

## Exercice d'application 2 sur l'analyse « EVA<sup>®</sup>-MVA »

### Énoncé

Soit dans une économie mondiale deux entreprises ; **et deux seulement**. On est ainsi très loin de la concurrence pure et parfaite et de l'atomicité où chaque entreprise n'est qu'un atome...

La première a un capital économique  $Ke$  de 1000, la seconde de 500 ; les deux présentent une rentabilité économique *effective re* de 10 % depuis l'origine des temps (se trouvant dans la même classe de risque), considérée comme le taux de rentabilité désiré par les investisseurs, *re<sub>D</sub>*.

En 2009, tout change, sans aucun investissement nouveau, et pour toujours : la première dégage une rentabilité effective de 2 % ; la seconde de 14 %.

### Travail à effectuer

1 – Après avoir explicité les concepts, notamment celui de création de valeur actionnariale, calculer pour les deux entreprises leurs *EVA* (*Economic Value Added*) selon l'analyse *EVA-MVA* traditionnelle.

2 – Quelles sont, selon l'analyse traditionnelle de la valeur fondamentale des actions  $V$  et l'analyse en terme de *MVA* (*Market Value Added*), les valeurs de marché des deux entreprises en 2009 ? Expliciter les résultats. La valeur globale de marché correspond-elle à la valeur économique globale ?

3 – Quel devrait être le nouveau taux de rentabilité économique désiré par les investisseurs à partir de 2009 ?

Pourquoi (mais aussi pourquoi pas...) devrait-on prendre le taux de rentabilité économique moyenne ou *taux de profit moyen* de l'économie mondiale ?

Quelles seraient alors les valeurs de marché de chaque entreprise et globale ?

4 – Que penser de l'analyse traditionnelle en terme de création de valeur actionnariale dans le cas où n'existe pas l'hypothèse d'atomicité de la concurrence pure et parfaite ?

***NB : Cet exercice peut s'effectuer « à la main ». Un corrigé est proposé, sur tableur où les hypothèses peuvent être modifiées.***