

	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

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

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \frac{\rho_{\text{CapitauxEngagés}} * (1 - \tau_{\text{ImpôtSociété}}) - g}{\tau_{\text{Ressources}} - g} * \frac{1}{\rho_{\text{CapitauxEngagés}}} * \text{Ebit} = K_4 * \text{Ebit}$$

- **Multiple du chiffre d'affaires.**

Comme :

$$\text{Ebit} = \tau_{\text{MargeOpérationnelle}} * \text{ChiffreAffaires}$$

Donc :

$$\text{ValeurEntreprise} \equiv \frac{\rho_{\text{CapitauxEngagés}} * (1 - \tau_{\text{ImpôtSociété}}) - g}{(\tau_{\text{Ressources}} - g) * \rho_{\text{CapitauxEngagés}}} * \tau_{\text{MargeOpérationnelle}} * \text{ChiffreAffaires} = K_5 * \text{ChiffreAffaires}$$

Voici une synthèse sur les hypothèses d'usage des multiples :

Multiple possible	Hypothèses
Hypothèses pour la comparaison	<ul style="list-style-type: none"> • Même risque opérationnel i.e. même $\beta_{\text{Industrie}}$. • Même levier d'endettement i.e. même $\beta_{\text{Activité}}$. • Même capacité à rembourser les dettes i.e. même notation Moody's.
Flux financiers	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de projet particulier. • Structure financière constante. • Politique de distribution de dividendes constante.
Capitaux engagés	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de projet particulier. • Structure financière constante. • Politique de distribution de dividendes constante. • Rendement des capitaux engagés constant.
Capitaux propres	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de projet particulier. • Structure financière constante. • Politique de distribution de dividendes constante. • Rendement des capitaux engagés constant. • Levier d'endettement constant.
Ebit	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de projet particulier. • Structure financière constante. • Politique de distribution de dividendes constante. • Rendement des capitaux engagés constant.
Chiffre d'affaires	<ul style="list-style-type: none"> • Pas de projet particulier. • Structure financière constante. • Politique de distribution de dividendes constante. • Rendement des capitaux engagés constant. • Taux de marge opérationnelle constant.

Tableau 122 – L'évaluation simplifiée de la valeur d'une entreprise – les multiples

4.7.1.3 Le Market to Book

&

Le **Market to Book (M2B)** est le ratio entre la capitalisation boursière de l'entreprise et le montant des capitaux propres.