs

- Définition : il est égal au rapport du chiffre d'affaires au montant de l'actif économique. En remarquant que c'est l'inverse de l'intensité capitalistique, il indique le montant de chiffre d'affaires dégagé par unité monétaire investie.

- Formule: 
$$\frac{\text{chiffre d'affaire}}{\text{L'actif total moyen}}$$

# Les ratios de profitabilité

- Les ratios de rentabilité mesurent la performance générale de l'entreprise et, par conséquent, les résultats des différentes décisions prises par les gestionnaires.
- Ces ratios intéressent particulièrement les investisseurs et les gestionnaires

# Marge bénéficiaire nette

- **Définition:** aussi appelé ratio de rentabilité des ventes, la marge bénéficiaire nette montre quel bénéfice après impôt (bénéfice net) dégage chaque dollar de chiffre d'affaires. Pour faire le calcul, il faut établir le pourcentage du chiffre d'affaires que conserve l'entreprise après règlement des frais d'exploitation, des frais d'intérêt et des impôts.
- **Formule:** 
$$\frac{\text{Bénéfices nets après impôt}}{\text{Revenus}}$$

# Bénéfice par action; earnings per share

- Le bénéfice par action est le bénéfice net d'une société divisé par le nombre d'actions qui composent son capital.

Le bénéfice par action (BPA ou EPS (Earnings per share)) est un ratio dont la présentation est obligatoire dans les entreprises cotées selon les normes IFRS.

Formule:

$$\frac{\textit{bénéfice net}}{\textit{nombre d'actions ordinaires en circulation}}$$

# Taux de rendement des actifs

- **Définition:** donne une indication de la façon dont l'actif est utilisé pour produire des bénéfices. Le bénéfice issu des activités exclut les frais non directement applicables aux activités de l'entreprise comme les impôts et les frais d'intérêt. On utilise l'actif total moyen dans le calcul parce que l'actif exploité par l'entreprise varie en cours d'année. Actif total moyen = moyenne des disponibilités + moyenne des immobilisations.
- **Formule :** 
$$\frac{\text{bénéfice issu des activités}}{\text{actif total moyen}}$$

# Ratio de distribution

- **Définition:** le taux de distribution du dividende représente le pourcentage du bénéfice de l'exercice distribué aux actionnaires sous forme de dividendes. Il est en moyenne de l'ordre de 40 % en Europe.

- 
- **Formule:** 
$$\frac{\text{Dividendes annuels par action}}{\text{Bénéfice par action}}$$

# Taux de rendement des actions ordinaires

- **Définition:** mesure le niveau de retour aux propriétaires (investisseurs) et il représente leur mesure de profitabilité.  
-Le ratio indique combien de cents sont retournées pour chaque unité monétaire investie par les propriétaires.
- **Formule:** 
$$\frac{\text{Revenu net}}{\text{Avoir des actionnaires}}$$

# Les ratios de couverture

=> Mesurent la capacité d'une entreprise à répondre à une dépense particulière.

# Ratio de couverture des intérêts

- On calcule le nombre moyen de fois que se crée l'obligation de payer des intérêts, ce qui indique donc le risque d'endettement d'une entreprise. Plus ce ratio s'élève, plus l'entreprise est capable d'acquitter ses frais d'intérêts. Ce n'est guère un indicateur d'intérêt pour les industries financières. C'est ce qu'on appelle aussi le ratio intérêts-bénéfices.
- Formule: 
$$\frac{\text{bénéfice net} + \text{intérêts et frais bancaires}}{\text{intérêts et frais bancaires}}$$

# Ratio d'endettement: debt ratio

- C'est un ratio de solvabilité qui décrit la capacité de l'entreprise à régler ses dettes à long terme. Il rapporte la quantité de créances en cours à la quantité de capitaux. Plus il s'abaisse, plus l'entreprise est solvable.

- 
- Formule: 
$$\frac{\text{passif total}}{\text{actif total}}$$

# Valeur comptable par action

- **Définition**: la valeur comptable, ou Book value est l'avoir des actionnaires divisé par le nombre d'actions en circulation. Elle permet de savoir la valeur nette de chaque action et de la comparer au cours. Plus le ratio est faible, plus on peut considérer que le titre est sous-évalué.

- **Formule**: 
$$\frac{\text{Avoir des actionnaires}}{\text{Nbre d'actions}}$$

# Cash debt coverage ratio

Résultat net des activités ordinaires

---

Total passifs

# Analyse Prospective

# Définition

- Phase finale du processus d'analyse: essentiellement prédictive => intéresse donc les investisseurs potentiels.
- L'analyse prospective comporte 2 étapes principales: la prédiction et l'évaluation

# Première phase du processus de l'analyse prospective: *La prédiction*

- Concerne les prévisions des analystes financiers pour qu'ils communiquent leur perception du futur de l'entreprise.
- Synthétise les résultats des analyses comptables, financières et stratégiques.

➤ *Quel est l'impact d'une stratégie adoptée par l'entreprise sur les ventes futures?*

# Première phase du processus de l'analyse prospective: *La prédiction* (Suite)

- Il est à noter qu'à l'échelle internationale, plusieurs facteurs influent la prédiction.
- Ces facteurs tournent autour des:
  - ❑ Conjonctures économiques (variations des taux de change)
  - ❑ Différences des pratiques comptables (modèle euro-continental Vs modèle anglo-saxon)
  - ❑ Divergences des systèmes juridiques et financiers

# Deuxième phase du processus de l'analyse prospective: *L'évaluation*

- Transformation des prédictions chiffrées en une estimation de la valeur de l'entreprise.
- Souvent utile dans la prise de décision dans le monde des affaires (implicitement ou explicitement)
  - Exemple: l'achat de titres en bourse: les analystes financiers se basent sur ces évaluations pour conseiller les investisseurs

- Quoique les ratios précédemment étudiés guident l'investisseur potentiel dans sa prise de décision, l'analyse prospective offre une multitude d'indicateurs plus développées fournissant des information sur le *rendement des investissements* (dividendes ou augmentation de capital)
- Ces indicateurs sont donc plus pertinents pour les actionnaires.

Dans le cadre de cet exposé, nous allons étudier:

- Le ratio « Book Value per share / Market value per share »
- Dividendes nets
- Earnings per share (EPS) : Bénéfice par action (BPA)
- Price earning ration (PER)
- Economic value added (EVA)
- Market value added (MVA)

# Ratio: Book Value per Share

- Appelé également « market value per share »

Valeur comptable ou intrinsèque de l'action

Valeur de marché de l'action

- $VC \text{ de l'action} = K \text{ propres} / \text{Nbre d'actions}$   
⇒ Représente la valeur d'une action si l'entreprise cède l'ensemble de ses actifs pour régler ses passifs  
(-> *SNC / nbre d'actions*)
- Valeur marchande d'une action: le prix qu'un investisseur potentiel accepterait de payer pour acheter une action du capital de l'entreprise.  
(entreprises cotées: valeur de marché = cours boursier)
- Ce ratio apprécie l'importance de la valeur de marché par rapport à sa valeur comptable.

# Dividendes nets

Dividendes payés & dus aux actionnaires

Nbre d'actions

- C'est donc le montant des dividendes déclarés par action relatif à un exercice comptable donné.
- Ce ratio peut être comparé pour un exercice donné à sa valeur lors des années précédentes pour effectuer en quelque sorte une analyse tendancielle de sa valeur et prédire ensuite son évolution future.

# Bénéfice par action

Bénéfice attribué aux actions ordinaires

---

Nbre d'actions ordinaires émises

- Cet indicateur est utilisé d'une manière très fréquente en pratique pour évaluer le rendement des investissements en titre dans une entreprise.
- Il est publié dans les rapports annuels de toutes les entreprises anglo-saxonnes cotées et dans les rapports annuelles des plus grandes entreprises Euro-continetales cotées sur les marchés financiers internationaux.

- Le bénéfice attribué aux actionnaires ordinaires = bénéfice net après impôts - dividendes préférentiels
- Le BPA risque cependant d'être mal interprété, car il peut être influencé par plusieurs circonstances (gestion des résultats comptables)
- Il ne peut être utilisé pour une comparaison des performances d'entreprises différentes, car 2 Entreprises ayant le même bénéfice comptable et le même capital peuvent avoir des BPA différentes (nombre d'actions différent)

- Cet indicateur exige également une vigilance lors de sa interprétation: par exemple, si jamais l'entreprise émet des actions dans le cadre de l'incitation des dirigeants, le BPA change alors que la performance de l'entreprise reste inchangée, et le capital n'augmente pas.
- Le BPA devient plus pertinent si on se place dans le contexte du PER.

# Price earnings ratio: PER

- Ce ratio intéresse les analystes et les investisseurs.
- Les entreprises anglo-saxonnes publient ce ratio quotidiennement dans la presse financière.
- Il est égal à:  
~~Prix de l'action (sur le marché)~~

BPA

# *Chez l'entreprise objet de l'analyse:*

- Ce ratio permet d'avoir une idée sur la perception d'un marché potentiel de croissance de l'entreprise, la politique de dividendes et le degré de risque
  - ⇒ Il reflète le multiple des bénéfices que le marché est prêt à payer -> appréciation du marché en ce qui concerne le futur de l'entreprise: **Degré de confiance.**
  - ⇒ *Ce degré de confiance est influencé par plusieurs facteurs: conjoncture économique, évolution du marché, tendance de la performance de l'entreprise...*
- PER important => Perception > 0 des facteurs précités
- PER faible => perception < 0 des facteurs

## *Pour l'investisseur:*

- L'interprétation sera certes différente: l'investisseur perçoit le PER comme le ***nombre d'années nécessaires pour pouvoir récupérer le prix*** initialement versé pour acquérir l'action.

- À l'inverse du BPA, le PER peut servir de base pour comparer deux entreprises de tailles différentes.

*(exemple)*

- Un PER élevé est un bon indicateur de confiance, mais il peut cependant indiquer que les bénéfices sont très faibles.
- Un PER faible est un indice de risque, il veut dire que les bénéfices futures sont négatifs ou risqués.

# Economic added Value: EVA

- Critère opérationnel de la mesure de la création de valeur.
- Se base sur les chiffres comptables
- Représente le profit résiduel diminué du coût de capital.
- Utilisé pour :
  - Analyser
  - Evaluer**Les actions**
  - Mettre en place des objectifs opérationnels
  - Détermination des bonus
  - La gestion budgétaire

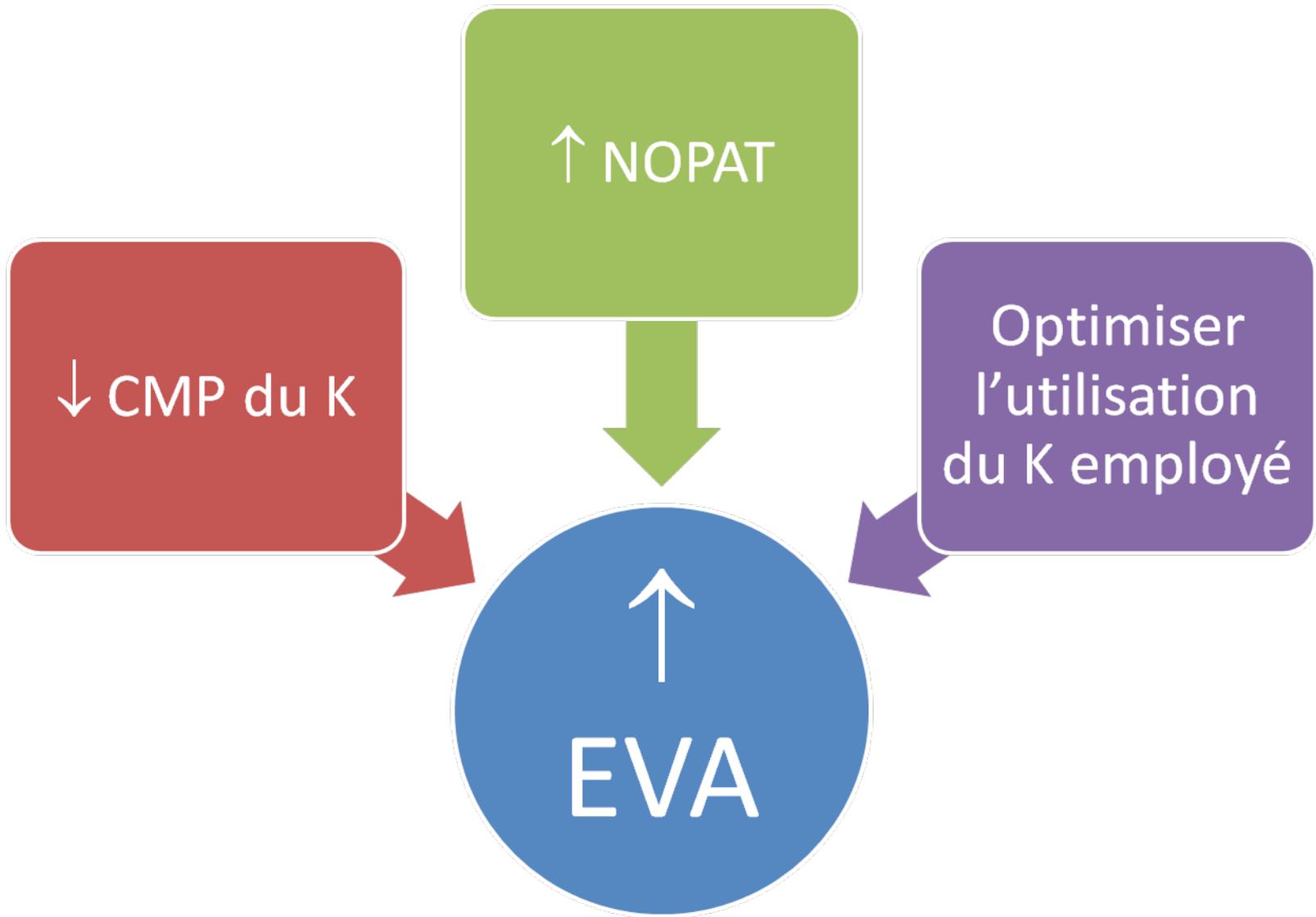
- Outil de gestion financière décentralisé
- Flux utilisé pour la mesure de la performance sur une période donnée compte tenu du coût de capital
  
- $EVA = NOPAT - \text{Coût du capital}$

*(démonstration)*

- 
- Bénéfice avant i &  $\hat{I}$
  - +/- Ajustements

- 
- NOPAT
  - -  $K^*c$

- 
- Economic profit: VA  
économique



# MVA: Market Value Added

- La MVA est exprimée par la différence entre la valeur de l'entreprise sur le marché et le capital investi.

$$\text{MVA} = \text{Cours de l'action} * \text{Nbre d'actions} - K_{\text{investi}}$$

- Si la  $MVA > 0$  : L'entreprise crée de la valeur.
- Si la  $MVA < 0$  : L'entreprise a gaspillé (détruit) de la valeur.
  
- La MVA constitue une évolution de toutes les EVA futures.

**CONCLUSION**

# Limites de l'analyse financière

- La **diversification des activités** d'une firme dans plusieurs secteurs industriels différents peut nuire à la comparaison avec ses concurrentes.
- Si un ratio s'écarte significativement de la norme du secteur, par une valeur très élevée ou très faible, cela ne signifie pas nécessairement que l'entreprise est en bonne position ou fait face à un problème. Afin de mieux comprendre les causes de cet écart, l'analyste devra procéder à un examen minutieux de certains facteurs tels : l'historique, les pratiques comptables et commerciales, la tendance du marché...

# Limites de l'analyse financière (Suite)

- Ces techniques ne permettent pas vraiment de prédire le futur de l'entreprise sur le LT.
- Un ratio ne peut permettre à l'analyste de trancher. En tant qu'indicateurs, les ratios peuvent être interprétés logiquement en plusieurs sens. On peut faire face à ce problème en analysant une famille de ratios et ce pour avoir une idée plus ou moins exacte de la performance de l'entreprise.
- Les facteurs saisonniers peuvent empêcher ces ratios d'être pertinents, car les données annuelles ne sont généralement pas représentatifs.

# Limites de l'analyse financière (Suite)

- Plusieurs facteurs non financiers ne sont pas pris en compte (qualité produit, relation entre le personnel ...)
- Analyse tournée vers le passé (basée sur le coût historique)
- Ne couvre pas la fluctuation des actifs et des passifs au cours de l'exercice comptable ( elle ne prend en compte que les valeurs à la date de clôture)

# Limites de l'analyse financière (Suite)

- Ces méthodes de calcul (les ratios) ne sont pas plus objectifs que les méthodes comptables: n'importe quel changement dans les choix comptables affectera radicalement les ratios.
- L'analyse des états financiers néglige les facteurs exogènes tels que le comportement de l'investisseur qui n'est pas basé toujours conforme aux fondements économiques de l'entreprise ou encore du marché. Cette limite a été compensée par ce qu'on appelle la « fundamental analysis » .

Merci pour votre attention