

## VOIE TECHNOLOGIQUE

Série STMG : Sciences et technologies du management et de la gestion

2<sup>DE</sup>

1<sup>RE</sup>

T<sup>LE</sup>

Sciences de gestion et numérique

ENSEIGNEMENT

SPÉCIALITÉ

## SUPPORT ÉLÈVE



### *Dossier 3. Quelle valorisation par les marchés financiers de l'entreprise Bel ?*

#### Pré requis nécessaires :

Valeur ajoutée : création et répartition.

Valeur financière : valeur financière fondée sur le revenu (à partir du compte de résultat) et valeur financière fondée sur le patrimoine (à partir du bilan).

#### Programme de sciences de gestion et numérique de première STMG :

Thème 3 : Création de valeur et performance

## QDG : Peut-on mesurer la contribution de chaque acteur à la création de valeur ?

Notions	Contexte et finalités
Valeur ajoutée : création et répartition (pré requis) Valeur financière et actionnariale, valeur boursière	De nombreux acteurs (internes et externes) contribuent à la création de valeur pour une organisation : le personnel, les actionnaires, les partenaires, les clients, etc. Encore faut-il pouvoir mesurer la valeur et distinguer ses différentes formes. À partir de l'étude comparative de différentes situations d'organisations, l'élève est capable : d'identifier le rôle des différents acteurs intervenant dans le processus de création de valeur (pré requis) ; de caractériser les différents types de valeur et de les mettre en relation avec les attentes d'acteurs ; de repérer, à partir de la notion de valeur ajoutée, les répartitions possibles afin de répondre aux attentes des acteurs, en prenant en compte les contraintes de gestion.

Source : [Bulletin officiel du 22 janvier 2019](#)

### Proposition de démarche

Le cas proposé s'appuie sur une situation réelle d'organisation, simplifiée, didactisée et adaptée pour des besoins pédagogiques. Pour des raisons de confidentialité, les données chiffrées et les éléments de la politique commerciale de l'organisation ont pu être modifiés.

#### Partie 1 : Je découvre le contexte

À partir d'une recherche internet sur le site [www.groupe-bel.com/fr](http://www.groupe-bel.com/fr), découvrez répondant aux questions suivantes :

1. Présentez l'activité de Bel.
2. Repérez les principales marques de Bel ainsi que les zones géographiques sur lesquelles elles sont commercialisées.
3. Les marques de Bel sont déployées autour de trois activités : *Le grand public*, *Bel Foodservice* et *Bel Industries*. Expliquez dans quelle mesure ces activités peuvent constituer des marchés distincts.
4. Décrivez brièvement le [modèle d'entreprise durable de Bel](#) en présentant les quatre piliers sur lesquels il s'appuie.
5. Montrez le rôle majeur de la famille Bel dans l'histoire de cette entreprise.



#### Partie 2 : J'analyse la valeur boursière de l'entreprise Bel

##### Document 1 : Fromageries Bel, un groupe familial international

La saga Bel commence en 1865 quand Jules Bel lance son commerce d'affinage et de négoce de comté dans le Jura. C'est au décès de son père que Léon Bel reprend en 1904 l'entreprise familiale. En 1921 il dépose la marque *La Vache qui rit* et connaît son premier succès avec un produit alors révolutionnaire tant par sa texture que par son packaging (portions triangulaires individuelles). En 1937, Robert Fiévet, gendre de Léon Bel, est nommé directeur général puis président en 1941. Il passe le relais en 1996 à Bertrand Dufort, son gendre, vice-président depuis plusieurs années qui poursuit l'expansion du Groupe sur le plan national et international. Le Groupe est désormais présidé depuis 2009 par l'arrière-petit-fils de Léon Bel, Antoine Fievet, qui détient avec sa famille plus de 71% de la Société Bel.

Au 31 décembre 2018, la valeur financière fondée sur le patrimoine de Bel s'élevait à 1 740 millions d'euros.

Retrouvez éducol sur



Ressource à visée pédagogique conçue par les auteures du cas

### Coup de pouce

La valeur financière fondée sur le patrimoine, ou actif net comptable, représente la part de l'actif d'une entreprise qui appartient aux associés ou aux actionnaires.

$$\text{Actif net comptable} = \text{total des actifs} - \text{total des dettes}$$

### Document 2 : Affectation du résultat de l'exercice et fixation du dividende

L'Assemblée générale, sur proposition du Conseil d'administration, a procédé à l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2018 de la manière suivante :

Origine du bénéfice distribuable	Valeur en millions d'euros
Report à nouveau* antérieur	462
+ Résultat exercice	111
= Bénéfice distribuable	573
Affectation du bénéfice distribuable	Valeur en millions d'euros
Dividende versé aux actionnaires : 4,95 euros brut par action	34
Report à nouveau* après affectation	539
Total	573

Ressource à visée pédagogique conçue par les auteures du cas

\* Le report à nouveau fait partie des capitaux propres (passif du bilan) et peut être utilisé les années suivantes pour être distribué en dividendes ou affecté en réserves. Cette affectation permet à l'entreprise d'augmenter sa valeur financière ou actif net comptable.

### Document 3 : Cours de l'action des Fromageries Bel en euros (source : <https://www.boursier.com>)



Retrouvez éducol sur



**Coup de pouce :**

Un cours de bourse désigne la valeur accordée à un titre financier sur un marché boursier. C'est en effet sur ce marché que se rencontrent les agents à capacité de financement et les agents à besoin de financement. Le cours des titres échangés sur ce marché varie en fonction de la loi de l'offre et de la demande.

**Document 4 : Valeur financière versus valeur boursière**

La valeur d'une entreprise peut être déterminée à partir de méthodes différentes. On distinguera notamment la valeur financière de la valeur boursière.

**Valeur financière fondée sur le patrimoine**

La valeur financière fondée sur le patrimoine, ou actif net comptable, représente la part de l'actif d'une entreprise qui appartient aux associés ou aux actionnaires. Elle consiste à additionner la valeur comptable des éléments d'actif et à retrancher les dettes. Ce calcul se fait à partir du bilan de l'entreprise.

$$\text{Actif net comptable} = \text{total des actifs} - \text{total des dettes}$$

**Valeur boursière**

La valeur boursière, ou capitalisation boursière, correspond à la valeur estimée par les investisseurs à un instant t. Elle dépend du prix qu'ils ont décidé de fixer pour acquérir ou vendre leurs titres à cet instant t.

La capitalisation boursière correspond donc théoriquement à la somme que devrait payer un acheteur afin d'acquérir 100 % des parts d'une entreprise.

Elle est obtenue en multipliant le nombre de ses actions par leur valeur boursière.

$$\text{Valeur boursière} = \text{nombre d'actions composant le capital} \times \text{cours de l'action}$$

Les différentes méthodes de valorisation d'une entreprise n'ont pas pour ambition d'aboutir aux mêmes résultats : la valeur comptable (valeur financière fondée sur le patrimoine) s'appuie sur la valeur des actifs accumulés dans le passé alors que la valeur boursière correspond à une estimation des futures créations de valeur de l'entreprise. Il n'existe donc pas une valeur réelle unique.

Ressource à visée pédagogique conçue par les auteures du cas

**Document 5 : « Big Bel », un plan stratégique de rupture**

Bel a fixé en 2015 un plan stratégique de rupture « Big Bel » qui vise à accélérer sa croissance et sa transformation à horizon de 10 ans en investissant le segment porteur du snacking sain. Cette ambition se traduit par un plan d'accélération des programmes d'innovation, le déploiement hors des marchés et canaux de distribution traditionnels, et le renforcement du développement géographique sur les marchés à forte croissance. Le Groupe allie croissance organique<sup>1</sup> et croissance externe pour réaliser cet objectif.

Source : Fromagerie Bel, document de référence 2018

À partir des documents 1, 2, 3 et 4, répondez aux questions suivantes :

1. Présentez la répartition du bénéfice 2018 décidée lors de l'assemblée générale de l'entreprise Bel (document 2). Est-ce que cela vous semble cohérent étant donné la spécificité de l'actionnariat de Bel et le plan stratégique de croissance « Big Bel » poursuivi (documents 1 et 5) ?
2. Retrouvez le nombre d'actions qui composent le capital de l'entreprise Bel (document 2).
3. À partir des documents 3 et 4, déterminez la valeur boursière de Bel au 31/12/2018. Comparez cette valeur boursière à la valeur financière fondée sur le patrimoine (document 1). Commentez.

Pour aller plus loin : le marché des actions

1. Après avoir visualisé la vidéo « [Le marché des actions](#) », présentez au moins un paramètre susceptible de faire évoluer le cours d'une action.

**Vers la synthèse :**

- Comment l'actionnaire détermine-t-il la valeur de son actif ?

---

1. Croissance organique : croissance interne