

# VALORISATION DES ACTIONS

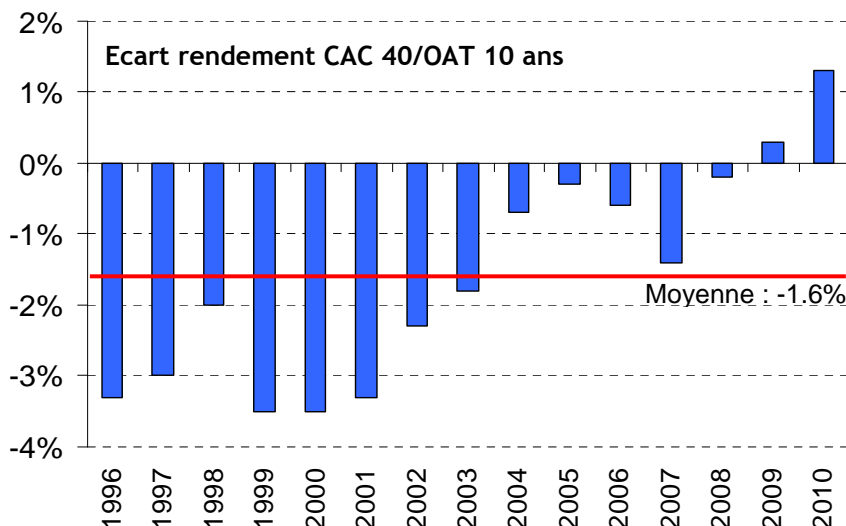
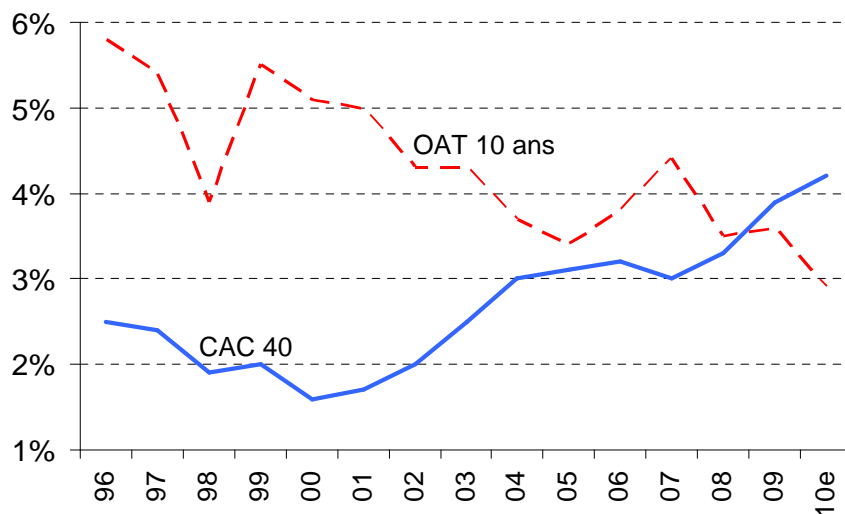
31 mai 2010

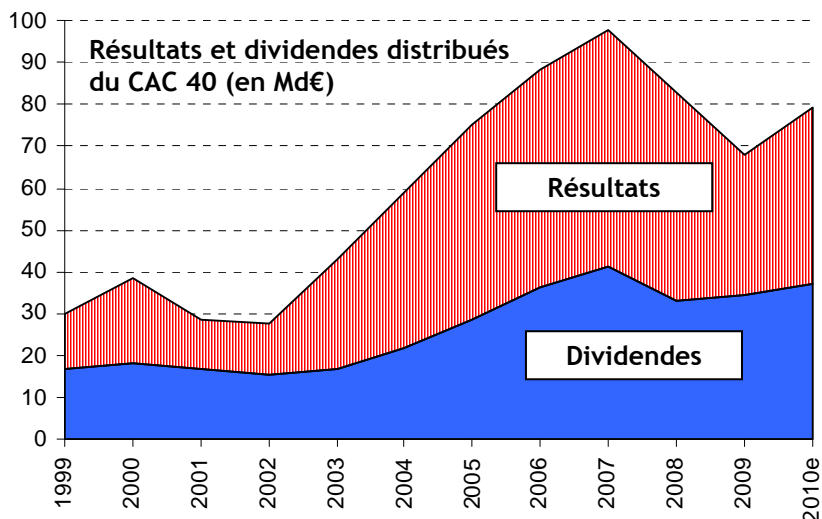
1) Rendement dividendes	p.1-2
2) PER	p.3
3) Prime de risque	p.3
4) VE/CA	p.4
5) VE/EBIT	p.4
6) Conclusion	p.4

## Un indicateur pertinent de sous-valorisation des actions : le rendement dividendes

Le rendement dividendes de 4,2% pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 15 ans supérieur à l'OAT 10 ans

### 1 Rendement dividendes

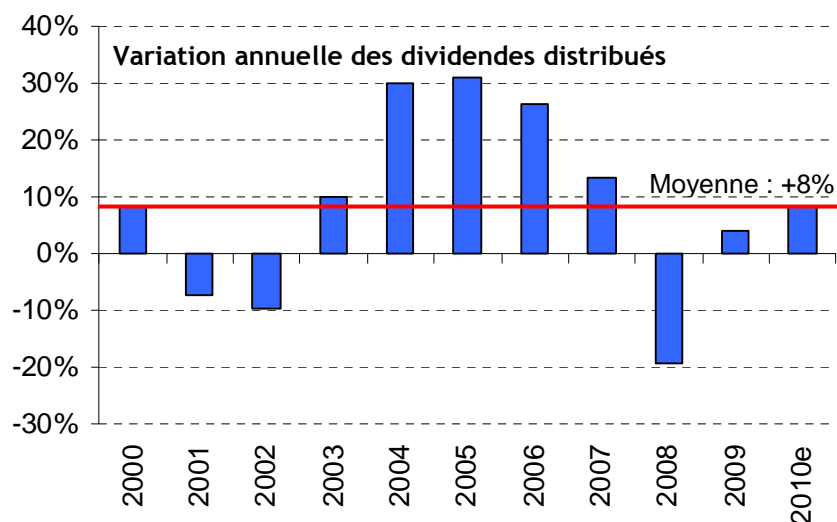
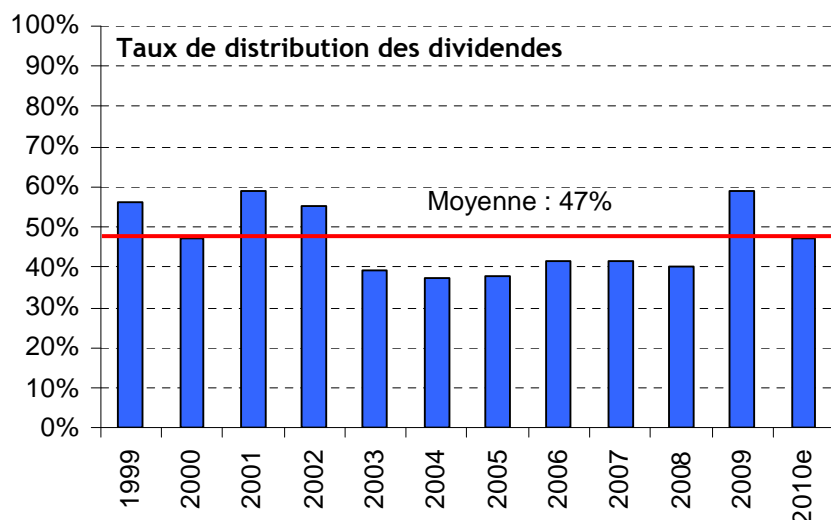




Estimation 2010 :

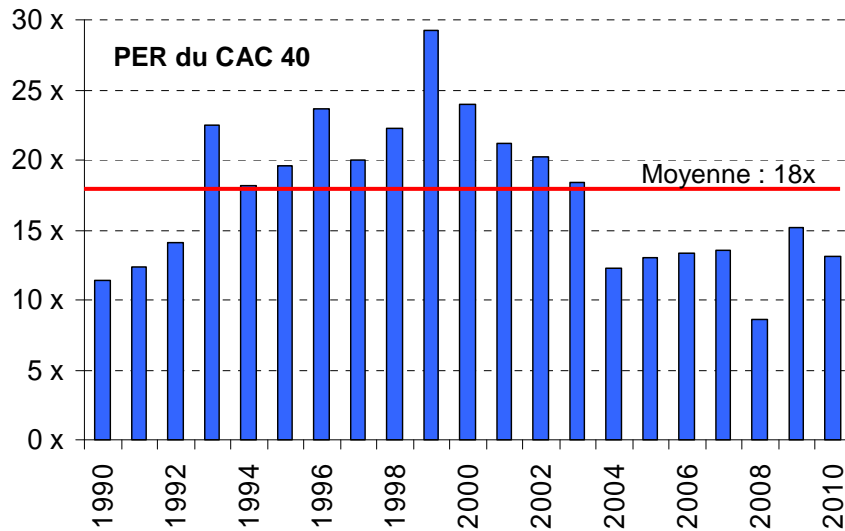
- Croissance des dividendes +8%
- Taux de distribution 47%

(Moyennes historiques)



# Les autres ratios de valorisation du CAC 40

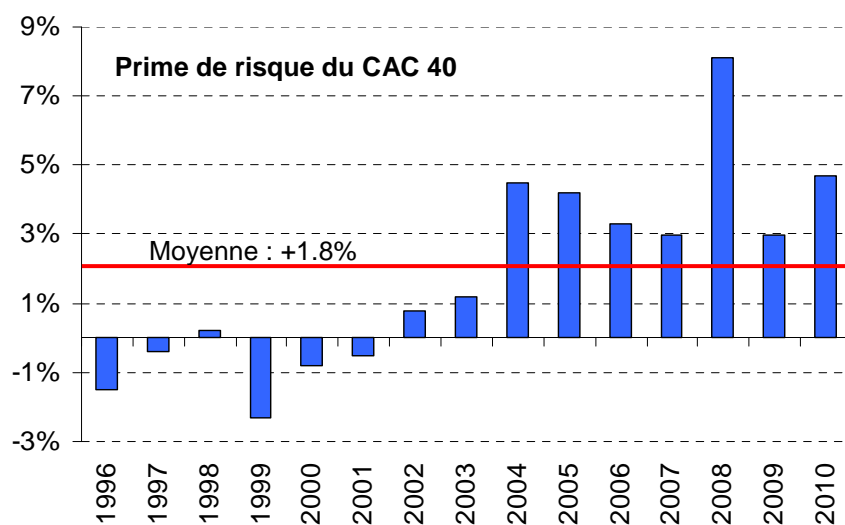
## 2 PER



PER 2010 :

- 1) Sans croissance\* = 13.1x
- 2) Croissance\* de +10% = 11.9x
- 3) Croissance\* de +19%\*\* = 11.0x

## 3 Prime de risque



Prime de risque :

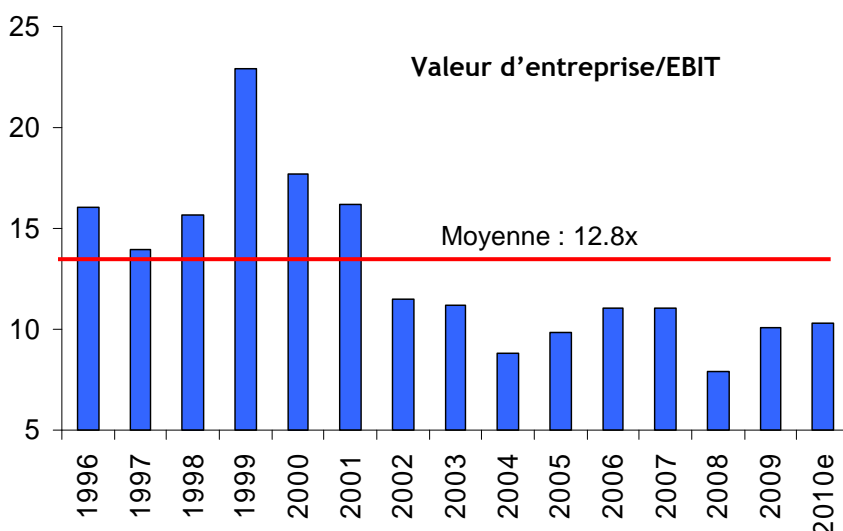
- 1) Sans croissance\* = 4.7%
- 2) Croissance\* de +10% = 5.5%
- 3) Croissance\* de +19%\*\* = 6.5%

Source : EXANE/GESTION 21, chiffres arrêtés au 31 mai 2010

\* Croissance des bénéfices  
 \*\* Croissance +19% en 2010 = Consensus

## Les autres ratios de valorisation du CAC 40

### 4 VE/EBIT

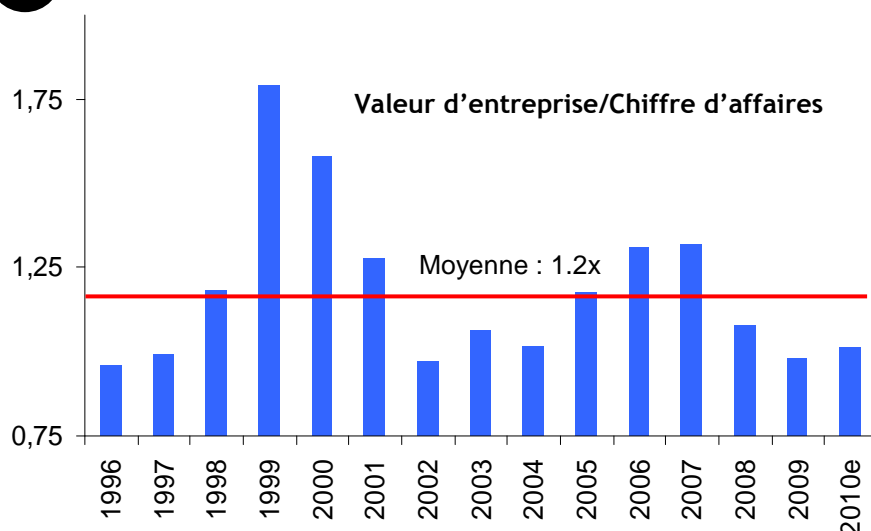


Sans croissance des résultats, en 2010,

....le ratio VE/EBIT\* est inférieur de 24% à la moyenne

\*VE/EBIT = (capitalisation + dettes nettes)/Résultat opérationnel

### 5 VE/CA



....le ratio VE/CA\* est inférieur de 20% à la moyenne

\*VE/CA = (Capitalisation + dettes nettes)/Chiffre d'affaires

### 6 CONCLUSION

	Moyenne 15 ans	Mai 2010	Sous-valorisation* sans croissance**
Rendement dividendes	2.7%	4.2%	-55%
PER	18x	13.1x	-37%
VE/EBIT	12.8x	10.3x	-24%
VE/CA	1.2x	1.0x	-20%

Source : EXANE/GESTION 21, chiffres arrêtés au 31 mai 2010

\* retour à la moyenne historique

\*\*sans croissance des chiffres d'affaires, des résultats opérationnels, des résultats nets