

TABLE DES MATIÈRES

Chapitre 1 Le cadre général de l'évaluation d'entreprise

1. Prix et valeur
2. Les contextes de l'évaluation
3. Les différentes approches
4. Le déroulé d'une évaluation
 - 4.1. Le diagnostic interne
 - 4.2. Le diagnostic externe
5. Les spécificités des TPE

Chapitre 2 Le diagnostic de la performance

1. Le retraitement des états financiers
 - 1.1. La reconstruction du compte de résultat
 - 1.1.1. Le personnel intérimaire et la participation
 - 1.1.2. La sous-traitance
 - 1.1.3. Le résultat financier
 - 1.1.4. Les subventions d'exploitation
 - 1.1.5. Le résultat exceptionnel
 - 1.2. La construction du bilan économique
 - 1.2.1. Les immobilisations nettes
 - 1.2.2. Le Besoin en Fonds de Roulement - BFR
 - 1.2.3. La trésorerie active
 - 1.2.4. Les capitaux propres
 - 1.2.5. Les dettes financières
 - 1.2.6. Les provisions pour risques et charges
 - 1.2.7. Endettement brut ou endettement net ?
 - 1.3. Quelques points particuliers
 - 1.3.1. Les écarts d'acquisition (*goodwill*)
 - 1.3.2. Les contrats de location-financement (crédit-bail)
 - 1.3.3. Les contrats de location-exploitation
 - 1.3.4. Les engagements envers les salariés
 - 1.3.5. Les impôts différés
 - 1.3.6. Les frais de recherche et développement
 - 1.3.7. Les intérêts minoritaires
 - 1.3.8. Les montages déconsolidants
2. Les mesures de la rentabilité
 - 2.1. La rentabilité économique
 - 2.1.1. L'actif économique
 - 2.1.2. Le résultat économique
 - 2.1.3. L'impôt ajusté sur le résultat
 - 2.1.4. Décomposition de la rentabilité économique
 - 2.2. La rentabilité des capitaux propres
 - 2.3. La relation de l'effet de levier
3. L'importance de la croissance
 - 3.1. L'étude de la croissance passée
 - 3.2. L'estimation de la croissance future
 - 3.2.1. L'estimation du taux de croissance du résultat net
 - 3.2.2. L'estimation du taux de croissance du résultat économique

Annexe Estimation du taux de croissance soutenable

Exercices

Chapitre 3 L'estimation du taux d'actualisation

1. L'actualisation
 - 1.1. Principes de l'actualisation

- 1.2. Estimation du taux d'actualisation
- 1.3. Choix du taux d'actualisation
- 2. Le coût du capital
 - 2.1. Estimation de la pondération
 - 2.2. Estimation de la valeur de marché des dettes
 - 2.3. Estimation de la valeur de marché des capitaux propres
 - 2.4. Modification de la structure financière
- 3. La rentabilité espérée par les actionnaires
 - 3.1. Le Modèle d'Évaluation Des Actifs Financiers (MEDAF)
 - 3.2. Le calcul du bêta à partir du modèle de marché
 - 3.3. Le taux sans risque
 - 3.4. La prime de risque du marché
 - 3.4.1. L'estimation ex-post de la prime de risque
 - 3.4.2. L'estimation ex-ante de la prime
 - 3.5. Mise en œuvre et problèmes rencontrés dans le calcul du bêta
 - 3.5.1. Durée de la période d'estimation
 - 3.5.2. Choix du portefeuille de marché
 - 3.5.3. Intervalle de calcul des rentabilités
 - 3.5.4. L'erreur d'estimation du bêta
 - 3.6. Les approches alternatives
 - 3.6.1. Le modèle APT
 - 3.6.2. Le modèle de Fama et French
- 4. Le taux requis par les créanciers financiers
- 5. L'estimation du coût des fonds propres des sociétés non cotées
 - 5.1. Les facteurs affectant le risque du titre
 - 5.1.1. L'activité de l'entreprise
 - 5.1.2. Structure des charges
 - 5.1.3. Niveau d'endettement
 - 5.1.4. Les différents bêtas de l'entreprise
 - 5.2. La méthode du bêta des entreprises comparables
 - 5.3. L'approche par l'ajustement du MEDAF
 - 5.4. Les approches empiriques

Exercices

Chapitre 4 L'actualisation des flux de trésorerie

- 1. Principes généraux des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie
- 2. L'évaluation par actualisation des flux de trésorerie disponibles
 - 2.1. Présentation de la méthode
 - 2.2. L'estimation des flux de trésorerie disponibles
 - 2.3. La construction du *business plan*
 - 2.3.1. Principes généraux de prévision
 - 2.3.2. Construction des comptes de résultats prévisionnels
 - 2.3.3. Construction des bilans prévisionnels
 - 2.3.3.1. Les immobilisations nettes
 - 2.3.3.2. Le Besoin en Fonds de Roulement
 - 2.3.3.3. Les capitaux propres
 - 2.3.3.4. Les dettes financières
 - 2.3.4. Contrôle de cohérence
 - 2.4. L'estimation de la valeur terminale
 - 2.4.1. Estimation du flux terminal à partir du dernier flux estimé
 - 2.4.2. Estimation du flux terminal à partir des fondamentaux
 - 2.5. L'estimation de la valeur des capitaux propres
 - 2.6. Valorisation de Danone en 2004
- 3. L'actualisation des flux revenant aux actionnaires
- 4. Le modèle de la valeur actuelle ajustée (*Ajusted Present Value*)
 - 4.1. Principe de la méthode
 - 4.2. Estimation du coût des fonds propres

4.3. Problème de valorisation de l'économie fiscale
Exercices

Chapitre 5 Les modèles d'actualisation des dividendes

1. Le modèle général
2. Le modèle à taux de croissance unique
3. Le modèle à deux périodes
4. Le modèle H à deux périodes
5. Le modèle à trois périodes
6. Cas des sociétés qui ne versent pas de dividendes
7. Les autres modèles actuariels : valeur de rendement et de rentabilité
 - 7.1. La valeur de rentabilité
 - 7.2. La valeur de rendement
8. Le point de vue de la théorie financière

Exercices

Chapitre 6 Les méthodes comparatives

1. Présentation de la méthode
2. Choix des inducteurs de valeur
3. Constitution de l'échantillon d'entreprises
 - 3.1. Choix d'un échantillon sectoriel
 - 3.2. Constitution d'un échantillon international
 - 3.3. Ajustements des multiples
4. Les multiples de résultats
 - 4.1. Le Price Earnings Ratio : PER
 - 4.1.1. Le calcul du PER
 - 4.1.2. L'utilisation du PER
 - 4.1.3. Le PER théorique
 - 4.2. Le Price-Earnings to Growth : PEG
 - 4.3. Le PER relatif
 - 4.4. Le multiple de l'EBITDA
 - 4.5. Le multiple du résultat d'exploitation
5. Les autres multiples
 - 5.1. Les multiples du chiffre d'affaires
 - 5.2. Les multiples sectoriels
 - 5.3. Les multiples de transactions

Annexe Le Bénéfice Par Action

Exercices

Chapitre 7 Les approches patrimoniales

1. Principes
2. Retraitements comptables
 - 2.1. Affectation du résultat de l'exercice
 - 2.2. Suppression des actifs fictifs
 - 2.3. Reclassement des provisions pour risques et charges
 - 2.4. Traitement des écarts de conversion
3. Évaluation des éléments de l'actif et du passif du bilan
 - 3.1. Actifs immatériels
 - 3.1.1. Fonds commercial
 - 3.1.2. Autres actifs immatériels
 - 3.1.2.1. Approche par le marché
 - 3.1.2.2. Approche par les revenus
 - 3.1.2.3. Approche par les coûts
 - 3.2. Immobilisations corporelles
 - 3.2.1. Terrains
 - 3.2.2. Constructions

- 3.2.2.1. Approche par le marché
 - 3.2.2.2. Approche par les revenus
 - 3.2.2.3. Approche par les coûts
 - 3.2.3. Autres immobilisations corporelles
 - 3.3. Immobilisations financières
 - 3.3.1. Titres et participations
 - 3.3.2. Créances et prêts accordés
 - 3.4. Actifs circulants
 - 3.4.1. Stocks
 - 3.4.2. Créances
 - 3.4.3. Trésorerie
 - 3.5. Dettes
4. Actifs et engagements hors bilan
 5. Prise en compte de la fiscalité
 - 5.1. Fiscalité sur éléments de capitaux propres
 - 5.2. Fiscalité sur actifs réévalués
 - 5.3. Fiscalité sur actifs fictifs
 - 5.4. Fiscalité sur charges à répartir
 - 5.5. Les déficits fiscaux
 6. Le Goodwill
 - 6.1. Principes et démarche
 - 6.2. Calcul de l'actif nécessaire à l'exploitation et de son résultat prévisionnel associé
 - 6.2.1. Principes généraux
 - 6.2.2. Les Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation - CPNE
 - 6.3. Taux de rémunération et d'actualisation
 - 6.4. Calcul du *goodwill*
 - 6.4.1. Méthode de la rente directe (méthode des anglo-saxons)
 - 6.4.2. Méthode de la rente abrégée
 - 6.4.3. Méthode de l'Union des Experts Comptables

Annexe 1. L'Actif Net Réévalué d'Exploitation – ANRE

Annexe 2. La Valeur Substantielle Brute – VSB

Annexe 3. Table financière de l'Administration Fiscale

Exercices

Chapitre 8 Les options réelles

1. L'évaluation des options sur actions
 - 1.1. Le modèle Black et Scholes
 - 1.2. Le modèle binomial
2. Les options réelles
 - 2.1. Le modèle de valorisation des options réelles
 - 2.2. L'option de différer
 - 2.3. L'option d'expansion
 - 2.4. L'option d'abandon
 - 2.5. L'évaluation d'un brevet
 - 2.6. Les limites de l'approche par les options réelles

Exercices

Chapitre 9 Le management par la valeur

1. Principes
2. Les différents modèles
 - 2.1. EVA : Economic Value Added
 - 2.2. CFROI : Cash Flow Return On Investment
 - 2.3. TSR : Total Shareholder Return
 - 2.4. CVA : Cash Value Added

- 2.5. MVA : Market Value Added
- 3. La maximisation de la valeur
 - 3.1. Augmenter le niveau des flux de trésorerie disponibles
 - 3.2. Accroître la durée de la période de croissance
 - 3.3. Augmenter le niveau de la croissance anticipée
 - 3.4. Réduire le coût du capital

Exercices

Bibliographie

Lexique français-anglais

Index