



UNIVERSITÉ DE MONTPELLIER



Diagnostic financier
AirFrance-KLM, Ryanair, Lufthansa

ABUBAKER Mohamed - WANG Lixiang
M1 - MBFA - ARB
2023-2024

Sous la direction de : MAURICE YAO

Table des matières

1	Présentation historique	2
2	Analyse de Soldes intermédiaires de gestion (SIG)	4
2.1	Chiffre d'affaire	4
2.2	Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissement	6
2.3	Résultat net	6
2.4	Résultat opérationnelle	7
3	Rentabilité et Profitabilité	8
3.1	La Rentabilité	8
3.1.1	Rentabilité économique ROCE	8
3.1.2	Return on Equity ROE	8
3.1.3	Return on Asset ROA	9
3.2	La Profitabilité	10
3.2.1	Taux de marge brute	10
3.2.2	Taux de marge opérationnelle	10
4	Analyses des risques	11
4.1	Solvabilité	11
4.1.1	Autonomie financière	11
4.1.2	Le ratio de solvabilité	12
4.1.3	Le ratio d'endettement	12
4.2	Liquidité	12
4.2.1	Ratio de liquidité générale	13
4.2.2	Ratio de liquidité restreinte	13
4.2.3	Le ratio de liquidité immédiate	13
4.3	Flux de trésorerie	13
4.3.1	Fonds de trésorerie d'exploitation	14
4.3.2	Fonds de trésorerie d'investissement	14
4.3.3	Fonds de trésorerie de financement	14
4.3.4	Variation de la trésorerie	14
5	Analyse des éléments extra-financières	15
5.1	Analyse de la gouvernance de l'entreprise	15
5.2	Analyse de la politique RSE	16
5.3	Analyse de la politique d'investissement	17
6	Conclusion	18

Introduction

Dans le secteur concurrentiel du transport aérien, la performance financière est un indicateur clé de la viabilité et de la stratégie d'entreprise. Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM sont trois acteurs majeurs de l'industrie, chacun avec une empreinte géographique et un modèle d'affaires distincts. Ryanair, connue pour son modèle ultra low-cost, s'est imposée comme l'une des compagnies aériennes les plus rentables d'Europe, en se concentrant sur la réduction des coûts et l'optimisation des opérations. Lufthansa, en tant que transporteur traditionnel, offre une gamme complète de services et se distingue par sa forte présence sur les marchés internationaux. AirFrance-KLM, résultant d'une fusion transnationale, combine les forces de deux grandes marques pour servir un vaste réseau mondial.

L'analyse financière de ces trois compagnies nécessite une évaluation approfondie de leurs états financiers, y compris les bilans, les comptes de résultats et les flux de trésorerie. Les indicateurs clés tels que le chiffre d'affaires, le bénéfice net, la marge opérationnelle, le ratio d'endettement et la liquidité seront examinés pour comprendre la santé financière et la performance opérationnelle de chaque entreprise. En outre, il est essentiel de considérer les facteurs externes tels que les fluctuations des prix du carburant, les réglementations gouvernementales et les tendances du marché, qui ont tous un impact significatif sur la rentabilité des compagnies aériennes.

Enfin, une comparaison côte à côte permettra de mettre en lumière les stratégies financières qui sous-tendent le succès de ces compagnies dans un environnement post-pandémique. Alors que Ryanair mise sur l'agilité et l'efficacité, Lufthansa et AirFrance-KLM se concentrent sur la qualité du service et l'expansion de leur réseau. Cette analyse vise à déterminer quelle compagnie aérienne a le mieux adapté sa stratégie financière pour assurer sa croissance et sa résilience à long terme, tout en répondant aux attentes changeantes des consommateurs et aux défis du marché mondial.

1 Présentation historique

Lufthansa

Lufthansa, officiellement connue sous le nom de Deutsche Lufthansa AG, est une icône de l'aviation mondiale, fondée en 1953 et basée à Cologne, en Allemagne. Cette compagnie aérienne historique s'est établie comme l'un des leaders de l'industrie aéronautique grâce à son engagement inébranlable en faveur de la qualité, de l'innovation et du service client. Avec une flotte parmi les plus modernes et diversifiées au monde, Lufthansa dessert des centaines de destinations à travers le globe, offrant à ses passagers une expérience de voyage exceptionnelle, que ce soit pour des vols courts, moyens ou long-courriers.

Au fil des années, Lufthansa a su évoluer et s'adapter aux changements dynamiques du marché de l'aviation, en mettant l'accent sur la durabilité, la technologie et la digitalisation. L'entreprise a investi massivement dans des avions plus économes en carburant et moins polluants, dans le but de réduire son empreinte écologique et de s'aligner sur les objectifs mondiaux de réduction des émissions de CO₂. Cette démarche s'inscrit dans une stratégie plus large visant à promouvoir un développement durable dans l'industrie aérienne, en reconnaissant l'importance cruciale de protéger l'environnement pour les générations futures.

Lufthansa est également à la pointe de l'innovation en matière de services numériques, offrant à ses clients des solutions technologiques avancées pour une expérience de voyage plus fluide et personnalisée. De la réservation en ligne à l'enregistrement, en passant par les divertissements à bord et les services après-vol, la compagnie s'efforce d'intégrer les dernières innovations pour répondre aux attentes élevées de ses passagers.

L'impact de Lufthansa dépasse largement le cadre de l'aviation ; elle joue un rôle vital dans le rapprochement des cultures et le soutien des échanges économiques internationaux. En tant que membre fondateur de la Star Alliance, le plus grand réseau mondial de compagnies aériennes, Lufthansa contribue à connecter les peuples et les marchés sur une échelle sans précédent, facilitant ainsi le voyage et le commerce à l'échelle mondiale.

Malgré les défis posés par la fluctuation des prix du pétrole, les crises économiques et les pandémies, Lufthansa a démontré une résilience remarquable, en s'adaptant constamment aux nouvelles réalités du marché tout en maintenant son engagement envers l'excellence du service. Cette capacité à innover et à se réinventer, tout en restant fidèle à ses principes fondamentaux de qualité et de durabilité, fait de Lufthansa un modèle de réussite dans le secteur aérien mondial.

Ryanair

Ryanair, fondée en 1984 avec son siège social à Dublin, en Irlande, est devenue la référence des compagnies aériennes low-cost en Europe grâce à une stratégie audacieuse centrée sur la réduction des coûts et l'optimisation de l'efficacité opérationnelle. Cette approche a permis à Ryanair de proposer des tarifs extrêmement compétitifs, démocratisant ainsi le voyage aérien pour des millions de personnes à travers l'Europe. L'entreprise s'est développée en tirant parti de la libéralisation du transport aérien européen, établissant un vaste réseau qui couvre aujourd'hui une multitude de destinations, rendant les voyages rapides et abordables à travers le continent et au-delà.

Ryanair s'est également distinguée par son adoption précoce de la technologie numérique, en rationalisant les processus de réservation et d'enregistrement pour améliorer l'expérience client tout en maintenant ses opérations à une efficacité maximale. Cette combinaison d'innovation et de gestion rigoureuse des coûts a solidifié sa position de leader parmi les compagnies aériennes à bas prix, tout en stimulant la concurrence et en incitant les autres acteurs du marché à revoir leurs modèles tarifaires et opérationnels.

Malgré son succès commercial indéniable, Ryanair a fait face à des critiques concernant ses pratiques de gestion des ressources humaines et son impact environnemental, mettant en lumière les défis de l'équilibre entre rentabilité et responsabilité sociale dans le secteur aérien. En réponse, la compagnie a pris des mesures pour améliorer les conditions de travail et s'engager dans des initiatives visant à réduire son empreinte carbone, reflétant une prise de conscience croissante de l'importance de la durabilité dans le monde de l'aviation. La trajectoire de Ryanair illustre ainsi la complexité de naviguer dans le paysage concurrentiel et réglementaire de l'aviation moderne, tout en cherchant à maintenir une croissance rentable et responsable.

AirFrance-KLM

AirFrance-KLM, fruit de la fusion historique en 2004 entre AirFrance, établie en 1933, et KLM Royal Dutch Airlines, fondée en 1919, incarne une des alliances les plus puissantes et significatives dans le monde de l'aviation. Ce groupe franco-néerlandais représente une synergie réussie entre deux des compagnies aériennes les plus anciennes et respectées, créant ainsi un leader mondial avec un vaste réseau de destinations à travers le globe. Cette union a non seulement consolidé leur présence sur le marché international, mais a également établi de nouvelles normes en matière de service client, d'innovation et de développement durable dans le secteur aérien.

L'engagement d'AirFrance-KLM envers l'excellence du service est évident à travers sa volonté constante d'améliorer l'expérience de voyage de ses clients. En investissant dans des cabines modernes, une offre de divertissement à bord de pointe et des services personnalisés, le groupe s'efforce de répondre aux attentes variées de ses passagers. Parallèlement, AirFrance-KLM joue un rôle de pionnier dans l'adoption de technologies éco-efficaces, visant à réduire l'impact environnemental de ses opérations. La commande d'avions moins gourmands en carburant et l'investissement dans des carburants alternatifs sont au cœur de sa stratégie pour une aviation plus verte.

La fusion a également permis à AirFrance-KLM d'élargir son influence et de renforcer sa compétitivité sur les marchés internationaux. En tant que membre clé de l'alliance SkyTeam, le groupe bénéficie d'un réseau mondial encore plus étendu, offrant à ses clients une flexibilité et un choix de destinations inégalés. Cette collaboration étroite entre les compagnies membres facilite les voyages intercontinentaux et renforce les liens économiques et culturels entre les différentes régions du monde.

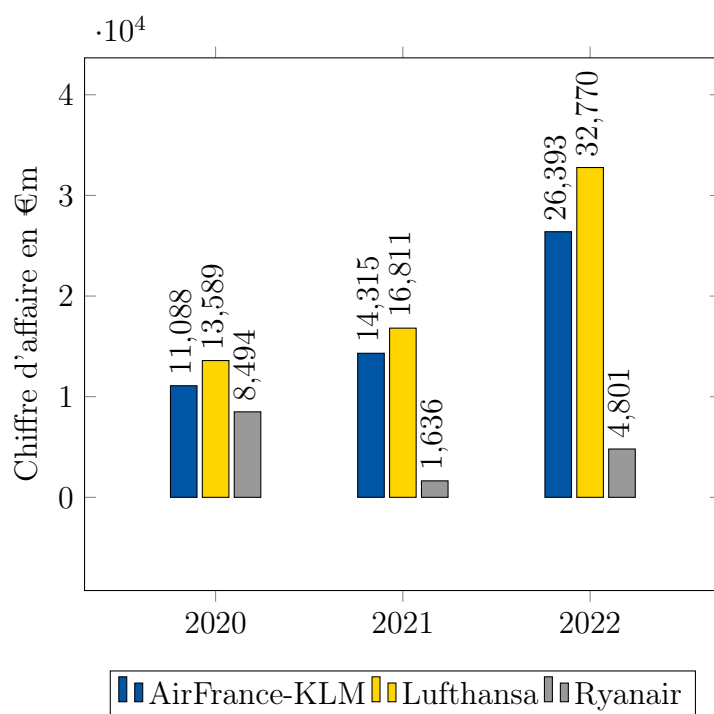
AirFrance-KLM ne se contente pas de connecter les destinations ; elle œuvre activement pour un avenir plus durable et responsable dans l'aviation. Le groupe s'engage dans diverses initiatives environnementales, telles que la compensation carbone et la réduction des déchets à bord, témoignant de son engagement envers la préservation de la planète. Cette approche holistique souligne la reconnaissance par AirFrance-KLM de sa responsabilité sociale et environnementale, en cherchant à équilibrer la croissance économique avec le bien-être écologique.

2 Analyse de Soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Nous allons utiliser le SIG (Soldes Intermédiaires de Gestion) car il offre une décomposition détaillée du compte de résultat de l'entreprise sur une période déterminée. Cette analyse inclut des éléments tels que le chiffre d'affaires, les coûts des biens vendus, la marge commerciale, entre autres. Le SIG nous permet ainsi de mieux appréhender la création de valeur au sein de l'entreprise, d'identifier les postes de dépenses significatifs, et de déterminer les leviers potentiels d'amélioration de la performance financière.

2.1 Chiffre d'affaire

Si l'on souhaite analyser la situation financière d'une entreprise, il convient tout d'abord d'examiner ses revenus et sa rentabilité, qui reflètent de manière intuitive et simple la situation bénéficiaire de l'entreprise, la pertinence de sa stratégie, etc.



Nous pouvons voir que, après avoir été frappées par le covid-19, les trois compagnies se sont redressées à partir de cette crise, leurs revenus ayant tous augmenté de manière significative, reflétant les changements de la demande du marché et les stratégies des entreprises pour faire face à la crise. AirFrance-KLM s'est démarquée en étant moins durement touchée par la crise sanitaire, grâce à plusieurs facteurs importants. Mais principalement, la compagnie a bénéficié du soutien financier du gouvernement français, qui a mis en place des mesures de sauvetage pour aider les entreprises nationales les plus touchées par la pandémie.

Afin de mieux appréhender l'impact de la Covid-19, nous avons réalisé un tableau de variation des chiffres d'affaires afin d'avoir une vision plus claire de ses répercussions.

TABLE 1 – Variation des Chiffre d'affaires (€m)

Compagnie	2021	2022	2023	$\Delta\%(21 - 22)$	$\Delta\%(22 - 23)$
Ryanair	1636	4801	10775	193%	124%
Lufthansa	16811	32770	-	95%	-
AirFrance-KLM	14315	26393	-	84%	-

En observant les données, on constate que Ryanair a enregistré une croissance spectaculaire de son chiffre d'affaires entre 2021 et 2022, passant de 1636 millions d'euros à 4801 millions d'euros, soit une augmentation de 193%. En comparaison, Lufthansa et AirFrance-KLM ont également enregistré une croissance significative, mais à un rythme moins soutenu, avec des taux de croissance de 95% et 84% respectivement entre 2021 et 2022. En ce qui concerne l'année 2023, Ryanair a maintenu sa tendance de croissance impressionnante, avec un chiffre d'affaires de 10775 millions d'euros, soit une augmentation de 124% par rapport à l'année précédente.

La croissance du chiffre d'affaires chez Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM peut être attribuée à une combinaison de facteurs tels que l'adoption de modèles économiques

efficaces, avec Ryanair capitalisant sur son modèle low-cost et des accords avantageux, Lufthansa bénéficiant d'une reprise rapide post-COVID et d'une augmentation de sa capacité, et AirFrance-investissant dans la montée en gamme et la digitalisation tout en répondant à la concurrence low-cost avec sa filiale **Transavia**. Ces stratégies ont permis aux trois compagnies de naviguer dans le paysage post-pandémique et de stimuler leur croissance financière malgré les défis du secteur aérien.

2.2 Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissement

Nous avons choisi l'EBITDA afin de mesurer notre performance opérationnelle en excluant les effets des décisions de financement, des régimes fiscaux, ainsi que des investissements en capital et de leur amortissement. Cela nous permet de comparer notre rentabilité avec celle d'autres entreprises sans que les différences de structure de capital, de politique fiscale ou d'investissements en immobilisations n'affectent notre analyse.

TABLE 2 – Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissement (€m)

Compagnie	2021	2022	2023	$\Delta\%(21 - 22)$	$\Delta\%(22 - 23)$
Ryanair	-268,4	379,8	2365,8	242%	523%
Lufthansa	593	2870	-	384%	-
AirFrance-KLM	745	3615	-	385%	-

En 2021, Ryanair affiche un EBITDA négatif de -268,4 millions, signalant des difficultés opérationnelles, tandis que Lufthansa et AirFrance-KLM montrent des performances opérationnelles plus robustes avec des EBITDA positifs de 593 millions et 745 millions, respectivement. En 2022, une amélioration significative est observée pour les trois compagnies : Ryanair renverse sa situation avec un EBITDA de 379,8 millions, et Lufthansa ainsi qu'AirFrance-KLM enregistrent des hausses spectaculaires de leur EBITDA à 2870 millions et 3615 millions, respectivement. Pour 2023, seules les données de Ryanair sont disponibles, montrant un EBITDA impressionnant de 2365,8 millions, ce qui indique une continuation de sa trajectoire ascendante.

L'évolution des EBITDA de 2021 à 2022 révèle une reprise exceptionnelle pour Ryanair avec une augmentation de 242%, tandis que Lufthansa et AirFrance-KLM affichent des croissances presque équivalentes de 384% et 385%, respectivement. Ces taux de croissance illustrent une reprise vigoureuse et une adaptation réussie après une période difficile pour le secteur aérien. De 2022 à 2023, Ryanair continue sur sa lancée avec une croissance explosive de son EBITDA de 523%. Cette performance remarquable peut être attribuée à diverses initiatives de gestion efficace des coûts, à des stratégies de tarification compétitives et à une demande soutenue pour les vols à bas coûts. .

2.3 Résultat net

Le résultat net est un indicateur financier essentiel qui reflète la performance économique après la prise en compte de toutes les charges et produits. il est également fondamental dans les modèles de valorisation d'entreprise et sert de base pour le calcul de nombreux ratios financiers.

TABLE 3 – Résultat net en (€m)

Compagnie	2021	2022	2023	$\Delta\%(21 - 22)$	$\Delta\%(22 - 23)$
Ryanair	-1015	-241	1314	76%	645%
Lufthansa	-2191	791	-	136%	-
AirFrance-KLM	-3292	728	-	122%	-

D'après le Table 3, nous constatons qu'en 2023, Ryanair a réalisé un Résultat net de 1 314 millions d'euros. Comparé aux deux exercices précédents, la capacité de profit de la compagnie s'est nettement améliorée, ce qui reflète la reprise du marché et l'amélioration de l'efficacité opérationnelle de l'entreprise. En même temps, le Résultat net de Lufthansa pour l'année 2022 s'élevait à 791 millions d'euros, ce qui marque également une restauration de la capacité de profit par rapport à l'année précédente, avec un Résultat net passant d'une valeur négative à positive, indiquant une bonne reprise de Lufthansa des impacts de la covid-19. AirFrance-KLM a quant à elle enregistré un résultat net de 1 131 millions d'euros en 2022, ce qui représente également une amélioration substantielle par rapport à l'année précédente.

2.4 Résultat opérationnelle

Est une mesure pour évaluer la rentabilité opérationnelle d'une entreprise. L'EBIT permet de mesurer la capacité à générer des bénéfices à partir de ses activités principales, en excluant l'impact des coûts de financement et des impôts.

TABLE 4 – Résultat Opérationnelle (€m)

Compagnie	2021	2022	2023	$\Delta\%(21 - 22)$	$\Delta\%(22 - 23)$
Ryanair	-839.4	-339.6	1442.6	60%	525%
Lufthansa	-2318	1232	-	153%	-
AirFrance-KLM	-2532	1194	-	147%	-

L'analyse financière des résultats opérationnelle (EBIT) pour Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM révèle des tendances significatives dans le secteur aérien sur les années 2021 et 2022, avec une projection pour 2023 pour Ryanair. En 2021, les trois compagnies ont subi des pertes opérationnelles considérables, avec Ryanair à -839,4 millions d'euros, Lufthansa à -2318 millions d'euros et AirFrance-KLM à -2532 millions d'euros. Ces pertes reflètent l'impact de la pandémie sur l'industrie aérienne, caractérisé par une réduction drastique du trafic aérien et des restrictions de voyage. Cependant, en 2022, il y a eu un renversement notable de la situation. Ryanair a réduit ses pertes de 60%, Lufthansa a enregistré une augmentation de 153% pour devenir profitable, et AirFrance-KLM a également affiché une amélioration impressionnante de 147%, indiquant une reprise opérationnelle et une gestion efficace.

Pour l'année 2023, Ryanair montrent une performance exceptionnelle avec un EBIT positif de 1442,6 millions d'euros, ce qui représente une croissance de 525% par rapport à 2022. Cette performance suggère que Ryanair n'a pas seulement surmonté les défis des années précédentes, mais a également capitalisé sur la reprise du marché pour réaliser des gains opérationnels significatifs.

3 Rentabilité et Profitabilité

3.1 La Rentabilité

3.1.1 Rentabilité économique ROCE

Le ROCE (Return on Capital Employed), ou le retour sur capitaux employés, est un indicateur clé de performance financière qui évalue l'efficacité avec laquelle une entreprise utilise ses capitaux pour générer des bénéfices. Il se calcule en divisant le résultat d'exploitation par le capital employé,

TABLE 5 – ROCE en (%)

Compagnie	2021	2022	2023
Ryanair	-9,5%	3,7%	-
Lufthansa	-10,3%	5,9%	-
AirFrance-KLM	-16,8%	21,1%	-
Moyenne Secteur	-12,2%	10,2%	-

En 2021, le ROCE moyen du secteur était de -12,2% , indiquant que les compagnies généraient moins de profits que le coût du capital investi. Ryanair et Lufthansa ont enregistré des ROCE négatifs en 2021, à -9,5% et -10,3% respectivement. Cela montre que ces compagnies ont eu des difficultés à générer des rendements positifs sur leurs investissements cette année-là. AirFrance-KLM a connu la situation la plus difficile avec un ROCE de -16,8% en 2021. La compagnie a dû faire face à d'importantes pertes financières liées aux restrictions de voyage, ce qui a significativement réduit sa rentabilité.

En 2022, la reprise du trafic aérien post-COVID a permis une nette amélioration de la rentabilité des compagnies. Le ROCE moyen du secteur est remonté à 10,2%. Ryanair et Lufthansa ont vu leur ROCE redevenir positif en 2022, à 3,7% et 5,9% respectivement. Bien qu'encore modérées, ces performances montrent un début de redressement de la profitabilité. AirFrance-KLM a connu la plus forte progression avec un bond de son ROCE à 21,1% en 2022. La compagnie a bénéficié de la reprise du trafic et d'importantes réductions de coûts durant la crise, lui permettant d'améliorer significativement sa rentabilité des capitaux investis

3.1.2 Return on Equity ROE

Le ROE (Return on Equity), ou le retour sur capitaux propres, est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'une entreprise en comparant son bénéfice net à ses capitaux propres. Il se calcule en divisant le bénéfice net par les capitaux propres. Un ROE élevé est généralement considéré comme positif, car il indique une utilisation efficace des capitaux propres et une rentabilité attractive pour les actionnaires. Cependant, il est important de noter que le ROE doit être interprété dans le contexte de l'industrie et de la situation financière spécifique de l'entreprise pour une analyse pertinente de sa performance.

L'année 2021 a été marquée par des ROE négatifs pour Ryanair -21,84% et Lufthansa -48,80%, traduisant des rendements très faibles voire négatifs pour les actionnaires de ces compagnies. Les restrictions de voyage ont significativement réduit l'activité des compagnies et pesé sur leur rentabilité. Seule AirFrance-KLM a affiché un ROE positif en 2021

TABLE 6 – Retour sur capitaux propres (ROE) en %

Compagnie	2021	2022	2023
Ryanair	-21,84%	-4,35%	23,29%
Lufthansa	-48,80%	9,33%	-
AirFrance-KLM	86,27%	-29,35%	-
Moyenne Secteur	5,21%	-8,12%	-

à 86,27%. Cependant, ce résultat est à nuancer car il fait suite à une augmentation de capital qui a gonflé les capitaux propres au dénominateur du ratio

On observe une amélioration des ROE pour Ryanair et Lufthansa en 2022, avec des valeurs -4,35% et 9,33% respectivement. Cela montre un début de redressement de la rentabilité et des rendements pour les actionnaires. En revanche, AirFrance-KLM a vu son ROE chuter à -29,35% en 2022. Malgré la reprise, la compagnie peine à retrouver un niveau de rentabilité satisfaisant. Perspectives mitigées pour 2023. Ryanair devrait voir une nette amélioration de son ROE en 2023 à 23,29%

3.1.3 Return on Asset ROA

Le ROA (Return on Assets), ou le retour sur actifs, est un indicateur financier qui évalue la rentabilité d'une entreprise en rapportant son bénéfice net à ses actifs totaux. Il se calcule en divisant le bénéfice net par les actifs totaux. Le ROA mesure l'efficacité avec laquelle une entreprise utilise ses actifs pour générer des bénéfices. Un ROA élevé indique une utilisation efficace des ressources de l'entreprise pour générer des bénéfices, tandis qu'un ROA faible peut signaler une inefficacité dans l'utilisation des actifs ou une faible rentabilité globale.

TABLE 7 – Return on Asset (ROA) en %

Compagnie	2021	2022	2023
Ryanair	-8,23%	-1,59%	8,01%
Lufthansa	-5,15%	1,83%	-
AirFrance-KLM	-10,73%	2,25%	-
Moyenne Secteur	-8,04%	0,83%	-

En 2021, Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM ont tous enregistré un ROA négatif, ce qui indique que ces compagnies aériennes ont subi des pertes par rapport à leurs actifs totaux. Ryanair avait un ROA de -8,23%, Lufthansa de -5,15% et AirFrance-KLM de -10,73%. En 2022, il y a eu une amélioration notable pour les trois compagnies. Ryanair a réduit ses pertes avec un ROA de -1,59%, tandis que Lufthansa et AirFrance-KLM ont inversé la tendance avec des ROA positifs de 1,83% et 2,25%, respectivement. Cela suggère une reprise et une meilleure gestion des actifs. Pour 2023, elle montre un ROA positif de 8,01%, ce qui est un signe de rentabilité et d'une gestion efficace des actifs.

3.2 La Profitabilité

3.2.1 Taux de marge brute

La marge brute, est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'une entreprise en rapportant son EBITDA à son chiffre d'affaires total. Une marge brute élevée est généralement considérée comme positive, car elle indique une bonne efficacité opérationnelle ou de gestion des coûts.

TABLE 8 – Taux de Marge brute (%)

Compagnie	2021	2022	2023
Ryanair	-16,41%	7,91%	23,17%
Lufthansa	3,53%	11,55%	-
AirFrance-KLM	5,20%	13,70%	-
Moyenne Secteur	-2,56%	11,05%	-

Les marges brutes de Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM ont été laminées en 2021 sous le choc de la crise, affichant toutes des pertes. Ryanair a été la plus durement frappée avec une marge brute de -16,41%, très inférieure à la moyenne du secteur (-2,56%), du fait de son modèle low-cost extrêmement sensible aux variations de trafic. Ses concurrents s'en sortaient mieux à 3,53% pour Lufthansa et 5,20% pour AirFrance-KLM. Heureusement, le redressement s'est amorcé en 2022 avec le retour de marges positives, même si Ryanair 7,91% accusait encore un peu du retard.

3.2.2 Taux de marge opérationnelle

La marge brute d'exploitation est un indicateur financier qui mesure la rentabilité des activités d'exploitation des compagnies aériennes, en tenant compte des revenus générés par les services de transport aérien et des coûts directement associés à ces activités, tels que le carburant, les salaires du personnel navigant, les frais d'entretien des avions, et les coûts d'exploitation des infrastructures aéroportées.

TABLE 9 – Taux de marge opérationnelle

Compagnie	2021	2022	2023
Ryanair	-51,31%	-7,07%	14,60%
Lufthansa	-13,79%	3,76%	-
AirFrance-KLM	-17,69%	4,52%	-
Moyenne Secteur	-27,59%	0,40%	-

Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM ont toutes subi de lourdes pertes en 2021, avec des marges opérationnelles négatives sous l'effet de la pandémie. Ryanair a été la plus durement touchée avec une marge de -51,31%, tandis que Lufthansa et AirFrance-KLM s'en sortaient un peu mieux à -13,79% et -17,69%. Heureusement, la reprise a été au rendez-vous en 2022, permettant aux trois compagnies de renouer avec des marges positives, comprises entre 3,76% et 4,52% pour Lufthansa et AirFrance-KLM. Ryanair accusait encore un léger retard à -7,07%. Mais en 2023, la donne s'est inversée et Ryanair a pris le leadership avec une confortable marge de 14,60%

4 Analyses des risques

Les analyses des risques tels que la liquidité, la solvabilité et les flux de trésorerie sont essentielles pour assurer la stabilité financière. La liquidité, qui mesure la capacité d'une entreprise à honorer ses obligations à court terme, est cruciale pour faire face aux fluctuations imprévues de la demande ou aux chocs économiques. La solvabilité, quant à elle, évalue la capacité à honorer les obligations à long terme, ce qui est vital pour maintenir la confiance des investisseurs et des créanciers. Enfin, l'analyse des flux de trésorerie permet de prévoir les entrées et sorties d'argent, aidant ainsi à identifier les périodes de vulnérabilité et à mettre en place des mesures d'atténuation appropriées.

4.1 Solvabilité

Nous débutons par une analyse de l'autonomie financière afin de quantifier la capacité des l'entreprises à se financer avec leurs propres fonds. Ensuite, nous examinons la solvabilité pour évaluer la capacité de remboursement des dettes financières à l'aide des ressources propres. Enfin, nous illustrons le taux d'endettement pour évaluer la proportion de l'endettement par rapport aux capitaux propres.

TABLE 10 – Solvabilité (€m)

Année	Ryanair			Lufthansa		AirFrance-KLM	
	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022
Capitaux propres	4647	5545	5643	4490	8474	-3816	-2480
Dettes financières	5426.8	5077.4	4116.2	15041	13270	825	834
Dettes totales	3527	5399	7422	14682	17708	11726	13662
Total passif (total actif)	12328	15149.8	16406	42538	43335	30683	32305
Autonomie Financière	116,7%	91,5%	72,9%	334,9%	156,6%	-21,6%	-33,6%
Ratio de solvabilité	37,6%	36,6%	34,4%	10,5%	19,5%	-12,4%	-7,6%
Ratio d'endettement	75,9%	97,3%	131,5%	326,9%	208,9%	-307,2%	-550,8%

TABLE 11 – Variations aux indicateurs liée a la Solvabilité (%)

Indicateur	R.A Δ%22	R.A Δ%23	Lufth. Δ%22	A.F-KLM Δ%22
Capitaux propres	19,32%	1,77%	88,73%	35,01%
Dettes financières	-6,44%	-18,93%	-11,77%	1,09%
Dettes totales	53,08%	37,47%	20,61%	16,51%
Total passif	22,89%	8,29%	1,87%	5,29%

4.1.1 Autonomie financière

Ryanair a vu son autonomie financière baisser entre 2021 et 2022, passant de 116,7% à 91,5%. Cette baisse s'explique par une hausse plus rapide des dettes totales (+53,08%) que des capitaux propres (+19,32%). Lufthansa a également connu une baisse de son autonomie financière entre 2021 et 2022, passant de 334,9% à 156,6%. Cette baisse s'explique par une hausse des dettes totales combinée à une baisse des dettes financières. AirFrance-KLM a vu son autonomie financière se dégrader, passant de -21,6% à -33,6%. Cela s'explique par des capitaux propres négatifs qui se sont encore dégradés. Lufthansa affiche la meilleure autonomie financière en 2022 avec 156,6%, suivie de Ryanair à 91,5%.

AirFrance-KLM a une autonomie financière négative liée à des capitaux propres négatifs. Ratio de solvabilité

4.1.2 Le ratio de solvabilité

Le ratio de Ryanair est resté stable entre 2021 et 2022 à environ 36%. Celui de Lufthansa s'est amélioré, passant de 10,5% à 19,5%, grâce à la hausse des capitaux propres et la baisse des dettes financières. AirFrance-KLM a également vu une légère amélioration de son ratio de -12,4% à -7,6%, grâce à la hausse des capitaux propres. En 2022, Lufthansa a le meilleur ratio avec 19,5%, suivi de Ryanair à 36,6%. AirFrance-KLM a toujours un ratio négatif. Ratio d'endettement

4.1.3 Le ratio d'endettement

Le ratio de Ryanair s'est dégradé, passant de 75,9% à 97,3%, à cause de l'augmentation plus rapide des dettes que des fonds propres. Celui de Lufthansa s'est également détérioré entre 2021 et 2022, passant de 326,9% à 208,9%, malgré la baisse des dettes financières. AirFrance-KLM voit son ratio se dégrader fortement, passant de -307,2% à -550,8%, à cause de la dégradation des capitaux propres négatifs. En 2022, Ryanair a le meilleur ratio d'endettement avec 97,3%, suivi de Lufthansa à 208,9%. AirFrance-KLM a un ratio très négatif.

4.2 Liquidité

La liquidité de l'entreprise peut être évaluée à l'aide de ratios comme le ratio de liquidité générale, le ratio de liquidité restreinte et le ratio de liquidité immédiate. Le ratio de liquidité générale mesure la capacité de l'entreprise à couvrir ses dettes à court terme avec ses actifs les plus liquides. Le ratio de liquidité restreinte est plus strict et n'inclut que les actifs les plus liquides. Enfin, le ratio de liquidité immédiate reflète la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes immédiatement avec ses liquidités disponibles.

TABLE 12 – Liquidité (€m)

Année	Ryanair			Lufthansa		AirFrance-KLM	
	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022
Stocks	3 600	4 300	6 000	675	812	567	723
Passifs à CT	3 527	5 399	7 422	14 682	17 708	11 726	13 662
Actifs à CT	3458,3	5475,1	5911,4	13 475	15 255	10 729	11 007
Trésorerie	2 650.7	2 669	3 599.3	2 305	1 784	6 654	6 623
Ratio de liq. générale	98,05%	101,41%	79,65%	91,78%	86,15%	91,50%	80,57%
Ratio de liq. restreinte	97,95%	101,33%	79,57%	87,18%	81,56%	86,66%	75,27%
Ratio de liq. immédiate	75,15%	49,44%	48,50%	15,70%	10,07%	56,75%	48,48%

TABLE 13 – Variations aux indicateurs liée a la liquidité (%)

Indicateur	R.A Δ%22	R.A Δ%23	Lufth. Δ%22	A.F-KLM Δ%22
Stock	19,44%	39,53%	20,30%	27,51%
Passifs à CT	53,08%	37,47%	20,61%	16,51%
Actifs à CT	58,32%	7,97%	13,21%	2,59%
Trésorerie	0,69%	34,86%	-22,60%	0,47%

4.2.1 Ratio de liquidité générale

Pour Ryanair, ce ratio est resté relativement stable entre 2021 et 2022, à environ 100%, indiquant une bonne liquidité. Cependant, en 2023, il chute à 79,65%, ce qui pourrait indiquer des difficultés à court terme pour couvrir les dettes. Cette baisse s'explique par une augmentation plus rapide des passifs à court terme (+37,47%) que des actifs à court terme (+7,97%) entre 2022 et 2023. Lufthansa, le ratio diminue entre 2021 et 2022, passant de 91,78% à 86,15%. Cette détérioration de la liquidité s'explique par une hausse des passifs à court terme (+20,61%) supérieure à celle des actifs à court terme (+13,21%) sur la période. AirFrance-KLM, on observe également une dégradation entre 2021 et 2022, le ratio passant de 91,5% à 80,57%. Là encore, l'augmentation des passifs à court terme (+16,51%) a été plus rapide que celle des actifs à court terme (+2,59%) .

4.2.2 Ratio de liquidité restreinte

Ryanair, l'évolution est similaire au ratio précédent, avec une stabilité entre 2021 et 2022, suivie d'une chute à 79,57% en 2023, reflétant une dégradation de la liquidité. Lufthansa et AirFrance-KLM, on observe également les mêmes tendances à la baisse qu'avec le ratio de liquidité générale sur la période 2021-2022. La détérioration est cependant un peu plus marquée avec ce ratio car il exclut les stocks, actifs moins liquides.

4.2.3 Le ratio de liquidité immédiate

Pour Ryanair ce ratio chute de façon importante, passant de 75,15% à 49,44% entre 2021 et 2022, puis à 48,5% en 2023. Cela traduit des liquidités plus tendues à court terme. Pour Lufthansa et AirFrance-KLM, ce ratio de liquidité immédiate est beaucoup plus faible et continue de se dégrader entre 2021 et 2022, traduisant des tensions de trésorerie pour ces compagnies aériennes.

4.3 Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie peuvent refléter directement l'entrée et la sortie d'argent des activités opérationnelles, d'investissement et de financement, donc il est important d'effectuer l'analyse des flux de trésorerie, ce qui est déterminant pour évaluer la liquidité et la solvabilité à long terme d'une entreprise

TABLE 14 – Flux de trésorerie (€m)

Année	Ryanair			Lufthansa		AirFrance-KLM	
	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022
F. de très. lié à l'exploitation	-2448	1940,5	3891	399	5168	1534	4856
F. de très. lié à l'investissement	937	-1414,4	-1901,2	-1119	-2286	-1239	-2153
F. de très. lié au financement	1622,5	-536,5	-1054	2874	-2266	-77	-2756
Variation de la trésorerie	111,5	-10,4	935,8	468	-539	232	-31

TABLE 15 – Variations aux indicateurs liés au trésorerie (%)

Indicateur	R.A $\Delta\%22$	R.A $\Delta\%23$	Lufth. $\Delta\%22$	A.F-KLM $\Delta\%22$
F. de très. exploitation	179,27%	100,52%	1195,24%	216,56%
F. de très. investissement	250,95%	34,42%	-104,29%	-73,77%
F. de très. financement	133,07%	96,46%	-178,84%	-3479,22%
Variation de la trésorerie	109,33%	9098,08%	-215,17%	-113,36%

4.3.1 Fonds de trésorerie d'exploitation

Ryanair a vu une augmentation de 179,27% en 2022 et de 100,52% en 2023, ce qui indique une amélioration significative de la trésorerie générée par ses opérations ces deux années. Lufthansa a connu une augmentation extrêmement élevée de 1195,24% en 2022, ce qui suggère une très forte croissance ou un changement majeur dans la trésorerie opérationnelle. AirFrance-KLM a également connu une augmentation solide de 216,56% en 2022.

4.3.2 Fonds de trésorerie d'investissement

Ryanair a enregistré une augmentation de 250,95% en 2022 et de 34,42% en 2023, ce qui pourrait signifier un investissement accru ou une réduction des sorties de trésorerie liées aux investissements. Lufthansa a eu une diminution de 104,29% en 2022, ce qui pourrait indiquer une vente d'actifs ou une réduction des investissements. AirFrance-KLM a vu une baisse de 73,77%, ce qui suggère également une réduction des dépenses d'investissement.

4.3.3 Fonds de trésorerie de financement

Ryanair a connu une augmentation de 133,07% en 2022 et de 96,46% en 2023, ce qui peut refléter une augmentation des financements, comme l'émission de dettes ou d'actions. Lufthansa a vu une baisse significative de 178,84% en 2022, ce qui pourrait indiquer un remboursement de dettes ou le rachat d'actions. AirFrance-KLM a connu une diminution extrêmement importante de 3479,22%, ce qui est exceptionnel et pourrait suggérer d'importantes modifications dans sa structure de financement, comme de grands remboursements de dettes ou des changements de capital.

4.3.4 Variation de la trésorerie

Ryanair a eu une augmentation de 109,33% en 2022 et une augmentation très importante de 9098,08% en 2023, ce qui indique une augmentation massive de sa trésorerie cette année-là. Lufthansa a connu une baisse de 215,17% en 2022, ce qui pourrait signifier une diminution de la trésorerie globale, peut-être due à des remboursements de dettes ou à des investissements importants. AirFrance-KLM a vu une baisse de 113,36%, indiquant également une réduction de la trésorerie disponible.

5 Analyse des éléments extra-financiers

5.1 Analyse de la gouvernance de l'entreprise

Ryanair

Ryanair a une structure de gouvernance classique comprenant un conseil d'administration et une équipe de direction. Le conseil d'administration est dirigé par le président, *Stan McCarthy*, et comprend 9 autres administrateurs non-exécutifs. L'équipe de direction est menée par le directeur général (CEO) *Michael O'Leary*, en poste depuis 25 ans. D'autres membres clés sont le directeur des opérations (COO) Peter Bellew et le directeur financier *Neil Sorahan*.

La gouvernance de Ryanair présente une forte concentration du pouvoir entre les mains de son emblématique CEO. *Michael O'Leary* détient 4% du capital et va prendre la tête d'une "petite équipe de direction" pour mener le développement des 4 filiales de Ryanair Holdings, accentuant encore son influence. Sa rémunération très élevée a souvent fait polémique. De plus, alors que 4 compagnies sur 7 ont gelé les dividendes entre 2018 et 2020, Ryanair a continué à verser d'importantes sommes à ses actionnaires pendant cette période difficile. Cela interroge sur les priorités de Ryanair en termes d'allocation des ressources.

Lufthansa

Lufthansa est une société anonyme avec un conseil de surveillance et un directoire. Le conseil de surveillance est présidé par *Karl-Ludwig Kley* et comprend 20 membres, dont 6 femmes soit 31,3% de femmes. Le directoire est composé de 5 membres dont une femme, *Christina Foerster*, directrice clients et corporate affairs. Lufthansa s'est engagée volontairement à atteindre 25% de femmes à tous les niveaux de management d'ici 2025 (engagement IATA). Au 31/12/2021, la proportion de femmes dans le management du groupe Lufthansa était de 18,7%.

L'aide d'État de 9 milliards d'euros accordée à Lufthansa pendant la pandémie était conditionnée à des interdictions de versement de dividendes et de rachats d'actions jusqu'à ce que l'État se soit totalement retiré. Cela limite la marge de manœuvre financière des dirigeants et actionnaires..

AirFrance-KLM

AirFrance-KLM est une société anonyme cotée en bourse avec un conseil d'administration de 15 membres présidé par *Anne-Marie Couderc* depuis 2018. L'équipe de direction est menée par le directeur général (CEO) *Benjamin Smith*, ancien de AirCanada, nommé en 2018 suite aux tensions entre les dirigeants français et néerlandais. La gouvernance du groupe AirFrance-KLM résulte du rapprochement en 2004 entre les compagnies historiques française et néerlandaise. Ce rapprochement visait à créer un champion européen du transport aérien face à la concurrence internationale croissante. Cependant, la fusion n'a été que partielle et des tensions persistent entre les cultures d'entreprises et intérêts nationaux différents

Le nouveau CEO *Benjamin Smith* cherche à accélérer l'intégration des deux compagnies, mais se heurte à l'opposition des syndicats, notamment en France où AirFrance a dû accepter des conditions strictes sur le non-versement de dividendes en échange d'aides publiques pendant la pandémie

5.2 Analyse de la politique RSE

Dans un contexte où les préoccupations environnementales et sociales sont de plus en plus prégnantes, les compagnies aériennes adoptent des stratégies de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) pour répondre aux attentes croissantes de leurs parties prenantes. Dans cet esprit, examinons les approches de Ryanair, Lufthansa et AirFrance-KLM en matière de RSE.

Ryanair

Ryanair s'est engagée dans une stratégie RSE globale, comprenant des objectifs environnementaux et sociaux. La compagnie aérienne vise à réduire son empreinte carbone en investissant dans des avions plus économes et en lançant un programme de compensation carbone, tels que le Boeing 737 MAX. Sur le plan social, Ryanair améliore les relations avec ses employés en reconnaissant les syndicats et en offrant de meilleurs contrats. La compagnie soutient également des initiatives caritatives, notamment dans l'éducation et la santé. Cependant, Ryanair fait face à des défis importants concernant sa réputation et la mise en œuvre concrète de ses engagements RSE. Le succès de sa stratégie nécessitera plus de transparence et d'actions tangibles pour répondre aux attentes croissantes de ses parties prenantes.

Lufthansa

Lufthansa place la durabilité environnementale au cœur de sa stratégie RSE, avec pour objectif de réduire son empreinte carbone. La compagnie optimise ses opérations de vol, investit dans des avions plus économes en carburant et soutient la recherche sur les carburants alternatifs. Elle vise la neutralité carbone à long terme et participe à des projets de compensation. Lufthansa accorde également une grande importance à l'éthique des affaires, en offrant un environnement de travail sûr et inclusif qui promeut la diversité. De plus, à travers sa fondation et des partenariats, Lufthansa soutient des projets éducatifs, culturels et sociaux, jouant un rôle actif dans les efforts humanitaires et le développement durable au niveau mondial. Bien que reconnue pour ses efforts RSE, la compagnie fait face à des défis continus pour s'adapter au monde post-pandémique et répondre aux attentes croissantes en matière de durabilité. L'innovation technologique et la collaboration avec ses parties prenantes sont essentielles pour atteindre ses objectifs.

AirFrance-KLM

AirFrance-KLM s'engage à réduire son impact environnemental en investissant dans une flotte moins polluante, en développant les carburants durables et en participant à la compensation carbone, dans la perspective de la neutralité carbone du secteur aérien en 2050. Le groupe promeut également un environnement de travail éthique et inclusif, où la diversité et le bien-être des employés sont prioritaires, à travers la formation continue et le dialogue social. AirFrance-KLM respecte les communautés locales et soutient des projets éducatifs, culturels et environnementaux via des partenariats. Lors de la pandémie de COVID-19, le groupe a contribué aux opérations de rapatriement et de transport de fournitures médicales. Face aux défis actuels, AirFrance-KLM continue d'adapter sa

stratégie RSE pour répondre aux attentes de ses parties prenantes, tout en renforçant sa résilience et ses efforts en matière d'innovation durable.

5.3 Analyse de la politique d'investissement

Ryanair

Ryanair a fait de l'expansion continue de sa flotte l'un des piliers de sa stratégie d'investissement, avec l'acquisition d'avions modernes comme les Boeing 737 MAX, plus économes en carburant. Outre la réduction des coûts et l'augmentation du nombre de sièges, ces investissements favorisent une meilleure efficacité énergétique et la diminution des émissions de CO2. Ryanair investit également dans l'ouverture de nouvelles bases en Europe pour accéder à de nouveaux marchés, ainsi que dans le développement de plateformes digitales visant à améliorer l'expérience client et à réduire les coûts de gestion. La sécurité étant une priorité absolue, la compagnie investit de manière soutenue dans la formation de ses équipages et pilotes, avec l'acquisition de simulateurs de vol de pointe. L'ensemble de ces investissements stratégiques permet à Ryanair d'allier performance économique et responsabilité environnementale.

Lufthansa

Les objectifs d'investissement de Lufthansa (70% d'actifs fixes dans les avions, les installations aéroportuaires, 30% d'actifs circulants dans le cash, les créances, les stocks) sont de maintenir sa compétitivité et sa rentabilité tout en réalisant une transition bas carbone, en investissant dans des avions nouvelle génération économes en carburant comme le Boeing 787 et l'Airbus A350 (3 milliards EUR), ainsi que dans des projets d'énergies renouvelables, de compensation carbone et de biocarburants, afin de réduire son impact environnemental. Le profil de risque est modéré à faible, des mesures de couverture, diversification, assurance et coopération sont prises pour le réduire. Lufthansa respecte les principes d'investissement responsable des Nations Unies et participe à des initiatives comme le CDP, GRI et IATA. Elle soutient les ODD 7, 9, 13 et 17.

AirFrance-KLM

AirFrance-KLM investit de façon continue dans le renouvellement de sa flotte, avec par exemple une commande de 100 Airbus A350 XWB, dont l'efficacité énergétique est supérieure de 25% à la génération précédente. En 2023, la compagnie a investi 2 milliards d'euros dans l'achat de nouveaux avions. La compagnie investit également dans les technologies numériques pour accroître son efficacité opérationnelle, améliorer le service client et développer de nouvelles sources de revenus. Elle a par exemple lancé une nouvelle application mobile permettant aux passagers d'enregistrer leur vol, de suivre leurs bagages et de réserver des billets.

6 Conclusion

Ryanair

Ryanair a connu des difficultés financières importantes en 2021, avec des pertes opérationnelles et une liquidité sous pression. Cependant, la compagnie a réalisé un redressement spectaculaire en 2022, retrouvant la rentabilité et améliorant significativement sa solvabilité et sa profitabilité. Ses marges sont redevenues positives et ses indicateurs de rendement des capitaux propres et investissements ont fortement rebondi. Ryanair a su tirer avantage de la reprise post-pandémie grâce à son modèle économique flexible et son contrôle rigoureux des coûts.

Lufthansa

Lufthansa a démontré une plus grande résilience financière que ses concurrents durant la crise sanitaire. Bien qu'impactée négativement en 2021, ses fondamentaux sont restés relativement solides. La compagnie a ensuite connu un net redressement de sa rentabilité et de ses marges en 2022, tout en maintenant de bons ratios de solvabilité et de liquidité. Sa stratégie équilibrée entre maîtrise des coûts et optimisation des revenus lui a permis de traverser la tempête et de rebondir rapidement.

AirFrance-KLM

AirFrance-KLM a subi de plein fouet les restrictions de voyage, affichant des pertes massives et une dégradation généralisée de ses indicateurs financiers en 2021. Malgré une amélioration globale en 2022, la compagnie continue d'afficher une rentabilité dégradée et une solvabilité fragile. Sa liquidité demeure également sous pression. AirFrance-KLM peine ainsi à se remettre totalement de la crise et nécessite des réformes structurelles en profondeur pour restaurer sa santé financière.

Conclusion et Classement

Au regard des analyses financières jusqu'en 2022, Lufthansa apparaît comme la compagnie la plus résiliente et performante financièrement, avec les meilleurs indicateurs de solvabilité, de rentabilité opérationnelle et de liquidité. Ryanair se classe deuxième, réalisant une spectaculaire reprise grâce à son modèle low-cost. En revanche, AirFrance-KLM est nettement distancée, peinant à retrouver une trajectoire positive et des fondamentaux financiers sains. Des réformes en profondeur sont nécessaires pour assurer la pérennité de ses opérations.

Références

- [1] Annual Report 2022 **lufthansa Group**
- [2] UNIVERSAL REGISTRATION DOCUMENT 2022 **AirFrance-KLM**
- [3] ANNUAL REPORT **2023 Ryan Group**
- [4] AFKL Cargo. (n.d.). Sustainable Flight Operations. Retrieved February
- [5] AirFrance. (2024, February 19). Développement durable. Retrieved February 29, 2024,
- [6] AirFance-KLM resultats financières, Form
<https://www.airfranceklm.com/fr/finance/resultats-financiers>
- [7] Ryanair. (2024, February 19). RYANAIR AWARDED INDUSTRY LEADING RATING FOR CLIMATE PROTECTION ON WORLD'S LARGEST ENVIRONMENTAL RANKING REPORT BY CDP. Retrieved February 29, 2024, From <https://corporate.ryanair.com/sustainability/>