

CAC 40



Usage des Indicateurs Alternatifs de Performance (**IAP**) dans la communication financière des sociétés du CAC 40

19 août 2019

Préambule (1/2)

- ❑ Cette étude porte sur l'utilisation des IAP par les sociétés du CAC 40 pour les besoins de leur communication financière. Elle s'intéresse en particulier aux IAP retenus par ces dernières¹, aux raisons qui les ont conduites à retenir ces derniers ainsi qu'aux impacts de ces ajustements (poids relatif des ajustements) par rapport aux soldes intermédiaires de gestion² IFRS.
- ❑ Selon la position AMF (Autorité des marchés financiers) du 3 décembre 2015 (réf. DOC-2015-12), qui reprend *in extenso* les orientations de l'ESMA³ (réf. ESMA/2015/1415), l'IAP est un indicateur financier, historique ou futur, de la performance, de la situation financière ou des flux de trésorerie autre qu'un indicateur financier défini ou précisé dans le référentiel comptable applicable (ce dernier étant, au cas d'espèce, s'agissant des sociétés du CAC 40, les normes comptables IFRS). Citons à titre illustratif les IAP suivants : résultat d'exploitation, indicateurs de trésorerie, résultat avant charges non récurrentes, résultat avant impôts, intérêts financiers, dépréciations et amortissements (EBITDA), dette nette.

¹ La liste des IAP est présentée en annexes pages 31 à 36

² SIG

³ European Securities and Markets Authority

Préambule (2/2)

- ❑ Les hypothèses et partis pris retenus sont les suivants :
 - l'étude s'appuie sur les rapports annuels ou documents de référence de l'exercice fiscal 2018 des sociétés du CAC 40, à l'exclusion des banques (BNP PARIBAS, CREDIT AGRICOLE et SOCIETE GENERALE) et des sociétés d'assurance (AXA) ;
 - la notion d'IAP, telle que définie dans cette étude, comprend, le cas échéant, les ratios financiers utilisés par les sociétés du CAC 40 (ratios de solvabilité, de rentabilité et de liquidité) ;
 - les IAP auxquels il est exclusivement fait référence dans le cadre d'informations données par la société sur les management packages attribués aux dirigeants et salariés ont été volontairement écartés de la présente étude¹ ; de la même façon ont été écartés les IAP utilisés à seule fin de la communication des objectifs stratégiques de la société² ou communiqués dans le cadre de la description des covenants bancaires³.

¹ Exemple du groupe CARREFOUR qui décrit dans son document de référence les conditions d'acquisition d'actions de performance, l'une d'entre elles parmi les 3 citées étant la progression de l'EBITDA (pondérée à 35%).

³ Exemple du groupe THALES qui fixe comme objectif à moyen terme un ROCE (return on capital employed) supérieur au coût du capital de la société 3 ans après l'acquisition du groupe GEMALTO.

³ Exemple du groupe ACCORHOTTELS qui décrit dans son document de référence les covenants bancaires et précise que le non-respect du leverage ratio (Endettement net / EBITDA) peut déclencher, le cas échéant, un remboursement anticipé du crédit syndiqué négocié en juin 2018.

Sommaire

1. Résultats

2. Impact des ajustements

3. Annexes

Liste des sociétés concernées par l'étude

- L'échantillon comprend 36 sociétés, présentées dans le tableau ci-dessous :

1	ACCORHOTELS	HERMES INTERNATIONAL	SAINT-GOBAIN
2	AIR LIQUIDE	KERING	SANOFI
3	AIRBUS GROUP	L'OREAL	SCHNEIDER ELECTRIC
4	ARCELORMITTAL	LEGRAND	SODEXO
5	ATOS	LVMH	STMICROELECTRONICS
6	BOUYGUES	MICHELIN	TECHNIPFMC
7	CAP GEMINI	ORANGE	THALES
8	CARREFOUR	PERNOD-RICARD	TOTAL
9	DANONE	PEUGEOT	UNIBAIL-WFD
10	DASSAULT SYSTEMES	PUBLICIS	VEOLIA ENVIRONNEMENT
11	ENGIE	RENAULT	VINCI
12	ESSILORLUXOTTICA	SAFRAN	VIVENDI

Indicateurs et ratios utilisés (1/2)

- ❑ Les indicateurs ou ratios utilisés¹ par les sociétés du CAC 40, prises globalement, sont les suivants :
 1. chiffre d'affaires ajusté,
 2. EBITDA / EBE²,
 3. résultat opérationnel ajusté,
 4. résultat net ajusté,
 5. endettement financier net,
 6. free cash flow³,
 7. sécurité financière⁴,
 8. marge opérationnelle,
 9. croissance organique,
 10. endettement financier net / capitaux propres,
 11. endettement financier net / EBITDA,
 12. EBITDA / frais financiers,
 13. ROCE⁵ (return on capital employed)

¹ Ou, le cas échéant, un équivalent proche dont la dénomination peut varier d'une société à l'autre.

² Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization / Excédent brut d'exploitation.

³ Flux de trésorerie libre.

⁴ Trésorerie ou équivalents de trésorerie auxquels s'ajoutent les lignes de crédit non tirées.

⁵ Rentabilité des capitaux engagés.

Indicateurs et ratios utilisés (2/2)

14. ROE⁶ (return on equity)

- Parmi les IAP retenus par les sociétés du CAC 40, on trouve indifféremment : des soldes intermédiaires de gestion (exemple : EBITDA), des agrégats financiers de flux ou de stock (exemple : endettement financier net), des indices de profitabilité (exemple : marge opérationnelle), des ratios financiers (endettement financier net / capitaux propres) ou des mesures de la rentabilité (ROCE).

⁶ Rentabilité des capitaux propres.

IAP classés selon leur fréquence d'utilisation (1/2)

n°	IAP	Nombre d'occurrences
1	Endettement financier net (EFN)	34
2	Marge opérationnelle	27
3	Free cash flow	25
4	Résultat net ajusté	18
5	Croissance organique	17
6	EFN / capitaux propres	17
7	Résultat opérationnel ajusté	14

n°	IAP	Nombre d'occurrences
8	EBITDA	14
9	Dette nette / EBITDA	11
10	ROCE	10
11	Chiffre d'affaires ajusté	7
12	ROE	5
13	EBITDA / Frais financiers	2
14	Sécurité financière	1

IAP classés selon leur fréquence d'utilisation (2/2)

- ❑ Ces résultats appellent les commentaires suivants :
 - l'endettement est l'agrégat le plus utilisé par les sociétés du CAC 40 pour leur communication financière puisque 94% d'entre elles (= 34/36) l'utilise ;
 - l'EBITDA n'est retenu que par 39% (= 14/36) des sociétés alors même que ce SIG est pourtant incontournable en finance d'entreprise¹ ;
 - les ratios financiers sont relativement peu utilisés (respectivement dans 47% [= 17/36] et 31% [= 11/36] des cas pour les ratios Endettement net / Capitaux propres² et Endettement net / EBITDA³), les deux seuls retenus étant deux ratios de solvabilité ;
 - à l'instar des ratios financiers, les indicateurs de la rentabilité (et son corollaire à savoir la création de valeur) sont également peu utilisés, le plus emblématique d'entre eux, le ROCE, qui est une mesure de la rentabilité économique, n'étant retenu que par 28% (= 10 / 36) des sociétés du CAC 40 ;
 - notons enfin que le SIG plébiscité par les sociétés du CAC 40, retenu par 69% (= 25 / 36) d'entre elles, s'avère être le *Free cash flow*.

¹ L'EBITDA ou EBE correspond au solde des produits d'exploitation sous déduction des charges d'exploitation. Il représente le surplus primaire soit le profit avant paiement du capital économique (dotations aux amortissements), du capital financier et de l'impôt sur les sociétés. Il sert en particulier au financement propre de la croissance et à la couverture des risques liés à l'exploitation.

² Le ratio Endettement net / Capitaux propres, connu sous le nom de gearing, mesure le poids de la dette de manière relative par rapport aux ressources propres de l'entreprise.

³ Le ratio Endettement net / EBITDA mesure la capacité de remboursement de la dette (en nombre d'années) sur la base de son excédent brut d'exploitation.

Nombre d'IAP retenus, société par société (1/2)

n°	Société	Nombre d'IAP retenus par la société
1	LEGRAND	9
2	SODEXO	9
3	VEOLIA ENVIRONNEMENT	8
4	MICHELIN	8
5	ATOS	8
6	VINCI	8
7	DANONE	7
8	KERING	7
9	SAFRAN	7
10	VIVENDI	7
11	PUBLICIS	7
12	BOUYGUES	7
13	PERNOD-RICARD	7
14	SAINT-GOBAIN	7
15	ESSILORLUXOTTICA	7

n°	Société	Nombre d'IAP retenus par la société
16	TOTAL	6
17	SCHNEIDER ELECTRIC	6
18	THALES	6
19	CAP GEMINI	5
20	CARREFOUR	5
21	DASSAULT SYSTEMES	5
22	L'OREAL	5
23	HERMES INTERNATIONAL	5
24	LVMH	5
25	ORANGE	5
26	ACCORHOTELS	4
27	AIR LIQUIDE	4
28	ENGIE	4
29	SANOFI	4
30	UNIBAIL-WFD	4

n°	Société	Nombre d'IAP retenus par la société
31	PEUGEOT	4
32	AIRBUS GROUP	3
33	RENAULT	3
34	STMICROELECTRONICS	3
35	ARCELORMITTAL	2
36	TECHNIPFMC	1

Nombre d'IAP retenus, société par société (2/2)

- Ces résultats appellent les commentaires suivants :
 - parmi les 14 IAP recensés (cf. page 8), les sociétés faisant appel à ces indicateurs non IFRS en retiennent au maximum 9 ;
 - 15 sociétés en retiennent 7 ou plus (42% \approx 15 / 36) tandis que 5 n'en retiennent que 3 au maximum (14% \approx 5 / 36) ;

Définition des IAP publiée par les sociétés (1/3)

- ❑ Pour la plupart des IAP, la définition publiée par la société dans son document de référence n'appelle pas de commentaire particulier dans la mesure où ils correspondent à des mesures parfaitement documentées dans les manuels de Finance d'entreprise de référence, quoique non-IFRS (exemple : EBITDA, endettement financier net, etc.).
- ❑ Il convient néanmoins de relever quelques exceptions qui concernent plus particulièrement les SIG suivants : Chiffre d'affaires, Résultat opérationnel et Résultat net. Ces derniers, dénommés selon la société « ajusté », « normalisé » ou bien « courant », correspondent le plus souvent au SIG duquel sont exclus les éléments non récurrents. A titre d'illustration, le groupe ATOS donne la définition suivante de son résultat net dit « normalisé » à la page 159 de son document de référence 2018 :

E.4.1.6 Résultat net normalisé

Le résultat net normalisé attribuable aux propriétaires de la Société Mère est défini comme le résultat net attribuable aux propriétaires de la Société Mère excluant les éléments inhabituels, anormaux et peu fréquents (attribuables aux propriétaires de la Société Mère) nets d'impôt calculé sur la base

du taux effectif d'impôt par pays. En 2018, le résultat net normalisé attribuable aux propriétaires de la Société Mère s'est élevé à 907 millions d'euros, en hausse de 4,7% par rapport à l'exercice précédent.

Définition des IAP publiée par les sociétés (2/3)

- ❑ Le groupe ENGIE, qui qualifie le même résultat net de « récurrent », donne une définition plus détaillée puisqu'il énumère et précise les éléments non récurrents exclus (cf. page 245 du document de référence 2018) :

6.2 Résultat net récurrent part du Groupe

Le résultat net récurrent part du Groupe est un indicateur financier utilisé par le Groupe dans sa communication financière afin de présenter un résultat net part du Groupe ajusté des éléments présentant un caractère inhabituel, anormal ou peu fréquent.

Cet indicateur financier exclut ainsi :

- l'ensemble des agrégats compris entre le «Résultat opérationnel courant après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence» et le «Résultat des activités opérationnelles» (RAO) à savoir les rubriques «MtM sur instruments financiers à caractère opérationnel», «Pertes de valeur», «Restructurations», «Effets de périmètre» et «Autres éléments non récurrents». Ces rubriques sont définies dans la Note 10 «Du résultat opérationnel courant après quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence au résultat des activités opérationnelles» ;
- les composantes suivantes du résultat financier : l'effet des opérations de restructuration de la dette financière, les soultes réglées sur

dénouement anticipé d'instruments financiers dérivés nettes de l'extourne de la juste valeur de ces dérivés débouclés par anticipation, les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas qualifiés de couverture selon IFRS 9 - *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, ainsi que la part inefficace des instruments financiers dérivés qualifiés de couverture ;

- les effets impôts relatifs aux éléments décrits ci-dessus, déterminés en utilisant le taux d'impôt normatif applicable à l'entité fiscale concernée ;
- pour 2017, le recouvrement auprès de l'État français de la contribution de 3% sur les revenus distribués comptabilisé et l'impact des changements de taux d'impôt en France et aux États-Unis et autres mesures non récurrentes en 2017 (cf. Note 12.1.2) ;
- la quote-part de résultat non récurrent comprise dans la rubrique «Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence». Les éléments éligibles à cet ajustement correspondent aux natures de retraitement présentées ci-avant.

Définition des IAP donnés par les sociétés (3/3)

- On retrouve des définitions similaires pour les autres SIG ; ainsi le groupe LEGRAND définit-il le résultat opérationnel ajusté de la façon suivante à la page 168 de son document de référence 2018 :

Le résultat opérationnel ajusté est défini comme le résultat opérationnel ajusté des amortissements et dépréciations liés aux revalorisations d'actifs lors des acquisitions et des autres impacts sur le compte de résultat liés aux acquisitions ainsi que, le cas échéant, des pertes de valeurs de *goodwill*.

- Parmi les IAP non standards, citons également l'agrégat Sécurité financière défini comme suit par le groupe PEUGEOT à la page 187 de son document de référence 2018 :

11.4. SÉCURITÉ FINANCIÈRE

La sécurité financière correspond à la trésorerie disponible, aux actifs financiers mobilisables rapidement et aux lignes de crédit non tirées.

Arguments développés par les sociétés afin de justifier le recours à des IAP (1/2)

- ❑ L'utilisation d'IAP aux fins de la communication financière constatée, se pose la question des arguments développés par ces dernières afin de justifier ce choix.
- ❑ Pour celles qui communiquent « le mieux », l'argument le plus souvent invoqué (à l'utilisation d'IAP) a trait à la comparaison entre périodes rendue plus pertinente grâce à l'utilisation d'IAP (exemple : résultat net normalisé). La page suivante présente, à titre illustratif, les arguments extraits des documents de référence 2018 des sociétés ESSILORLUXOTTICA et THALES :

Arguments développés par les sociétés afin de justifier le recours à des IAP (2/2)

ESSILORLUXOTTICA*

Indicateurs ajustés

Dans ce document, la Direction présente certains indicateurs de performance qui ne sont pas prévus par les normes « IFRS » (*International Financial Reporting Standards*) émises par l'*International Accounting Standards Board* (IASB, Bureau international des normes comptables) et approuvées par l'Union Européenne. Ces agrégats ne sont pas destinés à être utilisés isolément ou à remplacer les agrégats figurant dans les états financiers consolidés d'EssilorLuxottica établis conformément aux normes IFRS. En effet, ces agrégats doivent être utilisés et analysés conjointement aux états financiers consolidés d'EssilorLuxottica pour une meilleure compréhension des performances opérationnelles du Groupe. Ces agrégats ne sont pas définis par les normes « IFRS » et les investisseurs sont invités à examiner avec attention leurs définitions.

Le rapprochement entre Essilor et Luxottica (« Rapprochement EL »), ainsi que les événements inhabituels, occasionnels ou sans rapport avec les activités normales ont un impact significatif sur les résultats consolidés.

Par conséquent, certains agrégats ont été ajustés (« indicateurs ajustés »), dans le but de fournir des informations supplémentaires en base comparable par rapport aux périodes précédentes, de refléter les performances économiques réelles d'EssilorLuxottica et de permettre leur suivi et leur comparabilité avec ceux de ses concurrents. En particulier, la Direction a ajusté les indicateurs suivants : la *Marge brute*, les *Charges d'exploitation*, le *Résultat opérationnel*, le *Résultat avant impôt* et le *Résultat net*.

* Cf. page 166 du document de référence 2018

THALES*

Indicateurs financiers à caractère non strictement comptable

Afin de mieux permettre le suivi et la comparabilité de ses performances opérationnelles et financières, le Groupe présente trois indicateurs clés, à caractère non strictement comptable, qui permettent d'exclure des éléments non opérationnels et/ou non récurrents. Ils sont déterminés comme suit :

* Cf. page 27 du document de référence 2018

Réconciliation entre indicateurs IFRS et non-IFRS (1/3)

- ❑ Certaines sociétés, utilisatrices d'IAP, publient en sus des chiffres clés non-IFRS des tableaux de passage entre indicateurs non-IFRS et leurs homologues IFRS.

- ❑ Ces tableaux de passage peuvent concerner :
 - un SIG en particulier
exemple : tableau de passage entre résultat net et résultat net ajusté publié par le groupe VIVENDI (page 204 du document de référence 2018) :

Réconciliation du résultat net, part du groupe au résultat net ajusté

(en millions d'euros)	Exercices clos le 31 décembre	
	2018	2017
Résultat net, part du groupe (a)	127	1 216
<i>Ajustements</i>		
Amortissements et dépréciations des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises	113	124
Amortissement des actifs incorporels liés aux sociétés mises en équivalence	60	59
Reprise de provision au titre du litige <i>securities class action</i> aux États-Unis (a)	-	(27)
Autres charges et produits financiers	763	100
Impôt sur les ajustements	104	(160)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(10)	(12)
Résultat net ajusté	1 157	1 300

(a) Tels que présentés au compte de résultat consolidé.

Réconciliation entre indicateurs IFRS et non-IFRS (2/3)

- le compte de résultat pris dans son ensemble
exemple : tableau de passage avec les états financiers consolidés publié par le groupe TOTAL (page 272 du document de référence 2018) :

B) Réconciliation des informations par secteur avec les états financiers consolidés

L'impact des éléments d'ajustement sur le compte de résultat consolidé se présente comme suit :

Exercice 2018 (en M€)	Ajusté	Éléments d'ajustement ^(a)	Compte de résultat consolidé
Chiffre d'affaires	209 307	56	209 363
Droits d'accises	(25 257)	-	(25 257)
Produits des ventes	184 050	56	184 106
Achats, nets de variation de stocks	(125 134)	(682)	(125 816)
Autres charges d'exploitation	(27 060)	(424)	(27 484)
Charges d'exploration	(797)	-	(797)
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et droits miniers	(12 218)	(1 774)	(13 992)
Autres produits	1 518	320	1 838
Autres charges	(448)	(825)	(1 273)
Coût de l'endettement financier brut	(1 866)	(67)	(1 933)
Produits et charges de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	(188)	-	(188)
Coût de l'endettement financier net	(2 054)	(67)	(2 121)
Autres produits financiers	1 120	-	1 120
Autres charges financières	(685)	-	(685)
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	3 161	9	3 170
Charge d'impôt	(7 489)	973	(6 516)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	13 964	(2 414)	11 550
Part du Groupe	13 559	(2 113)	11 446
Intérêts ne conférant pas le contrôle	405	(301)	104

(a) Les éléments d'ajustement incluent les éléments non récurrents, l'effet de stock et l'effet des variations de juste valeur.

Réconciliation entre indicateurs IFRS et non-IFRS (3/3)

- la trésorerie

exemple : tableau de passage entre le free cash flow opérationnel (IAP) et la variation de trésorerie nette publié par le groupe THALES page 30 de son document de référence 2018 :

➤ **CALCUL DU FREE CASH-FLOW OPÉRATIONNEL**

(en millions d'euros)	2018	2017 retraité IFRS 15	Variation
Autofinancement d'exploitation avant intérêts et impôts	1 932	1 596	+ 336
Variation du BFR et des provisions pour risques et charges	(519)	403	-921
Versement des contributions de retraites, hors contributions au titre de la réduction des déficits au Royaume-Uni	(129)	(121)	-8
Intérêts financiers nets reçus (payés)	(2)	8	-10
Impôt sur les bénéfices payés	(91)	(91)	-1
Investissements nets d'exploitation	(380)	(431)	+50
Free cash-flow opérationnel	811	1 365	- 554
Solde net des cessions (acquisitions) de filiales et participations	(61)	(80)	+18
Contributions au titre de la réduction des déficits de financement des retraites au Royaume-Uni	(98)	(82)	-16
Dividendes distribués	(382)	(349)	-33
Change et autres	(60)	(248)	+188
Variation de la trésorerie (dette) nette	209	606	- 397
Trésorerie (dette) nette en début de période	2 971	2 366	
Variation de la trésorerie (dette) nette	209	606	
TRÉSORERIE (DETTE) NETTE EN FIN DE PÉRIODE	3 181	2 971	

Sommaire

1. Résultats

2. Impact des ajustements

3. Annexes

Quels impacts ?

- ▣ Les pages qui suivent portent sur l'impact des ajustements opérés entre indicateurs IFRS et indicateurs non-IFRS à travers deux exemples de sociétés du CAC 40, les groupes SAFRAN et DASSAULT SYSTEMES. Il s'agit d'analyser en particulier la nature des ajustements opérés ainsi que leur degré de significativité.

Impacts des ajustements / SAFRAN

- Le tableau ci-dessous construit à partir des « tables de passage » extraites des documents de référence du groupe SAFRAN des exercices 2017 et 2018 (cf. pages 23 et 24) présente les impacts chiffrés des principaux SIG (Chiffre d'affaires, Résultat opérationnel et Résultat net) :

<i>en millions d'€</i>	31-déc.-18	31-déc.-17
Chiffre d'affaires	21 025	16 940
Chiffre d'affaires ajusté	21 050	16 521
Δ	25	-419
Δ (%)	0,1%	-2,5%
Résultat opérationnel	2 165	2 681
Résultat opérationnel ajusté	2 908	2 380
Δ	743	-301
Δ (%)	34,3%	-11,2%
Résultat net part du groupe	1 283	4 790
Résultat net part du groupe ajusté	1 981	2 623
Δ	698	-2 167
Δ (%)	54,4%	-45,2%

SAFRAN / table de passage 2018*

Table de passage du compte de résultat consolidé au compte de résultat ajusté

L'incidence de ces ajustements sur les agrégats du compte de résultat sur l'exercice 2018 est présentée ci-dessous :

(en millions d'euros)	Données consolidées 31.12.2018	Couverture de change		Regroupements d'entreprises		Données ajustées 31.12.2018
		Revalorisation du chiffre d'affaires ⁽¹⁾	Différés des résultats sur couvertures ⁽²⁾	Amortissements incorporels fusion Sagem/Snecma ⁽³⁾	Effets des autres regroupements d'entreprises ⁽⁴⁾	
Chiffre d'affaires	21 025	25	-	-	-	21 050
Autres produits et charges opérationnels courants	(18 934)	(14)	(2)	56	640	(18 254)
Quote-part dans le résultat net des co-entreprises	189	-	-	-	38	227
Résultat opérationnel courant	2 280	11	(2)	56	678	3 023
Autres produits et charges opérationnels non courants	(115)	-	-	-	-	(115)
Résultat opérationnel	2 165	11	(2)	56	678	2 908
Coût de la dette	(67)	-	-	-	-	(67)
Résultat financier lié au change	(351)	33	232	-	-	(86)
Autres produits et charges financiers	(58)	-	-	-	-	(58)
Résultat financier	(476)	33	232	-	-	211
Produit (charge) d'impôts	(348)	(14)	(80)	(19)	(177)	(638)
Résultat net des activités poursuivies	1 341	30	150	37	501	2 059
Résultat des activités cédées et résultat de cession	-	-	-	-	-	-
Résultat attribuable aux intérêts minoritaires	(58)	(2)	-	(2)	(16)	(78)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1 283	28	150	35	485	1 981

(1) Revalorisation (par devise) du chiffre d'affaires net des achats en devises au cours couvert (incluant les primes sur options dénouées), par reclassement des variations de valeur des couvertures affectées aux flux comptabilisés en résultat sur la période. Toutefois, l'utilisation du portefeuille de dérivés de change dont disposait Zodiac Aerospace à la date d'acquisition conduit à un reclassement partiel en résultat financier des variations de valeur des couvertures de change pendant une période de transition de six mois.

(2) Variations de valeur des couvertures afférentes aux flux qui seront comptabilisés en résultat sur des périodes futures pour 232 millions d'euros hors impôts, et effet de la prise en compte des couvertures dans l'évaluation des provisions pour pertes à terminaison pour (2) millions d'euros au 31 décembre 2018.

(3) Annulation des amortissements/dépréciations des actifs incorporels liés à la revalorisation des programmes aéronautiques issue de l'application de la norme IFRS 3 à l'opération de fusion Sagem/Snecma.

(4) Annulation des effets de revalorisation des actifs lors de l'acquisition de Zodiac Aerospace pour (60) millions d'euros hors impôts différés (cf. note 4 « Évolution du périmètre ») et annulation des amortissements/dépréciations des actifs identifiés lors des autres regroupements d'entreprises.

* Cf. page 52 du document de référence 2018

SAFRAN / table de passage 2017*

Table de passage du compte de résultat consolidé au compte de résultat ajusté

L'incidence de ces ajustements sur les agrégats du compte de résultat est présentée ci-dessous :

(en millions d'euros)	Données consolidées 31.12.2017	Couverture de change		Regroupements d'entreprises		Données ajustées 31.12.2017
		Revalorisation du chiffre d'affaires ⁽¹⁾	Différés des résultats sur couvertures ⁽²⁾	Amortissements incorporels fusion Sagem/Snecma ⁽³⁾	Effets des autres regroupements d'entreprises ⁽⁴⁾	
Chiffre d'affaires	16 940	(419)	-	-	-	16 521
Autres produits et charges opérationnels courants	(14 323)	(19)	7	67	40	(14 228)
Quote-part dans le résultat net des coentreprises	154	-	-	-	23	177
Résultat opérationnel courant	2 771	(438)	7	67	63	2 470
Autres produits et charges opérationnels non courants	(90)	-	-	-	-	(90)
Résultat opérationnel	2 681	(438)	7	67	63	2 380
Coût de la dette	(57)	-	-	-	-	(57)
Résultat financier lié au change	3 143	438	(3 476)	-	-	105
Autres produits et charges financiers	(22)	-	-	-	-	(22)
Résultat financier	3 064	438	(3 476)	-	-	26
Produit (charge) d'impôts	(1 716)	-	1 215	(39)	(2)	(542)
Résultat net des activités poursuivies	4 029	-	(2 254)	28	61	1 864
Résultat des activités cédées et résultat de cession	823	-	-	-	-	823
Résultat attribuable aux intérêts minoritaires	(62)	-	-	(2)	-	(64)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	4 790	-	(2 254)	26	61	2 623

(1) Revalorisation (par devise) du chiffre d'affaires net des achats en devises au cours couvert (incluant les primes sur options dénouées), par reclassement des variations de valeur des couvertures affectées aux flux comptabilisés en résultat sur la période.

(2) Variations de valeur des couvertures afférentes aux flux qui seront comptabilisés en résultat sur des périodes futures pour (3 476) millions d'euros hors impôts, et effet de la prise en compte des couvertures dans l'évaluation des provisions pour pertes à terminaison pour 7 millions d'euros.

(3) Annulation des amortissements/dépréciations des actifs incorporels liés à la revalorisation des programmes aéronautiques issue de l'application de la norme IFRS 3 à l'opération de fusion Sagem/Snecma.

(4) Annulation des amortissements/dépréciations des actifs identifiés lors de regroupements d'entreprises.

* Cf. page 45 du document de référence 2017

Impacts des ajustements / DASSAULT SYSTEMES

- Le tableau ci-dessous construit à partir des réconciliations extraites du document de référence du groupe DASSAULT SYSTEMES des exercices 2017 et 2018 (cf. pages 26 et 27) présente les impacts chiffrés des principaux SIG (Chiffre d'affaires, Résultat opérationnel et Résultat net) :

<i>en millions d'€</i>	31-déc.-18	31-déc.-17
Chiffre d'affaires	3 477	3 228
Chiffre d'affaires non-IFRS	3 491	3 242
Δ	14	14
Δ (%)	0,4%	0,4%
Résultat opérationnel	768	729
Résultat opérationnel non-IFRS	1 113	1 037
Δ	344	308
Δ (%)	44,8%	42,3%
Résultat net part du groupe	569	519
Résultat net part du groupe non-IFRS	813	693
Δ	243	174
Δ (%)	42,7%	33,4%

DASSAULT SYSTEMES / réconciliation 2018*

* Cf. page 76 du document de référence 2018

15 IFRS RÉCONCILIATION IFRS – NON-IFRS

<i>(en millions d'euros, à l'exception des pourcentages et des données par action)</i>	2018 IFRS	Retraitement ⁽¹⁾	2018 non-IFRS
Chiffre d'affaires	3 477,4	13,7	3 491,1
Chiffre d'affaires par activité			
Chiffre d'affaires logiciel	3 081,8	12,0	3 093,9
Prestations de services	395,6	1,6	397,2
Chiffre d'affaires par zone géographique			
Amériques	1 001,3	8,7	1 010,0
Europe	1 524,3	3,2	1 527,5
Asie	951,8	1,8	953,6
Ventes de logiciels par ligne de produit			
Logiciel CATIA	1 028,6	2,5	1 031,0
Logiciel ENOVIA	358,5	-	358,5
Logiciel SOLIDWORKS	742,5	-	742,5
Autres ventes de logiciels	952,3	9,6	961,9
Charges opérationnelles totales	2 709,2	(330,5)	2 378,6
Charge liée à l'attribution d'actions de performance et de stock-options	(120,6)	120,6	-
Amortissements des actifs incorporels acquis	(171,6)	171,6	-
Autres produits et charges opérationnels, nets	(38,4)	38,4	-
Résultat opérationnel	768,2	344,3	1 112,5
Marge opérationnelle	22,1 %		31,9 %
Produits financiers et autres, nets	15,5	0,8	16,3
Résultat avant impôt sur le résultat	783,8	345,0	1 128,8
Charge d'impôt sur le résultat	(220,4)	(98,6)	(319,0)
<i>(dont effets fiscaux non récurrents)</i>	<i>(3,5)</i>	<i>3,5</i>	<i>-</i>
Part revenant aux minoritaires	6,0	(3,3)	2,7
Résultat net part du Groupe	569,4	243,0	812,5
Résultat net dilué par action⁽²⁾	2,18	0,94	3,12

(1) Dans le tableau de rapprochement ci-dessus, (i) tous les retraitements des données de chiffre d'affaires IFRS correspondent à l'exclusion du traitement comptable des produits constatés d'avance liés aux acquisitions, (ii) tous les retraitements des données de charges opérationnelles IFRS correspondent à l'exclusion de l'amortissement des actifs incorporels acquis, des coûts d'attribution d'actions de performance et de stock-options et des charges sociales associées (tel que détaillé ci-dessous), et des autres produits et charges opérationnels, nets, incluant les pertes de valeurs de goodwill ou d'actifs incorporels acquis de 22 millions d'euros en 2018, (iii) tous les retraitements des produits (charges) financiers et autres, nets correspondent à l'exclusion de certains éléments financiers non récurrents, nets et (iv) tous les retraitements des données de résultat net IFRS correspondent à l'impact combiné de ces différents ajustements, plus, en ce qui concerne le résultat net et le résultat net dilué par action, l'impact fiscal des retraitements non-IFRS ci-dessus et certains effets fiscaux non récurrents.

(2) Sur la base d'une moyenne pondérée de 260,8 millions d'actions diluées en 2018.

DASSAULT SYSTEMES / réconciliation 2017*

* Cf. page 77 du document de référence 2018

IAS 18 RÉCONCILIATION IFRS – NON-IFRS

(en millions d'euros, à l'exception des pourcentages et des données par action)	Exercices clos les 31 décembre						Variation	
	2018 IFRS	Retraitements ⁽¹⁾	2018 non-IFRS	2017 IFRS	Retraitements ⁽¹⁾	2017 non-IFRS	IFRS	non-IFRS ⁽²⁾
Chiffre d'affaires	3 474,3	13,7	3 488,0	3 228,0	14,0	3 242,0	8 %	8 %
Chiffre d'affaires par activité								
Chiffre d'affaires logiciel	3 078,7	12,0	3 090,8	2 869,3	13,9	2 883,2	7 %	7 %
Prestations de services	395,6	1,6	397,2	358,7	0,1	358,8	10 %	11 %
Chiffre d'affaires par zone géographique								
Amériques	1 010,6	8,7	1 019,3	977,3	4,8	982,1	3 %	4 %
Europe	1 513,4	3,2	1 516,6	1 398,5	8,0	1 406,5	8 %	8 %
Asie	950,2	1,8	952,1	852,2	1,2	853,4	12 %	12 %
Ventes de logiciels par ligne de produit								
Logiciel CATIA	1 028,3	2,5	1 030,8	1 004,9	-	1 004,9	2 %	3 %
Logiciel ENOVIA	358,7	-	358,7	321,9	-	321,9	11 %	11 %
Logiciel SOLIDWORKS	746,1	-	746,1	695,8	-	695,8	7 %	7 %
Autres ventes de logiciels	945,6	9,6	955,2	846,7	13,9	860,6	12 %	11 %
Charges opérationnelles totales	2 709,2	(330,6)	2 378,6	2 499,0	(294,1)	2 204,9	8 %	8 %
Charge liée à l'attribution d'actions de performance et de stock-options	(120,6)	120,6	-	(103,9)	103,9	-		
Amortissements des actifs incorporels acquis	(171,6)	171,6	-	(160,3)	160,3	-		
Autres produits et charges opérationnels, nets	(38,4)	38,4	-	(29,9)	29,9	-		
Résultat opérationnel	765,1	344,3	1 109,4	729,0	308,1	1 037,1	5 %	7 %
Marge opérationnelle	22,0 %		31,8 %	22,6 %		32,0 %		
Produits financiers et autres, nets	15,5	0,8	16,3	22,4	(20,7)	1,7		
Résultat avant impôt sur le résultat	780,7	345,0	1 125,7	751,4	287,4	1 038,8	4 %	8 %
Charge d'impôt sur le résultat	(218,7)	(98,6)	(317,3)	(231,3)	(113,9)	(345,2)	(5 %)	(8 %)
(dont effets fiscaux non récurrents)	(3,5)	3,5	-	(22,8)	22,8	-	-	-
Part revenant aux minoritaires	6,0	(3,3)	2,7	(0,7)	-	(0,7)		
Résultat net part du Groupe	568,0	243,1	811,1	519,4	173,5	692,9	9 %	17 %
Résultat net dilué par action⁽³⁾	2,18 €	0,93 €	3,11 €	2,01 €	0,67 €	2,68 €	8 %	16 %

(1) Dans le tableau de rapprochement ci-dessus, (i) tous les retraitements des données de chiffre d'affaires IFRS correspondent à l'exclusion du traitement comptable des produits constatés d'avance liés aux acquisitions, (ii) tous les retraitements des données de charges opérationnelles IFRS correspondent à l'exclusion de l'amortissement des actifs incorporels acquis, des coûts d'attribution d'actions de performance et de stock-options et des charges sociales associées (tel que détaillé ci-dessous), et des autres produits et charges opérationnels, nets, incluant les pertes de valeurs de goodwill ou d'actifs incorporels acquis de 22 millions d'euros en 2018, (iii) tous les retraitements des produits (charges) financiers et autres, nets correspondent à l'exclusion de certains éléments financiers non récurrents, nets et (iv) tous les retraitements des données de résultat net IFRS correspondent à l'impact combiné de ces différents ajustements, plus, en ce qui concerne le résultat net et le résultat net dilué par action, l'impact fiscal des retraitements non-IFRS ci-dessus et certains effets fiscaux non récurrents.

Commentaires (1/2)

- ❑ Il apparaît que l'impact des ajustements est plutôt limité pour le Chiffre d'affaires (de -2,5% à +0,4% sur la base des exemples SAFRAN et DASSAULT SYSTEMES) mais peut être très significatif pour le Résultat opérationnel (de -11,2% à +44,8%) et le Résultat net (de -45,2% à +54,4%).

- ❑ Les ajustements les plus significatifs concernent :
 - l'effet des regroupement d'entreprises,
SAFRAN - exercice fiscal 2018 : impact de +640 millions d'€ (soit +29,6% par rapport au résultat opérationnel IFRS [2165 millions d'€] sachant que l'impact de l'ensemble des ajustements ressort à +34,3%) au titre de l'annulation des effets de la revalorisation des actifs lors de l'acquisition de ZODIAC AEROSPACE et de l'annulation des amortissements/dépréciations des actifs identifiés lors des autres regroupements d'entreprises ;
DASSAULT SYSTEMES - exercice fiscal 2018 : impact de +172 millions d'€ (soit +22,3% par rapport au résultat opérationnel IFRS [768 millions d'€] sachant que l'impact de l'ensemble des ajustements ressort à +44,8%) au titre de l'annulation des amortissements des actifs incorporels acquis ;

Commentaires (2/2)

- l'effet des instruments de couverture,
SAFRAN - exercice fiscal 2017 : impact de -2261 millions d'€ (soit -47,2% par rapport au résultat net part du groupe IFRS [4790 millions d'€] sachant que l'impact de l'ensemble des ajustements ressort à -45,2%) au titre des variations de valeur des couvertures afférentes aux flux qui seront comptabilisés en résultat sur des périodes futures et à l'effet de la prise en compte des couvertures dans l'évaluation des provisions pour pertes à terminaison ;
- l'effet des management packages,
DASSAULT SYSTEMES - exercice fiscal 2018 : impact de +120 millions d'€ (soit +15,7% par rapport au résultat opérationnel IFRS [768 millions d'€] sachant que l'impact de l'ensemble des ajustements ressort à +44,8%) au titre de l'annulation de la charge liée à l'attribution d'actions de performance et de stock-options.

Sommaire

1. Résultats
2. Impact des ajustements
- 3. Annexes**

IAP retenus (1/6)

n°	Société	Chiffre d'affaires ajusté	EBITDA	Résultat opérationnel ajusté	Résultat net ajusté	Endettement financier net (EFN)	Free cash flow	Sécurité financière	Marge opérationnelle
1	ACCORHOTELS		X			X	X		X
2	AIR LIQUIDE					X			
3	AIRBUS GROUP			X		X	X		
4	ARCELORMITTAL					X			
5	ATOS		X		X	X	X		X
6	BOUYGUES		X	X		X	X		X
7	CAP GEMINI				X	X	X		X
8	CARREFOUR		X			X	X		X
9	DANONE		X		X	X	X		X
10	DASSAULT SYSTEMES	X		X	X				X
11	ENGIE		X		X	X			
12	ESSILORLUXOTTICA	X		X	X	X	X		X

IAP retenus (2/6)

n°	Société	Croissance organique	EFN / capitaux propres	Dette nette / EBITDA	EBITDA / Frais financiers	ROCE	ROE	Nombre d'IAP retenus par la société
1	ACCORHOTELS							4
2	AIR LIQUIDE		X			X	X	4
3	AIRBUS GROUP							3
4	ARCELORMITTAL		X					2
5	ATOS	X	X	X				8
6	BOUYGUES		X			X		7
7	CAP GEMINI	X						5
8	CARREFOUR	X						5
9	DANONE			X		X		7
10	DASSAULT SYSTEMES	X						5
11	ENGIE			X				4
12	ESSILORLUXOTTICA	X						7

IAP retenus (3/6)

n°	Société	Chiffre d'affaires ajusté	EBITDA	Résultat opérationnel ajusté	Résultat net ajusté	Endettement financier net (EFN)	Free cash flow	Sécurité financière	Marge opérationnelle
13	HERMES INTERNATIONAL					X	X		X
14	KERING	X	X			X	X		X
15	L'OREAL				X	X	X		X
16	LEGRAND		X	X	X	X	X		X
17	LVMH					X	X		X
18	MICHELIN		X			X	X		X
19	ORANGE	X	X	X		X			
20	PERNOD-RICARD			X	X	X	X		X
21	PEUGEOT					X	X	X	X
22	PUBLICIS	X			X	X	X		X
23	RENAULT					X	X		X
24	SAFRAN	X		X	X	X	X		X

IAP retenus (4/6)

n°	Société	Croissance organique	EFN / capitaux propres	Dette nette / EBITDA	EBITDA / Frais financiers	ROCE	ROE	Nombre d'IAP retenus par la société
13	HERMES INTERNATIONAL	X				X		5
14	KERING		X	X				7
15	L'OREAL		X					5
16	LEGRAND	X	X	X				9
17	LVMH	X	X					5
18	MICHELIN		X	X		X	X	8
19	ORANGE			X				5
20	PERNOD-RICARD	X		X				7
21	PEUGEOT							4
22	PUBLICIS	X	X					7
23	RENAULT							3
24	SAFRAN	X						7

IAP retenus (5/6)

n°	Société	Chiffre d'affaires ajusté	EBITDA	Résultat opérationnel ajusté	Résultat net ajusté	Endettement financier net (EFN)	Free cash flow	Sécurité financière	Marge opérationnelle
25	SAINT-GOBAIN		X		X	X			X
26	SANOFI			X	X	X			
27	SCHNEIDER ELECTRIC			X		X	X		X
28	SODEXO				X	X			X
29	STMICROELECTRONICS					X	X		X
30	TECHNIPFMC					X			
31	THALES			X	X	X	X		X
32	TOTAL	X		X	X				
33	UNIBAIL-WFD				X	X			
34	VEOLIA ENVIRONNEMENT		X	X	X	X	X		X
35	VINCI		X			X	X		X
36	VIVENDI		X	X		X	X		X
	Nombre de sociétés utilisant l'IAP	7	14	14	18	34	25	1	27

IAP retenus (6/6)

n°	Société	Croissance organique	EFN / capitaux propres	Dette nette / EBITDA	EBITDA / Frais financiers	ROCE	ROE	Nombre d'IAP retenus par la société
25	SAINT-GOBAIN	X	X	X				7
26	SANOFI		X					4
27	SCHNEIDER ELECTRIC	X				X		6
28	SODEXO	X	X	X	X	X	X	9
29	STMICROELECTRONICS							3
30	TECHNIPFMC							1
31	THALES	X						6
32	TOTAL		X			X	X	6
33	UNIBAIL-WFD		X		X			4
34	VEOLIA ENVIRONNEMENT			X		X		8
35	VINCI	X	X			X	X	8
36	VIVENDI	X	X					7
	Nombre de sociétés utilisant l'IAP	17	17	11	2	10	5	

Comment contacter les intervenants ?

- 222, boulevard Pereire – 75017 Paris
- Tel. : +33 1 40 68 77 41
- Fax : +33 1 45 74 63 78

Mail

- Xavier Paper xpaper@xavierpaper.com
- Patrick Grinspan pgrinspan@xavierpaper.com

Mobile

- Xavier Paper +33 6 80 45 69 36
- Patrick Grinspan +33 6 85 91 36 23

Site

- [**www.xavierpaper.com**](http://www.xavierpaper.com)