



INTERNATIONAL NETWORK OF M&A PARTNERS



**societex**  
VALUATION & ADVISORY

**Une filiale de Societex Corporate Finance**

## Méthodes Principales

- L'**actualisation des flux de trésorerie générés est le cœur de notre approche**: la valeur d'un actif est avant tout la combinaison de sa capacité à fournir un revenu et de son profil de risque
- L'**approche par l'actif net réévalué** s'applique le plus souvent à des contextes de holding (somme des composants)
- L'**actualisation des dividendes** s'applique au société ayant un historique de distribution stable
- Le **cours de bourse** doit être apprécié en fonction des éléments sans rapport avec l'activité de la société ayant pu le perturber (rumeurs notamment cf. nouvelle règle AMF sur les déclarations d'intention)
- Le **MEDAF** permet de déterminer un taux d'actualisation de référence dans la mesure où un échantillon coté pertinent peut être déterminé; quelles que soient ses imperfections, il est incontournable dans un contexte coté
- Les **multiples de valorisation** (EV/CA, EV/ EBIT, EV/EBITDA) complète l'approche MEDAF avec la même problématique d'identification des comparables
- Les **multiples induits par les transactions récentes** donnent une information de valeur si les sociétés concernées et le contexte des opérations sont véritablement comparables

## Différentes approches

- **On cherche à valoriser le gain correspondant à la détention de l'actif (par comparaison avec d'autres)**
  - Soit par rapport à sa **valeur de négociation** sur la base de **données de marché observables**
    - ✓ **Directement** (valeur vénale...)
    - ✓ **Indirectement**, notamment par l'utilisation de multiples
  - Soit en valorisant les **bénéfices** (ou dividendes) **futurs**
- NB: les multiples de Résultat correspondent à une valorisation simplifiée des bénéfices futurs**
- **Chaque méthode a ses mérites en fonction de la nature et de l'organisation des activités à évaluer**

### Patrimoniale

*Valeur = Actifs - Passifs de la société*

- Statique
- Pas de données externes nécessaires
- Simple
- Ne permet pas d'appréhender la génération de cash

### Multiples

*Valeur = Niveau d'activité de la société x Multiple en référence avec d'autres sociétés du même secteur + Cash - Dettes*

- Statique
- Simple
- Recherche de comparables
- Problème de la comparabilité

### Flux

*Valeur = valeur des flux futurs rapportée au présent + Cash - Dettes*

- Dynamique & Prospective
- Complexe
- Apprécier le risque
- « Visualiser » le futur

## Sources et outils

- **Base de connaissances SOCIETEX Corporate Finance et Réseau IMAP** (groupes sectoriels, transactions, études de marché...)
- **Bases de données** (Amadeus, Zephyr, Thomson Banker, Diane, Kompass...) **& Rapports d'analystes**
- **Réseau relationnel**
- **Presse spécialisée & Syndicats professionnels**
- **Papiers universitaires** (aspects techniques)
- **Statistiques publiques** (Etats, BCE/Fed/OCDE/ONU...)

## Quelques références d'Evaluation d'Entreprises

### ▪ Sociétés cotées:

- ❖ EDF (évaluation de filiales et de cibles d'acquisition, accompagnement de cessions à l'étranger)
- ❖ Poweo (évaluation de cibles)
- ❖ Nestlé Waters
- ❖ Lafarge (évaluation de filiales)
- ❖ Foncière des Régions (évaluation de filiales)
- ❖ Somfy (évaluation de participations, d'options...)
- ❖ BigBen Interactive (BSA managers)
- ❖ Quebecor (Toronto – évaluation de filiales et de projets d'investissement en France et à l'étranger)
- ❖ ENI (Milano – test de dépréciation sur filiale)
- ❖ Finuchem (évaluation de filiale avant spin-off, évaluation de la holding familiale)
- ❖ Sparflex (évaluation préalable à la négociation de blocs d'actions)
- ❖ Poncin Yachts (évaluation préalable à l'entrée en bourse / test de dépréciation sur filiale)
- ❖ GPI (Nasdaq – évaluation de la holding mère)
- ❖ Léon de Bruxelles (Evaluation de la Marque, évaluation de stock-options, réévaluation de la dette)
- ❖ Le Tanneur (Evaluation de la Marque)
- ❖ Rutter (Toronto – évaluation de participations)
- ❖ Demos (évaluation de cible)
- ❖ Precia Molen (évaluation de cible)
- ❖ Telemedia Group (évaluation de filiale)
- ❖ International Paper (NYSE – évaluation de marques)
- ❖ ACCO Brands / GBC (NYSE – évaluation de filiale)
- ❖ RG Barry (NYSE – évaluation de filiale)
- ❖ Atlantic Group (Zagreb – PPA)
- ❖ Esmertec (Zürich)

### ▪ Attestations d'équité (expert agréé par l'AMF):

- ❖ OPR-RO Team Partners Groupe / CGBI
- ❖ OPR-RO Carl Zeiss Meditec / Ioltech
- ❖ Garantie de cours SERMA Technologies
- ❖ Garantie de cours NEOTION
- ❖ OPRA Vet'Affaires
- ❖ OPAS-RO EGTN

### ▪ Sociétés non cotées:

- ❖ GIAT Industries / Nexter
- ❖ CIAT
- ❖ Doris Engineering
- ❖ Ethypharm
- ❖ Financière Hottinguer
- ❖ Gyma Surgelés
- ❖ Amman Yanmar
- ❖ Agrial
- ❖ Leclerc
- ❖ Sirem
- ❖ Grey Communication
- ❖ Pomona
- ❖ LFR inc
- ❖ Jardivert

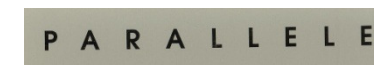
### ▪ Fonds d'investissement

- ❖ 21 Centrale Partners
- ❖ Banexi
- ❖ Turenne Capital
- ❖ Naxicap / SPEF
- ❖ Apprise Media (New York)
- ❖ Platina

## Quelques marques sur lesquelles nous avons travaillé



GERARD DAREL



## Pourquoi Evaluer dans un contexte transactionnel

- Etablir le **point de repère** de l'acheteur ou du vendeur :
  - o sur une base objective (neutre)
  - o ce que vaut la cible dans son contexte opérationnel
- Délimiter les **arguments objectifs** permettant de **former le prix** :
- Détecter les **leviers de valeur** qui pourront être exploités par le repreneur
- Soutenir une approche de **négociation** :
- Contribuer à l'**optimisation** d'une acquisition ou d'une cession :
  - o valider et valoriser les synergies potentielles
  - o apprécier la marge de manœuvre prix/valeur
  - o structurer le plan de financement

## Exemples d'évaluations préalables au process M&A

1. Valorisation de la cible demandée par l'acheteur potentiel pour apprécier le prix demandé par le vendeur
2. Valorisation de la société demandée par ses actionnaires avant de fixer l'objectif de prix demandé dans le cadre de l'ouverture du capital envisagée
3. Travail sur la valeur de la cible demandée par le repreneur (avant acquisition) pour :  
Contribuer à l'**optimisation** d'une acquisition ou d'une cession :
  - o Établir le point de repère de la valeur intrinsèque
  - o Identifier les leviers de valeurs et les risques d'amointrissement de la valeur en cas d'évolution défavorable de l'activité
  - o Travail sur le Business Plan d'intégration et de développement post acquisition pour estimer les synergies et sécuriser les financements à obtenir auprès des banques