



François PEGAZ-FIORNET

EXPERT COMPTABLE DIPLOME

COMMISSAIRE AUX COMPTES

226 allée Louis Clerget 38110 LA TOUR DU PIN

Siret 452 348 394 00019

Exemple Evaluation

Evaluation de la société
d'après le bilan clos le 30/09/2024(12 mois)
et d'après le bilan clos le 30/09/2023 (12 mois)

– diplômé de gestion des entreprises et des administrations – inscrit au tableau de l'ordre des Experts Comptables Rhône-Alpes – membre de la Compagnie des Commissaires aux comptes de Grenoble –adhérent d'une association agréée, accepte le règlement des honoraires par chèques.

Tel : 04 76 55 82 46 - Fax : 04 69 96 74 97 - E-mail : francois.pegaz@me.com

Exemple Evaluation : correction de l'actif net comptable => détermination de l'ANC corrigé

ANC avant corrections

1 207 099,00

ANC N-1 avant correction

1 172 725,00

Total corrections

ANC corrigé N

1 207 099,00

Total corrections

ANC corrigé N-1

1 172 725,00

Actif net corrigé : ANC

La méthode de l'actif net corrigé fait partie des principales méthodes patrimoniales. Elle ne peut être utilisée isolément pour déterminer la valeur de l'entreprise. L'actif net corrigé doit être plutôt calculé comme une valeur plancher, qui sera utilisée avec d'autres critères.

L'actif net corrigé correspond à la situation nette corrigée à partir des retraitements saisis dans le bilan et le compte de résultat.

La valeur retenue pour cette méthode est la valeur de l'actif net corrigé du dernier exercice précédent l'évaluation.

L'ANC est calculé sur les années antérieures pour information avec la prise en compte du coefficient d'inflation.

L'examen de l'évolution des valeurs de l'ANC sur les différents exercices antérieurs permet de s'assurer de la bonne progression de la valeur de l'entreprise : Il aura tendance à augmenter sauf en cas de distribution exceptionnelle de dividendes et d'éléments exceptionnels tel qu'une moins-value sur titres par exemple.

Valeur Mathématique

La valeur mathématique correspond à l'actif net corrigé de l'exercice minoré des dividendes versés l'année suivante sur le résultat de l'exercice en cours. Aucun dividende n'a été versé sur le résultat N.

La valeur retenue correspond à la valeur de la méthode calculée pour le dernier exercice (le plus récent).

Actif Net Comptable Corrigé N	1 207 099,00
Dividendes versés en N+1 sur le résultat N	0,00
Valeur Mathématique	1 207 099,00

Valeur patrimoniale avec pondération du Goodwill

valeur de l'entreprise = (situation nette - fonds commercial) + (Goodwill * coefficient n)

L'acheteur accepte de payer la survaleur sur plusieurs années.

Goodwill = Résultat de l'exercice - [(actif net corrigé - **fonds commercial**) * taux de placement]

Lorsque la valeur des emplacements commerciaux (droit au bail) est incluse dans la valeur du fonds commercial, il faut l'isoler et donc effectuer un retraitement en minorant la valeur du fonds du montant du droit au bail et le réaffecter au poste droit au bail.

En effet, dans le calcul du Goodwill, seule la valeur du fonds commercial doit être mise à zéro.

Le coefficient multiplicateur se situe dans la majorité des cas sur une échelle de 1 à 3.

Il pourrait être plus élevé en cas de très fort Goodwill par rapport à l'actif net de l'entreprise.

Plus le goodwill est élevé, plus le coefficient est élevé.

Taux de placement du GW	5,00%		
Coefficient multiplicateur du GoodWill	3	Fonds commercial	274 408,00
		GoodWill	-12 260,67
Valeur patrimoniale avec pondération du GW			895 908,99

Méthode basée sur l'EBE

Valeur de la méthode = (EBE moyen rectifié de l'inflation* coefficient multiplicateur) - (Endettement à long terme sur le dernier exercice)

Le **coefficient multiplicateur de l'EBE** retenu est généralement retenu entre 3 et 5.

L'endettement à long terme comprend les emprunts à long terme ainsi que les comptes courants à caractère de réserve du dernier exercice.

EBE N	174 362,00
EBE-1	116 532,00
Coef inflation	1,04
Coef multiplicateur EBE	3,00
Dettes LT fin N	188 623,00
Valeur basée sur l'EBE	254 709,92

Méthode des praticiens

Dans cette méthode, il est tenu compte des deux critères Patrimoine et Rentabilité.

Valeur de l'entreprise = **(l'actif net corrigé + valeur nette de rentabilité) / 2**

La valeur retenue à une moyenne entre l'actif net corrigé du dernier exercice et la valeur retenue dans la méthode 4 (valeur de rentabilité).

ANC_corrige_N	1 207 099,00	Résultat N	34 373,88
ANC N - 1	1 172 725,00	Résultat N - 1	51 225,00
Valeur de rentabilité N Praticiens	343 738,80	Coef inflation	1,04
Valeur de rentabilité N-1 Praticiens	532 740,00	Taux de rendement Praticiens Prime de risque incluse	10,00%
Valorisation N praticiens		775 418,90	
Valorisation N - 1 praticiens		852 732,50	
Valorisation moyenne Praticiens		814 075,70	

Valeur de rentabilité

La valeur de rentabilité ou valeur de résultat = (Bénéfice corrigé de l'exercice * coefficient d'inflation) / taux de rendement

Le **taux de rendement** est le **taux de placement sans risque majoré d'une prime de risque**.

La valeur retenue dans cette méthode est la valeur moyenne pondérée des différents exercices.

Cette moyenne pondérée permet de prendre en compte le résultat sur plusieurs années et lisser ainsi plusieurs années de résultat.

Cette méthode prend réellement en compte la rentabilité de l'entreprise et elle est privilégiée par l'acheteur.

Prime de risque

La prime de risque est liée à la qualité du secteur d'activité, à l'environnement économique et à la qualité de l'entreprise.

Si les perspectives économiques sont bonnes et la pérennité de l'entreprise correcte, la prime peut être estimée dans une fourchette de 50% à 100%. Si les perspectives économiques sont défavorables et la pérennité de l'entreprise aléatoire, la prime sera de 150% à 200%.

Evaluation fiscale

L'administration fiscale recommande d'utiliser plusieurs méthodes prenant en compte la valeur mathématique, la valeur de rendement au sens large et les valeurs de comparaison. Les valeurs de comparaison étant difficilement applicables, l'administration retient généralement une pondération entre les méthodes de valeur mathématique et valeur de rendement au sens large.

Les formules employées dépendent de la nature de l'activité et de l'importance de la société :

- H1 : Commerce de détail pour les petites entreprises : $(4VM+VRSL)/5$
- H2 : Commerce de détail pour les entreprises moyennes : $(3VM+VRSL)/4$
- H3 : Activité industrie pour les entreprises moyennes : $(2VM+VRSL)/3$
- H4 : Sociétés importantes ayant un objet commercial : $(VM+VRSL)/2$
- H5 : Sociétés importantes ayant un objet industriel : $(VM+2VRSL)/3$

Hypothèse retenue : 3

Capitalisation de la CAF moyenne

La **CAF** est constituée par l'ensemble des disponibilités dégagées par l'entreprise sur une période déterminée.

Elle comprend : le bénéfice net d'impôt majoré des amortissements et des provisions à caractère de réserve.

En effet, la CAF doit être corrigée des provisions qui n'ont aucun caractère de réserve tels que :

- les provisions pour créances douteuses
- les provisions pour risque certain (prud'homme, licenciement, litiges certains)
- les provisions pour dépréciation de stocks de marchandises

Valeur de l'entreprise = CAF corrigée * coefficient d'inflation * coefficient n

Le coefficient n correspond au nombre d'années.

Le coefficient régulièrement admis varie généralement de **4 à 7** suivant le secteur d'activité des entreprises.

Un coefficient plus faible sera pris en compte dans une entreprise industrielle par rapport à une entreprise commerciale.

Une entreprise industrielle génère de forts investissements et dégage une MBA fortement influencée par les dotations aux amortissements, d'où la volonté de réduire le coefficient multiplicateur.

Il est à noter également que le coefficient sera plus **élevé dans le cas d'une entreprise qui dégage des bénéfices réguliers**.

La valeur retenue est une moyenne pondérée des exercices.

Valeur de productivité

Valeur de productivité d'un exercice = (Résultat corrigé * coefficient d'inflation) / taux de capitalisation.

Cette valeur est calculée en capitalisant le bénéfice à un taux distinct du taux de rendement.

Le taux de capitalisation est **compris entre 12% et 15%, voire 20%** dans certains cas.

Plus le risque est élevé, plus le taux de capitalisation est élevé.

La valeur retenue correspond à la valeur moyenne pondérée des exercices.

Valeur de rendement

La valeur de rendement consiste à déterminer le capital représentatif d'un investissement à un taux déterminé, procurant un profit égal aux dividendes versés par l'entreprise.

La valeur de rendement d'un exercice = **dividendes versés au cours de l'exercice / x%**

Le taux **x** est fixé dans une fourchette de **3% à 5%**.

Il est à noter que cette méthode ne convient qu'à une situation simple : celle de l'actionnaire qui ne peut infléchir la politique d'autofinancement de l'entreprise.

Ainsi, lors d'un rachat autorisant ce contrôle, il sera préférable de raisonner sur le bénéfice, voire l'autofinancement total.

La valeur retenue sur plusieurs exercices valeur moyenne pondérée des exercices.

Coeficient capitalisation CAF	4,00
Taux de capitalisation valeur de productivité	15,00%
Taux utilisé dans le calcul de la valeur de rendement	10,00%

	N	N-1	
CAF	144 427,00	130 297,00	
	N	N-1	
Valeur Cap CAF	577 708,00	542 035,52	
Valeur de productivité	229 159,20	355 160,00	
Dividendes versés en N s/R N-1	0	0	Dividendes_versés en n-1 s/R n-2
Valeur de rendement	0,00	0,00	Valorisations moyennes pondérées
VRSL	268 956	299 065	278 992
VM (= ANC)	1 207 099	1 172 725	1 195 641
Valeur fiscale			890 091

VRSL =(Cap CAF + Valeur de productivité + Valeur de rendement N)/3
Moyenne pondérée : coef 2 pour N et coef 1 pour N-1

Approche patrimoniale

ANC N	1 207 099	Coef 0,5
Valeur Mathématique	1 207 099	Coef 0,5
Valeur patrimoniale avec pondération du GW	895 909	Coef 1,0

Approche sur le rendement

Valeur de rendement moyenne	0	Coef 1,0
Valeur basée sur l'EBE	254 710	Coef 1,0

Méthodes Mixtes

Valorisation moyenne Praticiens	814 076	Coef 1,0
Valeur fiscale	890 091	Coef 1,0

VALEUR MOYENNE NON PONDEREE**676 980,84**