



Evaluation

L'évaluation cherche à déterminer une valeur objective de l'entreprise. Elle ne prend pas en considération la convenance des parties à réaliser l'opération.

Les points essentiels à retenir

Diagnostic et évaluation sont très liés :

L'évaluation est précédée d'un ensemble de diagnostics (prise de connaissance générale, diagnostics commercial, industriel, humain, juridique, comptable et financier) destinés à identifier les points forts et les faiblesses de l'entreprise. Ils influenceront nécessairement sur l'évaluation et serviront à la bonne rédaction des **clauses de garantie d'actif et de passif**.

Des retraitements comptables doivent être effectués pour déterminer le résultat de l'activité courante (retraitement des événements comptables ponctuels atypiques)

L'influence du dirigeant et l'impact des liens familiaux doivent être étudiés :

- Des membres de la famille du dirigeant sont souvent salariés de l'entreprise :

- Resteront-ils ou non dans l'entreprise après la cession ?
- Leur maintien est-il compatible avec la réorganisation souhaitée par le repreneur ?

- Sauront-ils respecter leur future subordination ?
- Y a-t-il adaptation entre l'utilité réelle de leur présence pour l'entreprise et leur coût ? dans un sens ou dans un autre (conjoint collaborateur...).

- Les liens familiaux peuvent avoir une incidence à d'autres niveaux :

- avec des fournisseurs, SCI propriétaire des murs, sous-traitance ou achats de marchandises réalisés auprès de sociétés apparentées,
- avec des clients privilégiés ou avec des sociétés sous leur contrôle...

Prendre en considération de façon prioritaire le futur de l'entreprise

1- Prendre en compte les données prévisionnelles :

- Les projections de l'entreprise en l'état : prévisions d'exploitation, de trésorerie et d'investissement ; développement de son CA ; par centre de profit et/ou d'activité.
- Les besoins financiers permettant le maintien à l'avenir d'un « bon fonctionnement »,
 - . La mise à niveau du matériel et du personnel,
 - . La mise en conformité avec les normes techniques industrielles et de sécurité,
 - . Les investissements et les embauches nécessaires au projet de développement.
- Les besoins spécifiques de l'acquéreur, compte tenu de son propre projet d'acquisition.

2- Déterminer l'enveloppe financière globale du projet d'acquisition.

Celle-ci dépasse souvent largement le seul prix d'acquisition des titres et se détermine ainsi :

L'enveloppe financière globale ainsi déterminée est-elle compatible avec les capacités financières de l'acquéreur potentiel ?

Il n'existe pas une méthode unique d'évaluation. Généralement, on retient les deux méthodes les plus adaptées aux caractéristiques de l'entreprise parmi celles couramment utilisées (l'une servira de base à l'évaluation et l'autre permettra de corroborer la première).

Le prix de cession résulte d'une convenance entre les parties et peut être éloigné de l'évaluation proprement dite. En effet, le prix de cession peut varier selon différents facteurs : l'urgence de la transaction, la rareté de l'affaire, la pluralité ou non d'acquéreurs, le montant net minimum que le vendeur entend retirer de sa vente (cf. schéma notions de valeur et de prix), les synergies avec d'autres entreprises de l'acquéreur.

Valeur de l'entreprise à laquelle l'évaluateur est arrivé par les méthodes retenues

+

Fonds à injecter

- pour améliorer la structure financière,
- financer le plan, de développement et les pertes éventuelles jusqu'à l'équilibre retrouvé,
- rembourser les comptes courants des dirigeants cédants,
- rembourser par anticipation les prêts « intuitu personae » très souvent avec les cautions des dirigeants,
- rémunérer les professionnels du chiffre et/ou du droit prévus pour assister l'acquéreur dans l'acquisition (rédaction d'actes divers, audits, intermédiation, etc.)

Remarque : Si l'acquisition ne porte que sur le fonds de commerce, il faut prévoir de financer, outre le plan de développement, le besoin en fonds de roulement généré par l'exploitation.

Les méthodes

Les méthodes d'évaluation utilisées sont nombreuses et varient selon la nature de l'entreprise. Parmi les plus couramment observées, on citera :

Méthodes	Méthodes privilégiées dans les situations suivantes	Méthodes écartées dans les situations suivantes
<p>Discounted cash flow (DCF)</p> <p>Cette méthode correspond à l'actualisation des cash flow futurs.</p>	<p>Sociétés susceptibles d'établir des plans à moyen terme fiables, sociétés d'une certaine taille avec une visibilité suffisante, activités à caractère industriel ou avec des investissements significatifs.</p> <p>Cas particuliers des start up : Très difficile à évaluer, car souvent situation négative, pas de chiffre d'affaires, que des charges fixes, résultat négatif, et seulement des espoirs de rendements futurs et encore pas immédiats.</p> <p>Si elles doivent néanmoins être valorisées, on privilégiera la méthode des DCF avec une grande prudence à partir de plans à moyen terme par centre de profit et par secteur d'activité.</p>	<p>Sociétés où il existe trop d'incertitudes dans le développement (petites entreprises....) ; sociétés où les cycles économiques sur lesquels se positionne l'entreprise sont largement supérieurs à la durée des plans à moyen terme (exemple : chimie) ; activités du type assurance, foncières, holdings.</p>

<p>Méthode des comparables</p> <p>(souvent utilisée à titre de recoupement)</p>	<p>Sociétés pour lesquelles il existe des sociétés cotées comparables (attention, car en temps de crise, les multiples observés sur les sociétés cotées sont souvent inférieurs à ceux observés sur les entreprises non cotées) ou des transactions intervenues dans des sociétés réellement comparables.</p> <p>Ces sociétés doivent avoir atteint un niveau de développement leur assurant un niveau d'autonomie suffisant au regard notamment de la personne de l'animateur ou des hommes clés.</p>	<p>Holdings, activités trop spécifiques, sociétés de taille trop peu importante, sociétés trop dépendantes des hommes clés.</p>
<p>Valeurs patrimoniales</p> <p>Actif net réévalué</p>	<p>Sociétés holdings, sociétés foncières, activités industrielles de façon générale, activités financières (banques, établissements de crédit), activités de commerce et de distribution.</p> <p>Activités de commerce et de distribution.</p>	<p>Start up, SSII, prestataires de services en général.</p>
<p>Valeurs empiriques multiples</p>	<p>Activité de commerce, de détail, et d'artisanat.</p>	<p>Rarement employée autrement.</p>

Fiche conçue par le Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-comptables, membre du Réseau Transmettre & Reprendre

Le 8 juin 2017

