

## **Analyse des états financiers : AB INBEV**

### **Mathias Schmit**

Des chiffres clés, le compte de résultats, le tableau des flux de trésorerie et la structure du passif/actif de la société AB INBEV se trouvent sur les pages suivantes. Il n'y a pas eu d'augmentation de capital en 2015 et les réserves ont diminué car de nombreuses devises de pays dans lesquels opère AB INBEV ont chuté face au dollar (écart de conversion euro-dollar dû à la variation du taux de change ; information pour contextualiser mais ne pas en tenir nécessairement compte pour votre analyse).

- 1) Quel est votre diagnostic financier de la société ? Faites une synthèse en une page avec une conclusion claire.
  
- 2) Afin de renflouer la trésorerie notamment pour financer son acquisition de SABMiller (112 milliards d'euros), AB INBEV souhaite optimiser son besoin en fonds de roulement. Pour y arriver, supposons que les différentes divisions du groupe doivent avoir pour objectif d'atteindre un besoin en fonds de roulement égal à -20% du chiffre d'affaires (le BFR est donc un chiffre négatif). Que pensez-vous de cet objectif ?

## Chiffres clés

Chaque fois qu'il est cité dans le présent rapport, le terme « normalisé » renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, BPA, taux d'imposition effectif) avant éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents sont des produits ou charges qui surviennent de manière irrégulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise. Ils sont présentés séparément en raison de leur importance pour comprendre la performance sous-jacente durable de l'entreprise de par leur taille ou nature. Les indicateurs normalisés sont des indicateurs additionnels utilisés par la direction et ne peuvent pas remplacer les indicateurs conformes aux normes IFRS comme indicateurs de la performance de l'entreprise, mais doivent plutôt être utilisés conjointement avec les indicateurs IFRS les plus directement comparables.

Les tableaux ci-dessous détaillent les différents éléments inclus dans les produits et charges d'exploitation d'AB InBev, ainsi que les principaux éléments de flux de trésorerie.

Millions d'USD	2015	%	2014	%
<b>Produits<sup>1</sup></b>	<b>43 604</b>	<b>100 %</b>	<b>47 063</b>	<b>100 %</b>
Coûts des ventes	(17 137)	39 %	(18 756)	40 %
<b>Marge brute</b>	<b>26 467</b>	<b>61 %</b>	<b>28 307</b>	<b>60 %</b>
Frais de distribution	(4 259)	10 %	(4 558)	10 %
Frais commerciaux et de marketing	(6 913)	16 %	(7 036)	15 %
Frais administratifs	(2 560)	6 %	(2 791)	6 %
Autres produits/(charges) d'exploitation	1 032	2 %	1 386	3 %
<b>Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé)</b>	<b>13 768</b>	<b>32 %</b>	<b>15 308</b>	<b>33 %</b>
Éléments non-récurrents	136	—	(197)	—
<b>Bénéfice d'exploitation (EBIT)</b>	<b>13 904</b>	<b>32 %</b>	<b>15 111</b>	<b>32 %</b>
<b>Amortissements et dépréciation</b>	<b>3 153</b>	<b>7 %</b>	<b>3 354</b>	<b>7 %</b>
<b>EBITDA normalisé</b>	<b>16 839</b>	<b>39 %</b>	<b>18 542</b>	<b>39 %</b>
<b>EBITDA</b>	<b>17 057</b>	<b>39 %</b>	<b>18 465</b>	<b>39 %</b>
<b>Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev</b>	<b>8 513</b>	<b>20 %</b>	<b>8 865</b>	<b>19 %</b>
<b>Bénéfice attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev</b>	<b>8 273</b>	<b>19 %</b>	<b>9 216</b>	<b>20 %</b>

## Compte de résultats consolidé

Pour la période se terminant le 31 décembre			
Millions d'USD, excepté bénéfice par action en USD	Annexes	2015	2014 <sup>1</sup>
<b>Produits</b>		<b>43 604</b>	<b>47 063</b>
Coûts des ventes		(17 137)	(18 756)
<b>Marge brute</b>		<b>26 467</b>	<b>28 307</b>
Frais de distribution		(4 259)	(4 558)
Frais commerciaux et de marketing		(6 913)	(7 036)
Frais administratifs		(2 560)	(2 791)
Autres produits/(charges) d'exploitation	7	1 032	1 386
<b>Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents</b>		<b>13 768</b>	<b>15 308</b>
Restructuration	8	(171)	(158)
Cession d'activités et vente d'actifs	8	524	157
Coûts d'acquisition encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	8	(55)	(77)
Dépréciations d'actifs	8	(82)	(119)
Règlements judiciaires	8	(80)	—
<b>Bénéfice d'exploitation</b>		<b>13 904</b>	<b>15 111</b>
Charges financières	11	(2 417)	(2 797)
Produits financiers	11	1 178	969
Produits financiers (Charges financières) nets non-récurrents	8	(214)	509
<b>Produits (Charges) financières nettes</b>		<b>(1 453)</b>	<b>(1 319)</b>
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		10	9
<b>Bénéfice avant impôts</b>		<b>12 461</b>	<b>13 801</b>
Impôts sur le résultat	12	(2 594)	(2 499)
<b>Bénéfice</b>		<b>9 867</b>	<b>11 302</b>

# Actif

## Etat consolidé de situation financière

Pour la période se terminant le 31 décembre Millions d'USD	Annexes	31 décembre 2015	31 décembre 2014'
<b>Actif</b>			
<b>Actifs non-courants</b>			
Immobilisations corporelles	13	18 952	20 263
Goodwill	14	65 061	70 758
Immobilisations incorporelles	15	29 677	29 923
Participations dans les entreprises mises en équivalence		212	198
Placements	16	48	30
Actifs d'impôts différés	17	1 181	1 058
Avantages au personnel	23	2	10
Dérivés	27H	295	507
Créances commerciales et autres créances	19	913	1 262
		<b>116 341</b>	<b>124 009</b>
<b>Actifs courants</b>			
Placements	16	55	301
Stocks	18	2 862	2 974
Impôts sur le résultat à récupérer		687	359
Dérivés	27H	3 268	1 737
Créances commerciales et autres créances	19	4 451	4 712
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	6 923	8 357
Actifs détenus en vue de la vente		48	101
		<b>18 294</b>	<b>18 541</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>134 635</b>	<b>142 550</b>

# Passif

<b>Passif</b>			
<b>Capitaux propres</b>			
Capital souscrit	21	1 736	1 736
Primes d'émission		17 620	17 620
Réserves		(13 168)	(4 558)
Résultats reportés		35 949	35 174
<b>Capitaux propres attribuables aux porteurs de titres d'AB InBev</b>		<b>42 137</b>	<b>49 972</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>3 582</b>	<b>4 285</b>
		<b>45 719</b>	<b>54 257</b>
<b>Dettes non-courantes</b>			
Emprunts portant intérêts	22	43 541	43 630
Avantages au personnel	23	2 725	3 050
Passifs d'impôts différés	17	11 961	12 701
Dérivés	27H	315	64
Dettes commerciales et autres dettes	26	1 241	1 006
Provisions	25	677	634
		<b>60 460</b>	<b>61 085</b>
<b>Dettes courantes</b>			
Découverts bancaires	20	13	41
Emprunts portant intérêts	22	5 912	7 451
Impôts sur le résultat à payer		669	629
Dérivés	27H	3 980	1 013
Dettes commerciales et autres dettes	26	17 662	17 909
Provisions	25	220	165
		<b>28 456</b>	<b>27 208</b>
<b>Total des capitaux propres et des dettes</b>		<b>134 635</b>	<b>142 550</b>

## Tableau des flux de trésorerie

Millions d'USD	2015	2014'
<b>Activités opérationnelles</b>		
Bénéfice	9 867	11 302
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	6 859	7 029
<b>Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions</b>	<b>16 726</b>	<b>18 331</b>
Changement du fonds de roulement	1 786	815
Contributions aux plans et utilisations des provisions	(449)	(458)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(3 964)	(4 574)
Dividendes reçus	22	30
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>14 121</b>	<b>14 144</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Dépenses d'investissement nettes	(4 337)	(4 122)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée	(918)	(6 700)
Produits nets de cessions d'obligations à court terme	169	(187)
Produits nets de cession des actifs détenus pour la vente	397	(65)
Autre	(241)	14
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>(4 930)</b>	<b>(11 060)</b>
<b>Activités de financement</b>		
Dividendes payés	(7 966)	(7 400)
(Remboursement)/émission d'emprunts	457	3 223
Emissions d'actions de capital	5	83
Rachat d'actions	(1 000)	-
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts)	(777)	147
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>(9 281)</b>	<b>(3 947)</b>
<b>Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(90)</b>	<b>(863)</b>