

Exercices Evaluation d'Entreprise

Exercice 1

La société SOC vient de publier ses comptes, qui font ressortir un flux de trésorerie disponible de 42 M€ et un flux de trésorerie pour les actionnaires de 36 M€. Le coût du capital de la société est de 12% et son coût des fonds propres est de 17%. Vous anticipez une croissance constante des flux de trésorerie disponibles de 4% et de 4,5% pour les flux revenant aux actionnaires. La société est endettée à hauteur de 230 M€.

Estimer la valeur de marché de ses capitaux propres de deux façons différentes.

Exercice 2

Afin d'estimer la valeur de marché des capitaux propres de la société Omega, vous utilisez un échantillon d'entreprises semblables en terme d'activité, composé des sociétés Alpha et Béta.

Estimer la valeur d'Omega sur la base d'un multiple de son CA, de son REX, du PER et du PEG.

	Alpha	Béta	Omega
cours	75	12	
nombre d'actions	3500000	5000000	1000000
dettes financières	7500000	2400000	4000000
CA	35000000	77500000	9800000
REX	3300000	6200000	1100000
RN	2100000	2000000	350000
croissance anticipée (en %)	10	25	20

Exercice: Evaluation de TF1 mi-2007

Le Business Plan de TF1 établi mi-2007 est présenté ci-dessous

en millions €	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Chiffre d'Affaires	1951	2058	2161	2258	2349	2431	2504	2579
Taux de croissance		5,50%	5,00%	4,50%	4,00%	3,50%	3,00%	3,00%
Taux de marge opérationnelle	19,00%	22,00%	21,00%	20,00%	19,00%	19,00%	19,00%	19,00%
Résultat opérationnel	370,7	452,8	453,9	451,7	446,3	461,9	475,8	490,0
Impôts (33,33%)	-123,6	-150,9	-151,3	-150,5	-148,7	-153,9	-158,6	-163,3
DAP (2,8% du CA)	54,6	57,6	60,5	63,2	65,8	68,1	70,1	72,2
variation BRFE	-13	-16	-12	-10	-10	-10	-11	-11
Investissements (2,8% du CA)	-54,6	-57,6	-60,5	-63,2	-65,8	-68,1	-70,1	-72,2

Pour l'estimation de son coût du capital, il est retenu un coût des fonds propres de 9%, un coût de la dette avant impôts de 6,6% et une structure financière composée de 80% de capitaux propres et 20% de dettes.

Nous supposons une croissance infinie de 3% des FTD à partir de 2015 et une valeur des dettes financières de 380.

Quelle est la valeur des capitaux propres de cette entreprise?

Exercice : L'Oréal

L'Oréal est le leader mondial des cosmétiques et produits de beauté, avec une présence sur les cinq continents. Cette entreprise est détenue à hauteur de 28% par Liliane de Bettencourt et de 27% par Nestlé. Le cours de la société est de 75,60 € début décembre 2006. La rentabilité exigée par les actionnaires est de 8,15%.

M€	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EBE	3404	3604	3816	4036	4262	4506	4758	5025	5302
amortissements	-770	-810	-860	-910	-960	-1020	-1070	-1130	-1190
REX	2634	2794	2956	3126	3302	3486	3688	3895	4112
IS	-869	-922	-975	-1032	-1090	-1150	-1217	-1285	-1357
dotation amortissement et provisions	770	810	860	910	960	1020	1070	1130	1190
variation BFR en M€	-19	-3	0	4	9	12	17	22	-46
Investissements	-766	-811	-859	-908	-959	-1014	-1071	-1131	-1193

Au-delà de la période de prévision, les flux connaîtront une croissance stable de 3,5% par an. La structure financière cible de la société est de 90% de fonds propres et de 10% de dettes (en valeur de marché). Le taux de marge brute correspond au rapport entre l'EBE et le chiffre d'affaires.

Le consensus de marché estime à 2 milliards € le résultat net de L'oréal pour 2007

	Beiersdorf	Clarins	Moyenne
M€			
Capitalisation boursière	11645	2335	
Dettes financières	599	69	
EBE 2007	820	161	
Résultat net 2007	403	99	
VGE	12244	2404	

La société peut s'endetter au taux de 4%

Valeur de marché des dettes financières (nettes) 3220 M€

Nombre d'actions : 619,97 millions

En tant qu'Analyste Financier, quelle recommandation pouvez-vous faire concernant cette valeur (alléger, neutre ou renforcer)?

Pour cela vous évalueriez la société à la fois avec la méthode des flux de trésorerie et la méthode sur la base des multiples du résultat net et de l'EBE en 2007.

- 1- Estimation du coût du capital
- 2- Estimation des FTD
- 3- Estimation de la valeur de marché des capitaux propres
- 4- Estimation par la méthode des multiples