

Le Beneish M-Score : un outil de détection des manipulations comptables ?

Le Beneish M-Score est un modèle d'analyse financière sophistiqué développé par le professeur Messod Beneish. Ayant obtenu son doctorat en comptabilité à l'Université de Chicago, il a également mené des recherches approfondies sur les anomalies de marché et sur l'impact des incitations managériales sur la manipulation financière.

Le Beneish M-Score a pour objectif de "détecter" la manipulation des états financiers, il utilise une combinaison de ratios financiers pour évaluer la probabilité qu'une entreprise ait artificiellement « gonflé » ses résultats. Le modèle, largement reconnu dans le secteur de la finance, repose sur une approche quantitative et statistique rigoureuse, permettant aux parties prenantes d'identifier les **signaux** de manipulation et de gestion des résultats.

On peut donc le voir comme un outil de contrôle stratégique, particulièrement utile pour les investisseurs cherchant à minimiser leur risque. Grâce à des indicateurs spécifiques, cette méthode aide à identifier les entreprises susceptibles de masquer des faiblesses financières.

Le Beneish M-Score repose sur huit ratios financiers qui agissent comme des variables explicatives du modèle. Chacune de ces variables a pour but d'isoler un aspect de la gestion comptable de l'entreprise, révélant ainsi d'éventuelles anomalies dans la présentation de ses résultats financiers.

- Days sales in receivables index (DSRI) : Ce ratio mesure la variation du chiffre d'affaires par rapport aux créances clients. Une augmentation significative du DSRI peut révéler des politiques de crédit plus permissives, augmentant artificiellement le chiffre d'affaires.
- Gross margin index (GMI) : Cet indicateur compare la marge brute d'une entreprise avec celle de périodes précédentes ou de ses pairs. Une baisse constante de la marge brute peut inciter une entreprise à manipuler ses marges pour maintenir une apparence de performance
- Asset quality index (AQI) : L'AQI examine la part des actifs non-courants dans l'actif total. Une hausse de cet indice peut révéler une accumulation d'actifs immobilisés de faible qualité, suggérant des ajustements comptables potentiellement agressifs.
- Sales Growth Index (SGI) : Le SGI évalue la croissance des ventes d'une période à l'autre. Une croissance rapide des ventes peut inciter à des pratiques comptables agressives pour maintenir le rythme de croissance.
- Depreciation Index (DEPI) : Ce ratio met en lumière la politique d'amortissement des actifs. Une baisse du DEPI peut indiquer un ajustement des méthodes d'amortissement pour reporter les coûts et améliorer les bénéfices nets.
- Sales General and Administrative Expenses Index (SGAI) : Cet indice mesure l'évolution des coûts administratifs et de vente. Une croissance rapide des dépenses administratives pourrait être un signe de mauvaise gestion des coûts.
- Leverage Index (LVGI) : Le LVGI analyse les variations du levier financier. Une augmentation de cet indice peut être révélatrice d'une prise de risque accrue et d'une pression potentielle pour masquer des difficultés financières.

- Total Accruals to Total Assets (TATA) : Ce ratio évalue la proportion des bénéfices non réalisés (ou produits d'exploitation). Un TATA élevé suggère que l'entreprise recourt massivement à des écritures d'ajustement, ce qui pourrait indiquer des manipulations dans le calcul du résultat net.

La formule du Beneish M-Score combine ces huit ratios financiers avec des coefficients qui représentent leurs poids respectifs dans la détection de la manipulation comptable :

La formule = $- 4.84 + 0.920 * DSRI + 0.528 * GMI + 0.404 * AQI + 0.892 * SGI + 0.115 * DEPI - 0.172 * SGAI + 4.679 * T*ATA - 0.327 ** LVGI$

Le Beneish M-Score repose sur une échelle interprétative simple mais puissante, qui aide à distinguer les entreprises présentant des risques de manipulation.

- $M < -2.22$: Faible risque de manipulation comptable. Les entreprises dans cette tranche montrent généralement une gestion comptable transparente et sont peu susceptibles d'avoir recours à des ajustements excessifs.
- $-2.22 < M < -1.78$: Zone grise, nécessitant une analyse approfondie. Ce score intermédiaire indique une possible manipulation des bénéfices, mais sans certitude. Les analystes doivent donc étudier de manière plus détaillée les pratiques comptables
- $M > -1.78$: Forte probabilité de manipulation comptable. Les entreprises dépassant ce seuil nécessitent une vigilance accrue car le modèle les identifie comme ayant une probabilité élevée de présenter des résultats faussés.

Un ajout précieux à la boîte à outils des analystes financiers :

- Prédictif : Le M-Score permet de déceler les manipulations comptables potentielles avant qu'elles ne soient publiquement dévoilées, agissant comme un outils d'anticipation.
- Préventif : Ce score agit comme un filtre de protection contre les entreprises potentiellement « frauduleuses », évitant ainsi aux investisseurs des pertes liées à des mauvaises pratiques comptables.
- Scientifique : Basé sur une analyse statistique éprouvée, le M-Score offre une approche méthodologique rigoureuse, qui permet de quantifier le risque de fraude avec une précision appréciable.

Les Limites :

Bien que le Beneish M-Score soit un outil précieux pour détecter les manipulations comptables potentielles, il présente certaines limites qui doivent être prises en compte par les analystes :

- **Outil statistique et probabiliste** : Le Beneish M-Score est avant tout un modèle probabiliste, ce qui signifie qu'il n'offre qu'une estimation du risque de manipulation comptable et non une preuve concrète de fraude. Un score élevé suggère un besoin de vigilance, mais il ne constitue pas une preuve irréfutable d'irrégularités.
- **Dépendance aux données comptables** : Le modèle repose sur des données comptables historiques, ce qui implique une dépendance vis-à-vis de l'exactitude et de la transparence des rapports financiers publiés. Les entreprises qui réussissent à dissimuler habilement leurs manipulations peuvent échapper au modèle.
- **Application limitée aux entreprises de certains secteurs** : Conçu pour des entreprises classiques, le Beneish M-Score peut ne pas être entièrement adapté aux modèles économiques des entreprises à forte croissance ou appartenant à des secteurs spécifiques, comme la technologie ou les services financiers, où les pratiques comptables diffèrent souvent des standards traditionnels.
- **Nécessité de comparaisons sectorielles** : Les ratios financiers varient naturellement d'un secteur à l'autre, et certaines variations de ratios peuvent refléter des pratiques propres à une industrie plutôt que des signes de manipulation comptable. Pour éviter les faux positifs, il est crucial de comparer les scores d'une entreprise avec ceux d'autres sociétés de son secteur.

Conclusion :

En conclusion, le Beneish M-Score représente un outil précieux dans l'analyse financière pour déceler des signaux de manipulation comptable. Cependant, comme mentionné, il s'agit d'un indicateur de **probabilité** et non d'une certitude. Un score élevé peut alerter les investisseurs et analystes sur un risque accru de manipulations, mais cela ne constitue pas une preuve directe de fraude. Pour une analyse complète et précise, il est essentiel d'intégrer le M-Score dans un ensemble plus large d'analyses, en le combinant avec d'autres indicateurs financiers et en tenant compte du contexte sectoriel et des caractéristiques propres de l'entreprise étudiée.

En somme, le Beneish M-Score est un ajout précieux pour l'investisseur prudent, mais il doit être utilisé en complément d'une analyse financière approfondie afin de renforcer la qualité des décisions d'investissement et la gestion des risques associés.

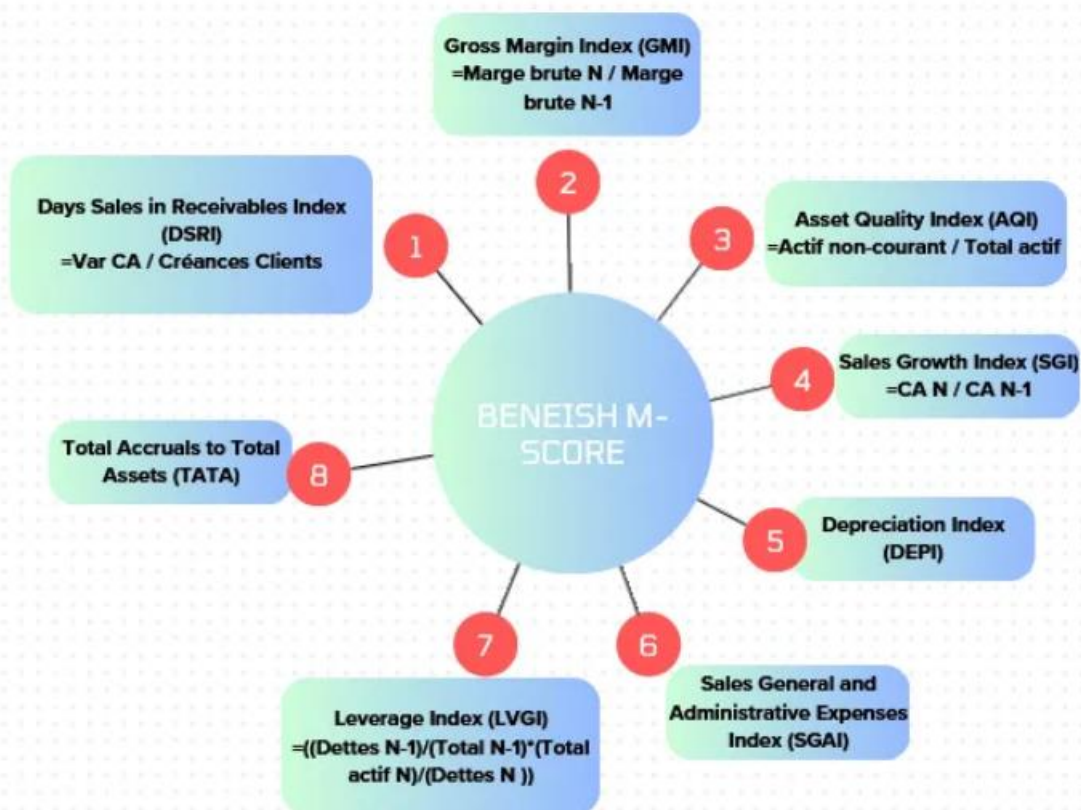


Figure 2: Number of Companies by Domicile likely Manipulating Profits (Score > -1.78): 2010-2015

Domicile	Mkt Cap > US\$1bn	Adequate Disclosure (Co's)					M-Score > -1.78 (Co's)					Incidence Rate (%)				
		11	12	13	14	15	11	12	13	14	15	11	12	13	14	15
China	1,893	549	670	920	1704	1758	180	170	243	396	348	33	25	26	23	20
Japan	617	424	458	520	542	544	9	17	11	13	13	2	4	2	2	2
HK	195	111	116	130	137	140	30	27	33	29	30	27	23	25	21	21
Korea	134	97	103	104	108	110	12	10	6	6	8	12	10	6	6	7
Taiwan	105	5	18	100	100	100	1	2	7	10	5	20	11	7	10	5
Indonesia	58	7	13	28	40	47	0	1	5	6	6	0	8	18	15	13
Thailand	68	13	19	35	43	46	2	1	2	5	2	15	5	6	12	4
Australia	129	40	39	40	40	42	3	2	6	4	1	8	5	15	10	2
Malaysia	54	9	16	26	31	28	0	2	2	1	4	0	13	8	3	14
Singapore	62	23	26	26	25	25	6	1	4	1	4	26	4	15	4	16
Philippines	43	0	0	0	2	12	0	0	0	0	0	na	na	na	0	0
New Zea.	25	4	5	6	7	7	0	1	0	1	2	0	20	0	14	29
Vietnam	9	0	1	3	5	6	0	1	1	2	0	na	100	33	40	0
Pakistan	17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
India	187	4	3	4	3	4	1	0	0	1	0	25	0	0	33	0
Total	3596	1286	1487	1942	2787	2869	244	235	320	475	423	19	16	16	17	15

Source: GMT Research