

GLOSSAIRE STRATEGIE et FINANCE

A

ABSORPTION

Une société (absorbée) disparaît et est intégrée à une autre (absorbante) qui accroît son capital par fusion des 2 patrimoines.

ANALYSE CONCURRENTIELLE

Elle consiste à analyser les caractéristiques intrinsèques d'une activité pour comprendre les principales forces et faiblesses de la concurrence et mettre à jour les avantages stratégiques de l'entreprise.

ACCORD DE CONFIDENTIALITE (ou *NON DISCLOSURE AGREEMENT : NDA*)

Ce type de document vise à garantir la confidentialité des informations sensibles échangées en cours de négociation. Il est rédigé de manière à désigner les informations protégées sans révéler leur teneur exacte, et oblige chaque partie au secret pour le temps de la négociation, et même au-delà si nécessaire, ce qui s'avère essentiel en cas d'échec des négociations.

ACTIF CIRCULANT

Il est composé des stocks, des créances clients et autres, des placements financiers comme les Valeurs Mobilières de Placement (VMP) et des disponibilités de l'entreprise (Caisse, Comptes Chèques Postaux, etc.) Ce terme traduit le fait que ces actifs ont vocation à tourner au cours du cycle d'exploitation, par opposition à l'actif immobilisé que le cycle d'exploitation ne détruit pas.

ACTIF ECONOMIQUE

Ensemble des moyens économiques mis en œuvre par l'entreprise dont elle a besoin pour tourner. Il comprend les immobilisations et le besoin en fonds de roulement. L'actif économique est financé les capitaux propres et l'endettement net.

ACTIF IMMOBILISE

Il désigne, par opposition à l'actif circulant, tout ce qui est nécessaire à l'exploitation, mais n'est pas détruit par celle-ci. On distingue les immobilisations corporelles, incorporelles et financières.

ACTIF NET REEVALUE

La méthode de l'actif net réévalué ou corrigé (ANR), ou somme des parties correspond à une réévaluation des données patrimoniales et la détermination de la juste valeur des différents actifs et passifs tout en excluant les non valeurs. La valeur des capitaux propres de l'entreprise est ainsi calculée par addition des différents postes d'actifs réévalués minorés des engagements réévalués.

ACTUALISATION

L'actualisation consiste à déterminer la valeur d'aujourd'hui de flux qui se produiront dans le futur. L'actualisation permet de tenir compte du coût de la renonciation à la liquidité immédiate.

ALLIANCE

Accord de coopération conclu, de façon explicite ou implicite, entre des entreprises indépendantes qui s'engagent à réaliser des projets communs d'investissement, de production, de fourniture, ...

ANALYSE FINANCIERE

En décryptant certaines de ses données économiques et comptables, l'analyse financière permet de juger de l'état et des perspectives d'une entreprise. Sur le plan pratique, l'analyse financière replace dans un premier temps l'entreprise dans son environnement économique: marché, filière, systèmes de

production, réseaux de distribution, motivations des hommes qui la composent... Ensuite, l'analyse étudie successivement la création de richesse, la politique d'investissement et la politique de financement pour finalement juger de la rentabilité de l'entreprise.

ANSOFF

La matrice Ansoff est une matrice conçue par Igor Ansoff pour classifier et expliquer les différentes stratégies de croissance d'une entreprise. Cette matrice est employée par les entreprises pour un objectif de croissance ou une stratégie de spécialisation. Cet outil, croisant produits et marchés de l'entreprise, permet de faciliter la prise de décision. La matrice Ansoff offre 4 choix stratégiques pour atteindre des objectifs de croissance : 1/pénétration du marché ; 2/extension du marché ; 3/nouveaux produits ; 4/diversification.

APPORT PARTIEL D'ACTIFS

Apport d'actifs tels que des actions, des immobilisations (matériels, fonds de commerce, brevet) par un tiers (personne morale ou personne physique) au profit d'une entité morale. En contrepartie de cet apport, et à due concurrence de la valeur de l'apport, le capital de la société bénéficiaire de l'apport est augmenté par émission d'actions nouvelles au profit de l'apporteur.

APPROCHE DIRECTE

Prise de contact directe entre un acquéreur en quête de cible et un dirigeant (éventuellement cédant) de son entreprise.

AUGMENTATION DE CAPITAL

Par apport d'argent frais (levée de fonds propres par exemple) ou par apport partiel d'actifs, l'augmentation de capital social consiste à émettre des actions nouvelles au profit de celui qui réalise l'apport. Cela résulte en une augmentation des fonds propres d'une part et des actifs d'autre part.

AUDIT

Démarche spécifique d'investigation et d'évaluation incluant un diagnostic et conduisant éventuellement à des recommandations. Cette démarche, menée de façon indépendante et sur mandat est réalisée presque systématiquement en préalable à une opération portant sur le capital. L'audit porte sur une ou plusieurs fonctions de l'entreprise. Les audits les plus courants sont : comptable, fiscal, social, environnemental...

L'audit vendeur est l'audit diligenté par le cédant en vue de la vente de l'entreprise. Il facilite les négociations.

AUDIT STRATEGIQUE

Il consiste à mener une analyse macroéconomique et microéconomique (sectorielle, concurrentielle) de l'environnement de l'entreprise afin de déterminer les pressions qui s'exercent sur l'entreprise et également les opportunités de développement et comprendre les facteurs clé de succès.

Une étude documentaire de marché est nécessaire. A cela s'ajoute une analyse interne (par des entretiens notamment) de l'entreprise, ses ressources, son organisation pour identifier les forces, faiblesses et les avantages concurrentiels de l'entreprise.

Grâce à la mise en perspective des deux dimensions, il est alors possible de faire des préconisations pour le développement futur.

AVANTAGE CONCURRENTIEL

Meilleure maîtrise que les concurrents de certains facteurs clé de succès (ressources, fonctions, organisation, système...) dans un domaine d'activité.

B

BANQUE D'AFFAIRES

Banques ayant pour principales activités la prise de participation dans des sociétés et/ou le conseil en opérations financières de haut de bilan (fusions acquisitions, Introduction en bourse, levée de fonds,...)

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Le besoin en fonds de roulement (BFR) d'une entreprise est la somme de son BFR d'exploitation (ou BFRE) et, dans une moindre mesure, de son BFR hors exploitation (BFRHE). Si les composantes du BFR sont liquides et renouvelées rapidement, leur niveau est relativement stable à activité constante et à délai de rotation des composantes identiques : de là la notion de permanence du besoin en fonds de roulement. Mais, sa maîtrise est impérieuse pour les entreprises en période de forte croissance, car le niveau du BFR évolue en fonction de l'activité. Se pose alors la question fondamentale de son financement par des ressources à long terme, le recours aux crédits à court terme risquant de rendre l'entreprise trop vulnérable à toutes décisions à venir d'ordre industriel et financier ;

Note : Attention, le BFR calculé au bilan à la date d'arrêté des comptes peut ne pas représenter le BFR permanent (BFR normatif) de l'entreprise car l'activité peut être saisonnière.

BESOIN DE FONDS DE ROULEMENT HORS EXPLOITATION

Les décalages de trésorerie liés aux opérations hors exploitation (investissements, charges et produits exceptionnels, etc.) forment ce que l'on appelle le besoin en fonds de roulement hors exploitation. De nature conceptuelle pauvre, le BFRHE est difficile à prévoir et à analyser car il est lié à chaque opération d'investissement, contrairement au besoin en fonds de roulement d'exploitation qui est récurrent. En pratique, le BFRHE permet de classer l'inclassable.

BESOIN DE FONDS DE ROULEMENT NEGATIF

Les sociétés à besoin en fonds de roulement négatif sont caractérisées par le fait que leur cycle d'exploitation induit des ressources précédant les emplois, par le jeu des décalages financiers. Elles se retrouvent par exemple dans les secteurs de la grande distribution ou de l'hôtellerie-restauration, et plus généralement dans les activités commerciales en lien direct avec le grand public, de type B to C. Un BFR très faible ou négatif constitue un facteur stratégique très favorable au développement d'une politique de croissance autofinancée, par cet apport simultané et récurrent de trésorerie. Plus l'activité augmente et plus la trésorerie disponible augmente parallèlement.

BLOC DE CONTROLE

Désigne le pourcentage de droits de vote à détenir pour contrôler une entreprise, qu'il s'agisse d'une minorité de blocage ou d'un contrôle majoritaire.

BUILD UP

Investissement en capital par un fonds d'investissement dans une entreprise suivi d'une ou plusieurs opérations de croissance externe par cette même entreprise. On parle de « leveraged build-up (LBU) » si cette opération est structurée avec financement bancaire à effet de levier (voir LBO).

BUSINESS PLAN

Le business plan est un document écrit permettant de formaliser un projet d'entreprise : Création, reprise, développement.

Le business plan est généralement utilisé afin de collecter des financements auprès des bailleurs de fonds (banquiers, fonds d'investissements, business angels, BPI France, etc...). Pour être compris par tous, le business plan doit être à la fois concret et cohérent. Il doit présenter l'ensemble des actions qui seront conduites par l'entreprise (où elle va : sa stratégie), les moyens utilisés pour y parvenir (comment elle y va : les ressources et la mise en oeuvre) et la période estimée pour atteindre les objectifs fixés. Il appuie également sur les spécificités du projet afin de le démarquer des autres business plans reçus par les investisseurs potentiels.

C

CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT

Elle mesure l'ensemble des ressources internes générées par l'entreprise. Elle se calcule en ajoutant au résultat net l'ensemble des charges calculées nettes de reprise (dotation aux amortissements et variation de provision pour dépréciation ou risques et charges) sans impact pour la trésorerie.

CAPITAL DE PROXIMITE

Les connaissances, les proches, les membres de la famille de l'entrepreneur, peuvent lui apporter les fonds nécessaires (appelé aussi smart money ou love money).

CAPITAL INVESTISSEMENT

Activité d'investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres dans des entreprises, généralement non cotées, pour financer la pré-création, la création, le développement ou la transmission, avec pour objectif principal la réalisation de plus-values à long terme rémunérant le risque pris.

CAPITAL REDEPLOIEMENT

Rachat par un groupe actionnaire financier, sans levier ou avec des instruments financiers type stock-options, BSA ou une part minoritaire du capital, dans l'objectif de revaloriser la société en redéployant ses activités.

CAPITAL REMPLACEMENT

Acquisitions de positions minoritaires dans des entreprises ne pouvant offrir de sorties immédiates ou rapides sur les marchés à ses actionnaires minoritaires mais présentant pour le capital investisseur des possibilités de revalorisation et de liquidité à terme.

CAPITAL RETOURNEMENT

« Turnaround financing » ou « Recovery financing »

Entrée au capital d'un fonds d'investissement dans une entreprise qui traverse des difficultés en vue de la redresser.

CAPITAL TRANSMISSION

Investissements en fonds propres pour le rachat majoritaire du capital d'une entreprise.

M.B.O. (management buy-out) rachat associant le management au capital

L.M.B.O (leverage management buy-out) MBO avec effet levier.

M.B.I : rachat en associant au capital un dirigeant ne faisant pas partie du management initial de l'entreprise reprise.

REPRENEUR : personnes physiques externes ou internes à la société s'associant à des investisseurs financiers pour acquérir en minoritaire ou en majoritaire le capital d'une entreprise.

R.E.S : rachat de l'entreprise par ses salariés.

CAPITAUX PROPRES

Ensemble des capitaux mis de façon définitive à la disposition de l'entreprise, et apportés par les actionnaires à la constitution de la société ou ultérieurement, ou encore laissés dans l'entreprise comme bénéfices non distribués en dividendes. Il regroupe notamment le capital social, les réserves, le report à nouveau, le résultat ainsi que des ajustements comptables liés aux normes internationales. En cas de dépôt de bilan, ils représentent l'argent disponibles pour les actionnaires si l'entreprise réalise l'intégralité de son actif à sa valeur au bilan et règle ensuite toutes ses dettes. Si l'entreprise va bien, tous les profits sont alors potentiellement distribuables aux actionnaires. Globalement, le niveau des capitaux propres témoigne du niveau de risque qu'acceptent de courir les actionnaires. En cas de crise, les entreprises les plus endettées sont les premières à disparaître. C'est ainsi que le coût des

capitaux propres intègre une prime de risque. Leur rôle est double : ils financent une partie des investissements mais de surcroit ils servent souvent de garantie aux banques de l'entreprise qui financent l'autre partie des besoins à long terme.

CHAI NE DE VALEUR

Ensemble des différentes étapes d'élaboration d'un produit/services correspondant à un domaine d'activité, depuis la matière première jusqu'à l'après-vente.

CHARTE D'ACTIONNAIRES (aussi Pacte d'actionnaires)

Son objet principal est de régir les relations entre actionnaires et notamment d'établir les conditions dans lesquelles les actionnaires d'une entreprise peuvent céder leurs actions, que ce soit entre eux ou bien à des investisseurs extérieurs.

CIBLE : voir ENTREPRISE CIBLE

CIBLAGE

Cibler un marché consiste pour l'entreprise à évaluer les différents segments de ce marché et à choisir ceux sur lesquels elle fera porter son effort

CLOSING

Lors d'une opération de croissance externe, désigne la date à laquelle la fusion ou l'acquisition prend effectivement effet. Le closing se matérialise par la signature de tous les actes juridiques entérinant l'acquisition.

CLUB DEAL

« Forme de syndication » simplifiée, sous seing privé, réservée aux banques de l'entreprise pour qu'elles se partagent entre elles un financement ponctuel généralement de type financement d'un investissement, financement d'une acquisition.

COMPETENCE DISTINCTIVE

Notion établie à partir de l'analyse SWOT (Strengths/Weaknesses/Opportunities/Threats) ou connue en français sous le sigle FFOM (Forces Faiblesses Opportunités Menaces) qui permet de dégager les domaines d'excellence grâce auxquels une entreprise se distingue de manière radicale de ses concurrents.

COUT FIXE

Charges d'exploitation dépendant pas du niveau d'activité de l'entreprise. Plus ceux-ci sont élevés, plus l'atteinte du point mort nécessitera des ventes élevées.

COUT VARIABLE

Charges d'exploitation qui varient en fonction du niveau d'activité de l'entreprise.

COUT DE LA DETTE NETTE

Coût (intérêts payés) de l'ensemble des dettes financières et assimilées (emprunts, crédits court terme, et crédits baux) diminuées des disponibilités et valeurs mobilières de placement. Il s'agit de rapporter le montant des intérêts (charges financières) au montant des dettes nettes. On obtient le coût apparent de la dette. Le coût de la dette peut également être calculé après impôt pour tenir compte de la déductibilité fiscale des charges d'intérêts.

COVENANT BANCAIRE

Clause de sauvegarde d'un contrat de prêt qui, en cas de non-respect, peut entraîner le remboursement anticipé du prêt. Le covenant bancaire peut être : un engagement de faire, un engagement de ne pas faire ou encore peut servir à la Banque à gérer la dette.

Dans le cadre d'une opération d'acquisition, le covenant financier se traduit par l'introduction de la part du prêteur de clauses de respect de ratios financiers afin de réduire le risque d'insolvabilité de l'emprunteur. Un des ratios les plus connus est le ratio Frais Financiers / Résultat D'exploitation. Le

covenant permet donc au prêteur de suivre l'accomplissement du business plan et de l'alerter dans la mesure où les prévisions financières de l'entreprise ne seraient pas tenues et que la structure financière de l'emprunteur se dégrade (non respect de ratios).

CREATION DE VALEUR

Provient du résultat de la capacité de l'entreprise à réaliser un investissement ou un projet de développement, dont le taux de rentabilité s'avère être supérieur aux taux de rentabilité « minimum » exigé par les apporteurs de ressources financières, le CMPR (coût moyen pondéré du capital ou encore le WACC en équivalent anglo-saxon), compte-tenu du risque perçus par les investisseurs. La création de valeur est l'objectif rationnel de tout dirigeant de société. Cependant, il est intéressant de noter que dans un monde concurrentiel, il est très difficile de trouver durablement des projets d'investissements qui rapportent plus que leur coût des ressources, compte tenu de leurs risques. Car de telles opportunités attirent naturellement de nombreux « acteurs », ce qui a pour effet « induit » de faire baisser la rentabilité exigée. La quête de la recherche de la création de valeur est un travail sans fin, à percevoir comme un éternel recommencement.

CREDIT BAIL

Le crédit-bail est un contrat de location d'une durée déterminée, passé entre une entreprise (industrielle ou commerciale) et une banque ou un établissement spécialisé, et assorti d'une promesse de vente à l'échéance du contrat. L'utilisateur n'est donc pas juridiquement propriétaire du bien mis à sa disposition pendant la durée du contrat. Dans une vision économique de l'entreprise (qui est celle des comptes consolidés), les biens loués en crédit-bail sont assimilés à des immobilisations. La contrepartie bilancielle est une dette financière qui équivaut à la valeur actuelle des engagements de loyers et du prix de levée de l'option d'achat dont dispose l'entreprise.

CREDIT VENDEUR

Le crédit-vendeur consiste à échelonner le paiement du prix d'acquisition au cédant. Cette solution est avantageuse pour le repreneur. Elle est en revanche plus risquée pour le vendeur qu'un paiement au comptant.

CROISSANCE EXTERNE

La croissance externe se réalise par l'acquisition ou le rapprochement avec des sociétés concurrentes ou complémentaires. La croissance externe se matérialise donc par un changement de taille de la société. La croissance externe donne ainsi la possibilité d'acquérir plus rapidement des parts de marché, de profiter d'effets de synergie, de pénétrer des marchés difficiles à conquérir (exemple des marchés étrangers) ou d'économiser les coûts de création de nouveaux produits ou de nouvelles marques.

CROISSANCE INTERNE

La croissance est organique (interne) si elle résulte du développement de l'activité propre de l'entreprise, par conquête de nouveaux clients, marchés, lancement de nouveaux produits.

CROSS BORDER

Se dit d'une opération de rapprochement entre deux structures de pays différents

CULTURE D'ENTREPRISE

Ensemble de postulats sur l'action collective, reconnus comme communs et exprimés au travers de symboles : rites, mythes, tabous, process, organisation, procédures, renvoyant à des valeurs auxquelles les membres d'une entreprise croient.

CUSTOMER INTIMACY – « PROXIMITE » CLIENT

Axe stratégique possible

« Customer intimacy, the second value discipline, means segmenting and targeting markets precisely and then tailoring offerings to match exactly the demands of those niches. Companies that excel in customer intimacy combine detailed customer knowledge with operational flexibility so they can respond quickly to almost any need, from customizing a product to fulfilling special requests

They typically look at the customer's lifetime value to the company, not the value of any single transaction » - Michael Treacy· Fred Wiersema – Harvard Business Review

CYCLE D'EXPLOITATION

Il correspond à l'activité de l'entreprise dans son "cœur de métier": consommation, transformation, vente. Ce cycle se traduit en termes de création de richesse (excédent brut d'exploitation à court terme). A court terme, il s'oppose donc au cycle d'investissement et au cycle de financement dans une vision à long terme.

D

DATA ROOM

Salle (chez un intermédiaire, ou à l'entreprise, ou chez un cabinet d'avocat par exemple) dans laquelle sont disposés les documents d'information sur la société cible (en vente). Les acheteurs potentiels peuvent venir les consulter sous certaines conditions.

DECLARATION DE CESSION DE PAIEMENT

Elle désigne la déclaration déposée au Tribunal de Commerce faisant état d'une cessation des paiements. Cette déclaration doit être faite dans un délai de 45 jours à compter de la date de constatation de la cessation des paiements.

DELAI DE RECUPERATION

Le délai de récupération est le temps nécessaire pour récupérer le capital investi

DETOURAGE

Le détournage consiste à isoler une ou plusieurs des activités d'une entreprise (considérées comme non stratégiques) et à déterminer leur états financiers, généralement en perspective d'une transaction.

DETTE

Ce que la société doit aux apporteurs de ressources (fournisseurs, banques, états et organismes sociaux, etc.). Elle est divisée dans le bilan en dettes financières, d'exploitation et hors exploitation. La dette d'une entreprise représente l'argent mis à sa disposition par ses créanciers. On distingue les dettes d'exploitation à court terme qui ne portent pas intérêt (dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales essentiellement), et les dettes financières dont l'échéance est à long terme (emprunts), qui sont rémunérées par contrat et indépendamment des résultats de l'entreprise : ils ne courent pas le risque de l'aventure industrielle. Si l'entreprise est liquidée, ils sont remboursés prioritairement aux actionnaires ; en contrepartie, ils ne participent pas à la gestion de l'entreprise, et ne profitent pas de la croissance de l'entreprise lorsque celle-ci va très bien et crée de la valeur.

DETTE SENIOR

Se dit d'un financement bancaire moyen long terme (généralement 7 ans) dans une opération d'acquisition, voire de LBO. La dette senior est prioritaire (pour le remboursement) sur les autres dettes moyen-long terme (junior) intervenant dans le montage. On distingue souvent la dette senior amortissable de la dette senior « bullet », remboursable in fine, dont seuls les intérêts sont payés annuellement.

DIFFERENTIATION

Une stratégie de différenciation est une politique produit par laquelle une entreprise va différencier son produit vis à vis de ceux de la concurrence par des caractéristiques perçues comme unique par le consommateur.

La stratégie de différenciation permet généralement de s'affranchir des contraintes d'une situation de concurrence et de pratiquer des prix plus élevés.

La stratégie de différenciation relève également de la politique de communication car il faut faire connaître la différence, voire créer une différence artificielle par la communication

DIVERSIFICATION HORIZONTALE

Exploitation de nouveaux domaines d'activité s'appuyant sur des effets de synergie et de complémentarité avec le portefeuille d'activités existant.

DIVERSIFICATION VERTICALE

Extension des activités de l'entreprise soit vers les consommations intermédiaires ou la production de matières premières (intégration en amont de la chaîne de valeur) soit vers la commercialisation (en aval de la chaîne de valeur).

DIVERSIFICATION CONCENTRIQUE

Multiforme. Il peut s'agir de fabriquer des produits ou des services semblables pour des clients différents (nouveaux marchés). Il peut s'agir également de fabriquer des produits ou des services nouveaux pour des clients identiques, ou encore des produits différents pour des clients différents. Il peut s'agir enfin de méthodes de production identiques mais de produits différents avec des réseaux de distribution différents (par exemple, produits destinés aux professionnels et aux particuliers).

DOMAINE D'ACTIVITE STRATEGIQUE (DAS)

Un DAS est un sous ensemble d'activité de l'entreprise. Un DAS comprend les produits ou services qui mettent en jeu les mêmes compétences et les mêmes facteurs clé de succès.

DROIT DE PREEMPTION

Droit conféré à certains actionnaires par les statuts ou une charte d'actionnaires, de se prémunir contre l'entrée d'investisseurs indésirables.

DUE DILIGENCE (ou AUDITS D'ACQUISITION)

Lorsqu'un accord sur une transaction a été conclu entre un vendeur et un acheteur, ce dernier réalise alors la phase de due diligence au cours de laquelle il vérifie l'exactitude et l'exhaustivité des informations sur la base desquelles il a valorisé l'entreprise et a pris la décision d'acquérir. Les audits sont d'ordre comptable, fiscal, juridique, financier, environnemental, social et organisationnel complet de la société cible. La due diligence va permettre de confirmer ou d'infirmer la lettre d'intention, et le cas échéant, d'affiner l'évaluation de la cible avant l'offre ferme.

E

EARN-OUT

La clause d'earn-out est une clause d'ajustement de prix qui consiste à indexer tout ou partie du prix de cession d'une entreprise sur ses performances futures. Il en résulte que le prix de cession définitif de la société est inconnu. Seule la partie payée comptant est fixée, et constitue ainsi un prix plancher. La partie variable est fixée par avance selon des critères objectifs: chiffres d'affaires, marge nette,... Cette clause doit être rédigée avec beaucoup de rigueur juridique et financière afin d'éviter tout litige ultérieur.

ECONOMIE D'ECHELLE

La réalisation d'économies d'échelles désigne le fait que le coût de production unitaire d'un produit ou service baisse lorsque la production augmente. C'est un atout incontestable pour les entreprises qui doivent chercher à maximiser ces économies d'échelles en augmentant le volume des ventes. La présence de coûts fixes importants est généralement à la source de ces économies d'échelle.

EFFET DE LEVIER

Mécanisme qui permet d'accroître la rentabilité financière des capitaux propres investis par l'endettement lorsque la rentabilité économique de l'activité de l'entreprise est supérieure au taux d'intérêt des emprunts : Le financement doit être équilibré.

ENTREPRISE CIBLE

Le terme cible souvent associé à société cible ou entreprise cible désigne une entité économique dont les grandes caractéristiques peuvent correspondre au projet d'acquisition d'une entreprise acquérante

selon des critères d'activité (métier, secteur, produits...), de taille (chiffre d'affaires et/ou effectif), de localisation par exemple.

EVALUATION D'ENTREPRISE

Il existe différentes méthodes pour évaluer l'actif économique d'une entreprise. Par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou DCF (discounted cash-flows), la valeur de l'entreprise est déterminée par les montants des flux de trésorerie disponibles actualisés au coût moyen pondéré du capital. La méthode des multiples revient à comparer les rapports entre la valeur et les paramètres fondamentaux de l'entreprise à ceux d'un échantillon d'entreprises similaires, etc...

EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

L'excédent brut d'exploitation traduit la performance industrielle et commerciale de l'entreprise. Il représente la ressource créée par l'entreprise.

EXCELLENCE OPERATIONNELLE

Axe stratégique possible

« By operational excellence, we mean providing customers with reliable products or services at competitive prices and delivered with minimal difficulty or inconvenience. Companies pursuing operational excellence are indefatigable in seeking ways to minimize overhead costs, to eliminate intermediate production steps, to reduce transaction and other “friction” costs, and to optimize business processes across functional and organizational boundaries

» · Michael Treacy · Fred Wiersema – Harvard Business Review

EXCLUSIVITE

Période pendant laquelle un cédant concède un droit d'accès exclusif à des informations privilégiées à un acquéreur, à la demande de ce dernier, dans le but de faire avancer les négociations avec celui-ci. Une exclusivité est consentie lorsque les négociations ont atteint une possible entente sur un prix.

F

FACTEURS CLES DE SUCCES

Un facteur clé de succès (ou FCS) est un élément essentiel à prendre en compte pour s'attaquer à un marché. A chaque secteur d'activité correspond un ensemble de « critères » à respecter pour qu'une entreprise puisse raisonnablement prétendre devenir un acteur du secteur. Chaque entreprise fait face à plusieurs FCS qu'il est nécessaire de maîtriser au risque de ne pas être compétitif (savoir faire – compétences, niveau d'équipements, taille critique, organisation, etc...). En revanche, leur maîtrise ne garantit pas le succès, qui dépend de l'acquisition d'un ou de plusieurs avantages concurrentiels.

FFOM

Forces Faiblesses Opportunités Menaces : l'identification des FFOM permet de dégager les capacités d'une entreprise à faire face à son environnement en mesurant bien les enjeux.

FUSION (RÉUNION)

Deux entreprises A et B se regroupent pour former une entreprise C. Les actionnaires de A et de B deviennent co-actionnaires de C.

FUSION ABSORPTION

A & B se regroupent. A absorbe B et B disparait (juridiquement). Les deux patrimoines sont alors confondus dans A. Les actionnaires de B deviennent actionnaires de A.

FUSION ET ACQUISITION

L'expression fusion-acquisition recouvre les différents aspects du rapprochement de deux entreprises, dans les domaines de la finance d'entreprise, de stratégie d'entreprise. Les opérations de désinvestissements (souvent appelées dans leur terme anglais : « demerger », « spin-off », « carve out »...) entrent également dans le champ des fusions & acquisitions. Les fusions-acquisitions qui se

font au niveau international sont regroupées sous le sigle FAT (fusions-acquisitions transnationales ou cross border)

G

GARANTIE D'ACTIF ET DE PASSIF (GAP)

Un engagement écrit par lequel les actionnaires cédants d'une société attestent l'exactitude de toutes les informations transmises et particulièrement de la réalité et de l'exhaustivité des actifs et des passifs ainsi que de leurs valeurs respectives. Ce document est essentiel pour gérer la phase post-acquisition et permet éventuellement de contester plus tard le prix payé en cas de litige sur la transaction. Une garantie de la GAP peut être demandée.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE (ou GOUVERNANCE)

Défini comme « le système par lequel les sociétés sont administrées et contrôlées », le gouvernement d'entreprise décrit comment doivent être organisés et comment doivent fonctionner les conseils d'administration, le contrôle interne et les audits externes (particulièrement les audits comptables et financiers).

H

HANDS ON / HANDS OFF

Les équipes de capital-investissement qui apportent un appui actif au management notamment par leurs expertises et contacts au bénéfice des sociétés dans lesquelles elles investissent sont décrites comme 'hands-on'.

Celles qui jouent un rôle d'actionnaire plus passif sont décrites comme 'hands-off'

I

INDICE DE PROFITABILITE

L'indice de profitabilité ou de rentabilité est égal au ratio de la valeur actuelle nette des flux de trésorerie d'exploitation sur la valeur actuelle nette des flux d'investissement. Il est souvent ramené (pour le projet qui ne demande qu'un investissement initial) au ratio de la valeur actuelle nette des flux de trésorerie d'exploitation sur l'investissement initial.

INTEGRATION AMONT voir DIVERSIFICATION VERTICALE

Reprendre en interne ou par acquisition les activités d'un fournisseur.

INTEGRATION AVAL voir DIVERSIFICATION VERTICAL

Reprendre en interne ou par acquisition les activités d'un client.

INTEGRATION FISCALE

Ce régime fiscal autorise un groupe à consolider les résultats des filiales dont il détient plus de 95 % du capital. L'intérêt est d'imputer les pertes des filiales déficitaires sur le bénéfice global, ou de remonter des profits en franchise d'impôt.

INTERMEDIAIRES

Le conseil en fusion-acquisition est une activité visant à accompagner les dirigeants des entreprises dans des opérations de rachat d'entreprises ou de cession d'une de leurs filiales ou de leur entreprise tout entière. Le cabinet de conseil sert d'intermédiaire et d'accompagnateur à valeur ajoutée sur l'ensemble des étapes d'une transaction entre le cédant et l'acquéreur. Il est mandaté par l'une ou l'autre des parties (mandat vendeur, mandat acquéreur).

INVESTISSEUR LEADER

Les opérations en fonds propres sont souvent réalisées par un groupe d'investisseurs qui ainsi se répartissent les risques.

Le 'leader' est l'opérateur qui construit le montage financier tout en prenant la participation la plus importante.

J

JOINT-VENTURE

Il s'agit d'une entreprise commune créée par deux entreprises A & B ou plus et détenue à parts égales par ces dernières. Elles créent une entité commune dans le but de réunir des moyens communs, de créer des synergies entre elles, de partager les compétences et les technologies, afin de mener un projet commun, de réaliser un contrat, voire de diversifier leur activité. Les bénéfices ou les investissements sont repartis à parts égales entre elles.

L

LETTRE D'INTENTION

Dans le cadre d'une cession d'entreprise ou d'une levée de fonds, la lettre d'intention (ou « Letter of Intent », LOI ou « term sheet ») est un courrier formalisant la proposition qu'adresse :

- une partie : généralement l'investisseur potentiel ou le repreneur d'entreprise,
- à une autre partie : souvent l'actionnaire ou le dirigeant cherchant à renforcer ses fonds propres (ou à lever des fonds), à céder ou transmettre son entreprise.

On distingue la LOI non engageante de la LOI engageante. La portée juridique des documents est différente.

LBO (LEVERAGE BUY-OUT)

Aussi dénommé : rachat d'entreprise avec effet de levier

Cette technique permet de racheter une entreprise via un holding. Ce holding reçoit un apport en fonds propres des acheteurs complété par une proportion d'endettement (effet de levier) pour payer l'achat des titres de la cible. Le remboursement de la dette du holding sera assuré par une remontée des dividendes de l'entreprise cible, sur ses propres résultats.

M

M&A

Mergers and Acquisitions. Expression générique désignant les opérations de fusions et acquisitions et toute l'activité d'intermédiation qui en découle

MAC KINSEY

La matrice McKinsey comme la matrice BCG a pour objectif d'évaluer la position de ses domaines d'activité stratégique sur leurs marchés. Elle procure une analyse beaucoup plus fine que cette dernière. En effet, elle permet à partir de critères définis de positionner les DAS en fonction de l'attractivité du marché et de la force des activités.

MANDAT

Contrat qui lie une banque d'affaires ou un intermédiaire et son client vendeur (ou acheteur) dans le cadre d'une opération de cession ou d'acquisition. Ce contrat précise le mode de rémunération de la banque d'affaires/de l'intermédiaire, le caractère exclusif ou non du mandat, sa durée,...

MBI (Management buy-in) ou rachat d'une entreprise par un repreneur extérieur

Le MBI permet à un repreneur extérieur associé à des partenaires financiers, de racheter une entreprise en utilisant le principe du LBO. Le repreneur peut apporter lui-même le dossier aux investisseurs, ou au contraire être contacté par eux, s'ils ont identifié une 'cible' intéressante.

MBO (Management buy-out) ou rachat d'une entreprise par ses cadres

Les cadres d'une entreprise utilisent la technique du LBO pour racheter leur société.

MEMORADUM D'INFORMATION

Le Mémorandum d'Information est une synthèse d'informations essentielles (type plan de développement chiffré) sur une société mise en vente qui est envoyée aux acheteurs potentiels ayant manifesté leur intérêt après la réception d'un teaser (résumé).

METHODE PATRIMONIALE

Les méthodes patrimoniales d'évaluation regroupent la méthode de l'actif net comptable et la méthode de l'actif net réévalué, appelée également somme des parties. Elles reposent sur une utilisation des données patrimoniales ou des données patrimoniales réévaluées pour déterminer la valeur d'une entreprise.

METHODES PROSPECTIVES

Ces méthodes prévisionnelles regroupent toutes les méthodes d'évaluation se basant sur le principe d'actualisation des flux futurs. S'agissant d'un flux de dividendes, ou d'un flux de trésorerie disponibles aux actionnaires, la mise en œuvre de la méthode prévisionnelle pour l'évaluation d'un actif ou d'une entreprise suivra la même démarche. Elle reposera sur une projection des flux suivant des hypothèses de croissance et de rentabilité puis sur leur actualisation à un taux reflétant le niveau de risque de l'actif à évaluer. Parmi les méthodes prévisionnelles les plus couramment utilisées, on peut citer la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles, la méthode d'actualisation des dividendes, ...

MEZZANINE

A mi-chemin entre dettes et fonds propres, ce type de financement implique l'utilisation d'outils tels que les obligations convertibles. Il s'agit de lever des fonds que l'entreprise ne peut immédiatement se procurer sous forme de dette classique ou de fonds propres en raison de sa surface insuffisante. Grâce à son caractère participatif, le « mezzanine financing » offre à l'investisseur une possibilité de rentabilité supérieure à celle de la dette classique. Souvent la dette mezzanine, dette junior, est remboursable in fine.

MATRICE ROBERT M. GRANT

Fondée sur la théorie "The Resource-Based Theory of Competitive Advantage" de Robert M. Grant, la matrice procure un outil précieux pour synthétiser les conclusions de l'analyse.

Cette approche repose sur l'identification des ressources, capacités, compétences de l'entreprise et particulièrement celles qui peuvent lui conférer un avantage compétitif.

MONTAGE

Ce terme désigne la phase d'ingénierie financière, juridique et fiscale : quelles doivent être les parts respectives des dettes et des fonds propres, quels niveaux de participation fixer, comment optimiser l'opération sur le plan fiscal, comment concilier les attentes des différents partenaires...

N

NDA : voir ACCORD DE CONFIDENTIALITE (NON DISCLOSURE AGREEMENT : NDA)

O

OBLIGATIONS CONVERTIBLES OU ECHANGEABLES

L'émission d'obligations, quelle que soit leur nature, n'est permise que si la société a deux années d'existence et a produit deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires. Les obligations convertibles en actions ou échangeables contre des actions sont une catégorie, particulière d'obligations. Le remboursement de ces obligations peut être effectué mais par attribution d'actions selon une parité fixée lors de l'émission. Le porteur d'obligations reste libre de décider s'il doit ou non exercer son droit de conversion. S'il ne l'exerce pas, l'entreprise doit alors rembourser les sommes proprement dites.

OBLIGATIONS AVEC BONS DE SOUSCRIPTIONS D'ACTIONS (OBSA)

A partir de 1983, le législateur a offert la possibilité aux sociétés d'émettre des obligations auxquelles sont adossés des bons de souscription d'actions, les conditions de souscription aux actions étant fixées dès l'émission de l'emprunt obligataire.

Ces obligations, dites à bons de souscription, laissent le choix à leurs titulaires de conserver la qualité d'obligataire ou d'opter pour celle d'actionnaire.

Comme les bons de souscription sont détachables des obligations et négociables en eux-mêmes, trois solutions sont possibles pour les titulaires d'OBSA :

1. céder les bons de souscription et conserver les obligations ;
2. vendre les obligations après avoir détaché les bons et conserver ces derniers dans le but de profiter d'une hausse éventuelle du cours de l'action ;
3. conserver simultanément les obligations de bons.

OFFRE FERME

Lettre de confirmation de prix, comportement les conditions de validité de l'offre et les conditions suspensives. Cette offre intervient généralement au terme d'une période de due diligence ou audit d'acquisition. Elle fixe les grandes lignes servant de base à l'élaboration, si acceptation par le cédant, du protocole de cession.

OFFRE NON ENGAGEANTE : VOIR LETTRE D'INTENTION

OPERATION DE GRE A GRE

Par opposition au processus d'enchères, l'opération de gré à gré se déroule sans intervention de banque ou d'intermédiaire conseil.

P

PER : PRICE EARNING RATIO

Prix unitaire de l'action divisé par le bénéfice par action C'est un indicateur de la valorisation d'une société. (méthode d'évaluation par les multiples boursiers). La valeur de la société est convertie en nombre d'années de bénéfice net.

PESTEL

En stratégie d'entreprise, l'analyse PESTEL est un modèle permettant d'identifier l'influence (positive ou négative) que peuvent exercer, sur une organisation, les facteurs macro-environnementaux

Le modèle PESTEL distingue six catégories d'influences macro-environnementales qui peuvent influencer une industrie. Il s'agit des facteurs :

- Politiques : stabilité gouvernementale, politique fiscale, protection sociale, commerce extérieur, etc.
- Économiques : cycle économique, évolution du PNB, taux d'intérêt, politique monétaire, inflation, chômage, revenu disponible, etc.
- Sociologiques : démographie, distribution des revenus, mobilité sociale, consumérisme, niveau d'éducation, attitude de loisir et de travail, etc.
- Technologiques : dépenses publiques en R&D, investissements privés sur la technologie, nouveaux brevets ou découvertes, vitesse de transfert technologique, taux d'obsolescence, etc.
- Écologiques : lois sur la protection de l'environnement, retraitement des déchets, consommation d'énergie, etc.
- Légaux : lois sur les monopoles, droit du travail, législation sur la santé, normes de sécurité, etc.

PLAN DE DEVELOPPEMENT OU PLAN D'ENTREPRISE (BUSINESS PLAN)

Présentation écrite d'un projet de création d'entreprise, de développement ou de reprise d'entreprise. Ce document présente les enjeux stratégiques, la mise en œuvre et les conséquences chiffrées de cette stratégie. Il est requis par les financeurs (fonds d'investissements, banques...). Voir aussi « Memorandum d'information ».

POOL BANCAIRE

Un pool bancaire est une « association » de banques d'une entreprise pour régir globalement les relations pour tous les types de financements (court terme et moyen long terme) ou plus occasionnellement. Le pool diffère du club deal par son caractère plus récurrent et institutionnalisé dans les relations de l'entreprise à ses banques.

POOL D'INVESTISSEURS

Lorsqu'il y a plusieurs investisseurs financiers (capital-investisseurs) actionnaires d'une entreprise. Dans les pools d'investisseurs, il y a aussi généralement un « lead investor » ou chef de file.

POSITIONNEMENT

Le positionnement est un terme marketing dont la définition peut varier selon le contexte d'usage. Dans son usage dominant, le positionnement correspond à la position qu'occupe un produit ou une marque dans l'esprit des consommateurs face à ses concurrents sur différents critères (prix, image, caractéristiques).

Le positionnement peut désigner le positionnement recherché par l'entreprise et non celui perçu par les consommateurs.

Le positionnement relève donc de la stratégie ou de la politique produit.

PREVISIONNEL

Voir plan de développement, plan de financement ou business plan.

PROCESSUS D'ENCHERES (ou OPEN BID)

Vente d'une entreprise organisée par une banque conseil comme une vente aux enchères privées, les acheteurs étant soigneusement sélectionnés et la procédure, concurrentielle, strictement définie

PRODUCT LEADERSHIP – EXCELLENCE PRODUIT

Axe stratégique possible :

« Companies that pursue the product leadership discipline, strive to produce a continuous stream of state-of-the-art products and services. Reaching that goal requires them to challenge themselves in three ways. First, they must be creative. More than anything else, being creative means recognizing and embracing ideas that usually originate outside the company. Second, such innovative companies must commercialize their ideas quickly. To do so, all their business and management processes have to be engineered for speed. Third and most important, product leaders must relentlessly pursue new solutions to the problems that their own latest product or service has just solved. If anyone is going to render their technology obsolete, they prefer to do it themselves. » - Michael Treacy- Fred Wiersema – Harvard Business Review

PROTOCOLE D'ACCORD

Ce document juridique définit les conditions d'entrée d'un actionnaire dans le capital d'une société. Il se traduit souvent par une promesse d'achat de la part de l'acquéreur ou de cession d'actions de la part du vendeur, exerçable dans un certain délai à des conditions financières précises.

PROTOCOLE DE CESSION

Ce document juridique définit les conditions de vente des titres d'un ou des actionnaires d'une entreprise au profit d'un tiers.

R

RENTABILITE ECONOMIQUE

Capacité de l'entreprise de dégager un résultat opérationnel courant en utilisant l'ensemble des moyens économiques, les actifs économiques (immobilisations nettes et BFR) qui sont eux-mêmes financés à l'identique par des capitaux engagés.

RENTABILITE FINANCIERE

Elle est représentée par le résultat net comptable dégagé par l'entreprise par rapport aux capitaux propres investis. Autrement dit elle donne une indication de la rentabilité obtenue par l'actionnaire.

RENTABILITE OPERATIONNELLE

La rentabilité opérationnelle d'une entreprise se calcule en rapportant son résultat d'exploitation à son chiffre d'affaires. La rentabilité opérationnelle est un indicateur de performance important puisqu'il permet d'apprécier l'efficacité et la compétitivité des moyens (humains, techniques,...) consacrés par l'entreprise à son exploitation.

RETOURNEMENT

C'est une étape dans la vie d'une entreprise qui a été confrontée à de graves difficultés. Elle est considérée en phase de retournement lorsqu'elle recommence à être profitable, généralement à l'issue de restructurations internes.

S

SEGMENTATION

La segmentation est l'action de découpage d'une population (clients, prospects) en sous ensembles homogènes selon différents critères (Données socio-démographiques, comportement d'achat, ..).

Les critères de segmentation choisis doivent permettre d'obtenir des segments de population homogènes, de taille suffisante et opérationnels.

Un segment est dit opérationnel lorsqu'il est possible de le toucher (actions marketing) de manière spécifique.

La segmentation permet d'effectuer des actions marketing différenciées en fonctions des segments et de proposer éventuellement une offre produit spécifique à chaque segment.

SORTIE - 'EXIT'

Cession d'une participation par une structure de capital-investissement : soit par introduction en bourse, soit par cession à une autre entreprise ('cession industrielle' ou 'trade sale' en anglais) ou à un autre fonds d'investissement (LBO secondaire par exemple).

SPIN OUT / SPIN OFF

Cession par un groupe industriel d'un département ou d'une activité intégrée et non filialisée. Elle peut se faire à ses cadres. La difficulté provient de ce qu'en l'absence de comptabilité analytique fiable, il est difficile d'avoir un historique de rentabilité et de pérennité de l'activité cédée.

STRATEGIE

La stratégie est l'orientation des activités d'une organisation à long terme. Elle engage fortement son avenir. Elle consiste à obtenir un avantage concurrentiel grâce à la reconfiguration [en continu] des ressources et compétences de l'organisation dans un environnement changeant, afin de répondre aux besoins du marché et aux attentes des différentes parties prenantes (propriétaires, employés, financeurs, etc.).

SUCCESS FEES

Rémunération perçue par l'intermédiaire financier mandaté pour accompagner, organiser et conseiller l'opération de cession ou d'acquisition, en cas de réussite de l'opération.

SURVALEUR - 'GOODWILL'

C'est la différence entre l'actif net revalorisé d'une entreprise tel qu'il se dégage de son bilan, et le prix qu'un acquéreur est prêt à donner. Le goodwill recouvre entre autre, des éléments incorporels, comme la valeur du fonds de commerce ou la notoriété d'une marque.

SWOT

Les matrices SWOT constituent une méthode qui permet d'exposer quelles sont les forces (Strengths), les faiblesses (Weaknesses), les opportunités (Opportunities) et les menaces (Threats) d'une entreprise tout en distinguant les environnements internes et externes.

Elle permet de déterminer un plan d'action stratégique.

SYNDICATION ou CONSORTIUM

La plupart des sociétés de capital-investissement mais aussi les banques se fixent des plafonds d'intervention en montant ou en pourcentage, lorsqu'elles prennent des engagements d'investissements pour les premières et de financements pour les deuxièmes. Si elles interviennent sur une opération qui excède les limites ainsi définies, elles repartissent l'investissement, c'est-à-dire elles 'syndiquent' le montant global de l'opération en faisant appel à d'autres confrères.

SYNERGIES & DIS-SYNERGIES

Synergies : Elles proviennent de la combinaison de deux activités qui, exercées en commun, sont mises en œuvre plus efficacement que lorsqu'elles sont exercées séparément. On parle de synergies commerciales (mutualisation d'une offre complémentaire sur une base clients commune), synergies de coûts (économies d'échelles, rationalisation des coûts de structure...), synergies d'approvisionnements (diversification des sources, meilleures conditions d'achats...).

Les dis-synergies résulte de l'effet inverse : ce sont tous les coûts induits par le rapprochement (déménagement, risque informatique, problème d'organisation, pertes de compétences par le départ de salariés, etc...).

T

TAUX DE RENTABILITE INTERNE

Il représente le taux de rentabilité exigé par l'investisseur pour son investissement. Ce taux est calculé en tenant compte du coût initial de l'investissement, des encassemens éventuels de dividendes et de la valeur de sortie net des frais.

Techniquement : il s'agit du taux de rentabilité composé annuel, égal au taux d'actualisation pour lequel la somme des flux de liquidités négatifs et positifs actualisés ont une valeur totale nulle.

Le TRI s'applique aux flux de liquidités (ou Free Cash Flows) relatifs à un investissement, ou à une série d'investissements qui ont fait l'objet d'une sortie.

Par extension, il peut s'appliquer à des investissements encore en portefeuille en prenant pour valeur de ces derniers, leurs valeurs estimatives à la date du calcul ; le TRI s'applique aussi aux flux de liquidité pour un investisseur dans un fonds de capital-investissement.

TEASER

Document ultra synthétique et aveugle (le nom de l'entreprise n'est pas forcément révélé) en quelques pages permettant de présenter les caractéristiques principales de l'entreprise cédante afin de recueillir l'intérêt préliminaire d'acheteurs potentiels. Le teaser est souvent communiqué par les cabinets « intermédiaires » de fusions et acquisitions.

TRESORERIE

Ensemble des disponibilités dont dispose une entreprise pour faire face à ses dépenses immédiates. Elle représente aussi la part des ressources de l'entreprise qui n'a pas été utilisée ni pour financer une immobilisation, ni pour financer un besoin d'exploitation. La trésorerie d'une entreprise à un instant donné est égale à la différence entre la trésorerie active et la trésorerie passive, c'est-à-dire entre ses emplois de trésorerie (valeurs mobilières de placements et disponibilités) et son endettement financier à court terme, aussi appelé découverts de trésorerie ou concours bancaires courants. Il s'agit donc du

cash dont elle dispose quoiqu'il arrive (même si sa banque décidait de cesser ses prêts à court terme) et quasi immédiatement (le temps seulement de débloquer ses placements à court terme). Enfin, par construction, la trésorerie est égale à la différence entre le fonds de roulement de l'entreprise et son besoin en fonds de roulement.

TRI – TAUX DE RENTABILITE INTERNE

Le TRI est le taux d'actualisation qui annule la Valeur Présente d'une série de flux financiers. Pour un échéancier - d'entrées et de sorties de flux financiers - donné, c'est le taux d'intérêt auquel il faudrait placer les montants investis, pour récupérer, aux mêmes dates, les mêmes montants distribués que ceux figurant dans l'échéancier. Il est en général exprimé en taux annuel même si son calcul est établi sur la base de flux trimestriels, mensuels, voire journaliers

V

VALEUR ACTUELLE NETTE

Elle représente alors la valeur des flux de trésorerie liés à l'investissement, actualisés au taux de rentabilité exigé par le marché compte tenu du risque de cet investissement. Elle représente donc le montant de la création de valeur anticipé sur l'investissement. D'un point de vue purement financier, un investissement peut être entrepris dès lors que sa VAN est positive, puisqu'il créera normalement de la valeur. La VAN sera enfin retenue (de préférence au TRI) lorsqu'il faudra choisir entre deux investissements mutuellement exclusifs.

VALEUR AJOUTEE

C'est l'ensemble des services qu'un investisseur en fonds propres est à même d'apporter à ses participations, outre les capitaux et le montage financier : conseils dans la stratégie de développement, contacts à l'étranger, identification de partenaires ou d'entreprises à reprendre...

VALEUR D'ENTREPRISE

La valeur d'entreprise correspond à la valeur de marché de l'actif économique de la société mesurée par la somme de la valeur de marché des capitaux propres et de la dette financière nette. La valeur d'entreprise peut être approchée par différentes méthodes d'évaluation : méthode patrimoniale, méthode prévisionnelle, méthode analogique...

VALEUR TERMINALE

La valeur terminale correspond à la valeur de l'actif économique estimée à la dernière année de l'horizon explicite. Elle est mesurée par la valeur actuelle nette des flux de trésorerie disponibles normatifs projetés dès la fin l'horizon explicite et se poursuivant jusqu'à l'infini. Elle est calculée en ayant recours à la formule de Gordon-Shapiro et fait appel à des hypothèses explicites de croissance à long terme, de taux d'actualisation et de flux normatif

VALUE DISCIPLINE

Il s'agit d'un modèle conçu par Michael Treacy et Fred Wiersema (Harvard Business Review) décrivant trois disciplines créatrices de valeur auxquelles peuvent adhérer les entreprises à savoir :

- 1) L'excellence opérationnelle (operational excellence)
- 2) Un produit leader (product leadership)
- 3) L'intimité du client (customer intimacy)

L'entreprise doit choisir l'une des trois disciplines et agira dans le sens d'une quête permanente d'excellence tout en maîtrisant les facteurs clé de succès sur les deux autres pour déployer une stratégie réellement compétitive.

W

WINDOW DRESSING : Ensemble de techniques « d'habillage » des éléments financiers. Elles permettent, lors de la clôture de l'exercice d'une société, de présenter le bilan sous son meilleur angle.