
UNIVERSITE PIERRE MENDES France
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES
(TELE ENSEIGNEMENT)

DESS DEFI
ANALYSE ET DÉCISIONS FINANCIÈRES
Corrigé du deuxième devoir

Année 2003-04

Akim A. TAÏROU

FINANCIÈRE DU MARAIS

I N T E R P A R F U M S *A

0. Note liminaire

Le but du cas est la préparation d'un dossier d'analyse préliminaire sur la société Inter Parfums, afin de permettre au Conseil de direction de la Financière du Marais de prendre une décision quant à l'acquisition d'un bloc d'actions Inter Parfums.

Les données disponibles pour l'étude sont les suivantes :

- ❖ Organigramme juridique du Groupe
- ❖ Évolution du capital de la société - cible Inter Parfums SA entre 1999 et 2002
- ❖ Principales données boursières relatives aux titres Inter Parfums SA cotés sur le Second Marché de la Bourse de Paris
- ❖ Bilan et compte de résultat consolidés du groupe de 1999 à 2002
- ❖ Bilans et engagements hors bilan de Inter Parfums SA de 1999 à 2002 (+ détails de quelques postes et quelques renseignements complémentaires)
- ❖ Comptes de résultat de Inter Parfums SA de 1999 à 2002 (+ détails de quelques postes et quelques renseignements complémentaires)
- ❖ Tableaux des immobilisations et des amortissements de 1999 à 2002
- ❖ Quelques renseignements sur l'historique et la stratégie, la croissance, le développement, la production, la distribution, les parts de marchés et la concurrence.

Compte tenu de l'objectif de l'étude et des orientations indiquées dans le sujet, l'analyse portera exclusivement sur les données des comptes sociaux. Les comptes consolidés apporteront un simple éclairage complémentaire.

1. Retraitements

Compte tenu des données disponibles, l'étude s'inscrit dans une optique de continuité de l'exploitation. Il n'y a donc pas lieu de faire des hypothèses sur des non valeurs éventuelles. les retraitements suivants peuvent être effectués :

❖ **Écarts de conversion**

Ils sont à annuler et à réintégrer dans les créances clients (écarts passif) ou dans les dettes fournisseurs (écarts actif)

❖ **Charges à répartir**

Il est indiqué qu'elles sont assimilables à des immobilisations incorporelles. Il convient donc de les annuler et de les intégrer dans les immobilisations.

❖ **Provisions pour risques et charges**

Elles sont représentatives d'un endettement à long terme. Il faut donc les annuler et les intégrer dans les dettes financières.

En toute logique, les dotations correspondantes devraient être retraitées au compte de résultat et intégrées dans les « charges décaissables ». Mais, aucune information n'est disponible pour effectuer ce retraitement.

❖ **Actions propres**

Elles doivent être annulées à l'actif et imputées sur les capitaux propres qui diminueront de leurs montants. À l'actif, les valeurs mobilières de placement sont réduites en 2001 alors que le retraitement porte sur les immobilisations financières en 2002 compte tenu du changement de méthode comptable.

❖ **Impôts et taxes**

Ils sont annulés et ventilés en deux : une part équivalant à 6 % du montant des salaires et traitements non retraités est intégrée dans les charges de personnel et le solde est inclus dans les Consommations externes.

❖ **Transferts de charges d'exploitation**

Les transferts hors charges à répartir se ventilent entre les consommations externes (40 %) et les charges de personnel (60 %). Il convient donc de déterminer au préalable le montant net des transferts de charges. Pour 2001, le montant initial est de 2 036 alors qu'il est de 1 175 pour 2002. La lecture du tableau des immobilisations (annexe 5) permet d'identifier les montants transférés en charges à répartir au titre de ces deux exercices, soit respectivement 1 858 et 1 142. Le montant net à ventiler est donc de $2\,036 - 1\,858 = 78$ pour 2001 et $1\,175 - 1\,142 = 33$ pour 2002.

❖ **Participation des salariés**

Leur montant est intégré dans les charges de personnel pour avoir le coût salarial global.

❖ **Emprunts et dettes financières**

Le poste est ventilé en dettes financières et en trésorerie passif pour la partie correspondant aux concours bancaires courants.

❖ **Effets escomptés non échus**

Ils sont réintégrés dans les créances clients à l'actif, en contrepartie d'une augmentation de la trésorerie passif.

En résumé, le tableau suivant présente les retraitements effectués (*pour votre information, les chiffres 2000 et 1999 sont indiqués, mais il ne vous était pas demandé de les fournir dans vos copies*).

<i>Éléments</i>	<i>2 002</i>	<i>2 001</i>	<i>2 000</i>	<i>1 999</i>
Débit : + ; Crédit : -				
Écarts de conversion				
Écart de conversion actif	-6	-19	-21	-21
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6	19	21	21
Écart de conversion passif	0	0	33	5
Clients et comptes rattachés	0	0	-33	-5
Charges à répartir				
Immobilisations incorporelles	2 751	2 776	2 153	1 816
Charges à répartir	-2 751	-2 776	-2 153	-1 816
Provisions pour risques et charges				
Dettes financières	-1 623	-1 294	-1 070	-340
Provisions pour risques et charges	1 623	1 294	1 070	340
Actions propres				
Immobilisations financières	-481	0	0	0
Valeurs mobilières de placement	0	-522	-392	-60
Capitaux propres	481	522	392	60
Impôts et taxes				
Impôts et taxes	-608	-498	-410	-145
Charges de personnel	183	171	157	139
Consommations externes	425	327	253	6
Transferts de charges d'exploitation				
Transferts de charges	33	178	25	23
Charges de personnel	-20	-107	-15	-14
Consommations externes	-13	-71	-10	-9
Participation et intéressement				
Participation des salariés	-384	-352	0	0
Charges de personnel	384	352	0	0
Emprunts et dettes financières				
Emprunts et dettes financières	549	2 292	4 220	2 273
Dettes financières	0	-1 525	-1 525	-1 525
Trésorerie Passif (concours bancaires)	-549	-767	-2 695	-748
Effets escomptés non échus				
Créances clients et comptes rattachés	1 200	1 215	1 500	942
Trésorerie Passif	-1 200	-1 215	-1 500	-942

2. Tableau comparatif des SIG et CAF

L'établissement des SIG et le calcul de la CAF ne posent aucune difficulté particulière.

Le détail du calcul des différentes rubriques est présenté dans le tableau suivant. Un tel détail informatif et exhaustif n'était pas requis dans vos copies.

Éléments	2 002	2 001	2 000	1 999
Chiffre d'affaire				
Voir annexe 4				
Production stockée				
Voir annexe 4				
Var. de stocks de march. et mat. 1ères	279	-791	3 053	2 873

Éléments	2 002	2 001	2 000	1 999
Stocks en fin d'exercice	8 023	7 744	8 535	5 482
Stocks en début d'exercice	7 744	8 535	5 482	2 609
Achats de march. et mat.ières	34 055	33 808	33 138	22 943
Achats au compte de résultat	33 776	34 599	30 085	20 070
Variation des stocks	279	-791	3 053	2 873
Consommations externes	29 309	29 770	27 828	16 208
Autres achats et charges externes	28 897	29 514	27 585	16 211
Impôts et taxe	425	327	253	6
Transferts de charges	-13	-71	-10	-9
Charges de personnel	5 056	4 630	4 000	3 559
Salaires et traitements	3 054	2 849	2 620	2 313
Charges sociales	1 455	1 365	1 238	1 121
Participation des salariés	384	352	0	0
Impôts et taxes	183	171	157	139
Transferts de charges	-20	-107	-15	-14
Autres produits d'exploitation				
Voir annexe 4				
Reprises sur amortis. et provis. d'expl.	1 414	779	1 816	500
Reprises de provisions pour dépréciation	1 414	779	1 024	500
Reprises d'amort. pour imm. incorporel.	0	0	792	0
Transferts de charges à répartir	1 142	1 858	1 205	1 048
Transferts de charges d'exploitation	1 175	2 036	1 230	1 071
Charges annulées	-33	-178	-25	-23
Autres charges d'exploitation				
Voir annexe 4				
Dotations aux amortis. et aux prov.	3 162	3 280	3 644	2 237
Dotations aux amortissements	1 593	1 555	1 284	994
Dotations aux provisions	1 569	1 725	2 360	1 243
Produits financiers divers	1 940	1 637	4 642	1 885
Intérêts et autres produits financiers	488	683	2 347	285
Différences positives de change	1 452	954	2 295	1 600
Reprises sur amortis. et provis. financ.	19	21	31	14
Reprises sur provisions et transf. de charges	19	21	31	14
Transferts de charges	0	0	0	0
Charges financières diverses	2 391	1 658	3 632	2 369
Intérêts et autres charges financières	788	780	1 101	589
Différences négatives de change	1 603	878	2 531	1 780
Dotations aux amortis. et provis. financ.	87	19	21	21
Dotations aux amortissements et provisions	87	19	21	21
Produits exceptionnels divers	0	2	4	17
Produits except. sur opérations de gestion	0	0	4	17
Produits except. sur opérations en capital	0	2	0	0
Reprises sur amortis. et provis. except.	0	0	182	0
Reprises sur provisions et transf. de charges	0	0	182	0
Transferts de charges	0	0	0	0
Charges exceptionnelles diverses	0	269	110	47
Charges except. sur opérations de gestion	0	262	110	47
Charges except. sur opérations en capital	0	7	0	0
Dotations aux amortis. et provis. except.	160	200	911	243
Dotations aux amortissements et provisions	160	200	911	243
Impôt sur les bénéfices				
Voir annexe 4				
Prix de cession des immobilisations				
Voir Produits exceptionnels sur opérations en capital				

Éléments	2 002	2 001	2 000	1 999
Valeur comptable des éléments cédés				
Voir Charges exceptionnelles sur opérations en capital				

L'évolution des SIG et de la capacité d'autofinancement se présente ainsi.

Éléments	2 002	2 001	2 000	1 999
Chiffre d'affaire	91 287	84 350	72 790	51 509
Production stockée	-2 680	3 335	4 657	-162
Achats de marchandises et matières prem.	-34 055	-33 808	-33 138	-22 943
Variations de stocks de march. et mat. prem.	279	-791	3 053	2 873
Marge brute	54 831	53 086	47 362	31 277
Consommations externes	-29 309	-29 770	-27 828	-16 208
Valeur ajoutée	25 522	23 316	19 534	15 069
Charges de personnel	-5 056	-4 630	-4 000	-3 559
Excédent brut d'exploitation	20 466	18 686	15 534	11 510
% de VA	80%	80%	80%	76%
% de CA	22%	22%	21%	22%
Autres produits d'exploitation	44	48	43	10
Reprises sur amortiss. et provisions	1 414	779	1 816	500
Transferts de charges à répartir	1 142	1 858	1 205	1 048
Autres charges d'exploitation	-5 418	-4 831	-4 222	-2 944
Dotations aux amortiss. et aux provisions	-3 162	-3 280	-3 644	-2 237
Résultat d'exploitation	14 486	13 260	10 732	7 887
% de VA	57%	57%	55%	52%
Produits financiers divers	1 940	1 637	4 642	1 885
Reprises sur amortiss. et provisions financ.	19	21	31	14
Charges financières diverses	-2 391	-1 658	-3 632	-2 369
Dotations aux amortiss. et aux provis. financ.	-87	-19	-21	-21
Résultat financier	-519	-19	1 020	-491
Résultat courant avant impôt	13 967	13 241	11 752	7 396
% de VA	55%	57%	60%	49%
Produits exceptionnels divers	0	2	4	17
Reprises sur amortiss. et provisions except.	0	0	182	0
Charges exceptionnelles diverses	0	-269	-110	-47
Dotations aux amortiss. et aux provis. exc.	-160	-200	-911	-243
Résultat exceptionnel	-160	-467	-835	-273
Impôt sur le résultat	-5 013	-4 611	-3 729	-3 122
Résultat net	8 794	8 163	7 188	4 001
% de VA	34%	35%	37%	27%
% du CA	10%	10%	10%	8%
Prix de cession des immobilisations	0	2	0	0
Valeur comptable des éléments cédés	0	-7	0	0
Résultat sur cessions	0	-5	0	0
Résultat net	8 794	8 163	7 188	4 001
Reprises sur amortiss. et provisions	-1 414	-779	-1 816	-500
Transferts de charges à répartir	-1 142	-1 858	-1 205	-1 048
Dotations aux amortiss. et aux provisions	3 162	3 280	3 644	2 237
Reprises sur amortiss. et provisions financ.	-19	-21	-31	-14
Dotations aux amortiss. et aux provis. financ.	87	19	21	21
Reprises sur amortiss. et provisions except.	0	0	-182	0
Dotations aux amortiss. et aux provis. exc.	160	200	911	243
Prix de cession des immobilisations	0	-2	0	0
Valeur comptable des éléments cédés	0	7	0	0
Capacité d'autofinancement courante	9 628	9 009	8 530	4 940
% du CA	11%	11%	12%	10%

3. Bilans financiers comparatifs et évolution FR - BFR - Trésorerie

La présentation de ces documents ne pose aucune difficulté particulière. Il convient simplement de veiller à l'incidence des retraitements évoqués ci-dessus. Le détail du calcul des rubriques est présenté ci-après (étudiez en particulier le calcul des dettes financières et capitaux propres).

Éléments	2 002	2 001	2 000	1 999
Actif immobilisé	17 433	17 301	16 382	15 717
Immobilisations incorporelles	3 435	3 435	3 417	3 410
Immobilisations corporelles	1 810	1 663	1 397	1 098
Immobilisations financières	9 918	9 427	9 415	9 393
Charges à répartir	2 751	2 776	2 153	1 816
Actions propres	-481	0	0	0
Créances clients	33 001	29 229	28 228	20 777
Clients et comptes rattachés	31 801	28 014	26 761	19 840
Écart de conversion	0	0	-33	-5
Effets escomptés	1 200	1 215	1 500	942
Autres créances d'exploitation	2 098	1 751	2 343	2 318
Charges constatées d'avance	1 499	873	1 048	721
Comptes courants intragroupes	0	0	625	1 108
Taxe sur la valeur ajoutée	599	878	670	489
Créances diverses	1 115	884	403	470
Autres créances	1 115	884	403	470
Trésorerie actif	25 391	14 633	13 401	14 187
Valeurs mobilières de placement	25 228	15 124	13 793	14 184
Disponibilités	163	31	0	63
Actions propres	0	-522	-392	-60
Capitaux propres	49 314	41 763	34 423	30 358
Capital	11 398	10 321	9 274	6 939
Primes d'émission	9 586	10 524	11 615	11 563
Réserve légales	1 032	927	694	663
Autres réserves	20 401	13 615	7 463	6 433
Amortiss. et prov. immob. inc.	2 691	2 484	2 289	1 824
Amortiss. et prov. immob. corp.	1 296	1 077	1 032	932
Amortiss. et prov. immob. fin.	0	0	0	0
Provisions actif circulant	3 391	3 337	2 448	2 064
Actions propres	-481	-522	-392	-60
Dettes financières	1 623	2 819	2 595	1 865
Emprunts	0	1 525	1 525	1 525
Provisions pour risques et charges	1 623	1 294	1 070	340
Dettes fournisseurs	19 513	15 663	18 522	15 475
Fournisseurs et comptes rattachés	19 605	15 689	18 598	15 618
Écart de conversion	-6	-19	-21	-21
Avoir à recevoir	0	0	-33	-106
Avances et acomptes versés	-86	-7	-22	-16
Autres dettes d'exploitation	16 567	14 371	12 457	12 144
Dettes fiscales et sociales	2 370	2 818	1 627	1 550
Comptes courants intragroupes	14 197	11 553	10 830	10 594
Dettes diverses	2 706	2 666	2 462	1 311
Autres dettes	2 706	2 666	2 462	1 311
Trésorerie passif	1 749	1 982	4 195	1 690
Concours bancaires courants	549	767	2 695	748
Effets escomptés	1 200	1 215	1 500	942

Le bilan financier comparatif et l'évolution du FR, du BFR et de la Trésorerie se présentent ensuite ainsi.

<i>ACTIF</i>	2 002	2 001	2 000	1 999
Actif immobilisé	17 433	17 301	16 382	15 717
Stocks et en-cours	21 228	23 629	21 085	13 375
Créances clients	33 001	29 229	28 228	20 777
Autres créances d'exploitation	2 098	1 751	2 343	2 318
Créances diverses	1 115	884	403	470
Trésorerie actif	25 391	14 633	13 401	14 187
Total	100 266	87 427	81 842	66 844

<i>PASSIF</i>	2 002	2 001	2 000	1 999
Capitaux propres hors résultat	49 314	41 763	34 423	30 358
Résultat de l'exercice	8 794	8 163	7 188	4 001
Dettes financières	1 623	2 819	2 595	1 865
Dettes fournisseurs	19 513	15 663	18 522	15 475
Autres dettes d'exploitation	16 567	14 371	12 457	12 144
Dettes diverses	2 706	2 666	2 462	1 311
Trésorerie Passif	1 749	1 982	4 195	1 690
Total	100 266	87 427	81 842	66 844

<i>Éléments</i>	2 002	2 001	2 000	1 999
Ressources stables	59 731	52 745	44 206	36 224
Emplois stables	-17 433	-17 301	-16 382	-15 717
FR	42 298	35 444	27 824	20 507
<i>Variation FR</i>	6 854	7 620	7 317	Non disponible
Stocks et en-cours	21 228	23 629	21 085	13 375
Créances d'exploitation	35 099	30 980	30 571	23 095
Dettes d'exploitation	-36 080	-30 034	-30 979	-27 619
BFRE	20 247	24 575	20 677	8 851
<i>Variation BFRE</i>	-4 328	3 898	11 826	Non disponible
Créances diverses	1 115	884	403	470
Dettes diverses	-2 706	-2 666	-2 462	-1 311
BFRHE	-1 591	-1 782	-2 059	-841
<i>Variation BFRHE</i>	191	277	-1 218	Non disponible
BFR	18 656	22 793	18 618	8 010
<i>Variation BFR</i>	-4 137	4 175	10 608	Non disponible
Trésorerie actif	25 391	14 633	13 401	14 187
Trésorerie passif	-1 749	-1 982	-4 195	-1 690
TRESORERIE	23 642	12 651	9 206	12 497
<i>Variation Trésorerie</i>	10 991	3 445	-3 291	Non disponible
Vérification Trésorerie	23 642	12 651	9 206	12 497

4. Tableau comparatif des flux de trésorerie

Le point délicat de la présentation du tableau des flux de trésorerie est constitué par les variations de capitaux propres et des actions propres. De façon générale, il convient de rappeler que l'objectif est d'identifier pour chaque rubrique uniquement les **flux financiers externes**. Toutes les opérations internes (virements de compte à compte) doivent donc être neutralisés. La détermination des différentes rubriques du tableau des flux de trésorerie est présentée dans le tableau suivant.

Éléments	2 002	2 001	2 000
Capacité d'autofinancement			
Voir question 2			
Variation du BFR			
Voir question 3			
Acquisitions d'immobilisations			
Voir annexe n°5 (il ne faut pas tenir compte des actions propres qui sont intégrés dans les flux de financement)			
Cessions d'immobilisations			
Voir question 2			

Éléments	2 002	2 001	2 000
Augmentations et réductions de capital	140	127	71
Variations du capital social	1 077	1 047	2 335
Attributions d'actions gratuites	-1 031	-1 161	-2 315
Conversion de capital en euro	0	168	0
<i>Variation externe du nominal</i>	<i>46</i>	<i>54</i>	<i>20</i>
Variations primes d'émission	-938	-1 091	52
Variations réserves	6 891	6 385	1 061
Résultat n-1	-8 163	-7 188	-4 001
Dividendes versés	1 273	974	624
Prélèvement pour attributions d'actions gratuites	1 031	1 161	2 315
Prélèvement pour conversion de capital en euro	0	-168	0
<i>Variation externe des primes</i>	<i>94</i>	<i>73</i>	<i>51</i>
Variation des actions propres	41	-130	-332
Fin d'exercice	481	522	392
Début d'exercice	522	392	60
Dividendes distribués			
Voir sujet			
Variations des dettes financières	-1 525	0	0
Fin d'exercice	0	1 525	1 525
Début d'exercice	1 525	1 525	1 525
(Il ne faut pas tenir compte des provisions pour risques et charges qui sont des flux internes)			
Trésoreries à la clôture et à l'ouverture			
Voir question 3			

Le tableau des flux de trésorerie se présente ensuite de la façon suivante.

Éléments	2 002	2 001	2 000
Capacité d'autofinancement	9 628	9 009	8 530
Variation du BFR	4 137	-4 175	-10 608
Flux de trésorerie d'exploitation	13 765	4 834	-2 078
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	-18	-7
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-147	-384	-299
Acquisitions d'immobilisations financières	-10	-12	-22
Cessions d'immobilisations	0	2	0
Flux des opérations d'investissements	-157	-412	-328
Augmentations et réductions de capital	140	127	71
Variations des actions propres	41	-130	-332
Dividendes distribués	-1 273	-974	-624
Variations des dettes financières	-1 525	0	0
Flux des opérations de financement	-2 617	-977	-885
Flux global de trésorerie	10 991	3 445	-3 291
Trésorerie à la clôture	23 642	12 651	9 206
Trésorerie à l'ouverture	12 651	9 206	12 497
Variation de la trésorerie = Flux global de trésorerie	10 991	3 445	-3 291

5. Impacts de l'application des IAS par le Groupe

L'impact de l'application des IAS concernera au 1^{er} janvier 2005 les comptes consolidés car les comptes sociaux continueront juridiquement d'être présentés selon la réglementation française. Les principaux impacts seront les suivants :

❖ **Immobilisations incorporelles**

Les marques et autres immobilisations incorporelles (frais de recherche et développement) sont immobilisables avec beaucoup de restrictions selon les IAS. La revue de ces postes à la lumière de l'IAS 38 pourrait donc entraîner une augmentation ponctuelle des charges de l'entreprise. Pour les immobilisations incorporelles dont la comptabilisation est autorisée, l'application de la juste valeur peut modifier significativement les évaluations d'une année à l'autre.

❖ **Immobilisations corporelles**

L'IAS 16 autorise en ces termes l'application de la juste valeur aux immobilisations corporelles. « Après sa comptabilisation initiale en tant qu'actif, une immobilisation corporelle doit être comptabilisée à son montant réévalué, à savoir sa juste valeur à la date de la réévaluation, diminué du cumul des amortissements ultérieurs et du cumul de pertes de valeur ultérieures. Les réévaluations doivent être effectuées avec une régularité suffisante pour que la valeur comptable ne diffère pas de façon significative de celle qui aurait été déterminée en utilisant la juste valeur à la date de clôture. » Il pourrait s'en suivre un impact significatif sur les comptes.

❖ **Stocks**

L'IAS 2 requiert une valorisation selon le principe du coût moyen pondéré (CMP) ou du premier entré premier sorti (PEPS). Mais la méthode du dernier entré premier sorti (DEPS) est également autorisée, ce qui était également permis sous certaines conditions pour les comptes consolidés selon les normes françaises. Il ne devrait donc pas y avoir d'impact significatif.

❖ **Créances et dettes**

Pour les opérations en devises, il y aura une comptabilisation immédiate des effets de change. La quote-part du chiffre d'affaires qui pourrait être concernée est de 38 % en 2002.

❖ **Trésorerie et instruments financiers**

Bien que non encore adoptées, les normes relatives à ces rubriques se traduiront par une application de la juste valeur qui modifiera les modalités actuelles d'évaluation.

❖ **Charges à répartir**

L'application des critères des immobilisations incorporelles à ce poste pourrait se traduire par son annulation, soit une diminution du résultat du groupe.

❖ **Provisions**

L'IAS 37 permet la comptabilisation de provisions dans des conditions plus restrictives. Il pourrait donc y avoir une augmentation du résultat du fait de l'annulation de provisions non autorisées par les IAS. Toutefois, ces provisions ayant été retraitées en dettes, il est probable qu'elles devraient répondre aux critères des IAS.

❖ **Présentation des états financiers**

Les IAS 1, 7, 8, 14 et 27 pourraient modifier le contenu des états financiers : information sectorielle, distinction résultat extraordinaire et ordinaire, etc. Mais, pour se prononcer sur ce point, il faudrait avoir à disposition l'intégralité des comptes consolidés actuels de Inter Parfums SA.

Au final, l'application des IAS se traduira vraisemblablement par une baisse de la situation nette consolidée. Mais, pour l'actionnaire de la société Inter Parfums, il ne devrait y avoir aucune incidence sur les dividendes puisque ce sont les comptes sociaux qui servent à la détermination du résultat

distribuable et non les comptes consolidés. Néanmoins, le cours en bourse de l'action pourrait réagir aux variations du résultat consolidé, ce qui se traduirait par des plus ou moins values pour l'actionnaire. Il existe donc un risque de perte de valeur suite à l'application des IAS, voire de diminution du résultat distribuable en cas d'extension par la réglementation française de l'application des IAS aux comptes sociaux.

6. Éléments à mettre en évidence dans le rapport

- ❖ Positionnement stratégique et commercial
 - Mix grand public et parfumerie de luxe
 - Variabilité du positionnement selon les marchés et les canaux de distribution
 - Portefeuille de marques internationales de forte notoriété (mais en contrepartie, existence de minima significatifs garantis sur les redevances de marques)
 - Société exposée à des opérations sollicitées ou non de rapprochement du fait de sa taille. Il peut s'agir d'une opportunité intéressante de réaliser une plus-value si le groupe est bien géré et attractif.
- ❖ Performances commerciales et économiques
 - Part de marché intéressante, mais faible comparé aux grands leaders
 - Réseau de distribution différencié et efficace. Potentiel de croissance raisonnable, notamment sur le marché international
 - Bonne répartition du risque commercial : absence de clients trop importants en poids par rapport aux autres clients
 - Résultats économiques satisfaisants : EBE supérieur à 20 % du chiffre d'affaires et taux de profitabilité nette de 10 % du chiffre d'affaires
- ❖ Performances financières
 - Situation financière très saine
 - Absence d'endettement et faible exposition aux risques de change
 - Évolution satisfaisante de la trésorerie, d'où a priori une assez bonne maîtrise du cycle d'exploitation
 - Bonne tenue du cours en bourse (malgré la baisse de 2002)
- ❖ Conclusion :
 - Opportunité d'investissement intéressante et répondant a priori aux critères de la Financière du Marais : Potentiel de croissance raisonnable et faible risque, avec une bonne rentabilité. Des discussions peuvent être engagées en vue de l'acquisition d'un bloc d'actions.
 - Opinion définitive suspendue aux diligences complémentaires suivantes
 - Ratios de structure financière

- Étude du cycle d'exploitation : stocks, crédit - clients, crédit - fournisseurs
- Ratios de rentabilités économique, financière et boursière
- Structure financière consolidée
- Rentabilités économique et financière consolidées
- Étude détaillée des minima garantis sur les redevances de marque et des risques liés à ces engagements
- Étude sectorielle approfondie
- Comparaison avec les données de la concurrence
- Etc.