



La Valeur d'une Entreprise n'est pas un Prix, C'est une Histoire sur son Futur

Masterclass sur la méthode des **Discounted Cash-Flows (DCF)** : la valorisation expliquée de la théorie à la pratique.



Le Principe Fondamental : L'Argent de Demain, Évalué Aujourd'hui

La méthode DCF répond à une question simple : *"Combien seriez-vous prêt à payer aujourd'hui pour obtenir la totalité des flux de trésorerie que l'entreprise produira dans le futur ?"*

"Un euro que l'entreprise gagnera dans cinq ans ne vaut pas autant qu'un euro disponible immédiatement."

La valeur d'une entreprise = ce qu'elle va générer comme **cash** dans le futur, **ramené à aujourd'hui**.

L'Actualisation : Traduire le Temps et le Risque en Valeur

Le Pourquoi

Pourquoi "ramené à aujourd'hui" ?
Parce que **1 € aujourd'hui vaut plus que 1 € dans 5 ans.**

- **Incertitude** : le futur est risqué
- **Inflation** : l'argent perd du pouvoir d'achat
- **Coût d'opportunité** : placer ailleurs rapporte

Le Comment

Valeur Aujourd'hui = Montant Futur / $(1 + \text{Taux})^t$

Exemple : Vous attendez 10 000 € dans 1 an avec un taux d'exigence de 10%.

Valeur Aujourd'hui = $10\,000 \text{ €} / 1,10 = 9\,091 \text{ €}$



Le Processus de Valorisation DCF en 5 Étapes Clés

01

Projeter les Flux de Trésorerie (FCFF)

Estimer la performance future sur un horizon de 5 à 7 ans.

02

Estimer une Valeur Terminale (VT)

Capter la valeur au-delà de l'horizon de prévision.

03

Déterminer le Taux d'Actualisation (WACC)

Calculer le coût moyen du capital reflétant le risque.

04

Calculer la Valeur d'Entreprise (VE)

Actualiser tous les flux futurs et les sommer.

05

Obtenir la Valeur des Capitaux Propres

Ajuster la VE de la dette nette pour les actionnaires.

*Nous allons maintenant appliquer ces 5 étapes à un cas pratique : **Alpha Technologies**.*

Cas Pratique : Valorisation d'Alpha Technologies

Données de Départ (Année 0 / 2024)

Indicateur	Valeur
Chiffre d'affaires	10 M€
EBIT	2 M€
BFR	1,5 M€
Immobilisations nettes	4 M€


Hypothèses Clés (2025-2029)

- Croissance du CA : **+3%** par an
- Marge d'EBIT/CA : **20%** (stable)
- CAPEX : **600 000 €** par an
- BFR : **15%** du CA
- Taux d'impôt : **28%**
- Amortissements : **500 000 €** par an

Étape 1 : Projection des Flux de Trésorerie (FCFF)

Du chiffre d'affaires au cash-flow disponible pour l'entreprise

En M€	2025	2026	2027	2028	2029
EBIT après IS	1,48	1,53	1,58	1,62	1,67
+ Amortissements	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
- CAPEX	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
- ΔBFR	0,05	0,04	0,05	0,05	0,05
= FCFF	1,33	1,39	1,43	1,47	1,52

 **Qu'est-ce que le FCFF ?** Le cash généré par l'activité, disponible pour rémunérer tous les apporteurs de capitaux (actionnaires et créanciers).

Étape 3 : Le WACC, Taux d'Exigence pour Mesurer le Risque

Le **Weighted Average Cost of Capital (CMPC)** est le rendement minimum que l'entreprise doit générer pour satisfaire ceux qui la financent.

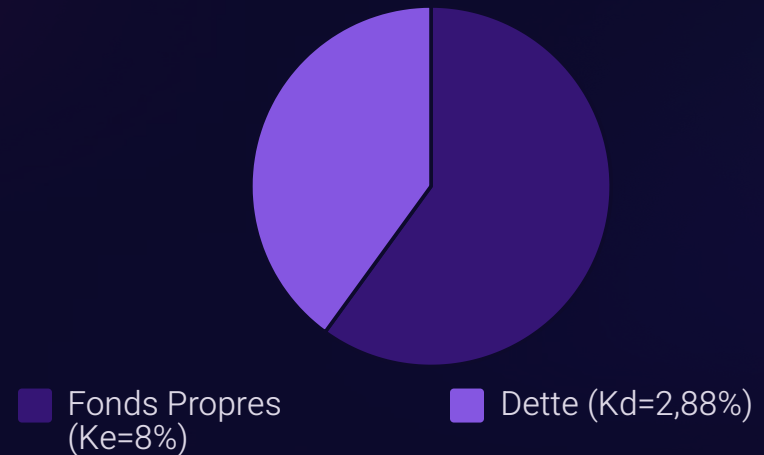
Calcul pour Alpha Technologies

- **Coût des Fonds Propres (Ke)** = $2\% + 1,0 \times 6\% = 8\%$
- **Coût de la Dette (Kd)** = $4\% \times (1 - 28\%) = 2,88\%$
- **Structure Cible** = 60% Fonds Propres / 40% Dette

$$\text{WACC} = (60\% \times 8\%) + (40\% \times 2,88\%)$$

$$\text{WACC} = 4,80\% + 1,15\% = 6\%$$

Structure du Capital



Valeur Terminale

représente tous les flux de trésorerie
futurs au-delà de notre horizon de

Étape 2 : La Valeur Terminale, ou la Vie Après 2029

Le Concept

La VT représente la valeur actualisée
de tous les flux au-delà de l'horizon.
Elle représente souvent **60% à 80%**
de la valeur totale.

La Méthode Gordon- Shapiro

$$VT = FCFF(n+1) / (WACC - g)$$

'g' = taux de croissance perpétuel
(modéré)

Calcul Alpha Tech

$$FCFF\ 2030 = 1,52\ M\text{€} \times 1,02 = \mathbf{1,55\ M\text{€}}$$

$$VT = 1,55 / (6\% - 2\%) = 38,75\ M\text{€}$$

Étape 4 : Calcul de la Valeur d'Entreprise (VE)

Actualisons tous nos flux futurs à leur valeur d'aujourd'hui (fin 2024) avec notre **WACC de 6%**.

Actualisation des FCFF (2025-2029)

Année	FCFF	Facteur	VA
2025	1,33 M€	1,060	1,25 M€
2026	1,39 M€	1,124	1,24 M€
2027	1,43 M€	1,191	1,20 M€
2028	1,47 M€	1,262	1,16 M€
2029	1,52 M€	1,338	1,14 M€

Somme FCFF actualisés = 5,99 M€

Valeur Terminale Actualisée

VT (2029) : 38,75 M€

Facteur $(1,06)^5$: 1,338

VT Actualisée = 28,96 M€

Valeur d'Entreprise

VE = 5,99 + 28,96 = 35 M€

Étape 5 : De la Valeur d'Entreprise à la Valeur par Action

1

Valeur d'Entreprise

35 M€

2

- Dette Nette

8 M€ - 2 M€ = **6 M€**

3

= Capitaux Propres

29 M€

Calcul de la Dette Nette

- Dettes Financières : **8 M€**
- Trésorerie : **2 M€**
- Dette Nette = 8 - 2 = **6 M€**

Valeur par Action

Nombre d'actions : **1 million**

Valeur par action = 29 M€ / 1 M

**29 € par
action**

