

Réponses aux questions Chapitre 12

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 autres méthodes d'évaluation et la compréhension des écarts de valorisation

1. On réévalue les actifs comptables, en les comparant à leur valeur de marché. C'est donc bien une démarche analogique, qui permet de passer de la comptabilité à la valeur.
2. Parce que leur bilan paraissait sous-évalué, notamment en raison de l'importance de la pression fiscale conduisant à un amortissement accéléré des actifs.
3. Lorsque ses perspectives de rentabilité économique sont faibles, et pour mettre en avant la valeur de ses actifs plutôt que leur potentiel.
4. L'évaluation des actifs corporels d'exploitation (comment valoriser une usine dans une option liquidative ou de continuité ?) et des actifs incorporels.
5. La valeur d'usage d'un actif est issue de son utilisation dans le cadre du cycle d'exploitation de l'entreprise.
6. Dans une optique liquidative, l'entreprise est évaluée à la casse et les actifs valorisés comme s'ils allaient être vendus séparément.
7. Trois méthodes : les superprofits (valeur actuelle de la marge additionnelle que procure la marque), valeur actuelle des *royalties*, coût de reconstitution d'une notoriété identique.
8. Pour évaluer un groupe avec différents métiers/différentes activités et perspectives.
9. Non, la plupart des actifs sont déjà estimés en juste valeur (à quelques exceptions).
10. Les différentes méthodes n'ont pas les mêmes fondements : la méthode patrimoniale est basée sur le passé, la méthode des multiples sur le présent et futur proche, et le DCF sur le potentiel à moyen terme de l'entreprise. En théorie, dans les marchés à l'équilibre et sans fiscalité, toutes les méthodes devraient aboutir au même résultat (ce qui en pratique n'arrive pas)
11. Non. Au contraire, la comparaison des différents résultats renforce l'analyse et permet de mieux comprendre les déterminants de la valeur de l'entreprise.
12. Non, à condition de croire en la capacité de l'entreprise à réaliser son plan d'affaires.
13. Non, tout dépend du prix et du Business Plan (et de sa capacité à le réaliser).
14. Vous cédez les actifs sur la base de leur valeur patrimoniale.
15. Il faut comprendre l'origine de cet écart et notamment s'il est dû à des problèmes de liquidité du titre et/ou de communication financière sur les perspectives de l'entreprise.
16. Un concept financier destiné à mesurer la valeur de la flexibilité attachée aux décisions managériales.
17. Attendre, croître ou réduire.
18. Le créancier détient l'option de céder à l'actionnaire l'actif économique à la valeur de la dette.

19. Non, la décote de minoritaire est avant tout l'expression d'un rapport de forces et peut même dans certains cas être nulle.
20. Non, décote de minoritaire et décote d'illiquidité peuvent même se cumuler : mieux vaut être minoritaire dans une société cotée que minoritaire dans une société non cotée !
21. En théorie une entreprise de petite taille génèrerait davantage de risque du fait de la concentration du management, de son accès limité au financement ainsi que de sa fréquente dépendance vis-à-vis de certains gros clients ou fournisseurs. La pratique montre que ce n'est pas toujours le cas et des petites sociétés peuvent être cédées ou valorisées à des niveaux très élevés !
22. Non, une décote de conglomérat est même en général appliquée aux groupes diversifiés, en raison notamment de l'absence fréquente de synergies entre activités, de la fiscalité latente sur les activités détenues et de la perception d'une sous optimisation lors de l'allocation de ressources.