

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION GÉNÉRALE 3

CHAPITRE 1 LA MÉTHODE DISCOUNTED CASH FLOWS 9

1. Le principe du modèle DCF.....	9
1.1. Analyse de sensibilité.....	10
1.2. Les-préquis.....	11
2. L'estimation du coût du capital.....	11
2.1. La structure de capital cible de l'entreprise.....	12
2.2. Calcul du coût des fonds propres	13
2.2.1. Le MEDAF	13
2.2.2. Le coût des fonds propres et le modèle de Gordon et Shapiro	17
2.2.3. La relation WACC/Risque des projets : la méthode du benchmarking	19
2.2.4. Calcul du coût de la dette.....	21
3. Calcul des flux de trésorerie libres.....	22
4. Estimation de la valeur d'entreprise	24
4.1. La période de prévision explicite de durée « n » années.....	24
4.2. La période post prévision et la valeur résiduelle	25
4.3. Calcul de la valeur résiduelle par l'actualisation à l'infini des FCF.....	26
4.4. La méthode des multiples pour calculer la VR.....	30

CHAPITRE 2 L'ÉVALUATION DES ENTREPRISES PAR LA MÉTHODE DES COMPARABLES 39

1. Principe de la méthode.....	40
2. Les critères de comparabilité et la construction du panel de sociétés comparables	41
3. Le choix des multiples	42
3.1. Les multiples de valeur d'entreprise	42
3.2. Les multiples de valeur des capitaux propres.....	43
3.3. Signification des multiples traditionnellement retenus.....	43
4. Les ajustements nécessaires.....	51
4.1. La décote d'illiquidité.....	52
4.2. La décote de taille.....	52
4.3. La prime de contrôle.....	53
4.4. D'autres ajustements sont nécessaires.....	53
4.5. Principe des analyses de régression	53

CHAPITRE 3**ÉVALUATION D'ENTREPRISE ET LEVERAGED BUY OUT****71**

1. Définition et principe des opérations LBO	72
1.1. LBO et effet de levier.....	73
1.2. Évolution du marché du LBO.....	73
1.3. Les raisons d'un LBO	75
1.4. Conditions du succès d'un LBO.....	76
1.5. Les avantages et inconvénients de l'usage de l'effet de levier	78
2. LBO et montages financiers.....	79
2.1. Les critères à respecter pour une société cible candidate à un LBO	80
2.2. Structure de financement des opérations LBO.....	81
2.3. Capacité d'endettement de la cible et détermination du prix accessible.....	85
3. Relations investisseurs/managers dans les LBO :	
le Management Package	87
3.1. L'investissement minoritaire du management dans une opération de LBO : le Management Package	87
3.2. LBO et stratégie de création de valeur	88
4. LBO et évaluation de la cible : la méthode APV	90

CHAPITRE 4**ÉVALUATION D'ENTREPRISE ET CAPITAL-RISQUE****99**

1. Définition et principe du capital-risque	100
2. L'activité du capital-investissement en France en 2005-2006	101
3. Caractéristiques du capital-risque	102
4. Les financiers du capital-risque	103
5. Comment fonctionne l'industrie du capital-risque ?	104
6. Le dispositif contractuel : la convention d'investissement et le pacte d'actionnaires.....	110
6.1. La convention d'investissement	110
6.2. Le pacte d'actionnaires.....	110
7. Théorie d'agence, capital-risque et relation principal-agent	115
8. Évaluation des start-up :	
la méthode du capital-risque	116
8.1. La phase de valorisation.....	116
8.2. La Venture Capital Method.....	118
8.3. La phase de négociation entre les CR's et les managers.....	123
8.4. Capital-risque <i>versus</i> LBO.....	123

CHAPITRE 5	
LES AUTRES APPROCHES D'ÉVALUATION DES SOCIÉTÉS	129
<hr/>	
1. Les méthodes patrimoniales.....	129
1.1. L'actif net comptable	129
1.2. L'actif net comptable corrigé.....	129
1.3. Les capitaux permanents nécessaires à l'exploitation	130
1.4. Les méthodes dérivées de l'administration fiscale.....	131
2. Les méthodes combinées et le Goodwill	131
2.1. La méthode indirecte.....	132
2.1.1. La méthode indirecte nette.....	132
2.1.2. La méthode indirecte brute.....	132
2.2. La méthode directe.....	132
2.2.1. La méthode des experts comptables européens.....	132
2.2.2. La méthode des Anglo-saxons.....	133
3. La capitalisation du résultat courant : le modèle de rentabilité	134
4. La valeur de rendement et le modèle de Bates	134
4.1. Modèle de Bates et détermination du PER	135
4.2. La connaissance du PER	137
4.3. Le PER relatif au marché	138
4.4. Le PER relatif au secteur	139
5. L'Economic Value Added	144
6. La méthode des options réelles	151
CONCLUSION GÉNÉRALE	159
<hr/>	
BIBLIOGRAPHIE	161
<hr/>	