

Exercices : Evaluation des entreprises

1. Le tableau ci-dessous représente les prévisions de la société Gestion SA (en M euro) :

Années	1	2	3	4	5
Chiffres d'affaires	3960	4080	4200	4326	4458
Consommations	1782	1794	1806	1860	1917
Frais de personnel	870	897	924	996	1026
Autres charges d'exploitation	396	408	420	432	447
EBE	912	981	1050	1038	1068
Dotation aux amortissements	330	315	300	300	300
Résultat d'exploitation	582	666	750	738	768

La société anticipe des investissements annuels de 300 par an dans les 5 prochaines années. Le besoin en fonds de roulement devrait augmenter de 50 en année 1 et 2 et se stabiliser par la suite.

Par ailleurs, on dispose des éléments suivants :

- L'endettement net de la société est aujourd'hui de 2 250 M d'euro ;
- Le cout des capitaux propres de la société peut être estimé à 10%, celui de la dette à 6% (avant impôt).
- Le financement est constitué de 2 /3 de capitaux propres pour 1/3 de dette.
- Le taux d'imposition normatif est de 37%
- On peut anticiper un flux en croissance à l'infini de 2% à partir de l'année 6.

Déterminez la valeur de Gestion SA par la méthode DCF.

Soit le Bilan Suivant :

Actif	Montant	Passif	Montant
Immo Nettes	2200	Capital social	2400
Stock	200	Réserve légale	100
Clients	200	Prov. R et C justifiées	20
Trésorerie	100	Fournisseurs	180
Total	2 700	Total	2 700

Informations complémentaires :

Parmi les immobilisations, on a un appartement hors exploitation pour 200 et un fonds de commerce pour 500 ;

Les immobilisations corporelles utiles à l'exploitation ont une valeur réelle 2000. La société utilise une machine acquise en crédit-bail dont la valeur d'usage est estimée à 250.

TAF : Calculer l'ANCC exploitation, VSB et CPNE