

# Impact de la crise sur l'évaluation des entreprises



par **Jean-Luc SCÉMAMA**

Expert-comptable, Expert financier

**EXPERTISE & CONSEIL**

pour le **CRA**

**le 31 mai 2010**

---

# 1<sup>ère</sup> question : pourquoi évaluer une entreprise ?

- Pour des raisons **fiscales** (ISF, donation, succession),
  - Pour des raisons **ponctuelles et stratégiques** (évolution de l'actionnariat, fusion, augmentation de capital, garantie à donner, etc.),
  - Pour des raisons **comptables** (provisions éventuelles sur les titres détenus sur des filiales ou des participations)
-

Classiquement, nous distinguons 3 méthodes :

- Approche fondée sur **l'actualisation des flux futurs** (de trésorerie, de dividendes) basée sur un business plan d'une période de 3 à 5 ans ; le fameux DCF
  - Approche fondée sur des **multiples** de sociétés identifiées à partir de transactions de sociétés comparables ,
  - Approche **patrimoniale**, soit l'actif net retraité de la juste valeur des actifs.
-

## 3<sup>ème</sup> question : Quel est le juste prix ?

- C'est le **niveau d'accord**, d'équilibre, entre le vendeur et l'acheteur,
  - Une valeur reste **théorique**, tant qu'il n'y a pas d'acheteur à ce prix,
  - **Le vrai prix est celui de l'acheteur** ; il peut donc varier d'un acheteur à l'autre, selon ses motivations et les synergies potentielles entre eux,
  - **Le prix : ce n'est pas tout.** Cf. les garanties obtenues, les conséquences de l'opération (concurrence allégée, synergies, etc.)
-

## 4<sup>ème</sup> question : la crise modifie-t-elle l'évaluation ?

- La crise crée turbulences et accroît les incertitudes,
  - L'évaluation repose sur l'**existant** de l'entreprise, mais aussi et surtout sur son **avenir** et sa capacité à générer des flux.
  - Temps de crise → perte de références
  - Crise des méthodes ou méthodes de crise ?
  - Utilisation prudente et conjointe des méthodes, car les conditions peuvent évoluer pendant l'évaluation (5 semaines à 6 mois). Quelle méthode privilégier ?
  - Comment **anticiper** ? Quid de la sortie de crise ? Durée du modèle d'observation ? Quel cycle d'activité ? Quel scénario ? Envisager plusieurs hypothèses – probabilités ?
  - Appréhension du **risque** → perte de 15% à 20% de la valeurs des actifs (CCEF)
-

- Privilégier la méthode **d'actualisation des flux**,
  - **Business plan spécifique** (sans poursuite automatique des performances passées), fondé sur les perspectives économiques du secteur, la structure des coûts de l'entreprise, sa flexibilité et sa faculté à mettre en œuvre des options stratégiques importantes,
  - Envisager les **flux prévisionnels probabilisés** et plusieurs scenari, sur une durée allongée (incluant la sortie pressentie de la crise)
  - Tenir compte des **liquidités** (à défaut, décote)
-

- Ne pas confondre pas vitesse et précipitation,
  - Tenir compte des **actifs incorporels**, du goodwill, de la R&D, de la marque ou de la notoriété, de la concurrence, du climat **social**,
  - Estimer les **passifs latents**, les provisions nécessaires pour risques spécifiques et généraux, les hommes –clés, les contrats, etc.
  - Ne pas sous-estimer la **fiscalité** et les **garanties** à accorder ou à obtenir,
  - **Se faire assister** par les Experts et Conseils adéquats,
-

- **Certains acheteurs** n'achèteront jamais, car ils n'ont pas les moyens de leur ambition et ne sont pas disposés à accepter la part de risque inhérente à toute acquisition,
  - **Certains cédants** ne le sont pas vraiment, car ils se croient à la tête d'une entreprise hors norme, leur bébé, et sous-estiment ses points de fragilité,
  - Méfiez-vous des **coups de foudre**, si vous n'êtes pas équipés de paratonnerre ...
  - Une **bonne négociation** est saine.
-

EXPERTISE



Partenaire de votre développement

CONSEIL

# MERCI POUR VOTRE ATTENTION

## PLACE AU DÉBAT

**Jean-Luc SCEMAMA**

**EXPERTISE & CONSEIL**

[www.expertise-conseil.com](http://www.expertise-conseil.com)

[info@expertise-conseil.com](mailto:info@expertise-conseil.com)

---