

COMPRENDRE LA BOURSE

L'analyse fondamentale



Ce document pédagogique n'est pas un document de conseils pour investir en bourse. Les informations données dans ce document sont à titre informatif. Vous êtes seul responsable des éventuelles décisions que vous prendrez sur la base de ces informations. Il appartient au souscripteur avant toute décision d'investissement de s'assurer que cela correspond à sa situation financière et à ses objectifs d'investissements. Il est conseillé de se renseigner auprès d'un conseil en investissement agréé avant de prendre une décision d'investissement.

Copyright© : Article fourni par Binck.fr, titulaire du droit d'auteur. Toute demande de reproduction doit être adressée à BinckBank.

***BINCK.FR**



L'analyse fondamentale

L'objectif de l'analyse fondamentale est de connaître de la façon la plus juste la valeur théorique d'une société pour la comparer à sa valeur en Bourse.

Cette approche globale regroupe différentes analyses. Ces dernières permettent à l'investisseur en évaluant la valeur en Bourse, avec différents ratios financiers et boursiers, d'identifier des potentiels d'investissements.

Les principales étapes utilisées sont :

- L'analyse économique : analyse de l'environnement global économique
- L'analyse sectorielle : analyse d'un secteur économique
- L'analyse financière : analyse de la situation comptable
- L'analyse boursière : analyse de la valeur boursière de l'entreprise

→ Le déroulement de l'analyse fondamentale

ÉTAPE	DÉFINITION	OBJECTIF	MOYEN	RÉSULTAT
1 L'ANALYSE ECONOMIQUE	Etude de l'environnement économique global	<ul style="list-style-type: none"> • Identifier sur une zone donnée, les potentiels d'évolution de différents secteurs d'activités • Permettre aux investisseurs de s'orienter sur les secteurs à privilégier durant une certaine période économique 	En déterminant la période du cycle économique grâce aux indicateurs économiques : <ul style="list-style-type: none"> • PIB • Chômage • Production industrielle • Rapport de vente au détail 	<ul style="list-style-type: none"> • Identification de la période économique • Perspective d'évolution des différents secteurs économiques
↓ PERMET LE CHOIX D'UN OU PLUSIEURS SECTEURS À ÉTUDIER ↓				
2 L'ANALYSE SECTORIELLE	Etude des caractéristiques économiques et concurrentielles d'un ou plusieurs secteurs	<ul style="list-style-type: none"> • Identifier les perspectives d'évolution d'un secteur • Permettre à l'investisseur d'orienter son choix vers une société dans un secteur précis, vers les entreprises à potentiel ou en risque 	En étudiant les caractéristiques du secteur : <ul style="list-style-type: none"> • l'offre (bien et service) • la demande (caractéristiques du marché, profil des clients) • les concurrents • les performances du secteur • les barrières à l'entrée • l'évolution technologique 	<ul style="list-style-type: none"> • Connaissance du secteur étudié, de son évolution, de son potentiel • Identification des acteurs, des barrières à l'entrée
↓ PERMET LE CHOIX D'UNE OU PLUSIEURS SOCIÉTÉS À ÉTUDIER ↓				
3 L'ANALYSE FINANCIÈRE	Etude d'une société sur le plan financier et économique	<ul style="list-style-type: none"> • Connaître la valeur théorique d'une société • Mesurer la rentabilité, la productivité, les coûts ou encore la solvabilité d'une société 	En utilisant deux analyses successives : <ul style="list-style-type: none"> • Analyse comptable (bilan, compte de résultat, solde intermédiaire de gestion) • Analyse comparative : ratios financiers (ratios de structure, de rendement, de rentabilité) 	<ul style="list-style-type: none"> • Valorisation de la société • Connaissance de son évolution dans son secteur • Comparaison de la société par rapport à ses concurrents
↓ PERMET L'ÉTUDE DE LA VALEUR EN BOURSE DE LA SOCIÉTÉ ↓				
4 L'ANALYSE BOURSIÈRE	Etude d'une action d'une société en Bourse par ses ratios boursiers	<ul style="list-style-type: none"> • Comparer une action d'une société (valeur en Bourse) par rapport à ses fondamentaux (valeur théorique) 	En utilisant les ratios boursiers : <ul style="list-style-type: none"> • Bénéfice net par action • Price Earning Ratio • Valeur comptable par action • Valeur nette de l'actif par action • Price to Book Ratio • Valeur d'Entreprise / Chiffre d'affaire • Valeur d'Entreprise / Excédent brut d'exploitation 	Action surévaluée ou sous-évaluée par rapport à sa valeur théorique, par rapport à son secteur et son évolution dans le temps.
↓ PERMET L'INVESTISSEMENT OU LE DÉSINVESTISSEMENT SUR L'ACTION ↓				

MOTS CLES



- Analyse économique
- Analyse sectorielle
- Analyse financière
- Analyse boursière
- Le Price Earning Ratio (ou PER)
- Le Bénéfice net par action (BNPA)
- Le rendement net
- Le taux de distribution

A NOTER



Il faut toujours comparer les ratios d'une société à ceux de son secteur. En effet, des ratios de même niveau pour des sociétés différentes selon les secteurs auxquels elles appartiennent.

A RETENIR



Au cours de l'analyse des ratios financiers et boursiers, il faut essayer d'étudier ces ratios sur plusieurs périodes pour voir leur évolution. Cette analyse permet de mesurer la croissance d'une entreprise et sa position dans le secteur.

A SAVOIR



Lors de l'analyse fondamentale, les chiffres analysés reflètent la stratégie de l'entreprise et sa capacité à faire face à des crises.

POUR EN SAVOIR PLUS



- Les secteurs en Bourse
- Les principaux indicateurs économiques
- Les règles à connaître avant d'investir en Bourse



➔ Analyse économique

La première approche de l'analyse fondamentale est l'étude de l'environnement économique global par pays ou zone géographique.

L'investisseur identifie dans un premier temps l'environnement global dans lequel il intervient. Pour cela, il utilise les indicateurs économiques (PIB, Chômage, Production industrielle, Rapport de vente au détail). Il existe 4 périodes majeures dans les cycles économiques, avec des durées plus ou moins longues, un impact plus ou moins important.

Les 4 périodes majeures sont :

- **Période de croissance**
Cette phase également appelée phase de reprise ou d'expansion est la période pendant laquelle l'activité économique croît et le chômage diminue.
- **Période de surchauffe**
Cette phase également appelée période de haute conjoncture représente le passage d'une phase de croissance à une phase de décroissance. Cette période est le sommet d'un cycle, et amène un retournement dans la conjoncture économique.
- **Période de récession**
Cette phase représente un ralentissement de l'activité économique. L'économie commence à décroître. Les économistes emploient le terme de récession lorsque le produit intérieur brut (PIB) est négatif durant deux trimestres consécutifs.
- **Période de dépression**
Cette phase également appelée période de basse conjoncture représente une activité économique faible avec un chômage élevé, des faillites, etc. Cette période de crise engendre un point de retournement qui peut amener un nouveau cycle économique et donc à une nouvelle période de croissance.

Connaître la période économique d'un instant T permet aux investisseurs d'orienter leurs investissements sur les secteurs à privilégier sur cette période.

➔ Analyse sectorielle

L'analyse sectorielle étudie les caractéristiques économiques et concurrentielles d'un secteur économique. Il est nécessaire pour l'investisseur de privilégier des secteurs en fonction des périodes économiques. L'objectif est d'identifier un secteur intéressant dans lequel investir et ainsi en faire son étude pour connaître ses caractéristiques, ses acteurs et ses performances.

1 Les 2 types de secteurs

- **Les secteurs cycliques**

Un secteur cyclique est un secteur dont la croissance des sociétés qui le constituent va suivre l'évolution des périodes économiques :

- en cas de période de croissance, les résultats de sociétés cycliques sont bons ;
- en revanche, en cas de récession, les résultats réalisés sont moins bénéficiaires ou peuvent enregistrer des pertes.

Exemples de secteurs dits « Cycliques » : automobile, compagnies aériennes, technologie et industrie.

FORMATIONS



Vous souhaitez approfondir vos connaissances ?

Formez-vous gratuitement de chez vous aux produits boursiers avec [les webinaires Binck.fr](https://www.binck.fr/webinaires).



- **Les secteurs non cycliques**

Un secteur non cyclique aura moins d'interaction avec les périodes économiques. Les sociétés qui les composent sont plus constantes dans leurs résultats même dans les phases de récession ou de dépression. En effet, leurs résultats dépendent moins des périodes économiques. Lors des phases de récession, les secteurs non cycliques sont en général privilégiés par les investisseurs.

Exemples de secteurs dits « Non cycliques » : biens de consommation alimentaire, télécoms, santé ou services aux collectivités.

2 Les 4 principales catégories à étudier

- **Les conditions de base :**
 - l'offre (caractéristiques des produits, de la technologie utilisée, du processus de production)
 - la demande (caractéristiques du marché, profil des clients)
 - le cadre réglementaire (réglementation, normes, fiscalité)
- **Les concurrents :**
 - leurs structures
 - leurs comportements et performances
 - les barrières à l'entrée
- **Les stratégies :**
 - les stratégies des entreprises
 - les stratégies des Etats
- **Les performances :**
 - l'efficacité du secteur et de ces entreprises

Analyse financière

L'analyse financière consiste à étudier une société sur le plan financier et économique en utilisant des documents comptables et économiques. L'objectif est de connaître la valeur théorique de la société.

L'étude des bilans et des comptes de résultats permet d'obtenir des ratios financiers qui servent à mesurer différents éléments comme la rentabilité, la productivité, les coûts ou encore la solvabilité d'une société. Cette analyse financière va se décomposer en **analyses comptable puis comparative**.

1 Analyse comptable

- **Le bilan**

Le bilan est un document comptable qui est établi a minima une fois par an. Il présente l'état de l'entreprise à un instant donné et permet de comprendre sa structure financière et son financement. On associe souvent le bilan à une photo de l'entreprise. Le bilan est présenté sous forme de tableau et est constitué de deux parties :

- **L'actif** : il représente tout ce qui appartient à l'entreprise.
- **Le passif** : il représente le financement ou les ressources de l'entreprise qui ont permis à l'entreprise de financer son actif.



- **Le compte de résultat**

Le compte de résultat est un document comptable qui présente l'ensemble des opérations effectuées pendant une période également appelée « exercice ».

Les mouvements de l'entreprise au cours de l'exercice sont présentés sous forme de tableaux et constitués de deux parties :

- **Les produits** : ils représentent tous les éléments qui vont enrichir la société, comme les ventes de marchandises, la prestation de services, etc.
- **Les charges** : ils représentent tous les éléments qui appauvrissent la société comme les achats de matières premières, de marchandises, les stocks, les taxes, etc.

- **Le solde intermédiaire de gestion**

Le solde intermédiaire de gestion permet de décomposer le résultat d'une entreprise pour améliorer l'analyse financière. On peut distinguer trois soldes principaux :

- **Le chiffre d'affaire (CA)** : montant des affaires réalisées par l'entreprise pendant l'exercice comptable. Il représente le total des ventes des biens et services aux clients. Il traduit l'importance de l'évolution de l'activité à travers les ventes de l'entreprise. L'étude de son évolution permet de juger de la santé de l'entreprise :
 - Si le chiffre d'affaires est croissant, l'entreprise est dynamique.
 - S'il est constant, l'entreprise a une activité stable.
 - S'il est décroissant, l'entreprise connaît des difficultés.
- **L'excédent brut d'exploitation (EBE)** : résultat généré par l'activité de l'entreprise. Il s'agit du résultat avant charges et produits financiers, impôts, dotations aux amortissements et provisions. Il correspond au résultat économique brut lié à l'exploitation courante de l'entreprise. C'est un indicateur de la rentabilité de l'entreprise et de sa capacité à générer de la trésorerie. Il s'agit donc d'un indicateur de la capacité bénéficiaire de l'entreprise.
- **Le résultat net** : il mesure les ressources nettes restant à la société à l'issue de l'exercice. Il s'agit de la différence entre les produits et les charges de l'exercice. Si les produits sont supérieurs aux charges, alors la société fait des bénéfices sinon elle fait des pertes. Cette notion mesure le résultat avant investissement ou autres opérations modifiant les immobilisations (et avant choix de distribution des dividendes).

2 Analyse comparative

L'analyse comparative est l'étude des **ratios financiers** qui sont calculés à partir des soldes intermédiaires de gestion. Il existe une multitude de ratios financiers. Ils sont utilisés pour comparer les sociétés entre elles sur différents thèmes comme la structure, le rendement, la rentabilité, la productivité, la solvabilité, la liquidité, l'équilibre financier, etc.

- **Les ratios financiers de structure**

L'objectif de ces ratios est d'analyser la structure de l'entreprise. Ils rapportent un élément du bilan à un autre élément du bilan de même type (actif ou passif).

Les **ratios de structure calculés sur l'actif** caractérisent la composition du patrimoine économique de l'entreprise et la répartition des moyens mis en œuvre dans ses activités. Leur valeur va donc dépendre de la nature de l'activité de l'entreprise et donc de son secteur. Les **ratios de structure calculés sur le passif** renseignent sur la nature du financement de l'entreprise et répondent à la politique de financement de l'entreprise sur des problématiques de stabilité et d'autonomie.



Il existe les 3 ratios suivants :

- **Ratio d'indépendance** : Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à se financer par ses propres moyens (capital social, réserves). Il est calculé en pourcentage en prenant les capitaux propres sur les capitaux permanents.
- **Ratio de remboursement** : Ce ratio mesure la capacité de remboursement d'une entreprise, si son autofinancement est suffisant pour couvrir le montant des remboursements des dettes financières. Ce ratio s'exprime en nombre d'années nécessaires pour que l'entreprise rembourse sa dette. Plus le nombre obtenu est élevé et moins l'entreprise est apte à rembourser facilement ses dettes.
- **Ratio d'endettement** : Ce ratio mesure l'autonomie financière d'une entreprise et sa marge de manœuvre. Il permet de vérifier que le montant des dettes de l'entreprise n'est pas trop important par rapport au montant des capitaux propres. C'est la différence entre le total des dettes et le total des actifs de l'entreprise. Plus le ratio est élevé, plus l'entreprise est endettée.
- **Les ratios financiers de rendement et de rentabilité**

L'objectif de ces ratios est d'analyser la rentabilité et les performances de l'entreprise.

Les ratios de rendement mettent en avant le rendement des actifs mobilisés de l'entreprise dans le cadre de son activité. Ils se mesurent avec un solde intermédiaire de gestion ou une charge ou un produit sur un actif.

Les ratios de rentabilité mettent en avant la capacité de l'entreprise à s'enrichir au moyen des ressources de financement dont elle dispose. Ils se mesurent avec un solde intermédiaire de gestion ou une charge ou un produit sur un passif.

Nous pouvons trouver les ratios suivants :

- **Rendement des actifs (Return on Assets, ou ROA)** : il mesure l'efficacité globale de l'entreprise dans l'utilisation du capital. Le ROA est calculé en pourcentage. Il est égal au rapport entre le résultat net et l'actif net mobilisé dans l'activité. Ce ratio représente la capacité de l'entreprise à dégager un résultat en utilisant l'ensemble de ses moyens.
- **Rentabilité financière (Return on Equity ou ROE)** : il mesure la rentabilité des fonds propres. C'est le ratio entre les profits dégagés par l'entreprise et les fonds propres (capitaux apportés à l'entreprise par les actionnaires, plus la réserve des profits précédents). Il quantifie le montant des bénéfices réalisés en pourcentage de l'investissement en capital, et par conséquent l'aptitude de la société à rémunérer les actionnaires. Ce ratio se calcule en divisant le résultat net par les capitaux propres. Plus le ROE est élevé, plus les capitaux utilisés par l'entreprise sont rentables.
- **Rentabilité économique** : elle mesure la rentabilité économique d'une entreprise. C'est le ratio entre l'excédent brut d'exploitation (résultat normal de l'entreprise) et les capitaux investis.
- **Rentabilité commerciale (Return on sales)** : elle mesure la rentabilité de l'entreprise en fonction de son volume d'activité. L'objectif est de mettre en évidence le résultat réalisé par l'activité commerciale. C'est le ratio entre le résultat net et le chiffre d'affaire.



- **Marge d'exploitation** : elle mesure la rentabilité d'une entreprise uniquement par rapport à son activité. Il est calculé à partir du résultat d'exploitation sur le chiffre d'affaires. Plus le ratio est élevé, plus l'entreprise sera considérée comme rentable.

➔ Analyse boursière

L'analyse boursière est l'étude d'une action par ces ratios boursiers. L'objectif est de comparer la valeur en Bourse d'une société par rapport à ses fondamentaux. Ces ratios déterminent si l'action est surévaluée ou sous-évaluée par rapport à sa valeur théorique, par rapport à son secteur et à son évolution.

1 Les termes boursiers

- **Capitalisation boursière**

C'est la valeur en Bourse de l'entreprise. Elle résulte du cours de l'action multiplié par le nombre d'actions qui forme le capital. Il s'agit, à un instant donné, du prix théorique à payer si un investisseur souhaitait racheter toutes les actions d'une société. Si le cours de l'action augmente, la capitalisation boursière augmente.

La capitalisation boursière permet de comparer des entreprises d'un même secteur entre elles.

- **Cash Flow**

Le Cash Flow désigne les ressources monétaires dégagées par l'activité annuelle d'une entreprise : il comprend le bénéfice, la dotation aux amortissements et aux provisions sur actifs immobilisés. Ces liquidités servent à rembourser les dettes, rémunérer les actionnaires et investir. Le Cash Flow s'apparente à la notion de capacité d'autofinancement d'une entreprise, il évalue sa capacité à assumer ses besoins de financement.

- **Valeur d'Entreprise (VE)**

La valeur d'entreprise est une mesure théorique calculée en additionnant la capitalisation boursière et la dette nette de l'entreprise à un instant donné. Elle représente la valeur théorique minimum de rachat de l'entreprise par un investisseur.

La valeur d'entreprise prend en compte le fait que l'acquéreur devient responsable de la dette de la compagnie qu'il achète.

A l'inverse, si l'entreprise n'est pas endettée, la valeur d'entreprise considère que l'acquéreur recevra la trésorerie de la société.

Une société endettée aura donc une valeur d'entreprise plus importante qu'une société qui a de la trésorerie.

2 Les ratios boursiers

- **Le Bénéfice net par action (BNPA)**

Le BNPA désigne le bénéfice net revenant à chaque action. Il est calculé à partir du résultat net de l'entreprise divisé par le nombre d'actions. Il permet de connaître la part de bénéfice attribué à chaque action. Ceci permet une comparaison sur plusieurs années alors même que le nombre d'actions a pu évoluer. Il convient d'examiner l'évolution du BNPA d'une année sur l'autre pour déterminer si une société peut améliorer ses bénéfices.

Le BNPA représente aussi l'enrichissement théorique d'un actionnaire possédant une action



durant un exercice, mais ne correspond pas aux dividendes versés aux actionnaires. En effet, les sociétés conservent une partie de leurs bénéfices en vue d'investir.

- **Le rendement net**

Ce ratio donne le rendement que procure le dividende pour une action. Il est calculé en pourcentage et représente le dividende divisé par le cours.

- **Le taux de distribution**

Le taux de distribution est la part des bénéfices que l'entreprise redistribue à ses actionnaires sous forme de dividendes. Il s'exprime en pourcentage et est calculé à partir du dividende par action sur le BNPA. Un taux de distribution faible peut indiquer que l'entreprise préfère privilégier ses investissements à la distribution de dividende et à l'inverse un taux de distribution élevé peut indiquer que la société reverse une forte partie de ces bénéfices directement en dividendes.

- **Le Price Earning Ratio (ou PER)**

Le PER mesure le nombre de fois où le bénéfice net par action est contenu dans le cours de Bourse ou autrement dit le prix auquel l'actionnaire accepte de payer une rentabilité équivalente à n fois le résultat net. Il est calculé par le cours de Bourse divisé par le bénéfice net par action. Ou également par la capitalisation boursière divisée par le bénéfice net. Il sert surtout à comparer la valeur d'une société par rapport à son secteur d'activité, ou encore à la situer par rapport à sa valeur haute et à sa valeur basse historique.

- **Valeur comptable par action (Book Value Per Share ou BVPS)**

Ce ratio est utilisé pour savoir si une société est surévaluée ou sous-évaluée par rapport à la valeur de l'action. Il est calculé en ramenant le Book Value sur le nombre d'actions.

La BV (Book Value) représente les capitaux qui restent à l'entreprise une fois qu'elle a couvert l'intégralité de ses dettes et engagements. Si la compagnie fait un bénéfice qui n'est pas entièrement redistribué aux actionnaires (l'entreprise met le bénéfice en réserve), la BV augmente. Si l'entreprise enregistre des pertes, la BV diminue. Si la BV est négative, cela signifie que les placements sont inférieurs aux engagements et que la compagnie est insolvable.

Si la BVPS est supérieure au cours actuel de l'action, l'action est sous-évaluée. A l'inverse, si le cours de l'action est nettement supérieur à la valeur comptable par action, l'action est surévaluée.

- **Valeur nette de l'actif par action (Book Value ajustée)**

Ce ratio est utilisé pour savoir si un titre est surévalué ou sous-évalué par rapport à la valeur de l'actif. Il est calculé en prenant en compte l'actif net sur le nombre d'actions. La valeur nette de l'actif prend en compte des plus values potentielles (immeuble, participations). En général, c'est le montant qu'un investisseur recevrait s'il revendait ses parts à l'entreprise.

- **Le Price to Book Ratio (PBR)**

Ce ratio est utilisé pour comparer la capitalisation boursière de l'entreprise avec sa valeur comptable. Il est calculé en faisant le rapport entre le cours de l'action et la valeur comptable (les capitaux propres).

Un PBR en dessous ou proche de 1 signifie que l'action est sous valorisée. A l'inverse, un PBR supérieur à 2 peut indiquer que l'action est survalorisée.



- **Valeur d'Entreprise / Chiffre d'affaires (VE/CA)**

Ce ratio est utilisé pour évaluer l'entreprise par un rapport entre sa valeur et le montant de ses ventes. Ce rapport permet d'établir une « norme » par secteur d'activité qui permet de comparer les entreprises d'un même secteur. Ainsi, une société endettée aura une valeur d'entreprise importante, et par conséquent un ratio VE/CA élevé et sera jugée plus chère.

- **Valeur d'Entreprise / Excédent brut d'exploitation (VE/EBE)**

Ce ratio est utilisé pour déterminer la valeur d'une société. Un ratio faible signifie que l'entreprise doit être sous-évaluée. Ce ratio n'est pas affecté par la structure du capital de la compagnie. Il est intéressant pour les acquéreurs potentiels car il prend en compte la dette de la société.

Conclusion

Les ratios financiers et boursiers sont des indicateurs qu'il est conseillé d'analyser avant d'investir. Ils permettent d'étudier la valeur théorique d'une société ou ces bénéfices par rapport à sa valeur en Bourse. En effet, ils peuvent révéler si l'entreprise est profitable, si elle a suffisamment d'argent pour payer ses dettes, si elle utilise ses actifs efficacement, et également si elle est potentiellement la cible d'un achat d'une autre société.

Risques et précautions

Des risques sont associés à toutes les formes d'investissement. Il est conseillé de bien s'informer et de connaître le fonctionnement des produits financiers avant d'investir en Bourse. L'attention du client est néanmoins attirée sur les risques liés au caractère spéculatif et aux fluctuations rapides et aléatoires de certains marchés financiers. Généralement, un investissement à fort potentiel de rendement comporte des risques plus importants. Certains investissements peuvent entraîner une perte totale des capitaux investis, ou même, pour les investissements les plus risqués, une perte supérieure aux capitaux investis.