

	Up ! Enhanced Management	Première édition
	4 La finance 4.7 La valeur d'une entreprise selon l'axe Finance	http://www.up-comp.com contact@up-comp.com

$$\text{FluxActivité} = \text{Ebit} * (1 - \tau_{\text{Impôts Sociétés}}) - (\text{ChargesFinancières} + \text{Réinvestissement} - \text{Amortissements}) + \Delta_{\text{Emprunts}}$$

Avec :

$$\text{Réinvestissement} = \Delta_{\text{Immobilisations}} + \Delta_{\text{BesoinFinancierExploitation}}$$

Et :

$$\text{ValeurStabilisée} = \frac{\text{FluxActivitéStabilisée}}{\tau_{\text{Ressources}} - g}$$

&

Ces flux, se calculant à partir des tableaux des flux de trésorerie prévisionnels, sont généralement appelés **Free Cash Flow to Equity (FCFE)**.

Le **goodwill** – ou **badwill** selon le cas – théoriquement acceptable pour l'entreprise est alors :

$$\text{Goodwill}_{\text{Théorique}} = \text{ValeurEntreprise} - \text{CapitauxEngagés}$$

a

La **valeur de cession** de l'entreprise auprès des actionnaires est alors :

$$\text{ValeurCession}_{\text{Théorique}} = \text{ValeurEntreprise} - \text{DettesNettes} = \text{CapitauxPropres} + \text{Disponibilités} + \text{Goodwill}_{\text{Théorique}}$$

a

La **valeur théorique des actions** de l'entreprise est alors :

$$\text{ValeurAction}_{\text{Théorique}} = \frac{\text{ValeurCession}_{\text{Théorique}}}{\text{NbActions}}$$

&

L'indicateur **Market Value Added (MVA)** permet de mesurer l'accroissement de valeur par rapport à la valeur comptable de l'entreprise :

$$\text{MVA}_{\text{Relatif}} = \frac{\text{ValeurEntreprise} - \text{CapitauxEngagés}}{\text{CapitauxEngagés}} \text{ ou } \text{MVA}_{\text{Absolu}} = \text{ValeurEntreprise} - \text{CapitauxEngagés}$$

La **MVA** est un indicateur pertinent si et seulement si :

- La structure des coûts est constante dans le temps.
- Le coût moyen pondéré des ressources est constant dans le temps.
- Le **FCFE** annuel est soutenable dans le temps.
Il peut être vu comme un avantage concurrentiel à caractère financier envers les investisseurs.

&

La valeur stabilisée de l'entreprise est estimée par la **valeur patrimoniale** correspondant à la valeur comptable nette – total de bilan moins les dettes nettes – après retraitement du bilan calculée à la fin de l'horizon stratégique :

- **Annulation des frais inscrits au bilan non productifs.**
Les frais d'établissement, les écarts d'acquisition.
- **Annulation des charges à répartir.**
- **Estimation des immobilisations corporelles à leur valeur vénale.**
Les terrains, les immeubles, les machines, les véhicules, etc.
- **Soustraction de la valorisation de la part équivalente d'impôt des subventions.**
Au moment de leur intégration dans les réserves, elles seront frappées par l'impôt sur les sociétés.
- **Elimination des intangibles.**
En cas de liquidation, un intangible est incessible, donc il n'a aucune valeur.