

Projet d'analyse financière

Analyse d'Altarea

**Nour REBHI, Issa KACHAOU, Enzo CHALAL,
Marius AUBERT**

**UNIVERSITÉ PARIS EST-CRÉTEIL
Département d'Économie
2025**

Table des matières

1	Information de marché	6
1.1	Analyse graphique des cours	6
1.1.1	Cours de l'indice CAC Small & d'Altarea	6
1.2	Progression des cours de l'indice et de l'action de l'entreprise en 2023	7
1.2.1	Interprétation des résultats	7
1.3	Les rendements logarithmiques journaliers	8
1.4	Statistiques descriptives	8
1.4.1	Interprétation des statistiques	9
1.5	Relation entre les rendements	10
2	Information comptable	13

Introduction

Dans le cadre de notre analyse financière, nous nous intéressons à l'indice CAC Small, qui regroupe des sociétés de petite et moyenne capitalisation par rapport aux entreprises des indices CAC 40, CAC Next 20 et CAC Mid 60. Ces entreprises, bien que de taille moyenne, ont une dimension nationale ou internationale, mais restent de taille plus modeste.

Nous nous concentrons particulièrement sur l'entreprise Altarea, fondée en 1994 par Alain Taravella. Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est situé 87, rue de Richelieu à Paris (France). A la fois développeur et investisseur, le Groupe est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier (Commerce, Logement et Immobilier d'entreprise) lui permettant d'être leader des grands projets mixtes de renouvellement urbain en France. Le groupe Altarea opère principalement en France, en Italie et en Espagne.

L'objectif de ce projet est de réaliser une analyse financière comparative entre l'entreprise Altarea et l'indice CAC Small, à partir des données disponibles en 2023.

Chapitre 1

Information de marché

1.1 Analyse graphique des cours

1.1.1 Cours de l'indice CAC Small & d'Altarea

Durant la première période, l'indice CAC Small fluctue entre 12 000 et 12 400. À partir de la fin août 2023, une tendance baissière s'amorce, culminant en octobre 2023 avec un important pic négatif, où l'indice atteint un creux de 9 800, sa valeur la plus faible pendant toute la période étudiée. Cet écart marque un événement notable.

Ensuite, à partir de novembre 2023, l'indice commence à se redresser progressivement. Ce retour à la normale est suivi d'un pic positif en mai 2024, où l'indice atteint 13 000. Cependant, au début de juin 2024, une chute soudaine survient, faisant descendre le cours à

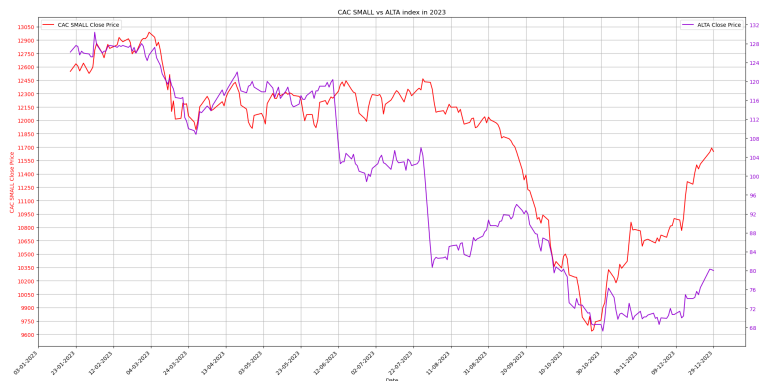


FIGURE 1.1 – Tendence générale de l'indice CAC Small et d'Altarea

11 400. Après cette baisse, l'indice évolue dans une fourchette comprise entre 11 700 et 10 200. Toutefois, une tendance à la baisse très marquée devient évidente à la fin de la période étudiée, signalant une nouvelle instabilité dans le cours. Contrairement à l'indice CAC Small, le graphique du cours de l'entreprise Altarea

présente des fluctuations plus marquées, illustrant l'instabilité des prix de l'indice. La première chute soudaine se produit entre fin juillet et début août 2023, où le cours passe de 105 à 86. Ensuite, deux pics à la baisse sont observés, en octobre 2023 et en avril 2024, avec la valeur la plus faible atteignant 68 points. Cependant, à partir d'avril 2024, une tendance haussière se dessine, menant à un pic de 108 points à la mi-mai 2024.

1.2 Progression des cours de l'indice et de l'action de l'entreprise en 2023

	CAC SMALL	ALTAREA
Rendement annuel	-7.161926103961935 %	-36.60855784469097 %

TABLE 1.1 – Rendement annuel en 2023

1.2.1 Interprétation des résultats

Le rendement annuel nous permet de quantifier la performance d'un actif sur une période donnée. Une comparaison entre le rendement de l'indice CAC Small et celui de l'action d'Altarea permet de voir comment l'entreprise a performé par rapport à l'ensemble du marché des petites et moyennes entreprises en France. En analysant les données fournies, on constate que le rendement de l'indice CAC Small est de -7 %, tandis que celui d'Altarea est de -36,6 %. Cela signifie que, bien que l'indice CAC Small ait enregistré une légère baisse, l'action d'Altarea a sous-performé de manière significative, avec une chute bien plus marquée de son prix.

Cette différence suggère que, pendant l'année 2023, l'action Altarea a connu des difficultés plus importantes par rapport à l'ensemble des entreprises de l'indice CAC Small, ce qui pourrait indiquer des problèmes spécifiques à l'entreprise ou une volatilité accrue de son action.

1.3 Les rendements logarithmiques journaliers

Date	Close	CAC_SMALL_return
2023-01-20	12548.44	NaN
2023-01-23	12634.24	0.681423
2023-01-24	12609.04	-0.199657
2023-01-25	12553.88	-0.438424
2023-01-26	12597.22	0.344637
2023-01-27	12641.26	0.348991
2023-01-30	12525.72	-0.918194
2023-01-31	12557.78	0.255626
2023-02-01	12595.94	0.303415
2023-02-02	12783.75	1.480029

TABLE 1.2 – Les rendements logarithmiques journalier du CAC SMALL

Date	Close	ALTA_return
2023-01-20	126.2	NaN
2023-01-23	127.6	1.103242
2023-01-24	127.4	-0.156863
2023-01-25	125.6	-1.422949
2023-01-26	126.4	0.634923
2023-01-27	126.0	-0.316957
2023-01-30	125.8	-0.158856
2023-01-31	125.2	-0.478089
2023-02-01	125.2	0.000000
2023-02-02	130.4	4.069419

TABLE 1.3 – Les rendements logarithmiques journaliers d'Altarea

1.4 Statistiques descriptives

L'analyse descriptive des données, comme les rendements de l'indice CAC Small et de l'action Altarea, permet d'obtenir un aperçu de la performance passée de ces actifs, notamment à travers des statistiques telles que la moyenne, la variance ou l'écart-type. Ces statistiques révèlent non seulement les tendances de rendement, mais aussi la volatilité associée à chaque actif.

En finance, cette analyse est essentielle pour comprendre le couple rendement-risque, qui est essentiel pour évaluer l'attractivité d'un investissement. Les investisseurs cherchent donc à trouver un équilibre entre un rendement attractif et un niveau de risque acceptable, ce qui constitue l'un des principes fondamentaux de la gestion de portefeuille en finance.

	CAC_SMALL_return	ALTA_return
Moyenne	-0.030964	-0.189934
Variance	0.6957478346068363	4.6517446360651125
Ecart-type	0.834115	2.156790
Skewness	-0.2655809514495039	-2.467476709793943
Kurtosis	1.248182446640819	17.52605583910445
Coefficient de variation	11.35755661	26.90645161

TABLE 1.4 – Statistiques descriptives

1.4.1 Interprétation des statistiques

Moyenne

En 2023, les deux indices, le CAC Small et Altarea, affichent un rendement moyen négatif. Cependant, Altarea (-0.189934) présente une performance significativement plus faible que celle de l'indice CAC Small (-0.030964).

Écart-type

Pour les rendements logarithmiques journaliers de CAC Small, l'écart-type est de 0.834115, ce qui indique que les rendements peuvent s'écarter de cette valeur par rapport à la moyenne. Pour Altarea, l'écart-type est de 2.156790, ce qui suggère une plus grande volatilité des rendements, les écartant davantage de la moyenne.

Cependant, on ne peut pas directement comparer ces deux écarts-types, car les moyennes des deux séries sont différentes. Afin de comparer correctement la volatilité relative de ces deux indices, il est nécessaire de calculer le coefficient de variation, qui standardise l'écart-type par rapport à la moyenne.

Coefficient de variation (CV)

$$CV = \frac{\sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{N}}}{\frac{1}{N} \sum x_i}$$

Avec les coefficients de variation on peut comparer pour voir laquelle a la plus grande volatilité relative.

Le CAC Small a une volatilité relative plus élevée qu'Altarea, même si l'écart-type d'Altarea est plus grand en valeur absolue. Cela signifie que le rendement de CAC Small présente plus de fluctuations proportionnelles.

Skewness

Pour CAC Small, la skewness négative de -0.2655 suggère une légère tendance vers des rendements plus fréquents et négatifs. Cela indique que les rendements tendent à être légèrement plus bas que la moyenne, mais cette asymétrie est relativement modérée.

En revanche, la skewness d'Altarea est bien plus négative (-2.4674), ce qui reflète une asymétrie négative plus marquée. Cela signifie que la distribution des rendements présente une concentration plus importante d'outliers en dessous de la moyenne, et que la distribution est déviée vers des valeurs faibles. En d'autres termes, Altarea a connu une fréquence plus élevée de fortes baisses que de hausses.

Kurtosis

La kurtosis du CAC Small est relativement faible (1.248), ce qui suggère que la distribution des rendements est proche d'une distribution normale.

Cependant, la kurtosis d'Altarea est extrêmement élevée (17.526), bien au-dessus du seuil de 6, ce qui indique un problème majeur de valeurs extrêmes (outliers). Cette forte kurtosis suggère que la distribution d'Altarea est caractérisée par des queues épaisses, ce qui signifie que la probabilité d'événements éloignés de la moyenne est élevée. Cela signifie que la série des rendements d'Altarea a connu de nombreux événements extrêmes au cours de la période étudiée.

1.5 Relation entre les rendements

Pour analyser la relation entre les deux séries de rendements, nous avons réalisé un nuage de points.

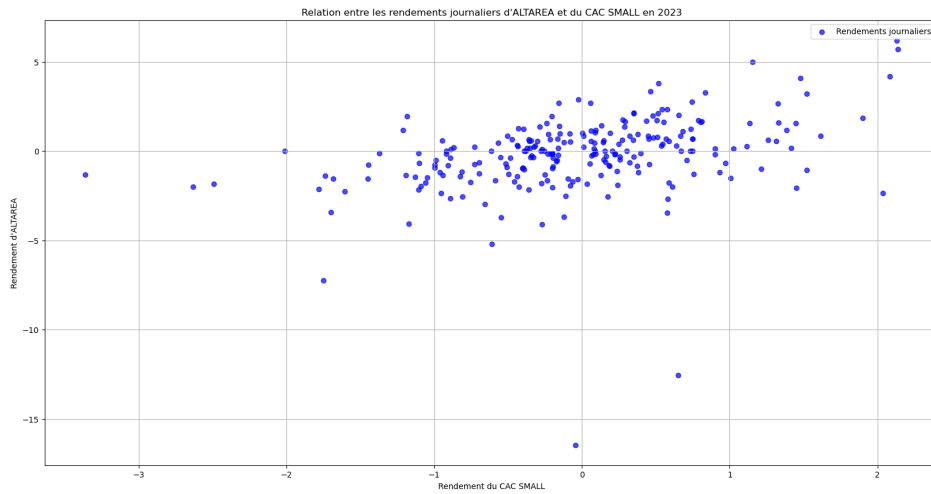


FIGURE 1.2 – Relation entre les rendements d'Altarea et du CAC SMALL

Les points du graphique suivent une tendance linéaire, presque alignés autour d'une droite, ce qui indique une relation linéaire entre les rendements de l'action et de l'indice. En outre, la droite montre une pente positive, ce qui indique que l'action évolue généralement dans le même sens que l'indice : lorsque l'indice progresse, l'action a tendance à suivre cette tendance haussière, et inversement.

Dep. Variable :	ALTA_return	R-squared :	0.118
Model :	OLS	Adj. R-squared :	0.113
Method :	Least Squares	F-statistic :	22.77
Date :	Fri, 31 Jan 2025	Prob (F-statistic) :	3.92e-06
Time :	15:14:13	Log-Likelihood :	-382.08
No. Observations :	172	AIC :	768.2
Df Residuals :	170	BIC :	774.5
Df Model :	1		
Covariance Type :	nonrobust		

	coef	std err	t	P> t 	[0.025	0.975]
const	-0.2313	0.171	-1.351	0.179	-0.569	0.107
CAC_SMALL_return	0.7803	0.164	4.771	0.000	0.457	1.103

Omnibus :	160.437	Durbin-Watson :	1.939
Prob(Omnibus) :	0.000	Jarque-Bera (JB) :	3405.704
Skew :	-3.364	Prob(JB) :	0.00
Kurtosis :	23.735	Cond. No.	1.06

Notes :

[1] Standard Errors assume that the covariance matrix of the errors is correctly specified.

TABLE 1.5 – Estimation du modèle de marché par la méthode des moindres carrés ordinaires

Chapitre 2

Information comptable

Dans le rapport annuel de la société ALTAREA, relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2023, il est mentionné que les commissaires aux comptes, ERNST & YOUNG et Mazars, ont effectué l'audit des comptes annuels de l'entreprise. Ces derniers ont certifié que les comptes, au regard des règles et principes comptables français, donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice 2023, ainsi que de la situation du patrimoine et de la santé financière de la société à la fin de l'année. Les comptes consolidés ont été arrêtés par la Gérance le 27 février 2024, après avoir été examinés par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance, puis validés lors de l'Assemblée Générale de la société.