

La société Legendre

Marc Bertonèche

La société Legendre, créée en 1930 par Hubert Legendre et dirigée aujourd'hui par son petit-fils Jacques Legendre, jouissait d'une solide réputation de qualité et de fiabilité dans le secteur de la mécanique industrielle et entretenait avec ses fournisseurs et ses clients d'excellentes relations reposant sur la confiance et la durée. Elle avait réalisé, en 2015, un chiffre d'affaires de 310 millions d'euros et un résultat net de 29 millions d'euros. L'annexe 1 fournit les dernières informations financières sur la société Legendre.

Jacques Legendre se demandait si son entreprise avait créé de la valeur l'année précédente et quel était le montant de cette valeur. Il se posait également la question de savoir comment accroître la capacité de sa société à créer de la valeur et avait constitué autour de lui un groupe de travail composé des cadres les plus importants pour discuter de l'évolution potentielle des performances de l'entreprise et réfléchir sur les leviers à activer pour générer davantage de valeur.

Le groupe de travail s'était rapidement mis d'accord sur les perspectives de développement du marché de la mécanique industrielle qui devait croître au rythme de 6 % par an au cours des deux années suivantes, de 5 % par an les deux années suivantes et de 3 % par la suite. Le groupe de travail pensait que la société Legendre pouvait raisonnablement faire mieux en exploitant davantage sa renommée et sa longue implantation sur les marchés où elle était présente. La marge d'exploitation, alors à 20 % du chiffre d'affaires, pouvait aussi très probablement être améliorée, tout comme le besoin en fonds de roulement, dont le niveau d'alors à 32 % du CA, était sensiblement supérieur aux 24 % enregistrés en moyenne par le secteur. Les dépenses d'investissement étaient évaluées à environ 35 millions d'euros par an et les dotations aux amortissements devaient augmenter d'environ 1 million d'euros par an et atteindre le niveau des investissements en 2020, date à partir de laquelle le montant annuel des investissements resterait identique à celui des dotations aux amortissements. Le groupe de travail était également convaincu qu'une gestion plus efficace et moins conservatrice de la position fiscale de la société permettrait une réduction de deux points du taux d'imposition qui pourrait passer de 40 % à 38 %.

Le taux des obligations assimilables du Trésor est de 3,3 %, le taux d'intérêt applicable aux emprunts de la société Legendre est de 8 %, la prime de risque de marché est évaluée à 6 % et le coefficient de volatilité Beta égal à 1,70.

Cela conduit à un coût des capitaux propres de 13,5 % et, en utilisant un ratio cible d'endettement financier sur capitaux engagés de 20 %, à un coût moyen pondéré du capital après impôt de 11,75 %.

Questions :

I. La société a-t-elle créé de la valeur en 2015 ? Si oui, combien ?

II. Découvrez l'évaluation financière de la société Legendre.

NB : Vous traiterez les questions au fil du parcours. À chaque étape, il vous sera demandé de répondre à une question pour valider vos acquis.

ANNEXE 1 – Documents financiers année 2015 : société Legendre

Compte de résultat (en millions d'euros)

Chiffre d'affaires	310
Charges d'exploitation (non compris les dotations aux amortissements)	218

Excédent brut d'exploitation (E B E)	92
Dotations aux amortissements	30

Résultat d'exploitation	62
Charges financières	14

Résultat avant impôt	48
Impôts	19

Résultat net	29

Bilan (en millions d'euros)

(31 décembre 2015)

ACTIF	PASSIF
Caisse & banque..... 5	Comptes fournisseurs & effets à payer..... 35
Comptes clients & effets à recevoir..... 46	
Stocks..... 88	

Actifs circulants..... 139	Dettes financières à long terme..... 140
Immobilisations nettes..... 171	Capitaux propres..... 135
Actif total	Passif total
310	310