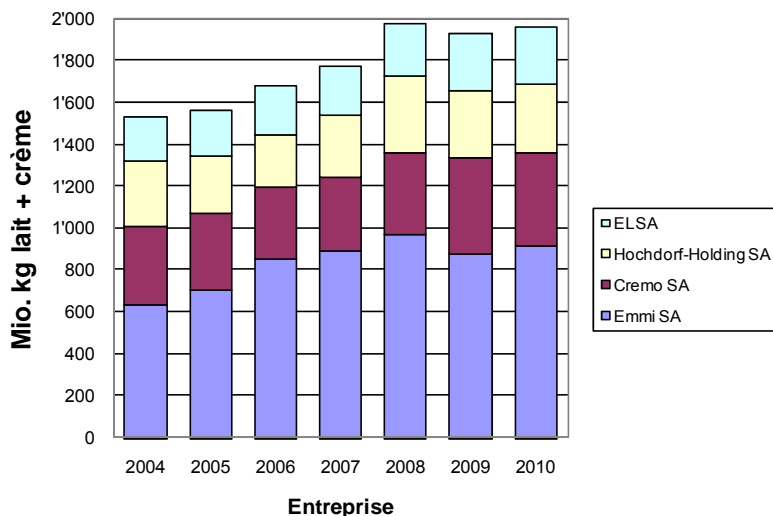


## Comptes 2010 des entreprises

Les derniers chiffres financiers (2010) des principales entreprises de transformation du lait du pays ont été publiés à la mi-mai 2011, dans la limite des habitudes de leurs propriétaires. Ces publications permettent de prendre connaissance des chiffres essentiels. S'agissant des **volumes de lait et de crème transformés**, ces chiffres concernent pour l'essentiel quatre entreprises, même si ELSA reste plutôt discrète en la matière.

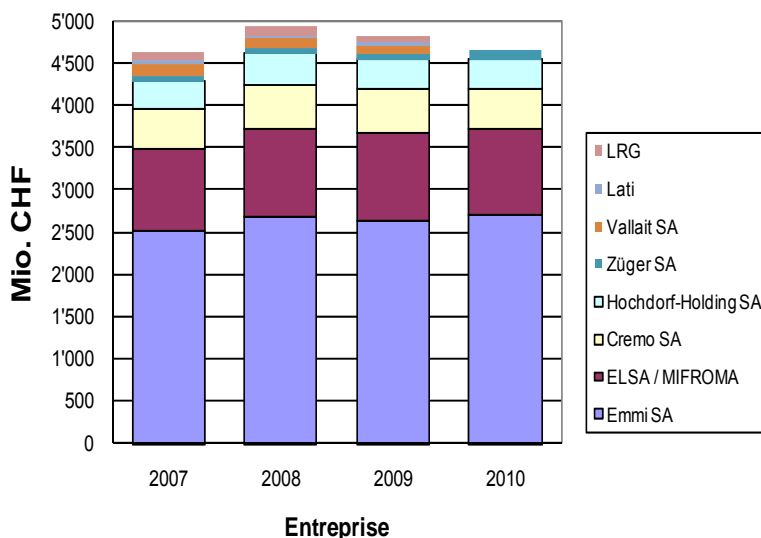
### Lait + crème transformés



© SMP ♦ PSL

Pour ce qui concerne la **répartition du chiffre d'affaires** réalisé dans le secteur laitier, la situation n'est pour l'essentiel guère différente. Le chiffre d'affaires n'est toutefois comparable que de façon limitée avec les volumes de transformation (lait, crème), car il est composé en partie d'activités commerciales supplémentaires (surtout variétés fromagères artisanales).

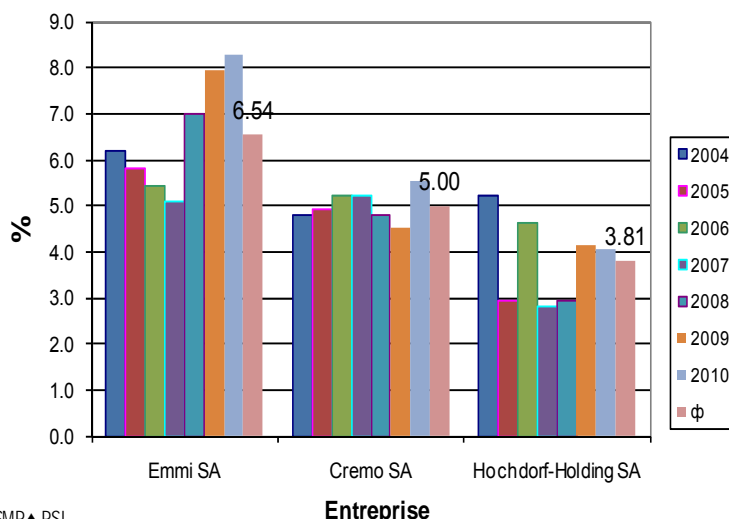
### Chiffre d'affaires des entreprises de transformation de lait



© SMP ♦ PSL

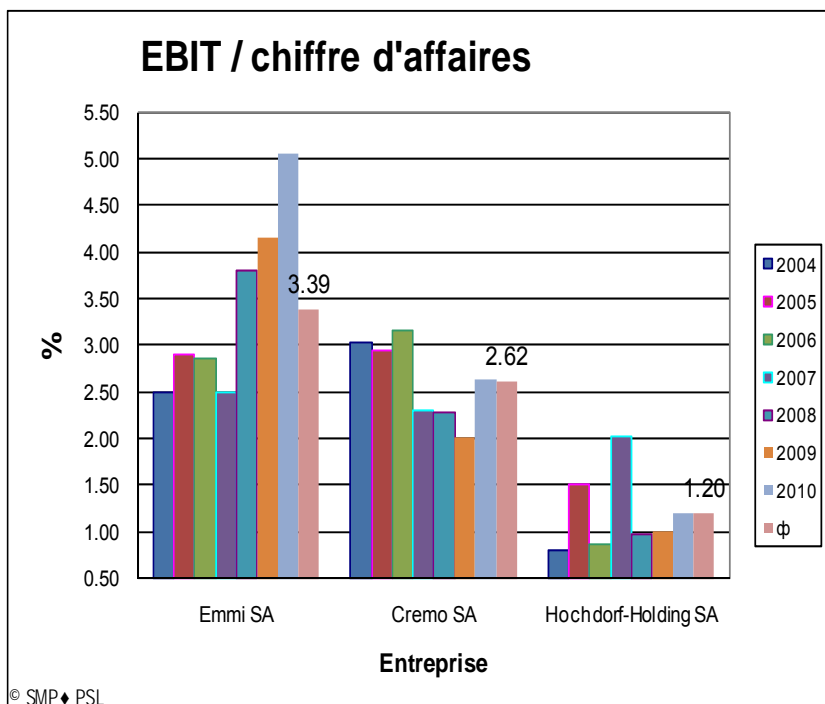
Si l'on considère le **cash-flow d'exploitation en relation avec son chiffre d'affaires (%)**, on observe par rapport à la moyenne pluriannuelle des différences considérables et des tendances variables en fonction de l'entreprise et de l'année. Il y a par ailleurs lieu de tenir compte du fait qu'Emmi et Hochdorf (cotées en bourse) et Cremo (non cotée) ne sont pas soumises aux mêmes normes en matière d'établissement de la comptabilité.

### Cash-flow d'exploitation / chiffre d'affaires [après impôts]

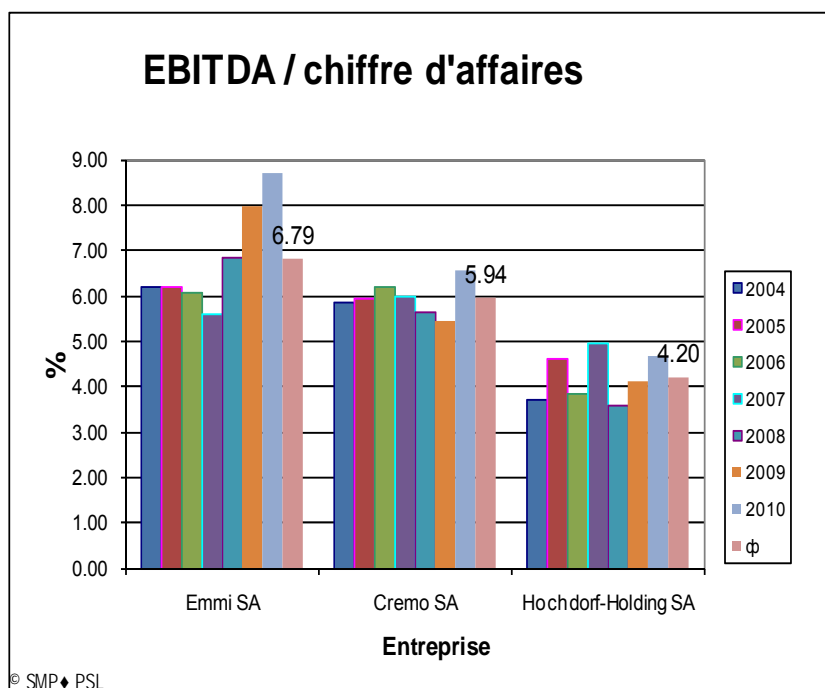


© SMP ♦ PSL

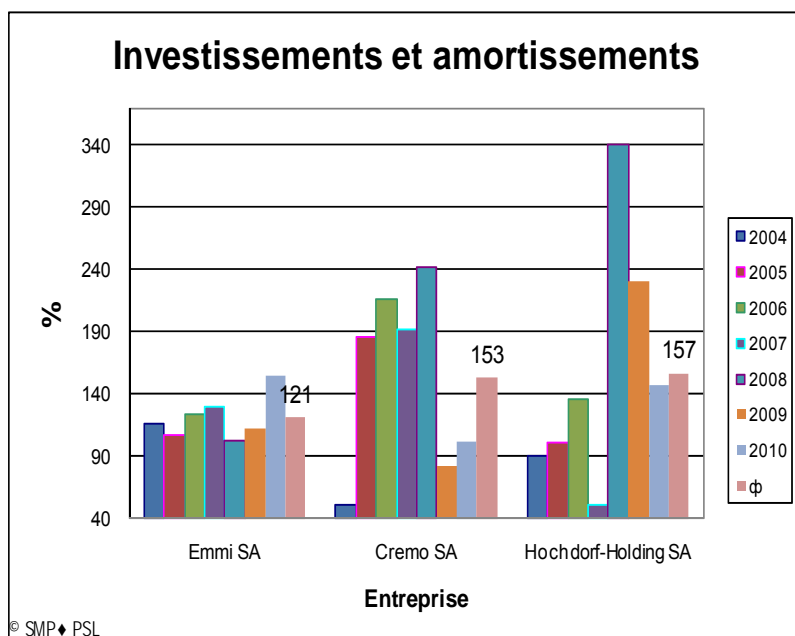
L'évolution de l'EBIT (**bénéfice avant intérêts et impôts**) par rapport au **chiffre d'affaires** montre également des différences importantes entre Emmi, Cremo et Hochdorf.



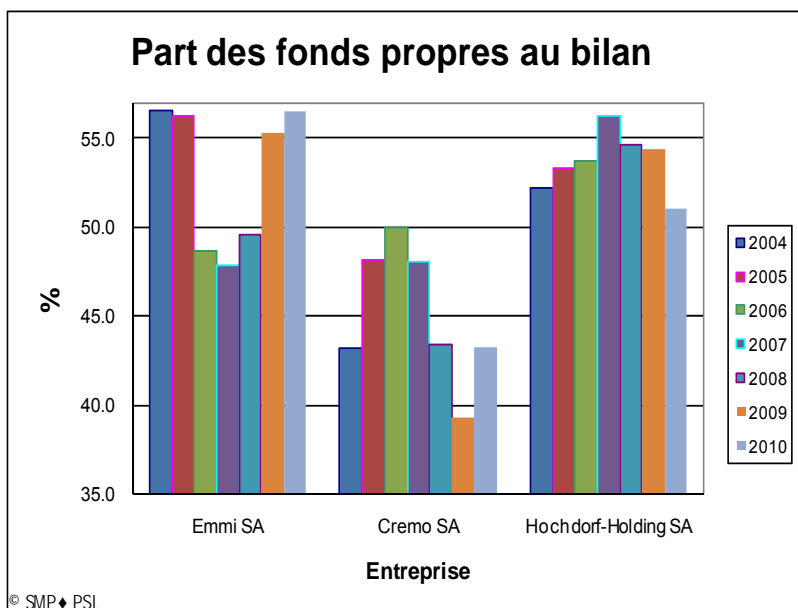
S'agissant de l'EBITDA (**bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements**) par rapport au **chiffre d'affaires**, on constate une évolution similaire, même si c'est à un niveau différent.



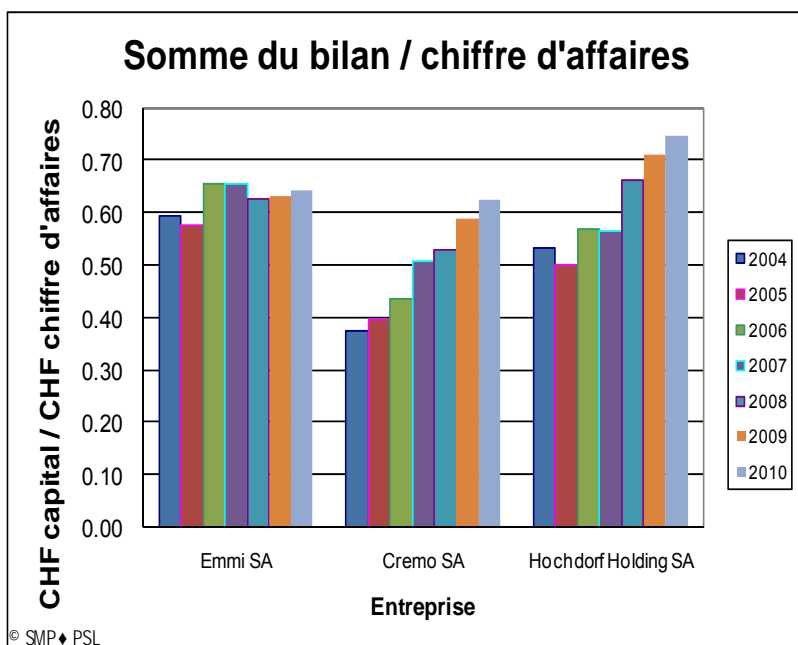
L'évolution du rapport entre les **investissements et les amortissements** des dernières années montre sous l'angle d'une stratégie de croissance une continuité élevée chez Emmi. Cremo et Hochdorf ont toutes deux vécues des phases d'investissements supérieurs à la moyenne (facteur : >>> 100 %) et misent également sur la croissance.



Dans les bilans publics, la **part des fonds propres** est actuellement partout supérieure à 40 pour cent, avec une tendance à la hausse (→ potentiel d'acquisition), sauf chez Hochdorf. À ce propos, les emprunts convertibles en cours (Cremo, Hochdorf) sont attribués au capital étranger.



Dans l'économie laitière, combien de capital faut-il investir pour réaliser un franc de chiffre d'affaires ? Le graphique ci-contre donne des indications. Les rapports entre la somme du bilan (total du bilan) et le chiffre d'affaires affichent chez Emmi une grande continuité de l'ordre d'à peine 0,65 CHF par franc de chiffre d'affaires pour une croissance dans l'ensemble continue du chiffre d'affaires ces dernières années. Emmi table dans ses plans de croissance sur un besoin de capital de 0,8 CHF par franc de chiffre d'affaires. En raison de pertes de chiffre d'affaires (baisse du prix du lait, concurrence) et d'investissements, Cremo et Hochdorf se sont actuellement rapprochées de la valeur d'Emmi (Cremo), voire l'ont dépassée (Hochdorf).



La **valeur des fonds propres par action** n'a cessé de croître au cours des dernières années chez Emmi et Cremo. La valeur boursière des actions (→ espérance mathématique) est nettement plus élevée chez Emmi et nettement moins élevée chez Hochdorf que la valeur comptable du capital propre par action.

