

Réponses aux questions – Chapitre 9

Note liminaire : Les réponses aux questions posées en fin de chaque chapitre sont volontairement simples et succinctes. Le lecteur pourra retrouver dans le chapitre correspondant de l'ouvrage un approfondissement.

Les fondements de la valeur d'entreprise

1. L'existence d'une rente, la croissance anticipée, le niveau de risque perçu.
2. L'entreprise détruit de la valeur.
3. Oui, si elle bénéficie d'une forte rente sécurisée sur un marché mature.
4. Il cumule une rémunération du temps et une rémunération du risque.
5. Le WACC correspond à la rentabilité moyenne exigée par les pourvoyeurs de fonds de l'entreprise compte tenu du risque perçu ; il est la moyenne pondérée en valeur du coût des capitaux propres et du coût de la dette après impôt.
6. Parce qu'une entreprise ne crée de la valeur que si sa rentabilité économique anticipée est supérieure au WACC exigé par ses pourvoyeurs de capitaux.
7. La rente correspond à l'écart positif entre la rentabilité économique anticipée et le WACC. La création de valeur trouve son origine dans l'existence d'une rente.
8. La croissance est une condition nécessaire mais pas suffisante : elle peut contribuer à créer de la valeur, mais aussi se traduire par des besoins de financement supplémentaires (davantage de capex, croissance du BFR) qui pèsent sur la valeur d'entreprise.
9. Non, sauf si vous avez l'espoir d'améliorer rapidement la rente.
10. Au coût d'opportunité de refinancer l'ensemble de l'endettement net de l'entreprise dans les conditions de marché du moment.
11. La rémunération du temps.
12. La rémunération du risque et notamment le fait qu'investir dans une action est plus risqué qu'un investissement dans des obligations ou dans de l'immobilier.
13. Oui, car le risque du créancier est inférieur à celui de l'actionnaire.
14. Aucune rente n'est durable sur le long terme (sauf en situation de marché oligopolistique organisé et protégé) car elle est tôt ou tard attaquée par les concurrents (Nokia/Apple) ou les autorités de la concurrence (Microsoft).
15. La croissance de l'activité est liée à un effet volume, un effet prix, un effet devise ou un effet périmètre tandis que l'évolution de la rente dépend de la marge d'exploitation et de l'actif.

économique qui a été mobilisé pour l'obtenir par rapport au WACC exigé par les pourvoyeurs de capitaux.

16. Une entreprise, dont la marque, le savoir-faire et dont la taille lui permet de s'adapter en permanence aux besoins de ses clients et de protéger sa rente. On peut citer The Coca Cola company par exemple.
17. Parce que le secteur est protégé par des brevets...avant que les génériques n'arrivent !
18. L'engouement s'explique par les perspectives de croissance exceptionnelles du secteur, portées par des gains de productivité massifs dans de nombreuses industries et par la possibilité de créer des avantages compétitifs durables (brevets, effets de réseau, domination des données).