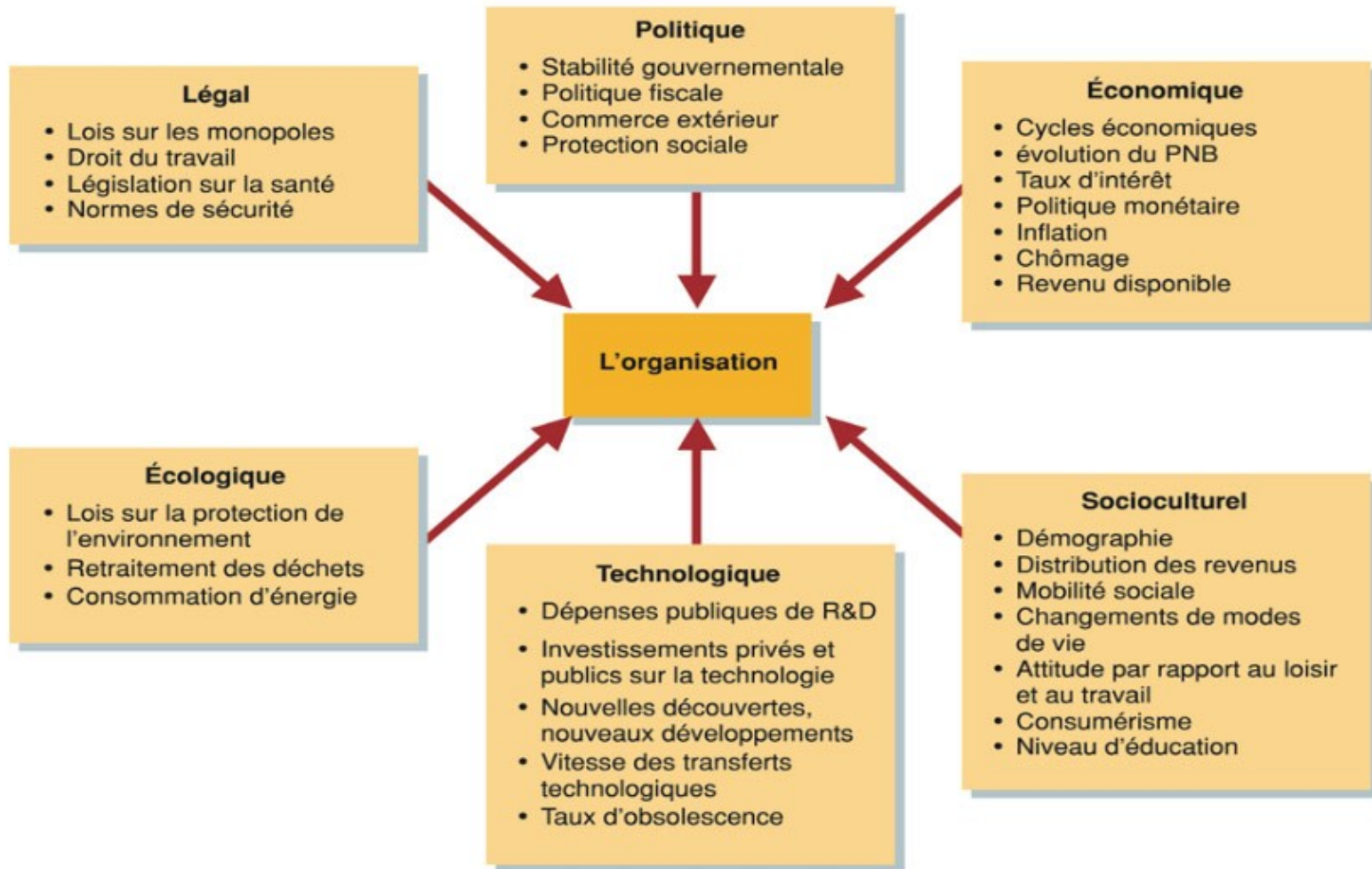
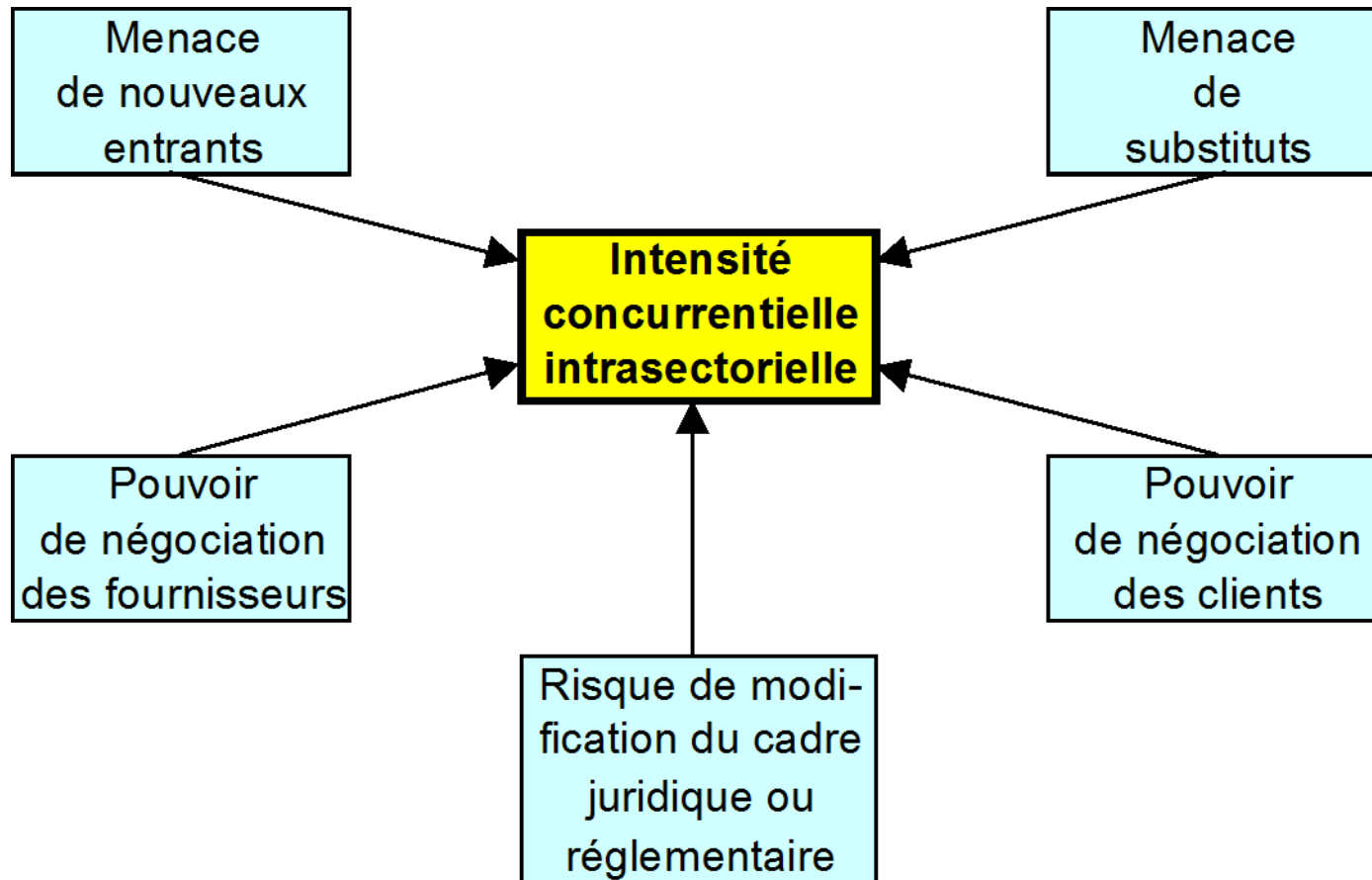


Matrice PESTEL



Analyse Concurrentielle Michael Porter



ciel »

Analyse critique de l'exploitation

prévisionnelle

Évolution de l'activité vs évolution du marché

- ▶ Dans certains secteurs (tels que les « commodities »), il est utile de connaître les hypothèses de constitution du chiffre d'affaires : volume/prix
- ▶ Dans le cadre d'un projet au sein d'une entreprise existante, il y a lieu de faire apparaître les données spécifiques au projet (par exemple, pour un groupe de distribution, nombre d'ouvertures de magasins, revenus et charges imputables à ces nouveaux magasins).
- ▶ Bien entendu, pour une création d'entreprise ou un financement de projet, pas de données historiques => se référer aux normes du secteur.

▶³ Amélioration de la productivité du personnel

ciel »

Analyse critique des prévisions

financières

Toujours s'assurer de la cohérence avec l'historique

- ▶ taux de croissance
- ▶ marge d'exploitation (EBE / CA)
- ▶ Investissements / CA et Immobilisations nettes / CA
- ▶ BFR / CA
- ▶ Vérifier la cohérence investissements / croissance
- ▶ Vérifier la cohérence investissements / amortissements
- ▶ Vérifier la cohérence Frais Financiers / dette (hors bilan, saisonnalité...)
- ▶ ROCE
- ▶ Cohérence avec les ratios du secteurs (croissance, rentabilité, investissements / VA, ROCE, ...)

Vranken-Pommery Monopole : résultat net pdg à l'équilibre.

(CercleFinance.com) - Vranken-

Laurent Perrier : 1er trimestre

▶ **LAURENT-PERRIER : croissance de 11,5% de l'activité au premier trimestre**

(AOF) - Le chiffre d'affaires de Laurent-Perrier au premier trimestre, clos fin juin, de l'exercice 2011-2012 s'est établi à 41 millions d'euros, en progression de 11,5%. Sur un marché toujours bien orienté, même si la progression des expéditions est moins forte qu'en 2010, la marque Laurent-Perrier a poursuivi sa croissance. Le taux d'export de la marque s'améliore

▶ de 2,5 points par rapport aux 69,5% atteint au 1er

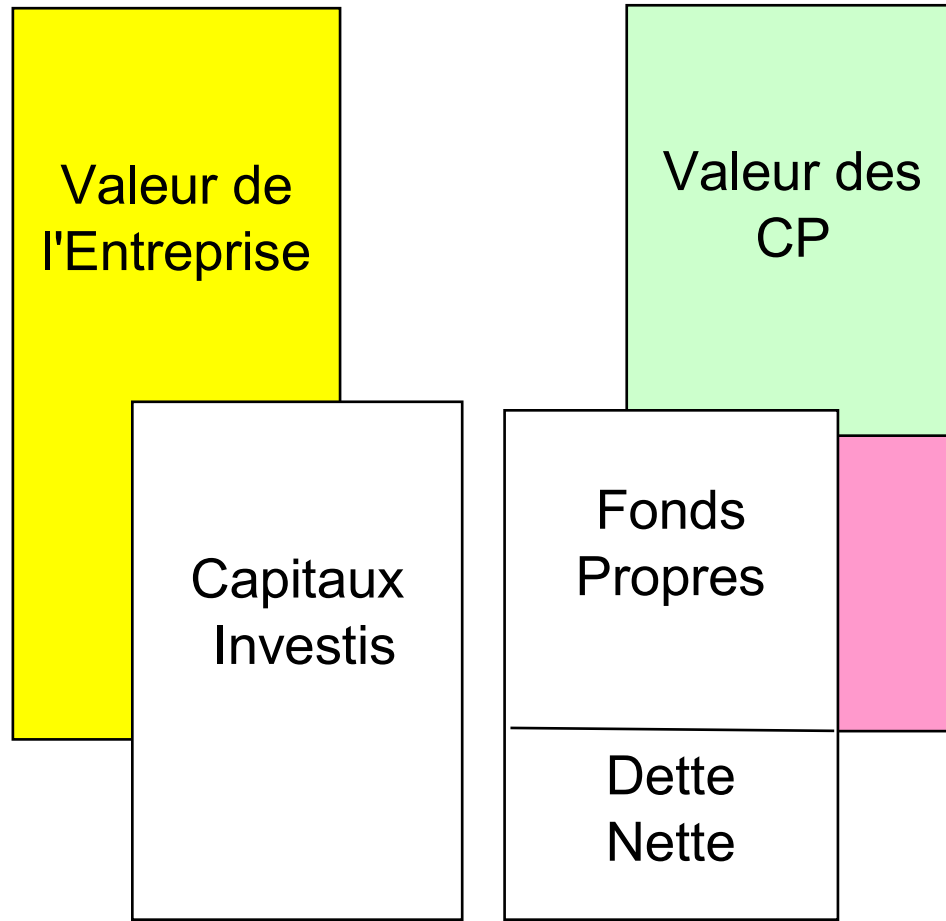
Evaluation

Méthodes d'évaluation des sous-titres du masque

Que valorise t'on?

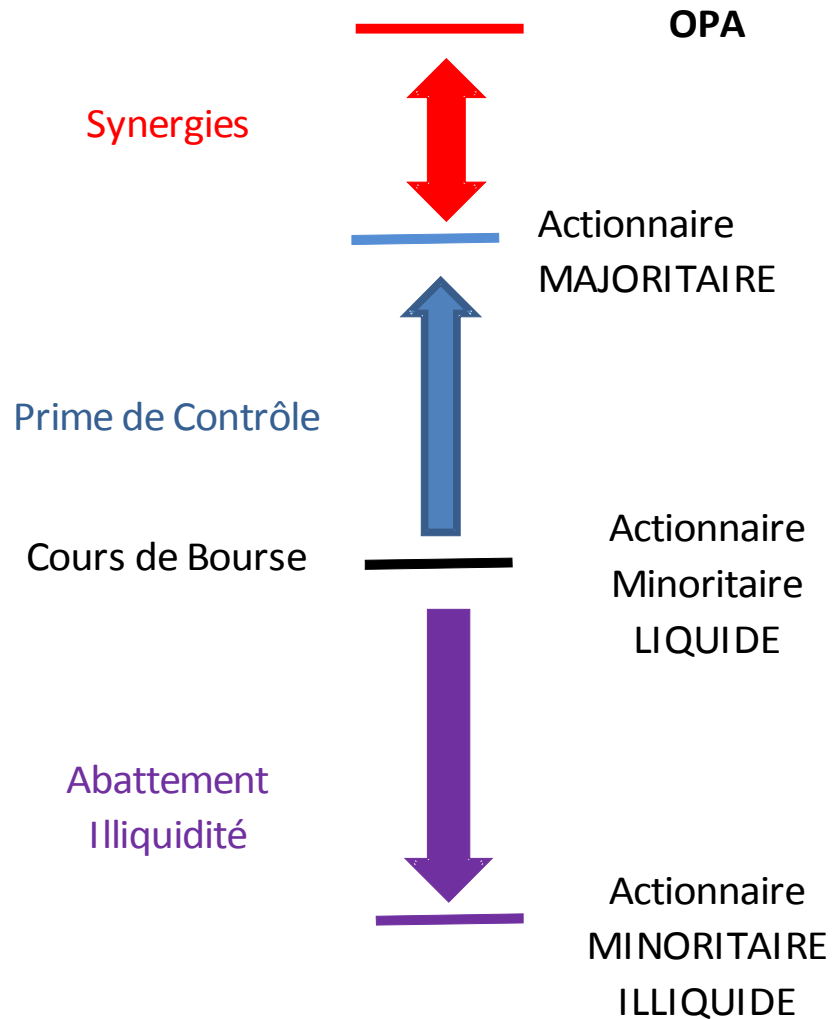
Valeur de marché
des capitaux
investis =
Enterprise value =
Valeur pour les
apporteurs de
capitaux

$$\text{VCP} = \text{EV} - \text{DFN}$$



Valeur de
marché des
capitaux
propres
= Equity value
= Valeur pour
l'actionnaire

Dans quel contexte?



Typologie des méthodes d'évaluation

▶ Méthodes Patrimoniales

La valeur de la société est calculée sur la base de son actif net comptable revalorisé.

▶ Méthodes Comparatives (analogiques)

La valeur d'un actif est calculée en prenant comme référence le prix de marché d'actifs équivalents : bourse ou transactions.

▶ Méthodes de Flux (intrinsèques)

La valeur d'un actif est calculée par la somme actualisée des flux financiers générés par cet actif.

Principales méthodes d'évaluation

Méthode	Actif Valorisé	Type valorisation	Perspective	
Ratios Boursiers ou Transactions	Résultat net	Capitaux propres	Comparative	Court Terme
	Cash Flow	Capitaux propres	Comparative	Court Terme
	EBIT	Capitaux Investis	Comparative	Court Terme
	EBITD	Capitaux Investis	Comparative	Court Terme
	CA	Capitaux Investis	Comparative	Court Terme
Bates	Capitaux propres	Flux	Moyen Terme	
Dividendes	Capitaux propres	Flux	Long terme	
Cash Flows Disponibles	Capitaux Investis	Flux	Long terme	
Actif Net Réévalué	Capitaux propres	Patrimoniaire	Présent +?	

Méthodes d'Évaluation

Méthodes Comparatives des sous-titres du masque

Méthodes comparatives: Principes

- ▶ Ces méthodes constituent **la référence dominante** sur les marchés (introductions en Bourse, première « approche » de valorisation,...)
- ▶ Le principe de base est de valoriser une société par comparaison avec celles de sociétés dont l'activité est la plus proche possible : secteur d'activité, positionnement dans la chaîne de valeur, perspectives....
- ▶ A défaut il faut choisir des sociétés dont les profils de croissance et de marge ressemblent à ceux de la société à évaluer.
- ▶ On retient en général 2 ou 3 exercices, parmi le dernier historique, l'exercice en cours et le suivant.

▶ 13 Le multiple calculé sur les sociétés du référentiel est

Méthode du PER (Price Earning Ratio)

▶ $VCP = PER \text{ Retenu} \times \text{Résultat Net Courant (pdg)}$

Le Résultat net **courant** est calculé :

- Après retraitement des éléments non récurrents (résultat exceptionnel, frais de restructuration) et avant amortissement des survaleurs. La valeur des éléments hors exploitation (reports déficitaires, immeubles, participations financières) est ajoutée à ce 1er résultat.

Le PER des sociétés du référentiel est également calculé sur les résultats courants.

▶ Avantages

Méthode simple, et rapide !

Référence incontournable,

Résultats réels ou à court terme.

▶ Inconvénients

Difficultés à constituer un référentiel adapté.

Difficultés à approcher la rentabilité courante « réelle ». Impactée par les différences en terme de structure financière, politiques d'investissements et d'amortissements...

▶ 14 Surestime les sociétés en déclin, sous-estime celles en forte croissance ou en

PER Secteurs

<i>Sous Secteur</i>	<i>PER</i>		
	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>
Aéronautique et Défense	17,13	16,97	14,33
BTP et Ingénierie	14,24	14,21	12,60
Composants industriels	36,66	19,95	14,81
Construction mécanique	23,32	20,50	16,71
Electronique et Informatique	19,68	14,45	13,08
Equipement électrique	21,20	17,19	13,81
Technologie, semi-conducteurs	36,48	21,59	16,83
Alimentation	19,17	16,82	15,69
Automobile	41,03	16,74	11,91
Boissons	20,53	16,98	15,19
Cosmétiques	24,76	21,91	20,07
Luxe	36,35	25,11	21,49
Pharmacie	15,40	13,91	11,36
Produit grand public divers	20,66	15,75	14,28
Textile			
Distribution alimentaire	20,88	14,98	13,21
Distribution professionnelle	22,34	20,58	14,65
Distribution spécialisée	19,70	15,86	13,08
Distribution textile-habillement	22,96	19,05	17,35
Assurances	12,79	9,88	8,58
Banques	15,94	13,40	9,03
Conglomérats industriels	32,58	17,85	13,22

Holdings	16,25	12,47	10,96	11,62
Immobilier	20,17	19,97	19,02	19,28
Chimie de spécialités	25,96	18,37	14,70	16,24
Conglomérats chimiques	23,41	15,62	14,09	14,79
Emballage	15,73	12,52	11,48	11,98
Matériaux de construction	20,67	18,83	14,71	16,43
Métaux	26,20	21,21	14,80	16,93
Mines	21,87	13,34	10,15	11,46
Papier et Bois	28,32	13,88	10,47	11,87
Pétrole et Gaz	16,20	13,80	10,16	11,37
Hôtels et Loisirs	22,47	18,18	15,78	16,87
Infrastructures	18,80	22,14	18,61	19,93
Presse et Edition	15,67	14,38	12,41	13,20
Publicité, Radio et TV	18,96	15,59	13,70	14,54
Santé	22,10	19,11	16,55	17,72
Services aux entreprises	20,12	19,77	15,74	17,34
Services divers	21,04	12,07	12,51	12,06
Services financiers	19,56	15,88	13,19	14,39
SSII, éditeurs logiciels	21,83	17,57	14,73	16,03
Télécoms, Internet	12,62	11,21	10,88	11,01
Transport aérien		16,07	10,38	12,53
Transport maritime	25,92	13,13	12,48	12,71
Transport terrestre	23,14	13,26	11,42	12,25
Distrib. eau / Traitement déchets	16,50	17,91	14,96	16,24
Gaz / Electricité	12,40	12,87	12,48	12,62