

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	4 La finance 4.6 Comment financer l'entreprise ?	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

&

Chaque activité appartient à un domaine industriel comportant son propre $\beta_{\text{Industrie}}$. Ce qui différencie une même activité de celle de ses concurrents est son risque financier caractérisé par le niveau d'endettement. Celui-ci est caractérisé par l'effet de levier. Le $\beta_{\text{Activité}}$ se calcule alors comme suit :

$$\beta_{\text{Activité}} = \frac{\text{Capitaux Propres} + (1 - \tau_{\text{Impôts sociétés}}) * \text{Dettes}}{\text{Capitaux Propres}} * \beta_{\text{Industrie}}$$

&

Une étude du marché américain des actions a établi qu'en moyenne 32 % des risques sont externes et 68 % sont internes. Le β_{Brut} est donc la moyenne pondérée des β des risques externes et des risques internes. Par définition du β , le coefficient de risque externe vaut 1, aussi nous avons :

$$\beta_{\text{Brut}} = 0,32 + 0,68 * \beta_{\text{Industrie}}$$

donc le $\beta_{\text{Industrie}}$ a pour valeur :

$$\beta_{\text{Industrie}} = \frac{\beta_{\text{Brut}} - 0,32}{0,68}$$

M

Afin de mesurer l'impact financier d'un changement de périmètre suite à une acquisition, une fusion ou une cession, il est conseillé de calculer les $\beta_{\text{Entreprise}}$ avant et après l'opération. Ainsi, une fusion peut être a priori alléchante, mais s'il elle nécessite un fort endettement supplémentaire, le $\beta_{\text{Entreprise}}$ risque d'augmenter fortement à la hausse, rendant l'opération a posteriori inintéressante.

4.6.2.4 La mesure du β de l'entreprise

..

Le facteur β_{Brut} s'obtient par un calcul statistique de régression sur plusieurs observations des couples ($\rho_{\text{Marché Boursier}}$, ρ_{Actions}) réalisées à différentes périodes et pour une activité donnée. Le rendement des actions doit être retouché de la sorte à isoler les activités stratégiques pour ne mesurer que le β_{Brut} d'une industrie donnée. De même, l'effet de levier doit être éliminé.

Si, par exemple, les observations des couples sont les suivantes :

$P_{\text{Marché Boursier}}$	1,96%	2,35%	3,28%	3,87%	4,07%	3,97%	5,04%	6,02%	6,74%
P_{Actions}	0,76%	1,45%	2,19%	2,81%	3,83%	4,09%	4,73%	6,00%	6,89%
$P_{\text{Marché Boursier}}$	7,09%	7,22%	7,35%	7,39%	7,44%	9,97%	9,13%	9,54%	9,55%
P_{Actions}	7,74%	7,04%	8,57%	9,73%	9,69%	10,47%	12,57%	10,84%	10,9%

La régression est alors :