

	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

- **Addition de la valorisation de la part équivalente d'impôt des amortissements à venir.**
Un amortissement est un résultat non distribué.
- **Suppression de la valorisation de l'économie d'impôt des subventions.**
Au moment de leur intégration dans les réserves, elles seront frappées par l'impôt sur les sociétés.
- **Elimination des clients mauvais payeurs.**
La proportion de clients mauvais payeurs est estimée à partir de la balance âgée. Par exemple, 25 % des créances ne pourront être rapidement recouvrées en cas de liquidation.
- **Valorisation des stocks.**
Par exemple, les stocks ne pourront être rapidement revendus qu'à la moitié de leur valeur en cas de liquidation.
- **Valorisation du petit matériel et autre fourniture.**
Par exemple, leur valeur est quasi nulle en cas de liquidation.
- **Soustraction des coûts induits.**
Par exemple, les honoraires d'avocats, les coûts de restructuration ou de licenciement.

En cas de vente d'une filiale, le prix attendu par la maison mère est au moins la valeur comptable pour ne pas faire apparaître une perte sur l'opération.

4.7.1.2 La méthode des multiples

Alors que la méthode des flux financiers actualisés est relativement précise parce qu'elle prend en compte toutes les spécificités de chaque modèle économique, celle des multiples l'est beaucoup moins.

a

Elle est plutôt employée en tant qu'indicateur en vue de réaliser une évaluation rapide pour une entreprise n'ayant aucun projet de croissance particulier par comparaison à une entreprise du même domaine industriel venant de faire l'objet d'une transaction.

- **Multiple des flux financiers actualisés.**
Comme l'entreprise n'a pas de projet de croissance particulier :

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \text{ValeurEntrepriseSansLevier}$$

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \frac{1}{\tau_{\text{Ressources}} - g} * \text{FluxActivitéStabilisée} = K_1 * \text{FluxActivitéStabilisée}$$

- **Multiple des capitaux engagés.**

Comme :

$$\text{FluxActivitéStabilisée} = \text{RésultatOpérationnel Net} - \text{AugmentationBFE}$$

Donc :

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \frac{\rho_{\text{CapitauxEngagés}} * (1 - \tau_{\text{ImpôtSociété}}) - g}{\tau_{\text{Ressources}} - g} * \text{CapitauxEngagés} = K_2 * \text{CapitauxEngagés}$$

- **Multiple des capitaux propres.**

$$\text{CapitauxEngagés} = \text{CapitauxPropres} + \text{Dettes} = \text{CapitauxPropres} * (1 + \text{Levier})$$

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \frac{\rho_{\text{CapitauxEngagés}} * (1 - \tau_{\text{ImpôtSociété}}) - g}{\tau_{\text{Ressources}} - g} * (1 + \text{Levier}) * \text{CapitauxPropres} = K_3 * \text{CapitauxPropres}$$

- **Multiple de l'Ebit.**