

*Euroforum 2 décembre 1997*

# **Evaluation et gestion de la valeur**

*Comment gérer la valeur  
actionnariale des entreprises ?*

*Jean-Florent Rérolle 01.46.93.65.88*



# Agenda

*Pourquoi faut-il privilégier la valeur?*

*Comment mettre en place le Value Based Management?*



*Pourquoi faut-il privilégier la  
valeur ?*



## Valeur et «stakeholders»

*Le point de vue des actionnaires :*

- v la valeur actionnariale est un output
- v la valeur créée pour les partenaires de l'entreprise constitue l'input

*Pour les partenaires de l'entreprise (clients, fournisseurs, salariés ...), c'est le contraire !*



**Ce sont les opportunités de croissance  
qui constituent l'essentiel de la valeur  
d'une entreprise**



- v Facteurs clés :
- Croissance
  - Rentabilité des actifs
  - Importance et durée de l'avantage compétitif

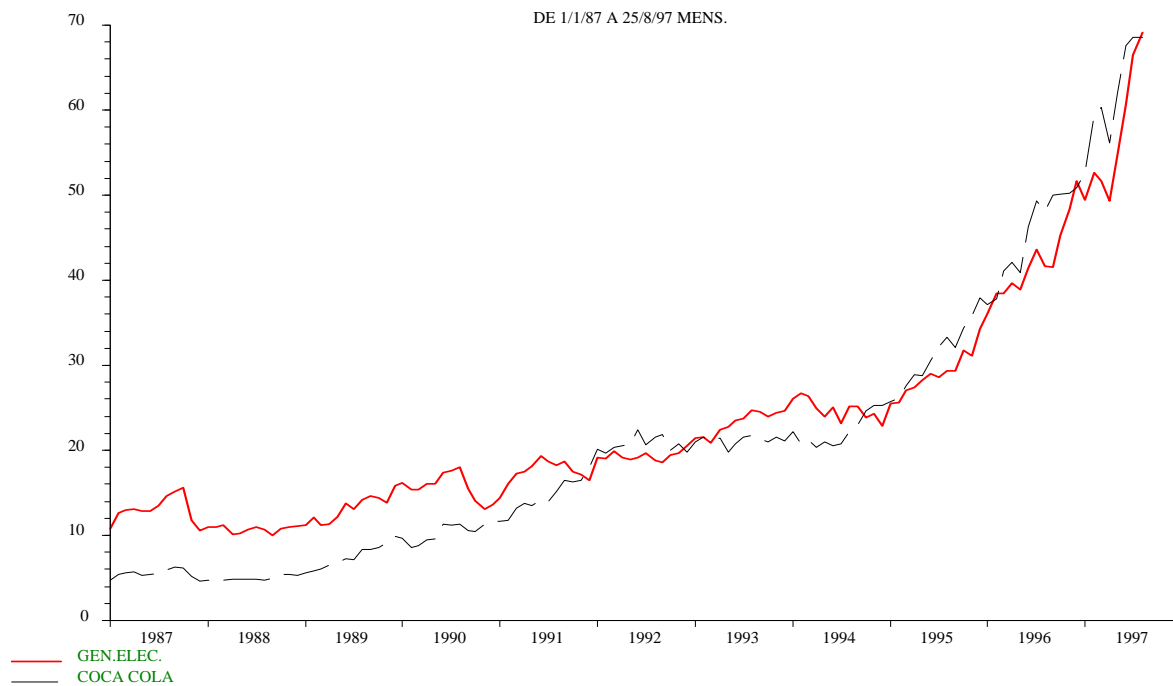


# Pourquoi faut-il privilégier la valeur ?

*Dans une perspective de gestion :*

- v C'est le meilleur indicateur synthétique de la performance d'une entreprise
- v Elle traduit la capacité de l'entreprise à créer des avantages compétitifs à long terme
- v Il s'agit d'une tendance de fond du capitalisme contemporain

# Quel est le secret des «value companies» ?



Source: DATASTREAM

La valeur n'est pas créée par hasard

Elle résulte d'un processus volontariste



# Les caractéristiques des entreprises créatrices de valeur

- v Une prise de décision stratégique fondée sur la création de valeur
- v Une procédure budgétaire et une allocation de ressources cohérentes avec le plan à long terme
- v Un système de mesures de performance permettant de suivre la construction des avantages compétitifs
- v Une entreprise et des hommes mobilisés autour de la création de valeur à long terme
- v Une stratégie financière et un gouvernement d'entreprise signifiante aux yeux des investisseurs



*La mise en place du Value  
Based Management*



# Une définition du Value Based Management

*Le VBM est une :*

- approche managériale*
- systématique et formalisée*
- visant à maximiser la création de valeur à long terme*

# L'implantation d'un système de VBM

## Analyser

- Diagnostic stratégique de la valeur
- Analyse de marché financier
- Audit des processus clés de la création de valeur

## Aligner

- Projet d'implantation
- Outils d'analyse
- Value scorecards
- Processus décisionnel
- Formation et communication
- Rémunération
- Gouvernement d'entreprise

## Créer

- Décisions stratégiques
- Execution stratégique (M&A)
- Management du risque
- Politique financière et signalisation au marché
- Choix d'investissement
- Portefeuille d'améliorations de la valeur

## Itérer



# Les principaux apports de l'analyse préalable


- v Identification de la valeur créée par activité (rentabilité, risque et éléments clés de création de valeur) et par la holding (politique de financement)
- v Analyse des écarts de perception entre le marché et le management, et comparaison avec les concurrents
- v Identification des faiblesses du processus de décision et de contrôle stratégiques
- v Mise en évidence des enjeux de la création de valeur

***Le diagnostic préalable constitue la base de la stratégie d'implantation du VBM***



# Les principales difficultés techniques du diagnostic de la valeur

- v Existence, cohérence et complétude des business plans
- v Prise en compte des risques :
  - Analyse fondamentale / analyse statistique
  - Scénarios et analyses de sensibilité
- v Méthodes d'évaluation :
  - Cash flows actualisés
  - Valeur actuelle nette ajustée
  - Approche par les options



# Les éléments d'un système de gestion de la valeur

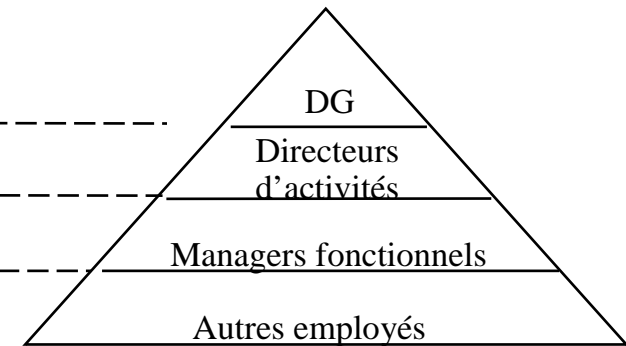
- v Des outils financiers différenciés en fonction des besoins
- v Une pédagogie de la valeur
- v La mise en place de « Value scorecards » dans l'ensemble de l'organisation
- v L'intégration des concepts de valeur dans la prise de décision stratégique et budgétaire
- v Des rémunérations fondées sur un système de mesures réalistes et cohérentes avec la création de valeur



# Les principales difficultés de mise en place

- v Cohérence des outils de mesures et de simulation
- v Financiarisation excessive du processus d'implantation
- v Complexité organisationnelle ou du système de gestion et d'information
- v Culture de l'entreprise (degré d'empowerment)
- v Organisation de la fonction «gestion de la valeur»

# Le système de mesures et de rémunérations de XYZ

Mesures financières externes	Mesures financières internes et autres mesures	Mesures opérationnelles	Types de mesure
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitalisation boursière</li> <li>• TSR</li> <li>• Profit économique</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Index de le valeur (mois)</li> <li>• Profit économique</li> <li>• Rotation AE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Part de marché</li> <li>• Satisfaction client</li> <li>• Développement produits</li> </ul>	Exemples
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Part de marché financier</li> <li>• Compétiteurs</li> <li>• Plan à long terme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objectifs budgétaires sur 2 ans</li> <li>• Objectifs plan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objectifs de l'équipe</li> <li>• Objectifs individuels</li> </ul>	Comparaisons



# Les deux niveaux d'action principaux

## *La Direction générale du groupe*

- v Mettre en oeuvre une stratégie de création de valeur et de gestion des risques
- v accompagnée par une stratégie financière utile et signifiante

## *Les directions opérationnelles*

- v Mener des plans d'action de création de valeur (Value Improvement Portfolio Development)
- v Effectuer des choix d'investissement rationnels



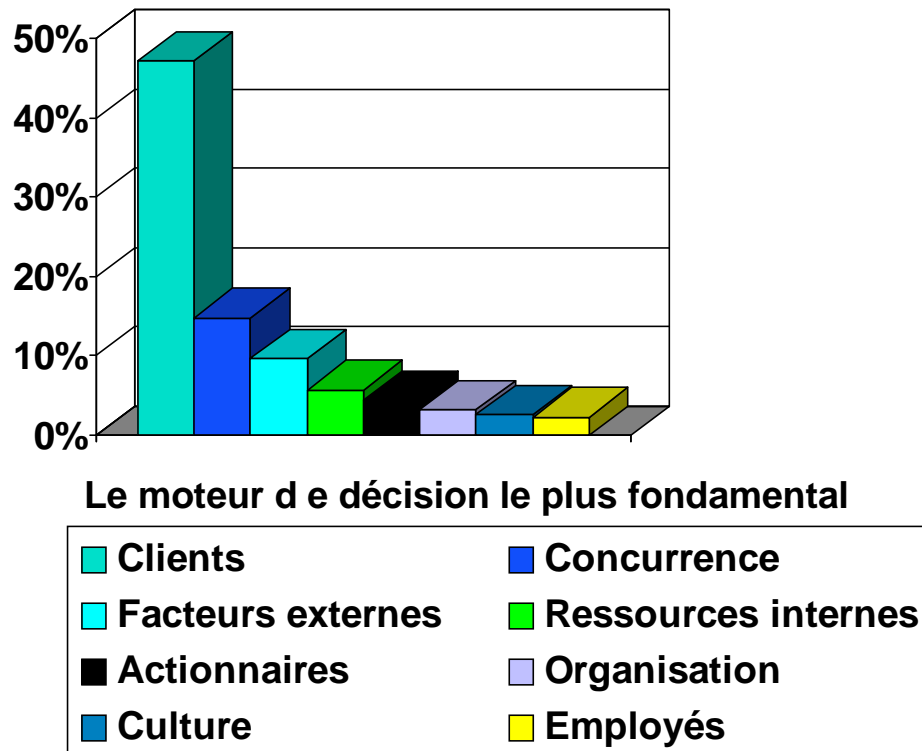
## Les principales difficultés d'application du VBM

- v Tendances à privilégier le court terme au détriment du long terme (indicateurs de performance)
- v Abandons temporaires du VBM (acquisitions)
- v Responsabilisation insuffisante des opérationnels dans la conduite de la stratégie de la valeur
- v Absence de réflexion préalable sur la nature des signaux adressés au marché

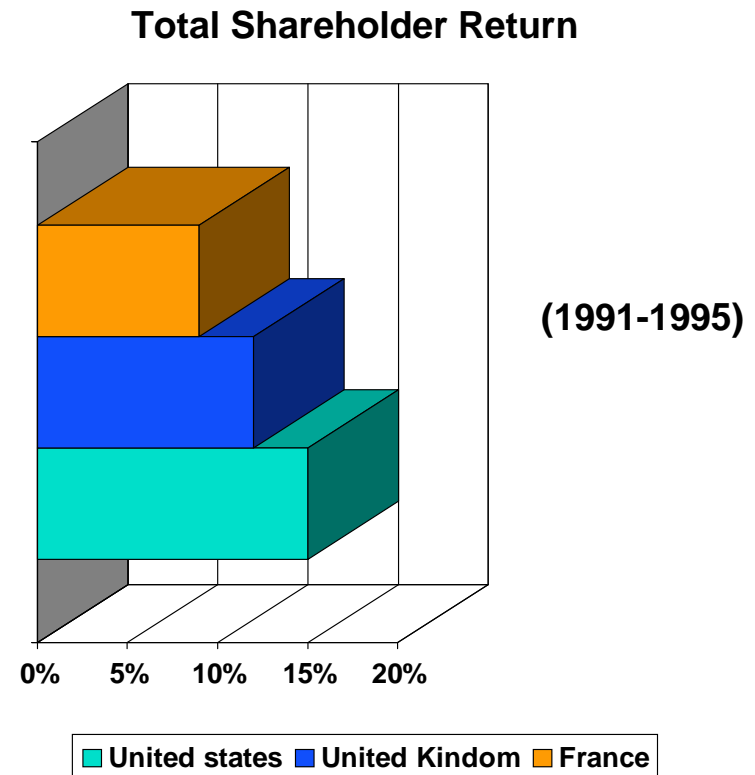


*Conclusion*

# Les entreprises françaises ont encore des efforts à faire ...



Source : CPA, Les Echos 10/12/96





# La vision Ernst & Young

*La valeur est créée grâce un processus volontariste :*

- v Analyser la création de valeur, et comprendre les attentes des investisseurs
- v Mettre en place un processus décisionnel efficace autour de la construction d'avantages compétitifs
- v Prendre des décisions créatrices de valeur
- v Signaler au marché que l'on crée de la valeur



# Les 8 clés du succès

- v Avoir conscience de l'ampleur du projet et de sa nature culturelle
- v S'assurer de son appropriation par les opérationnels
- v Rester simple et opérationnel : il s'agit d'aider les opérationnels à prendre de meilleures décisions
- v Rejeter les solutions dogmatiques : ce n'est pas en prenant la température que l'on crée de la valeur
- v Façonner un système propre pour chaque entreprise
- v Utiliser toutes les techniques financières disponibles en fonction des sujets à traiter
- v Utiliser les outils comme des moyens d'animation et de coaching
- v Gérer efficacement le projet d'implantation