



HAL
open science

Quelles sont les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation d'une TPE et comment peuvent-elles être améliorées en utilisant des approches plus adaptées à la spécificité des TPE ?

Sébastien Vannson

► To cite this version:

Sébastien Vannson. Quelles sont les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation d'une TPE et comment peuvent-elles être améliorées en utilisant des approches plus adaptées à la spécificité des TPE ?. Gestion et management. 2023. dumas-04378773

HAL Id: dumas-04378773

<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-04378773>

Submitted on 8 Jan 2024

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Mémoire de stage

**Quelles sont les limites des méthodes d'évaluation
traditionnelles dans l'évaluation d'une TPE et comment
peuvent-elles être améliorées en utilisant des approches plus
adaptées à la spécificité des TPE ?**

Présenté par : VANNSON Sébastien

**Entreprise d'accueil : CCI Alsace
Eurométropole
8 Rue du 17 Novembre, 68100 Mulhouse
Date de stage : du 03/04/2023 au 31/08/2023
Tuteur entreprise : DIEBOLD Stéphane
Tuteur universitaire : ENJOLRAS Geoffroy**

**Master 1 FI
Master Finance
Spécialité Finance
2022 - 2023**



Avertissement :

Grenoble IAE, au sein de l'Université Grenoble Alpes, n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les mémoires des candidats aux masters en alternance : ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

Tenant compte de la confidentialité des informations ayant trait à telle ou telle entreprise, une éventuelle diffusion relève de la seule responsabilité de l'auteur et ne peut être faite sans son accord.

Résumé

Ce mémoire se focalise sur l'évaluation des très petites entreprises (TPE) et vise à identifier les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles, ainsi qu'à proposer des approches plus adaptées à la spécificité des TPE. La problématique de recherche abordée est la suivante : "Quelles sont les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation d'une TPE et comment peuvent-elles être améliorées en utilisant des approches mieux adaptées à la spécificité des TPE ?". Cette problématique découle d'une expérience pratique dans le domaine de l'évaluation des TPE, en mettant en lumière les défis rencontrés lors de l'évaluation de ces petites structures.

Il devient évident que les méthodes d'évaluation traditionnelles ne sont pas toujours appropriées pour les TPE en raison de leur taille restreinte et de leurs ressources limitées. Par exemple, l'approche par les comparables, largement utilisée pour évaluer les grandes entreprises, s'avère souvent inutile pour les TPE en raison de la difficulté à trouver des entreprises comparables en termes de taille et de secteur d'activité.

L'évaluation des TPE présente des défis spécifiques, et une évaluation incorrecte peut avoir des conséquences néfastes, compromettant la vente de l'entreprise. Ainsi, il est crucial d'effectuer une évaluation précise et pertinente des TPE afin d'accompagner efficacement les cédants dans la vente de leur entreprise et de susciter la confiance des acquéreurs potentiels.

Ce mémoire de fin d'études analyse en profondeur les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans le contexte des TPE. Il propose également des pistes d'amélioration en explorant des approches mieux adaptées à la spécificité de ces petites entreprises, en tenant compte des éléments concrets et tangibles lors de l'évaluation. L'objectif est de contribuer à la littérature sur l'évaluation des TPE et de fournir des recommandations pratiques pour les professionnels du domaine.

MOTS CLÉS : TPE, Evaluation d'entreprise, EIC, cession, reprise, transmission

Remerciement

Je tiens à profiter de cette occasion pour exprimer ma profonde gratitude et mes sincères remerciements à toutes les personnes qui m'ont soutenu(e) tout au long de la réalisation de ce mémoire de stage de master.

Tout d'abord, je souhaite exprimer ma reconnaissance envers mon superviseur, Geoffroy Enjolras, pour sa guidance précieuse, ses conseils éclairés et son soutien constant. Votre expertise et votre disponibilité ont été d'une aide inestimable dans l'élaboration de ce mémoire. Vos commentaires constructifs et vos encouragements m'ont permis de progresser et de développer mes compétences.

Je tiens également à remercier chaleureusement toute l'équipe de la CCI Alsace Eurométropole et plus particulièrement la Direction Entrepreneuriat et Cession qui m'a accueillie et soutenue pendant mon stage. Votre accueil chaleureux, votre collaboration et votre partage de connaissances ont contribué à rendre mon expérience de stage enrichissante et stimulante. Je suis reconnaissant envers chaque membre de l'équipe pour leur soutien et leur disponibilité.

Je souhaite exprimer ma gratitude envers mes collègues de stage qui ont rendu cette expérience encore plus mémorable. Votre convivialité, votre énergie et votre soutien mutuel ont créé un environnement de travail agréable et stimulant.

Enfin, je tiens à remercier ma famille, mes amis et mes proches pour leur soutien inconditionnel tout au long de mes études. Votre amour, vos encouragements et votre croyance en moi ont été une source d'inspiration constante. Je suis reconnaissant de vous avoir à mes côtés pendant ce parcours académique.

Table des matières

Déclaration anti-plagiat.....	4
Résumé.....	5
Remerciement.....	6
Avant-propos.....	9
Introduction.....	10
Partie I : Le cadre de la transmission / reprise d'une TPE	12
1.1 Cadre conceptuel	13
Partie II : Définition des différentes méthodes d'évaluation	16
2.1 Présentation des différentes méthodes.....	18
2.1.1 Cash-flow actualisé (CAF).....	18
2.1.2 Excédent brut d'exploitation (EBE)	18
2.1.3 Approche patrimoniale	19
2.1.4 Goodwill	20
Partie III : Les différences dans l'évaluation des TPE par les méthodes traditionnelles.....	21
3.1 Limitations des méthodes d'évaluation traditionnelles.....	22
3.2 Facteurs spécifiques des TPE entraînant des différences dans l'évaluation.....	23
3.3 Discussion sur l'importance de la prise en compte des éléments concrets et tangibles lors de l'évaluation d'une TPE.	23
Partie IV : Analyse de cas pratiques	32
4.1 Approche patrimoniale	35
4.2 CAF.....	36
4.3 Goodwill	37
4.4 Analyse Bale III	38
4.5 Comparaisons théoriques vs pratique	41
4.5.1 Absence de données de marché pour le MEDAF ou le CMPC	41
4.5.2 Utilisation de données bancaires.....	41
4.6 L'évaluation DCF et son utilisation moins courante dans l'évaluation des TPE.....	42
4.6.1 Orientation vers le passé dans la vente des TPE.....	42

4.6.2 Intérêt du DCF pour les repreneurs et les tiers.....	42
4.6.3 Limitations et défis du DCF pour les TPE.....	43
Conclusion	44
Tables des figures.....	48
Tables des annexes.....	49

Avant-propos

Dans le cadre de mon stage au sein de la Chambre de Commerce et de l'industrie, j'ai eu l'occasion d'utiliser principalement quatre méthodes d'évaluation. Il semble important de noter pour rajouter plus de précision aux méthodes utilisées qu'à ce jour j'ai eu l'occasion d'accompagner uniquement des cédants ce qui fait que les approches seront toujours basées sur le fait qu'un cédant vend un passé et présent et qu'un repreneur achète un futur.

Cette distinction bien que triviale au premier abord permet de définir une valeur plus précise pour le cédant de la valeur de son entreprise à un instant précis. Parmi les quatre méthodes utilisées, deux sont focalisées sur une approche par le bilan, une par le compte de résultat et la dernière par rapport à la rentabilité.

En parallèle lors de ma première année d'études en master finance à Grenoble IAE, j'ai eu l'occasion de pouvoir utiliser plusieurs méthodes séparées en deux cours distincts : évaluation d'entreprise et évaluation avancée d'entreprise. Durant l'apprentissage théorique, on apprendait à faire face aux différentes méthodes selon les informations financières que nous avions à notre portée. Ce qui est sensiblement la même chose du côté pratique, les informations financières et comptables sont les éléments obligatoires afin de pouvoir évaluer une entreprise.

Introduction

L'évaluation d'une entreprise est une étape cruciale dans de nombreuses situations, telles que les fusions et acquisitions, les levées de fonds ou la transmission d'entreprise. Les méthodes d'évaluation traditionnelles ont été développées pour répondre aux besoins des grandes entreprises et sont souvent basées sur des modèles et des normes adaptés à leur spécificité. Cependant, l'évaluation des très petites entreprises (TPE) présente des défis particuliers en raison de leur taille réduite, de leur structure organisationnelle et de leurs ressources limitées.

C'est dans ce contexte que j'ai choisi comme problématique de recherche : "Quelles sont les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation d'une TPE et comment peuvent-elles être améliorées en utilisant des approches plus adaptées à la spécificité des TPE ?". Cette problématique me permet d'explorer la confrontation entre les méthodes d'évaluation initialement conçues pour les grandes entreprises et la nécessité de les adapter pour les TPE, qui se caractérisent par des effectifs inférieurs à 20 salariés.

La motivation derrière le choix de cette problématique découle de mon expérience lors de mon stage à la Chambre de Commerce et d'Industrie (CCI) au poste d'assistant cession/transmission. Au cours de ce stage, j'ai été confronté au défi d'évaluer des TPE dans le cadre de différentes missions afin d'accompagner, dans la majorité des cas, des cédants d'entreprises. J'ai rapidement réalisé que les méthodes d'évaluation traditionnelles ne sont pas toujours adaptées à ces petites structures.

De plus, l'évaluation des TPE présente des défis spécifiques, et si elle est mal réalisée, elle peut entraîner des conséquences néfastes. Une évaluation incorrecte peut entraîner une surévaluation ou une sous-évaluation de l'entreprise, ce qui peut décourager les acquéreurs potentiels ou conduire à des négociations difficiles. Dans le pire des cas, une évaluation inadéquate peut même compromettre la vente de l'entreprise.

C'est pourquoi il est essentiel de pouvoir évaluer correctement une TPE afin de bien accompagner un cédant dans la vente de son entreprise et de lui permettre de trouver plus rapidement un acquéreur. Une évaluation précise et pertinente fournit une base solide pour les négociations et renforce la confiance des acquéreurs potentiels. Elle permet également de présenter les atouts et le potentiel de l'entreprise de manière claire et convaincante, favorisant ainsi la réussite de la transaction.

Cette prise de conscience m'a conduit à m'interroger sur les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles et sur la nécessité d'adopter des approches plus adaptées à la spécificité des TPE. Il est essentiel de comprendre les contraintes auxquelles sont confrontées ces petites entreprises et d'identifier les méthodes d'évaluation qui peuvent mieux prendre en compte leurs caractéristiques uniques.

Dans ce mémoire de fin d'études, j'ai pour objectif d'analyser en profondeur les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans le contexte des TPE. Je vais également proposer des pistes d'amélioration en explorant des approches plus appropriées à la spécificité des TPE. Mon ambition est d'apporter une contribution significative à la littérature sur l'évaluation des TPE et d'offrir des recommandations pratiques aux professionnels du domaine.

En conclusion, l'objectif de ce mémoire est de contribuer à la recherche existant sur l'évaluation des très petites entreprises (TPE) en proposant de nouvelles perspectives et en explorant des approches adaptées à ces structures de petite taille. Il est important de comprendre les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles et d'identifier des alternatives pertinentes pour garantir une évaluation précise et fiable des TPE. Le rapport sera donc illustré dans un premier temps par la définition du cadre dans le contexte des TPE, puis la deuxième section sera consacrée aux différentes méthodes d'évaluation d'entreprise. Dans un troisième temps, la partie s'articulera autour de l'application théorique et pratique des évaluations d'entreprise dans le cadre de TPE. Enfin, la conclusion répondra à la question initiale du mémoire.

Partie I : Le cadre de la transmission / reprise d'une TPE

1.1 Cadre conceptuel

La principale raison des cédants de très petites entreprises est due au départ à la retraite. Selon la Commission Européenne, la transmission d'entreprise relève d'un vrai défi prenant une importance importante notamment car traditionnellement, la transmission d'entreprise était souvent de nature familiale. Cette solution était plus courante dans la mesure où il y avait une notion de cadre de confiance lié au contexte familial, ce qui facilitait le transfert d'une entreprise.

Données issues d'un rapport d'informations du Sénat « Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires. »

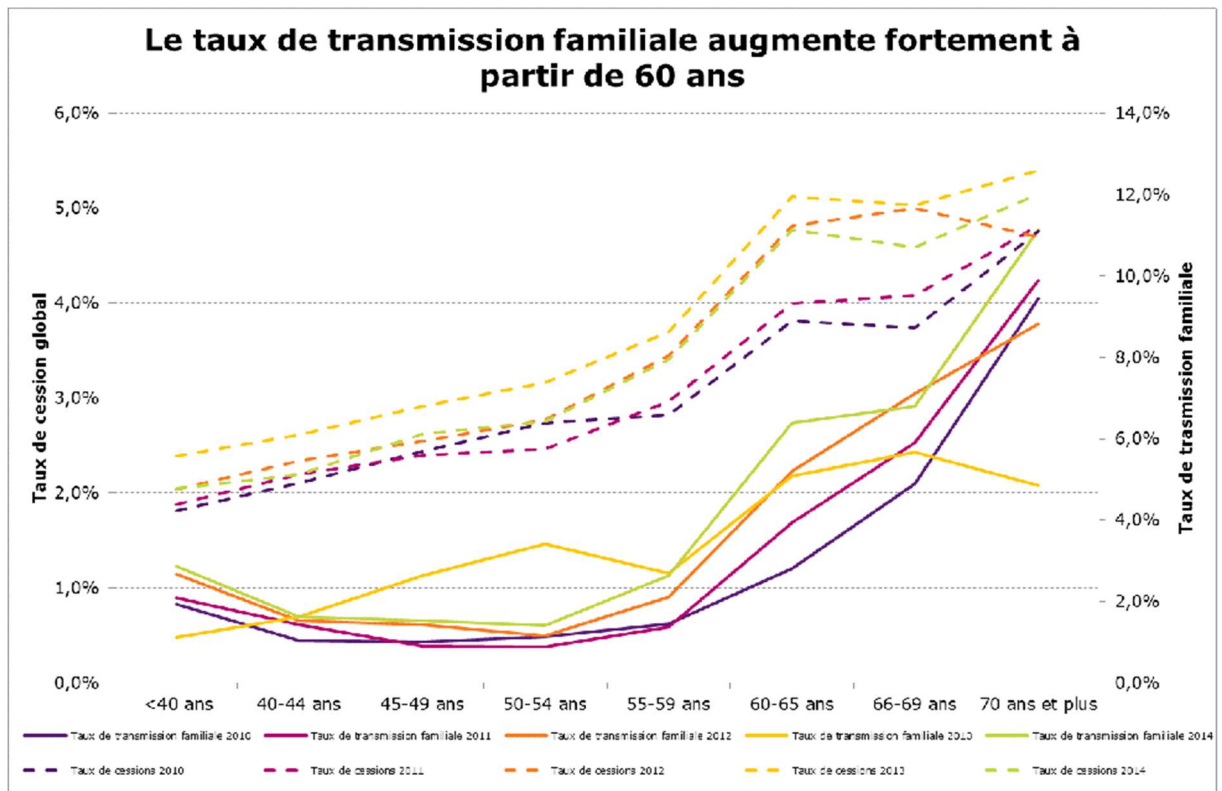


Figure 1 Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires - Sénat. (2017a, 23 février). Sénat. <https://www.senat.fr/rap/r16-440/r16-4407.html>

Selon l'INSEE, en 2012, en France les TPE sont au nombre de 2,1 millions et emploient 2,3 millions de salariés. Elles représentent 168 milliards d'euros de valeur ajoutée. Enfin, les TPE contribuent à 9% du produit intérieur brut national.

Il existe différents obstacles à la transmission d'une entreprise, cependant ils ne sont rarement pas d'ordre financier ou de gestion mais résulte plus de biais de perception du cédant

envers le potentiel futur repreneur. La mise en relation et la confiance sont souvent des problèmes retardant la transmission d'une entreprise.

Pour appuyer ce propos, le guide 2019 de la transmission d'entreprise par l'observatoire infocession détermine deux types d'attentes selon deux catégories d'âges différentes :

Tableau 1 Différences de perceptions entre deux catégories d'âges différentes

La perception des quadragénaires	La perception des sexagénaires
<p>Généralement les quadragénaires sont attachés à l'esprit d'entreprise et ont une forte sensibilité au facteur prix.</p> <p>De plus ils ont une des approches sophistiquées en matière d'optimisation fiscale et sont prêts à céder par opportunité.</p>	<p>De l'autre côté, les sexagénaires sont plus attachés à l'entreprise et ont une forte sensibilité à la pérennisation.</p> <p>Ils ont aussi plus d'appréhensions liée à la complexité des processus de cession et ont des exigences élevées concernant le repreneur.</p>

Source : Guide 2019 de la transmission d'entreprise | l'observatoire Infocession

Enfin, les conseillers en fusions-acquisitions interrogés dans l'étude 2017 EPSILON-CNCFA avancent quant à eux le manque de sensibilisation et de préparation des cédants (78% des cas) ainsi qu'une surestimation plus ou moins forte de la valeur de leur entreprise (80% des cas) comme barrière à la cession¹.

AU-DELÀ DE 55 ANS, LES INTENTIONS DE CESSIION PEINENT À SE RÉALISER

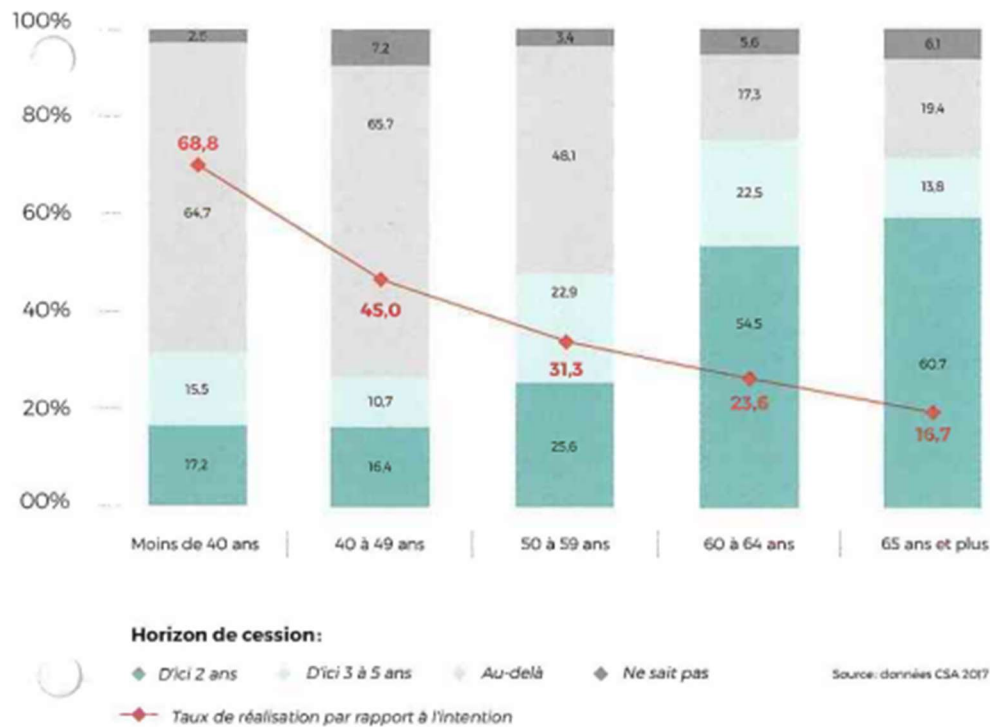


Figure 2 données CSA 2017

¹ <http://www.epsilon-research.com/Market/Barometerfr>

Partie II : Définition des différentes méthodes d'évaluation

La première différence visible entre le monde théorique et pratique est le manque de prise de recul quant au contexte. S'agit-il d'une petite entreprise ou d'une grande entreprise ? Quelles sont les différences si l'on se met du côté d'un repreneur ou d'un cédant ? Quelles évaluations permettent de pouvoir juger de manière précise de la valeur d'une entreprise ?

De plus, la plus-value intellectuelle dans le côté pratique lors d'une évaluation d'entreprise se résume plus souvent à comment juger de la pertinence de certains retraitements, d'analyse de données comptables selon les postes tels que les salaires et traitement tout cela en gardant en tête les différents domaines d'activité. Mais aussi, toujours à l'aide des données comptables certaines questions peuvent se poser.

Dois-je prendre en compte le changement de certaines immobilisations datant de X années, car cela engendre des frais supplémentaires au futur repreneur ? Les loyers que l'entreprise verse proviennent-ils de sa SCI ? Dans ce cas est-ce que son loyer est sous-évalué ?

De l'autre côté, la plus-value se définit plus par l'aspect mathématique et tout comme pour le côté pratique par le choix ou non des bons retraitements. De plus, dans la théorie le secteur d'activité est un facteur déterminant pour nombre de méthodes d'évaluation, ce qui dans le cas d'une TPE est un élément permettant d'évaluer le fonds de commerce par l'intervalle d'un coefficient.

2.1 Présentation des différentes méthodes

Dans un premier temps, je vais définir les quatre différentes méthodes d'évaluation utilisées lors d'une évaluation d'une entreprise d'une taille de type TPE.

2.1.1 Cash-flow actualisé (CAF)

La méthode du cash-flow actualisé est largement utilisée pour évaluer une entreprise, quelle que soit sa taille. Elle repose sur l'estimation des flux de trésorerie futurs générés par l'entreprise et leur actualisation à un taux de rendement approprié. Cette méthode met l'accent sur la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices futurs et permet de prendre en compte la valeur temporelle de l'argent.

La CAF est une mesure basée sur la trésorerie, ce qui est important pour les TPE qui ont souvent des ressources financières limitées cela représente donc un avantage pour évaluer une TPE. De plus, elle prend en compte les flux de trésorerie générés par l'activité opérationnelle de l'entreprise, ce qui permet d'évaluer sa capacité à financer sa croissance interne. Enfin, la CAF est facilement calculable à partir des états financiers disponibles, ce qui peut être avantageux pour les TPE ayant une comptabilité simple.

Cependant, la CAF peut être influencée par des facteurs temporaires tels que les fluctuations saisonnières, les variations exceptionnelles des dépenses ou des revenus. Cela peut rendre l'évaluation moins fiable pour les TPE dont les performances peuvent être plus volatiles.

2.1.2 Excédent brut d'exploitation (EBE)

L'EBE est une mesure financière qui évalue la rentabilité d'une entreprise en calculant ses revenus d'exploitation moins les charges d'exploitation, à l'exclusion des charges financières et fiscales. Cette méthode est couramment utilisée dans l'évaluation des TPE, car elle permet de prendre en compte les spécificités de leur structure de coûts et de leurs opérations.

L'EBE est un indicateur financier couramment utilisé pour évaluer la rentabilité opérationnelle d'une entreprise. Il permet de mesurer la performance économique d'une TPE en excluant les charges financières, les charges exceptionnelles et les impôts, ce qui peut être pertinent pour évaluer sa rentabilité opérationnelle.

Malgré ça, L'EBE peut être influencée par des facteurs externes tels que les fluctuations des prix des matières premières ou les variations des charges de personnel, ce qui peut rendre l'évaluation moins fiable. Dans le contexte des années COVID-19, l'EBE peut être impacté négativement en raison de la diminution des revenus ou des dépenses accrues liées à la crise sanitaire. Cela peut rendre l'évaluation moins représentative de la valeur réelle de la TPE dans ces circonstances exceptionnelles.

2.1.3 Approche patrimoniale

L'approche patrimoniale consiste à évaluer une entreprise en estimant la valeur de ses actifs nets. Elle prend en compte les actifs (tels que les immobilisations, les stocks) et les passifs (tels que les dettes) de l'entreprise. Cette méthode peut être utilisée pour évaluer les TPE, notamment lorsque leurs actifs ont une valeur significative.

D'un côté, l'approche patrimoniale est basée sur la valorisation des actifs nets de l'entreprise, ce qui peut être utile pour les TPE ayant des actifs tangibles significatifs. Elle peut prendre en compte la valeur des immobilisations corporelles, des stocks, des créances et d'autres éléments du bilan, ce qui peut donner une estimation de la valeur minimale de l'entreprise.

De l'autre côté, l'approche patrimoniale ne prend pas en compte les éléments intangibles tels que la valeur de la clientèle, la notoriété de la marque ou les compétences de l'équipe dirigeante, qui peuvent être des facteurs clés de la valeur d'une TPE.

2.1.4 Goodwill

Le goodwill, ou fonds commercial, représente la valeur d'une entreprise qui dépasse la somme de ses actifs tangibles. Il est généralement évalué en utilisant l'approche des flux de trésorerie actualisés ou d'autres méthodes d'évaluation. Le goodwill peut être particulièrement pertinent dans l'évaluation des TPE, car il tient compte de la valeur de la clientèle, des relations commerciales établies et de la réputation de l'entreprise.

De plus, le Goodwill peut être utilisé pour évaluer la valeur des actifs immatériels d'une TPE, tel que la clientèle, la réputation de la marque, les relations avec les fournisseurs, etc. Il permet de prendre en compte les éléments qui ne sont pas facilement quantifiables dans d'autres méthodes d'évaluation, mais qui peuvent être essentiels pour la performance et la croissance de la TPE. Le Goodwill peut refléter la valeur ajoutée par l'entreprise au-delà de ses actifs tangibles, ce qui peut être particulièrement pertinent pour les TPE axées sur les services ou les industries ayant des actifs intangibles tels que les entreprises technologiques.

Cependant, l'évaluation du Goodwill peut être subjective et dépendante de l'opinion de l'évaluateur, ce qui peut rendre les résultats moins fiables. Il peut être difficile de déterminer la durabilité et la transférabilité des actifs immatériels, ce qui peut affecter la valeur attribuée au Goodwill. Le Goodwill peut aussi être sensible aux fluctuations du marché auquel appartient une entreprise et aux changements de circonstance, ce qui peut rendre son évaluation plus incertaine.

Partie III : Les différences dans l'évaluation des TPE par les
méthodes traditionnelles

La troisième partie du mémoire se concentre sur les différences dans l'évaluation des TPE par les méthodes traditionnelles. Alors que les méthodes d'évaluation classiques sont largement utilisées pour évaluer les performances d'entreprise de taille plus grande, il est essentiel de reconnaître que les TPE présentent des caractéristiques uniques qui peuvent rendre ces méthodes moins appropriées. Dans cette partie, nous examinerons les limitations des méthodes d'évaluation traditionnelles (3.1), les facteurs spécifiques des TPE entraînant des différences dans l'évaluation (3.2) et la discussion sur l'importance de la prise en compte des éléments concrets et tangibles lors de l'évaluation d'une TPE (3.3).

3.1 Limitations des méthodes d'évaluation traditionnelles

Les méthodes d'évaluation traditionnelles telles que l'évaluation patrimoniale et l'évaluation des flux de trésorerie actualisés (DCF) rencontrent certaines limitations lorsqu'il s'agit d'évaluer les TPE.

La méthode de l'évaluation patrimoniale, qui se base sur la valeur des actifs nets de l'entreprise, ne prend pas en compte les aspects spécifiques des TPE tels que la valeur de la clientèle, la notoriété de la marque ou les compétences de l'équipe dirigeante. De plus, les actifs des TPE peuvent être difficilement évaluable, notamment les actifs immatériels tels que la propriété intellectuelle ou les relations clients. Enfin, généralement dans le cadre d'une TPE, les aspects immatériels ne forment pas une plus-value économique qui va impacter la valeur d'une entreprise, mais plus une plus-value décisionnelle quant à la décision de l'achat ou non d'une entreprise.

La méthode de l'évaluation des flux de trésorerie actualisés (DCF) suppose une projection des flux de trésorerie futurs de l'entreprise, suivie de leur actualisation à un taux approprié. Cependant, pour les TPE, estimer les flux de trésorerie futurs peuvent être complexes en raison de l'incertitude liée à leur taille réduite et à la volatilité de leur activité. De plus, l'estimation du taux d'actualisation peut être difficile, car les TPE peuvent avoir un coût du capital différent de celui des grandes entreprises.

3.2 Facteurs spécifiques des TPE entraînant des différences dans l'évaluation

Plusieurs facteurs spécifiques aux TPE contribuent aux différences dans leur évaluation par rapport aux grandes entreprises.

Tout d'abord, la taille réduite des TPE peut affecter l'évaluation. En raison de ressources limitées, ces entreprises ont souvent des systèmes de comptabilité moins élaborés, ce qui rend difficile l'accès à des informations financières fiables et exhaustives². De plus, la projection des flux de trésorerie futurs peut être incertaine, car les TPE peuvent être plus vulnérables aux variations économiques et aux changements du marché.

Ensuite, le risque et la volatilité sont des aspects importants à considérer lors de l'évaluation des TPE. En raison de leur taille plus petite, les TPE peuvent être plus exposées aux risques, tels que la dépendance à un petit nombre de clients ou de fournisseurs, ainsi qu'à des fluctuations importantes dans leur environnement concurrentiel. Cela peut influencer l'estimation des flux de trésorerie futurs et du taux d'actualisation, car les risques spécifiques aux TPE doivent être pris en compte de manière appropriée.

3.3 Discussion sur l'importance de la prise en compte des éléments concrets et tangibles lors de l'évaluation d'une TPE.

Lors de l'évaluation d'une TPE, il est crucial de prendre en compte les éléments concrets et tangibles qui peuvent avoir un impact significatif sur sa valeur. Ces éléments, contrairement aux aspects immatériels, peuvent être facilement quantifiables et objectivement mesurés. Voici quelques raisons pour lesquelles la prise en compte de ces éléments est importante :

² Dans le cadre de création de dossiers d'évaluation pour des cédants à la CCI, certains cédants n'avaient pas de données sur leur entreprise comme la liste des immobilisations.

Évaluation plus précise des actifs physiques

Les TPE possèdent souvent des actifs physiques tels que des équipements, des stocks et des immobilisations. L'évaluation précise de ces actifs est essentielle pour déterminer la valeur globale de l'entreprise. En tenant compte de la valeur réelle des actifs, on évite les estimations biaisées qui pourraient sous-évaluer ou surestimer la TPE. Par exemple, une évaluation précise des stocks permet d'éviter les distorsions potentielles dans la valorisation de l'entreprise. Il convient naturellement de s'accorder sur le fait qu'une évaluation d'une immobilisation est une opération subjective. Dans le cadre de la partie IV – Analyse de cas pratiques, l'évaluation des immobilisations sera faite en prenant en compte les décisions de détermination de valeur de la CCI.

Impact sur la capacité de génération de revenus

Certains éléments concrets peuvent avoir un impact direct sur la capacité de génération de revenus d'une TPE. Par exemple, la qualité et l'état des équipements de production peuvent influencer la productivité et l'efficacité de l'entreprise. Des équipements obsolètes ou mal entretenus peuvent entraîner des coûts de production plus élevés ou une qualité de produit inférieure, ce qui affecte la rentabilité globale de la TPE. En évaluant correctement ces éléments tangibles, on peut mieux estimer leur impact sur les performances financières futures de l'entreprise.

Impact de l'inflation sur les coûts d'exploitation

Les TPE, en tant qu'acteurs économiques opérant dans un environnement concurrentiel, sont susceptibles de subir des augmentations des coûts d'exploitation en raison de l'inflation. Les hausses des prix de l'énergie, des matières premières ou encore des salaires peuvent exercer une pression sur les marges bénéficiaires des TPE. Ces hausses peuvent être difficiles à répercuter sur les prix de vente, en raison de la concurrence accrue ou de la réticence des clients à accepter des prix plus élevés.

L'inflation est donc un facteur important à prendre en compte lors de l'évaluation des TPE, car elle peut entraîner des répercussions significatives sur leurs performances financières. Les TPE, en raison de leur taille réduite et de leurs ressources limitées, peuvent être plus vulnérables

aux fluctuations des prix des matières premières, en particulier dans des secteurs tels que l'énergie.

Rémunération excessive dans certaines entreprises

Il convient également d'examiner la question de la rémunération excessive dans certaines entreprises, y compris les TPE. Dans certaines situations, les dirigeants et les propriétaires de TPE peuvent attribuer des rémunérations excessives, ce qui peut avoir un impact sur les performances et la valorisation de l'entreprise. Des rémunérations excessives peuvent réduire les marges bénéficiaires, compromettre la capacité de croissance et engendrer une mauvaise allocation des ressources financières. Lors de l'évaluation des TPE, il est essentiel d'examiner de près la structure de rémunération pour s'assurer qu'elle est alignée sur les performances réelles de l'entreprise et qu'elle est raisonnable par rapport aux normes de l'industrie et à la taille de l'entreprise. Le problème de cette rémunération excessive n'étant pas le fait que le cédant est trop payé ses salariés ou lui-même mais provient du côté du repreneur qui lui, à ses débuts ne pourra pas se rémunérer comme un dirigeant qui gère son entreprise depuis de nombreuses années et qui a une connaissance parfaite du secteur d'activité, de sa clientèle et de son entreprise.

Compréhension des contraintes opérationnelles

La prise en compte des éléments concrets et tangibles permet également de mieux comprendre les contraintes opérationnelles auxquelles une TPE est confrontée. Par exemple, l'espace physique disponible, l'agencement des locaux ou la capacité de production peuvent limiter la croissance potentielle de l'entreprise. En tenant compte de ces contraintes, on peut ajuster les projections financières et évaluer de manière plus réaliste les perspectives de croissance de la TPE.

Prise de décision d'investissement éclairées

En évaluant correctement les éléments concrets et tangibles, les investisseurs, les analystes et les prêteurs peuvent prendre des décisions d'investissement plus éclairées. Une évaluation précise des actifs tangibles permet de mieux comprendre la situation financière et les perspectives de croissance de la TPE. Cela permet aux parties prenantes d'évaluer les risques,

de négocier des conditions de financement plus adaptées et de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause.

De manière générale, la valorisation de l'immatériel, peut se caractériser par les deux points de vue suivants :

Cédant

Tableau 2 Point de vue du cédant. (Informations issues d'un atelier sur les obligations sociales du repreneur d'entreprise par FIBA.)

Problématique	Questionnement
J'ai pris la décision de céder mon entreprise J'y ai mis beaucoup d'énergie Donc, je désire en recevoir un certain prix	Comment vais-je faire pour donner une juste valeur à mon entreprise dépendant de mes problématiques.

Repreneur

Tableau 3 Point de vue du repreneur (Informations issues d'un atelier sur les obligations sociales du repreneur d'entreprise par FIBA.)

Problématique	Questionnement
Je désire acheter une entreprise J'ai fait des choix (secteur d'activité, domaine, localisation, taille de l'entreprise, type de l'entreprise, prix, potentiels...) Je me suis endetté pour acheter une entreprise	Comment mieux connaître l'entreprise choisie. L'entreprise va-t-elle me permettre de couvrir les frais que j'ai engagés pour la reprendre en dégageant assez d'argent.

L'avantage pour un cédant de pouvoir trouver des éléments lui permettant de corriger la valeur de son entreprise réside dans le fait que cela lui permet d'avoir un argument pour négocier à la hausse la valeur de l'entreprise. Du côté du repreneur, cela va influencer son choix sur la reprise potentielle et cela lui permettra aussi d'avoir plus de clarté sur l'entreprise.

Afin de mieux comprendre le point de vue du repreneur, il peut être possible d'illustrer son propos avec quelques exemples.

Un repreneur ayant trouvé deux entreprises avec des caractéristiques identiques (chiffres d'affaires, valorisation, produits similaires et même bénéfice) choisira donc celle qui aura une plus-value immatérielle plus forte. Dans ce cas de figure, on peut remarquer que dans le cadre d'une TPE, l'immatérielle permet de pouvoir guider le choix du repreneur.

Parmi les facteurs de comparaison les plus courants au sein des TPE, il existe :

Délai de paiement des clients

Le délai de paiement des clients est un facteur important à prendre en compte dans les TPE. Il mesure le temps écoulé entre la vente d'un produit ou service et le moment où le paiement est effectivement reçu. Un délai de paiement court peut indiquer une bonne gestion des relations clients, une solide gestion de la trésorerie et une politique de recouvrement efficace.

Progression linéaire du chiffre d'affaires ou chiffre d'affaires aléatoire

La progression linéaire du chiffre d'affaires est un indicateur positif, car il démontre une croissance stable et régulière de l'activité de l'entreprise. Cependant, dans certaines industries ou en raison de facteurs externes, il peut y avoir une variation aléatoire du chiffre d'affaires. Dans ce cas, il est important d'analyser les raisons de ces fluctuations et de prendre des mesures pour atténuer les risques associés.

Le turn-over des salariés

Le taux de turn-over, qui mesure le taux de rotation du personnel, est un indicateur de la stabilité de l'effectif de l'entreprise. Un turn-over élevé peut signaler des problèmes tels qu'un environnement de travail peu satisfaisant, des opportunités de carrière limitées ou un manque de gestion des talents. Il est essentiel d'évaluer les causes du turn-over élevé et de mettre en place des stratégies de rétention du personnel.

L'encadrement et la formation des salariés

L'encadrement et la formation des salariés sont des facteurs cruciaux pour le développement des compétences et l'amélioration des performances individuelles et collectives. Une TPE qui investit dans l'encadrement et la formation de ses employés démontre son engagement envers leur développement professionnel, ce qui peut conduire à une meilleure productivité et à une rétention accrue des talents.

Les procédures

Les procédures définissent les méthodes et les étapes à suivre pour accomplir certaines tâches au sein de l'entreprise. Des procédures bien établies peuvent contribuer à une gestion plus efficace, à une uniformité des pratiques et à une réduction des erreurs. Il est important d'analyser les procédures existantes et de les adapter si nécessaire pour améliorer l'efficacité opérationnelle.

La qualité des fournisseurs

La qualité des fournisseurs peut avoir un impact significatif sur la qualité des produits ou services fournis par la TPE. Il est important d'évaluer la fiabilité, la réputation et les performances des fournisseurs potentiels afin de s'assurer qu'ils répondent aux normes de qualité requises. Une collaboration solide avec des fournisseurs de confiance peut contribuer à une meilleure satisfaction client et à une gestion plus efficace de la chaîne d'approvisionnement.

La localisation

La localisation géographique d'une TPE peut jouer un rôle crucial dans sa réussite. Certains facteurs à prendre en compte incluent l'accessibilité, la proximité des fournisseurs, la concurrence locale et la disponibilité de la main-d'œuvre qualifiée. Une localisation stratégique peut faciliter les opérations, réduire les coûts logistiques et permettre un meilleur accès aux clients.

Le système d'information

Le système d'information (SI) fait référence à l'ensemble des technologies et des processus utilisés pour collecter, stocker, gérer et analyser les données au sein de l'entreprise. Dans une TPE, un système d'information efficace peut améliorer la gestion des opérations, la prise de décision et la communication interne. Il est important d'évaluer la robustesse et l'adéquation du système d'information existant pour répondre aux besoins opérationnels de l'entreprise.

Il est important pour un dirigeant de réussir à bien connaître ses actifs immatériels afin qu'il puisse au mieux déterminer une valeur d'entreprise et engager des phases de négociation de manière plus lucide sur la situation d'une entreprise.

Il est intéressant de remarquer, que de manière générale il est possible de distinguer sept différents capitaux immatériels au sein des TPE, celles-ci sont similaires aux plus grandes entreprises mais n'ont pas le même impact dépendamment du secteur d'activité (le système d'information d'une entreprise par exemple).

Tableau 4 Liste des capitaux immatériels (Données issues d'une présentation du 9 novembre 2021 par capital immatériel lors d'un forum de la CCI Mulhouse.)

Capital client	Fidélité, solvabilité, rentabilité, dynamisme
Capital humain	Motivation, savoir être, compétence, climat
Capital organisationnel	Management, processus, qualité
Capital système d'information	Couverture métier, ergonomie
Capital de marque	Notoriété, réputation, singularité
Capital de savoir	R&D, secrets de fabrication, brevets
Capital fournisseur	Satisfaction, fidélité

À partir des différents capitaux, un repreneur peut en parallèle effectuer une valorisation d'une entreprise en effectuant un audit extra financier. Cela permettant de pouvoir évaluer pleinement le risque de la reprise d'une entreprise suivant un système de notation subjective lié aux actifs immatériels.

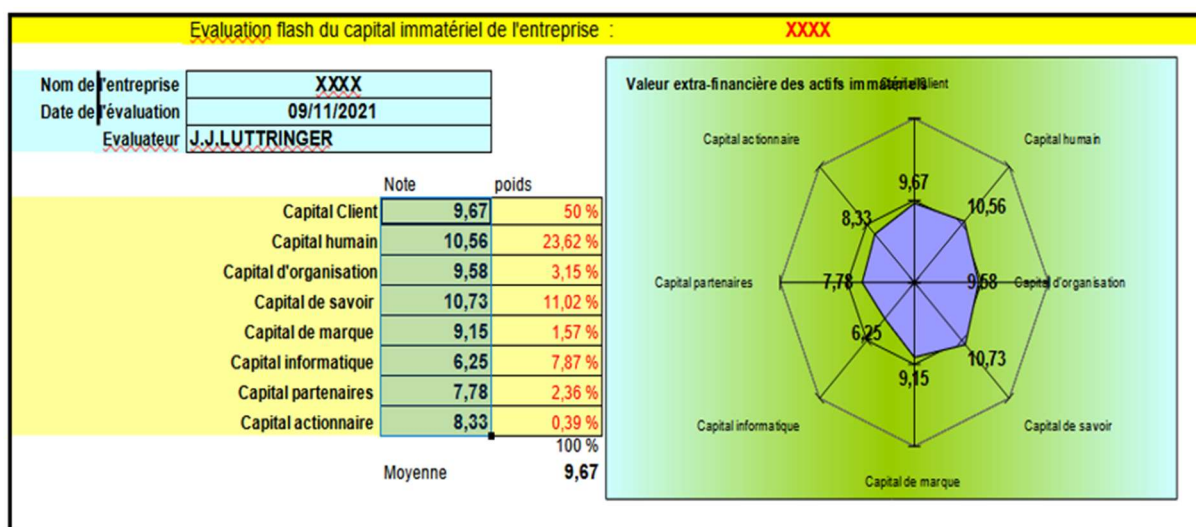


Figure 3 Données issues d'une présentation du 9 novembre 2021 par capital immatériel lors d'un forum de la CCI Mulhouse.

Il existe différents audits qui peuvent être réalisés dans le cadre d'une évaluation afin de fiabiliser les informations communiquées par le cédant et de pouvoir permettre au repreneur de se donner une meilleure idée du prix fixe. Le premier est l'audit comptable et financier, dont l'objectif est de vérifier la situation financière de la cible, son historique de performance, ainsi que la qualité de ses états financiers, tels que le besoin en fonds de roulement, la dette nette et le flux de trésorerie. Pour cela, une analyse détaillée des postes de bilan, du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie est effectué.

Le deuxième audit est l'audit juridique, qui vise à évaluer les risques juridiques et à s'assurer que les contrats, les accords et les opérations de la cible sont conformes à la réglementation en vigueur. Les éléments analysés comprennent les documents juridiques, les registres de la société, les rapports des organes de gestion et les liens avec les associés.

Le troisième audit est l'audit fiscal, dont l'objectif est d'évaluer les risques fiscaux de la cible et de s'assurer que l'entreprise est en conformité avec la législation fiscale. Pour cela, une analyse des déclarations fiscales et des impôts payés est réalisée.

L'audit social, quant à lui, a pour objectif d'évaluer les risques sociaux et de s'assurer que la cible respecte la législation du travail, les accords d'entreprises et les paiements des charges. Les éléments analysés comprennent les registres uniques du personnel, les contrats de travail, les bulletins de paie et la liste des personnes les mieux rémunérées.

L'audit IT / SI a pour objectif d'évaluer la sécurité du parc informatique, les risques et de s'assurer que les systèmes d'information de la cible sont adaptés aux besoins opérationnels du repreneur. Les éléments analysés incluent le parc informatique, la politique de sécurité informatique et la gestion des données.

Enfin, l'audit RSE (Responsabilité Sociétale des Entreprises) vise à évaluer la performance de la cible en matière de responsabilité sociétale des entreprises, en se concentrant sur les aspects sociaux, environnementaux et éthiques de ses activités. Les éléments analysés comprennent les politiques de ressources humaines, y compris la diversité, l'équité salariale, les conditions de travail, la formation et le développement du personnel. De plus, les relations avec les parties prenantes internes et externes, tels que les employés, les syndicats, les fournisseurs, les clients et la communauté locale, sont examinées, tout comme la conformité aux normes internationales du travail et aux lois du travail en vigueur.

Du côté du repreneur, l'audit organisationnel permet de mieux préparer le futur de l'entreprise.

Partie IV : Analyse de cas pratiques

Afin d'illustrer un propos pratique du point de vue de la CCI Grand Est, deux exemples vont être mis en avant : Une entreprise A travaillant dans le secteur de la carrosserie et une entreprise B travaillant dans le secteur de la communication.

Pour les deux entreprises suivantes, le rôle de la CCI fût d'accompagner le cédant, le point de vue de ses deux évaluations d'entreprises se fera donc en conséquence.

Les deux évaluations sont réalisées à l'aide du logiciel EIC (expertise innovante comptable). Ce logiciel permet de directement calculer le fonds de commerce selon le secteur d'activité de l'entreprise, d'effectuer des modifications au bilan et au compte de résultat et permet d'utiliser une large variété de méthode d'évaluation. (Voir Annexes 5)

La première étape dans le cadre de l'évaluation consiste à porter un regard sur les données comptable de l'entreprise³. En général dans le cadre de TPE, le retraitement se fera sur les postes d'immobilisations dépendant de l'ancienneté du matériel et des disponibilités / emprunts et dettes financières diverses pour le bilan.

En ce qui concerne le compte de résultats, les retraitements peuvent concerner la rémunération ou la hausse de l'énergie. Les TPE font face en première ligne au contexte global qui les entoure, une hausse de l'énergie sera par exemple, pris en compte dans l'évaluation d'une boulangerie tant cela impact son résultat. (Voir Annexes 1, 2, 3)

³ Les durées d'immobilisations sont jugées selon les processus en interne de la CCI.

Dans le cadre de l'entreprise A, trois méthodes ont été utilisées, la valeur patrimoniale réévaluée, la valeur d'après la CAF et la méthode du goodwill. Afin de calculer la valeur retenue, ce n'est pas une moyenne des trois méthodes qui fut effectuée.

Synthèse des méthodes extrait du dossier de l'évaluation de l'entreprise A

SYNTHESE DES METHODES

Voici résumées les différentes méthodes d'évaluation :

Valeur de l'entreprise	
Valeur patrimoniale réévaluée	143 098
Valeur d'après la CAF	135 755
Méthode du Goodwill	148 764
Valeur moyenne pondérée	142 539

VALEUR RETENUE **340 000 €**

Commentaire :

Nous retenons la valeur d'après la CAF diminuée de l'endettement et augmentée de la trésorerie. Cette valeur détermine la capacité de l'entreprise à financer un investissement qu'il s'agisse du matériel ou de titres de société.

Figure 4 Informations traitées et extrait du logiciel EIC sur la base des données comptables de l'entreprise A.

4.1 Approche patrimoniale

METHODE PATRIMONIALE

La valeur comptable de l'entreprise correspond à l'actif « net » de l'entreprise à un instant « t », tel qu'on peut le calculer à partir du bilan.

Toutefois, cet actif net calculé ne correspond généralement pas à la réalité. En effet, les postes figurant au bilan n'y figurent généralement pas à leur valeur réelle (ou vénale). Certains actifs peuvent être sous-évalués. C'est souvent le cas des immeubles, qui sont amortis comptablement, et ne figurent pas au bilan au prix du marché local. L'actif incorporel ou immatériel que constituent la clientèle, la renommée ou le savoir-faire de l'entreprise n'est généralement pas comptabilisé au bilan.

D'autres actifs ne correspondent en général pas à une valeur négociable, comme les frais d'établissement, les frais de recherche...

Il est donc nécessaire de retraiter le dernier bilan connu pour procéder aux ajustements nécessaires et déterminer la valeur vénale de l'entreprise.

Valeur mathématique

Les retraitements pratiqués sur le bilan ont produit un écart de réévaluation de -18 126 €, d'où la valeur mathématique suivante :

Total du bilan réévalué	447 822 €
- Capital souscrit non appelé	0 €
- Passif exigible	
+ Dettes	301 181 €
+ Ecart de conversion passif	0 €
+ Provisions pour risques et charges	3 543 €
- Provisions à caractère de réserve	0 €
+ Provisions pour IS latent	0 €
Soit un passif exigible de :	304 724 €
= Valeur mathématique	143 098 €
Soit une valeur par titre de :	0,00 €

Figure 5 Méthode patrimoniale extrait du dossier d'évaluation de l'entreprise A

L'approche patrimoniale permet d'apprécier la valeur de l'entreprise avec l'appréciation des données du bilan comptable et des éventuelles réévaluations à effectuer. L'approche patrimoniale pourrait être vue comme la « maison » et l'approche par le compte de résultat, la réponse à comment exploiter cette « maison ». Dans le cas de l'entreprise A, la valeur patrimoniale était supérieure à la valeur par l'EBE. C'est pour cette raison que la méthode de l'EBE apparaît dans la synthèse des méthodes de l'entreprise B mais pas de l'entreprise A. Le choix fut stratégique de ne pas garder la méthode par l'EBE afin d'éviter de mettre en difficulté l'entreprise A lors des phases de négociation avec un potentiel repreneur voulant baisser avec une échelle importante la valeur de l'entreprise.

4.2 CAF

METHODES FONDEES SUR LE RENDEMENT

Les méthodes de rendement valorisent l'entreprise en fonction des bénéfices réalisés ou futurs.

Capacité d'autofinancement

Cette méthode capitalise la CAF, autrement dit la capacité d'autofinancement de l'entreprise, en la multipliant par un coefficient multiplicateur. Cette méthode suppose que la CAF soit positive.

Bénéfice retraité	11 497 €
+ Dotation aux amortissements	15 654 €
- Reprises sur amortissements et provisions	0 €
+ Valeur nette comptable des immobilisations cédées	0 €
- Produits de cession des immobilisations cédées	0 €
- Part des subventions d'investissement virées au résultat	0 €
- Retraitement des dotations à caractère de réserve	0 €
= Capacité d'autofinancement	27 151 €
Coefficient multiplicateur	5,00
= Valeur de l'entreprise	135 755 €

Figure 6 Méthode de la CAF extrait du dossier d'évaluation de l'entreprise A

L'évaluation d'entreprise par la méthode de la CAF est un exemple intéressant d'adaptation à destination des très petites entreprises de méthode d'évaluation. Initialement cette méthode n'est pas la plus adaptée pour une TPE. Le coefficient multiplicateur étant la partie complexe de l'opération. Dans des entreprises de taille plus importante le coefficient multiplicateur peut être calculé en fonction d'un taux d'actualisation. Cependant dans le cas d'une TPE, il n'est pas si évident de pouvoir trouver un taux d'actualisation. A la place, la référence se situe au niveau des ratios bancaires et notamment celui du remboursement bancaire se situant entre 5 et 7 ans en moyenne pour la reprise d'une entreprise⁴.

⁴<https://entreprendre.service-public.fr/vosdroits/F36080#:~:text=L'emprunt%20bancaire%20constitue%20le,entre%205%20et%207%20ans.>

4.3 Goodwill

Goodwill (ou super-bénéfice)

La méthode du goodwill tente de faire la synthèse entre l'approche patrimoniale et l'approche par le rendement ; elle se fonde sur l'actif net réévalué (hors fonds de commerce), auquel est ajouté le "goodwill", encore appelé "super-bénéfice". Ce super-bénéfice correspond à la différence entre la rentabilité qui aurait été attendue d'un placement sûr avec les actifs de l'entreprise et les bénéfices obtenus : c'est la notion de sur-valeur. Si la différence est négative, on parle de "badwill" ou super-perte. Au cas où l'actif net corrigé comprendrait des éléments inutiles pour l'exploitation, il est préférable de retenir comme base de calcul les capitaux permanents nécessaires à l'exploitation plutôt que l'actif net corrigé.

Détermination du goodwill :

Actif net corrigé (hors fonds de commerce)	117 791 €
Taux de rentabilité attendu pour les capitaux investis :	3,00 %
<i>Soit une rémunération annuelle des capitaux investis de :</i>	3 534 €
Bénéfice retraité	11 497 €
Super-bénéfice calculé :	7 963 €
= Bénéfice retraité – rémunération des capitaux investis	
Taux d'actualisation retenu pour le super-bénéfice :	9,00 %
Durée d'actualisation retenue (en années) :	5
<i>Soit une survaleur actualisée de :</i>	30 973 €
= Valeur de l'entreprise	148 764 €

Figure 7 Méthode du Goodwill extrait du dossier d'évaluation de l'entreprise A

Comme observé dans l'image ci-dessus, l'évaluation du Goodwill se repose sur l'actif net corrigé. Concernant les taux, ils sont automatiquement pris en compte dans l'évaluation du Goodwill par le logiciel EIC.

4.4 Analyse Bale III

Lors du montage d'un dossier d'évaluation, une analyse financière de l'entreprise peut aussi être présentée au potentiel repreneur sous forme de cotation. Ce qui est le cas pour l'entreprise A. La cotation Bâle III, bien qu'initialement conçue pour les institutions bancaires, a également un impact sur les entreprises. Bâle III a introduit des réglementations financières plus strictes qui affectent les relations entre les entreprises et les banques avec lesquelles elles interagissent.

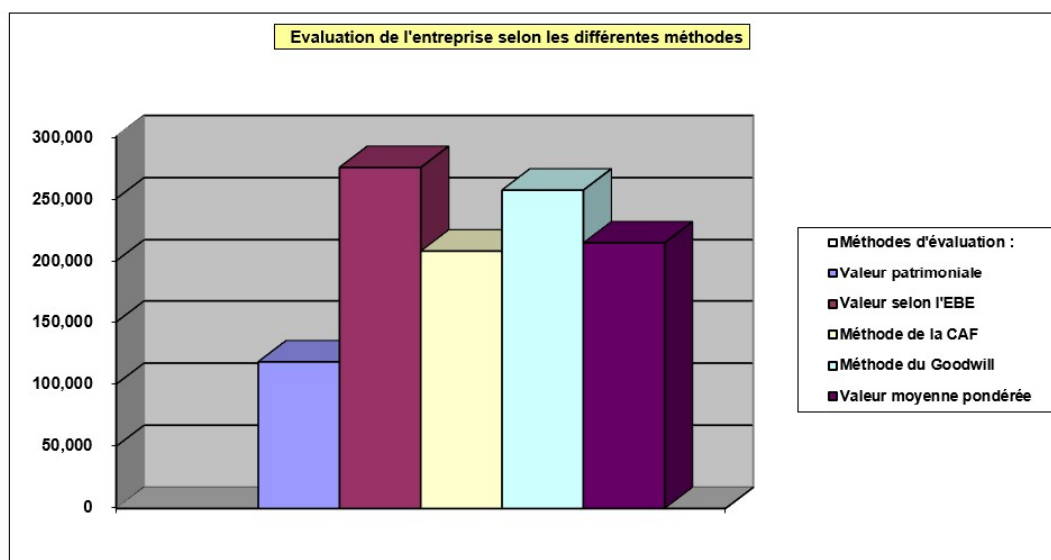
Dans le cadre de Bâle III, les banques sont soumises à des exigences plus strictes en matière de fonds propres et de liquidité afin de renforcer leur résilience face aux crises financières. En conséquence, les banques peuvent être plus prudentes dans l'octroi de crédits aux entreprises, car elles doivent respecter des ratios de fonds propres et de liquidités plus élevées. Pour les entreprises, cela peut signifier que l'obtention de financements et de crédits peut devenir plus difficile ou plus coûteuse. Les banques peuvent être plus sélectives dans le choix des entreprises auxquelles elles accordent des prêts, en accordant une plus grande attention à leur solvabilité et à leur capacité à rembourser leurs dettes.

De plus, les entreprises peuvent également être affectées par les nouvelles exigences en matière d'actifs pondérés par le risque. Les banques doivent désormais évaluer plus rigoureusement le risque associé aux prêts accordés aux entreprises et attribuer des pondérations de risque appropriées. Cela peut se traduire par des conditions de prêt plus strictes pour les entreprises considérées comme plus risquées, ce qui peut entraîner des taux d'intérêt plus élevés ou une disponibilité de crédit réduite. (Voir Annexes 4)

SYNTHESE DES METHODES

Voici résumées les différentes méthodes d'évaluation :

	Valeur de l'entreprise	Valeur du titre	
Valeur patrimoniale réévaluée	117 956	1 180	€
Valeur selon l'EBE	275 178	2 752	€
Valeur d'après la CAF	207 865	2 079	€
Méthode du Goodwill	256 894	2 569	€
Valeur moyenne pondérée	214 473	2 145	€



VALEUR RETENUE

210 000 €

(Les excédents de trésorerie ne sont pas inclus et peuvent compléter la valeur en fonction de l'option fiscale retenue)

Commentaires :

Nous retenons la valeur d'après la CAF car elle détermine la capacité de l'entreprise à financer la cession.

L'entreprise étant faiblement capitalistique la valeur patrimoniale est inférieure aux autres méthodes.

La méthode du Goodwill valorise votre patrimoine immatériel.

Figure 8 Synthèse des méthodes provenant du dossier final de l'entreprise B

Dans le cas de l'entreprise B, la méthode de la CAF a aussi été retenue pour la présenter en tant que valeur référence auprès de potentiels repreneurs. De plus, l'image ci-dessus permet d'observer que quatre évaluations sont utilisées. En effet, l'EBE est présent, celui-ci étant supérieur à la valeur patrimoniale. (Voir Annexes 10)

Dans le cas précédent, la valeur par l'EBE n'avait pas été retenue car elle était inférieure à la valeur patrimoniale de l'entreprise, ce qui n'était pas un avantage pour le cédant de l'entreprise A. Dans le cadre de l'entreprise B, cela est un atout qui représente un avantage pour le cédant.

Pour ce qui est de l'entreprise B, celle-ci n'étant pas une société capitalistique, les retraitements sur le bilan fût principalement sur le compte courant d'associés à l'instar de l'entreprise A et des autres immobilisations corporelles prenant en compte les logiciels et matériels de bureau.

En ce qui concerne, les retraitements sur le compte de résultat, après vérification des différents postes, uniquement le poste concernant les énergies a été modifié afin de prendre en compte l'augmentation de 15%. ⁵ (Voir Annexes 9)

⁵ Augmentation de 15% concernant l'augmentation plafonnée avec le bouclier énergétique au moment de l'évaluation de l'entreprise B.

4.5 Comparaisons théoriques vs pratique

Lors de l'évaluation des TPE, il est souvent nécessaire d'adapter les méthodes d'évaluation théoriques aux contraintes et aux spécificités pratiques de ces entreprises. Une des difficultés est l'absence de données de marché nécessaires pour des approches théoriques telles que le MEDAF (Modèle d'Évaluation des Actifs Financiers) ou le CMPC (Coût Moyen Pondéré du Capital). Cependant, dans ces situations, il est courant de recourir à des ratios "bancaires" pour estimer le rendement et évaluer les TPE. Voici les considérations à prendre en compte :

4.5.1 Absence de données de marché pour le MEDAF ou le CMPC

Le MEDAF et le CMPC se base sur des données de marché, telles que les taux d'intérêt, les rendements des actifs et les primes de risque, pour calculer le rendement attendu d'une entreprise. Cependant, dans le cas des TPE, il est souvent difficile d'obtenir ces données de marché en raison de leur taille réduite et de leur manque de visibilité sur les marchés financiers.

4.5.2 Utilisation de données bancaires

En l'absence de données de marché, les évaluateurs peuvent recourir à des données "bancaires" pour estimer le rendement d'une TPE. Ces ratios sont souvent basés sur des normes sectorielles comme la durée de remboursement d'un prêt comme observé dans l'évaluation par la CAF ou le coefficient représenter la durée d'un remboursement bancaire pour la reprise d'une entreprise.

4.6 L'évaluation DCF et son utilisation moins courante dans l'évaluation des TPE

La méthode des DCF, qui repose sur l'estimation des flux de trésorerie futurs actualisés, est largement considérée comme l'une des méthodes d'évaluation les plus rigoureuses et complètes. Elle est couramment utilisée par les analystes financiers pour évaluer des entreprises de toutes tailles. Cependant, dans le cas des TPE, cette méthode est souvent moins mise en avant, particulièrement par les cédants qui mettent l'accent sur les performances passées de l'entreprise⁶.

4.6.1 Orientation vers le passé dans la vente des TPE

Dans de nombreux cas, les cédants de TPE ont tendance à mettre en avant les résultats financiers passés de l'entreprise, tels que les bénéfices réalisés ou les chiffres d'affaires historiques. Cela peut être dû à des motivations telles que la volonté de valoriser le travail accompli, d'attirer des acheteurs potentiels ou de rassurer les parties prenantes.

Par conséquent, la méthode des DCF, qui met l'accent sur les flux de trésorerie futurs, est moins mise en avant dans le processus d'évaluation des TPE.

4.6.2 Intérêt du DCF pour les repreneurs et les tiers

Bien que le DCF puisse être moins privilégié par les cédants, il peut susciter un intérêt particulier de la part des repreneurs d'entreprises et des tiers, tels que les établissements bancaires. Les repreneurs cherchent à évaluer la capacité de génération de trésoreries future de l'entreprise pour justifier leur investissement. De plus, les établissements bancaires peuvent demander des analyses basées sur le DCF pour évaluer la solidité financière de la TPE et évaluer sa capacité à rembourser un prêt.

⁶ • Evaluation d'entreprise : quelles sont les méthodes réellement appliquées par les analystes financiers ? (Edouard Chastenet (Laboratoire de Recherche Magellan - UJML - Université Jean Moulin - Lyon 3 - Université de Lyon - Institut d'Administration des Entreprises (IAE) - Lyon) Guilhem Jeannin)

4.6.3 Limitations et défis du DCF pour les TPE

Dans le cas des TPE, l'utilisation du DCF peut présenter certains défis et limitations. L'estimation des flux de trésorerie futurs peut être plus difficile en raison de la volatilité des performances, de la précarité de la situation économique et de l'incertitude entourant la pérennité de l'entreprise. De plus, la disponibilité de données financières fiables et de prévisions précises peut être limitée dans le contexte des TPE.

Et c'est pour cela que dans les cas vus précédemment, pour calculer la valorisation des entreprises A et B, les méthodes utilisées sont celles pouvant être flexible afin de pouvoir répondre aux besoins économiques des TPE.

Conclusion

En conclusion, cette étude s'est penchée sur les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation des très petites entreprises (TPE) et a exploré des approches plus adaptées à leur spécificité. Le cas pratique réalisé a permis de mettre en évidence les distinctions entre la réalité utilisée par la Chambre de Commerce et d'Industrie (CCI) pour évaluer les TPE et les méthodes d'évaluation traditionnelles telles que la méthode DCF par les comparables.

L'analyse comparative entre la théorie et la pratique a confirmé que certaines méthodes d'évaluation ne sont pas compatibles avec les TPE, en raison notamment de l'incompatibilité des méthodes, des coefficients multiplicateurs et de l'accessibilité limitée des données. Ces limitations constituent des obstacles majeurs dans l'évaluation des TPE et nécessitent une approche plus adaptée pour une évaluation plus précise et pertinente.

Dans cette étude, nous avons pu synthétiser les résultats obtenus, mettant en évidence les différences entre les approches théoriques et pratiques de l'évaluation des TPE. Nous avons également identifié certaines limites de cette étude, notamment en termes de portée géographique, de taille de l'échantillon et de disponibilité des données.

Cependant, cette recherche a ouvert des perspectives prometteuses pour améliorer l'évaluation des TPE en prenant en compte leur spécificité. Des approches plus adaptées doivent être explorées, telles que l'utilisation de méthodes d'évaluation spécifiquement conçues pour les TPE, tenant compte de leurs caractéristiques uniques et de leurs particularités. Par exemple, des méthodes basées sur des indicateurs non financiers tels que le capital immatériel, la flexibilité opérationnelle et la capacité d'innovation peuvent offrir une évaluation plus complète et précise des TPE.

Il est également important de promouvoir la collecte et la disponibilité des données pertinentes pour les TPE, en mettant en place des mécanismes qui favorisent le partage d'informations fiables et actualisées. Cela pourrait être réalisé grâce à des collaborations entre les TPE, les institutions publiques et les organismes professionnels, afin de fournir des bases de données et des références spécifiques aux TPE pour faciliter leur évaluation.

En conclusion, cette étude souligne les limites des méthodes d'évaluation traditionnelles dans l'évaluation des TPE et met en évidence la nécessité d'adopter des approches plus adaptées à leur spécificité. Les perspectives de recherche identifiées offrent des pistes intéressantes pour une évaluation plus précise et pertinente des TPE, ce qui contribuera à une meilleure compréhension de leur valeur et de leur potentiel dans l'économie.

Bibliographie

Chastenet, E., & Jeannin, G. (2007). Evaluation d'entreprise : quelles sont les méthodes réellement appliquées par les analystes financiers ? Laboratoire de Recherche Magellan - UJML - Université Jean Moulin - Lyon 3 - Université de Lyon - Institut d'Administration des Entreprises (IAE) - Lyon.

Cédants et repreneurs d'affaires. (2022). Transmettre ou reprendre une entreprise 2022. CRA.

Palard, J.-E., & Imbert, F. (2013). Guide pratique d'évaluation d'entreprise. Eyrolles.

Données interne de la CCI Grand Est.

Mouhli, K. (2016). Management de la reprise par un tiers : le cas des TPE saines. Université de Bretagne occidentale.

Commission Européenne. (2020). Faciliter la transmission d'entreprise.

Lameta, N., Boissin, J.-P., & Gabay Mariani, L. (2022). Transmission/cession d'entreprises en région Corse : enjeux et perspectives 2022. Focus sur les entrepreneurs de plus de 55 ans.

Observatoire Infocession. (2019). Guide 2019 de la transmission d'entreprise.

Froger, V. (2010). Reprendre une entreprise. Express Roularta.

Service-public.fr. (2021) L'emprunt bancaire constitue le financement le plus courant. Récupéré de <https://entreprendre.service-public.fr/vosdroits/F36080#:~:text=L'emprunt%20bancaire%20constitue%20le,entre%205%20et%207%20ans>. Consulté le 30 mai 2023

Sénat. (2017). Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires. Récupéré de https://www.senat.fr/rap/r16-440/r16-440_mono.html Consulté le 23 mai 2023

Tables des figures

Tableau 1 Différences de perceptions entre deux catégories d'âges différentes	14
Tableau 2 Point de vue du cédant.....	26
Tableau 3 Point de vue du repreneur	26
Tableau 4 Liste des capitaux immatériels (Données issues d'une présentation du 9 novembre 2021 par capital immatériel lors d'un forum de la CCI Mulhouse.)	29

Tables des annexes

RETRAITEMENTS SUR LE BILAN

Bilan actif

BILAN ACTIF		BRUT	Amortiss.	NET au 31/12/20	Retrai- tements	NET retraité
Capital non appelé TOTAL	AA	0		0	0	0
Frais d'établissement	AB	0	AC	0	0	0
Frais de recherche & Concessions, brevets	AD	0	AE	0	0	0
Fonds commercial	AF	0	AG	0	0	0
Autres immob.	AJ	25 307	AI	0	25 307	0
Avances et acomptes	AL	0	AK	0	0	0
Terrains	AN	0	AM	0	0	0
Constructions	AP	0	AO	0	0	0
Install, matériel outillage	AR	20 873	AQ	20 382	491	491
Autres immobil. corporelles	AS	102 288	AS	93 063	9 225	-23 877
Immobilisations en cours	AT	189 519	AU	175 692	13 827	-10 059
Avances et acomptes	AV	0	AW	0	0	0
Participations mise en	AX	0	AY	0	0	0
Autres participations	CS	0	CT	0	0	0
Créances rattach.	CU	0	CV	0	0	0
Autres titres immobilisés	BB	0	BC	0	0	0
Prêts	BD	30	BE	0	30	0
Autres immobilisations	BF	0	BG	0	0	0
	BH	0	BI	0	0	0
TOTAL (II)	BJ	338 017	BK	289 137	48 880	-33 936
Matières premières	BL	0	BM	0	0	0
En cours production de	BN	58 762	BO	0	58 762	0
En cours production	BP	0	BQ	0	0	0
Produits intermédiaires et	BR	0	BS	0	0	0
Marchandises	BT	9 069	BU	0	9 069	0
Avances et acomptes	BV	0	BW	0	0	0
Clients et comptes	BX	74 639	BY	0	74 639	0
Autres créances	BZ	23 410	CA	0	23 410	0
Capital non versé	CB	0	CC	0	0	0
Valeurs mobilières	CD	0	CE	0	0	0
Disponibilités	CF	261 033	CG	0	261 033	-742
Charges constatées	CH	6 707	CI	0	6 707	0
TOTAL (III)	CJ	433 620	CK	0	433 620	-742
Charges à répartir (IV)	CL	0		0	0	0
Primes remb. obligations	CM	0		0	0	0
Ecarts de conversion actif	CN	0		0	0	0
TOTAL GÉNÉRAL	CO	771 637	1A	289 137	482 500	-34 678

Annexe 1 Bilan de l'entreprise A avec retraitement

Commentaires :
1-Installations techniques matériel et outillage
Nous déterminons la base des investissements à venir par le remplacement du matériel immobilisé de plus de 20 ans.
2- Autres immobilisations corporelles
Nous déterminons la base des investissements à venir par le remplacement du Kangoo, et du matériel informatique de plus de 10 ans.
3-Disponibilités
Nous déduisons le remboursement du compte courant d'associés.

Annexes 2 Commentaires liés au retraitement sur le bilan de l'entreprise A

RETRAITEMENTS SUR LE RESULTAT

CA et résultats précédents	n-4	n-3	n-2	n-1	n	Montants retenus
Durée des exercices en mois	12	12	12	12	12	
CA des 5 derniers exercices	761 777	972 219	673 598	712 302	900 261	936 240
Dividendes	0	0	0	0	0	0
Résultats (bénéfice ou perte)	-3 229	27 140	9 223	-45 013	8 264	
Retraitement des résultats						
- produits exceptionnels	0	9 837	0	1 246	2 436	
+ charges exceptionnelles	0	329	0	0	160	
+ rémunération du gérant (toe)	0	0	0	0	0	
+ surrémunération*	0	0	0	0	0	
- sous-rémunération*	0	0	0	0	0	
+ dotations à caractère de réserve	0	0	0	0	0	0
+ autre correction en plus	0	0	0	0	0	
- autre correction en moins	0	2 389	0	0	2 373	
- incidence sur l'IS (+/-)	0	-2 974	0	-312	-1 162	-2 068
= Résultats retraités :	-3 229	18 217	9 223	-45 947	4 777	11 497
E.B.E.	0	0	0	0	8 436	4 218
Pondérations	0,0	1,0	0,0	0,0	1,0	2

Commentaires :
1-Gaz électricité
Prise en compte du bouclier énergétique

Annexes 2 Retraitement sur l'entreprise A sur le compte de résultat

COTATION DE L'ENTREPRISE

Résultat	moins de 3	3 à 5	6 à 8	9 à 12	4
Note	Dégradée	Moyenne	Bonne	Excellente	Moyenne

COTATION BALE II

Ratio d'indépendance financière

Fonds propres dont comptes courants d'associés
Total bilan

Résultat	0 à 19%	20 à 29%	30 à 39%	40% et plus	35.00%
Note	-1	1	2	3	2

Ratios de rentabilité

EBE + transferts de charge + autres produits – autres charges
CAHT

Résultat	0 à 8%	9 à 15%	16 à 20%	21% et plus	2.6%
Note	-1	1	2	3	-1

Capital sur emprunt restant dû + loyers de crédit-bail restants dus
CAF

Résultat	3 et plus	2 à 3	1 à 2	moins de 1	2.55
Note	-1	1	2	3	1

Ratios de liquidité

Actif circulant
Dettes hors comptes courants d'associés

Résultat	0 à 1	1 à 1,25	1,26 à 1,5	1,51 et plus	1.43
Note	-1	1	2	3	2

Annexes 3 Cotation avec notation Bale 3 (extrait de l'entreprise A)

Evaluation d'Entreprise

- Importation de données
- Présentation de l'entreprise
- CA et résultats passés
- Fonds de commerce, clientèle...
- Méthode des barèmes
- Saisie du bilan
- Bilan actif
- Bilan passif
- Informations complémentaires
- Compte de résultat
- Méthode patrimoniale
- Méthode analogique
- Evolution du secteur d'activité
- Facteurs clés de succès
- Concurrence
- Points forts - points faibles
- Transactions similaires
- Méthodes de rentabilité
- Taux d'actualisation
- Valeur de rendement
- Valeur de productivité
- E.S.E.
- M.B.A.
- C.A.F.
- P.E.R.
- Goodwill
- Méthode DCF
- Sig prévisionnels
- Cash flows futurs
- Cash flows actualisés
- Synthèse des méthodes
- Ratios clés
- Base de données des transactions
- Rapport d'évaluation
- Présentation PowerPoint
- Sauvegarde
- Taux d'imposition et coefcs
- Liens

Présentation : Afficher les explications

Nous vous invitons à remplir le questionnaire ci-après dans l'ordre des questions posées (faire défiler vers le bas). Vous pouvez également cliquer la barre de navigation à gauche de l'écran pour accéder directement à chaque écran de saisie ou état calculé.

Ce logiciel vise à cerner au mieux la valeur de l'entreprise et/ou d'un fonds de commerce selon les méthodes habituellement pratiquées, y compris les méthodes anglosaxonnes. Le logiciel propose plusieurs approches pour valoriser le "goodwill" (clientèle, savoir-faire, marques...) et le fonds de commerce. Vous êtes guidés sur le choix des méthodes les plus appropriées. Une attention particulière est portée sur la détermination des taux servant à l'évaluation, et en particulier la "prime de risque". Ce logiciel présente également un intérêt pour déterminer la valeur vénale (valeur de marché) dans le cas d'une succession, d'une prise de participation, pour calculer le prix de stock-options. C'est le point de départ incontournable d'une transaction pour la valeur finale négociée entre vendeur et acquéreur.

Enfin, ce logiciel communique avec la base de données des transactions d'entreprise, particulièrement appréciable pour la méthode analogique.

Importation de données

Importation d'une balance

Vous pouvez importer facilement les balances des comptabilités standard du marché.

Importation d'une liasse fiscale au format EDI-TDFC

Le format Edifact est normalisé par la Direction Générale des Impôts et le Conseil de l'Ordre des Experts Comptables pour la télétransmission des liasses fiscales. Ce fichier peut être généré avec la plupart des logiciels utilisés par les cabinets d'expertise comptable.

Où trouver le fichier edi-tdfc?

Importer un fichier EDI-TDFC :

Nb : l'importation peut prendre 1 à 2 minutes selon votre ordinateur.

Présentation de l'entreprise

Entrez les informations relatives à l'entreprise :

Entreprise :

Adresse :

Tél : Fax :

France [choisir un pays...](#)

Projet : Version :

Dirigeant : Email :

Activité : [choisir un secteur...](#) code NAF :

Nb salariés : Date de création de l'entreprise :



Annexes 4 Interface EIC, logiciel utilisé à la CCI pour réaliser les évaluations d'entreprises

EVALUATION DU FONDS DE COMMERCE

Le fonds de commerce constitue un bien de l'entreprise dont la valeur n'apparaît pas systématiquement au bilan. Il est généralement constitué :

- de biens incorporels : clientèle, achalandage, renommée, savoir-faire, nom commercial, enseigne, droit au bail, droits de propriété industrielle, littéraire, artistique...
- et, dans le cas de petits commerces, de biens corporels : matériels, agencements et outillages

La méthode des barèmes est le plus souvent utilisée.

L'activité relève du secteur : Carrosserie

Les valeurs pratiquées pour ce type d'activité sont généralement comprises entre 0,25 et 0,65 fois CA TTC, soit une valeur comprise entre 270 078 et 702 203 €.

Le fonds de commerce est donc valorisé à 486 141 €.

Commentaires :

Elle ne s'appuie que sur le CA et ne prend pas en compte la rentabilité de l'affaire. Ainsi une entreprise en déficit mais avec un CA supérieur à une entreprise bénéficiaire vaudra plus chère que cette dernière.

La valeur du fonds de commerce peut être intégrée à l'actif de l'entreprise et donc augmenter la valeur patrimoniale d'autant.

Nous ne retenons pas cette approche car nous ne considérons pas l'approche par les barèmes comme pertinente.

Entreprise B

EVALUATION DU FONDS DE COMMERCE

Le fonds de commerce constitue un bien de l'entreprise dont la valeur n'apparaît pas systématiquement au bilan. Il est généralement constitué :

- de biens incorporels : clientèle, achalandage, renommée, savoir-faire, nom commercial, enseigne, droit au bail, droits de propriété industrielle, littéraire, artistique...
- et, de biens corporels : matériels, agencements et outillages

La méthode des barèmes est le plus souvent utilisée.

L'activité relève du secteur : Agence de publicité.

Les valeurs pratiquées pour ce type d'activité sont généralement comprises entre 0,25 et 0,50 fois CA TTC, soit une valeur comprise entre 122 500 et 245 000 €.

Le fonds de commerce est donc valorisé à 183 750 €.

Commentaires :

Elle ne s'appuie que sur le CA et ne prend pas en compte la rentabilité de l'affaire. Ainsi une entreprise en déficit mais avec un CA supérieur à une entreprise bénéficiaire vaudra plus chère que cette dernière.

La valeur du fonds de commerce peut être intégrée à l'actif de l'entreprise et donc augmenter la valeur patrimoniale d'autant.

Nous ne retenons pas cette approche car nous ne considérons pas l'approche par les barèmes comme pertinente.

Bilan actif

BILAN ACTIF		BRUT		Amortiss.	NET au 31/12/22	Retraitements	NET retraité
Capital non appelé TOTAL	AA	0			0	0	0
Frais d'établissement	AB	0	AC	0	0	0	0
Frais de recherche & Concessions, brevets	AD	0	AE	0	0	0	0
Fonds commercial	AF	0	AG	0	0	0	0
Autres immob.	AH,	0	AI	0	0	0	0
Avances et acomptes	AJ	0	AK	0	0	0	0
Terrains	AL	0	AM	0	0	0	0
Constructions	AN	0	AO	0	0	0	0
Install, matériel outillage	AP	0	AQ	0	0	0	0
Autres immobil. corporelles	AR	0	AS	0	0	0	0
Immobilisations en cours	AT	23 504	AU	2 233	21 271	-2 993	18 278
Avances et acomptes	AV	0	AW	0	0	0	0
Participations mise en	AX	0	AY	0	0	0	0
Autres participations	CS	0	CT	0	0	0	0
Créances rattach.	CU	0	CV	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	BB	0	BC	0	0	0	0
Prêts	BD	0	BE	0	0	0	0
Autres immobilisations	BF	0	BG	0	0	0	0
	BH	1 470	BI	0	1 470	0	1 470
TOTAL (II)	BJ	24 974	BK	2 233	22 741	-2 993	19 748
Matières premières, appros	BL	0	BM	0	0	0	0
En cours production de	BN	0	BO	0	0	0	0
En cours production	BP	0	BQ	0	0	0	0
Produits intermédiaires et	BR	0	BS	0	0	0	0
Marchandises	BT	0	BU	0	0	0	0
Avances et acomptes	BV	0	BW	0	0	0	0
Clients et comptes	BX	60 415	BY	0	60 415	0	60 415
Autres créances	BZ	8 994	CA	0	8 994	0	8 994
Capital non versé	CB	0	CC	0	0	0	0
Valeurs mobilières	CD	0	CE	0	0	0	0
Disponibilités	CF	73 213	CG	0	73 213	-3 539	69 674
Charges constatées	CH	2 757	CI	0	2 757	0	2 757
TOTAL (III)	CJ	145 379	CK	0	145 379	-3 539	141 840
Charges à répartir (IV)	CL	0			0	0	0
Primes remb. obligations	CM	0			0	0	0
Écarts de conversion actif	CN	0			0	0	0
TOTAL GÉNÉRAL	CO	170 353	1A	2 233	168 120	-6 532	161 588

Annexes 7 Extrait de Bilan réévalué de l'entreprise B

Commentaires :

1-Autres immobilisations corporelles

Nous déterminons le montant des investissements à venir par le remplacement du matériel de bureau et informatique.

2-Disponibilités

Nous déduisons le remboursement du compte courant d'associé.

Annexes 8 Commentaires liés à la réévaluation de l'entreprise B

RETRAITEMENTS SUR LE RESULTAT

CA et résultats précédents	31/12/19	31/12/20	31/12/21	31/12/22	Montants retenus
Durée des exercices en mois	12	12	12	12	
CA des 5 derniers exercices	148 542	198 952	357 952	464 108	411 030
Dividendes	0	0	0	0	0
Résultats (bénéfice ou perte)	2 218	27 304	41 146	37 002	
Retraitement des résultats					
- produits exceptionnels	0	0	0	0	
+ charges exceptionnelles	0	0	0	632	
+ rémunération du gérant (tpe)	0	0	0	0	
+ surrémunération*	0	0	0	0	
- sous-rémunération*	0	0	0	0	
+ dotations à caractère de réserve	0	0	0	0	0
+ autre correction en plus	0	0	0	0	
- autre correction en moins	0	0	30	108	
- incidence sur l'IS (+/-)	0	0	-7	131	62
= Résultats retraités :	2 218	27 304	41 123	37 395	39 259
E.B.E.	0	0	0	51 376	25 688
Pondérations	0,0	0,0	1,0	1,0	2

Commentaires :

1-Gaz électricité

Prise en compte du bouclier énergétique

Annexes 9 Extrait de retraitement sur le résultat de l'entreprise B

METHODES FONDEES SUR LE RENDEMENT

Les méthodes de rendement valorisent l'entreprise en fonction des bénéfices réalisés ou futurs.

Excédent brut d'exploitation

Cette méthode est utilisée pour les entreprises commerciales et industrielles. Il convient d'appliquer à l'EBE un multiple et de corriger le résultat par l'endettement financier.

Valeur Ajoutée	232 396	€
+ Subventions d'exploitation	0	€
- Impôts et taxes	1 582	€
- Charges de personnels	179 438	€
= Excédent Brut d'Exploitation	51 376	€
Coefficient multiplicateur	4	
Endettement financier de l'entreprise	-69 674	€
Décote	0	%
= Valeur de l'entreprise	275 178	€
Soit une valeur par titre de	2 751,78	€

Annexes 10 Extrait de l'évaluation d'entreprise par l'EBE de l'entreprise B

Capacité d'autofinancement

Cette méthode capitalise la CAF, autrement dit la capacité d'autofinancement de l'entreprise, en la multipliant par un coefficient multiplicateur. Cette méthode suppose que la CAF soit positive.

Bénéfice retraité	39 259	€
+ Dotation aux amortissements	2 314	€
- Reprises sur amortissements et provisions	0	€
+ Valeur nette comptable des immobilisations cédées	0	€
- Produits de cession des immobilisations cédées	0	€
- Q part des subventions d'investissement virées au résultat	0	€
- Retraitement des dotations à caractère de réserve	0	€
= Capacité d'autofinancement	41 573	€
Coefficient multiplicateur	5,00	
= Valeur de l'entreprise	207 865	€
Soit une valeur par titre de	2 079	€

Annexes 11 Extrait de l'évaluation d'entreprise par la CAF de l'entreprise B

Goodwill (ou super-bénéfice)

La méthode du goodwill tente de faire la synthèse entre l'approche patrimoniale et l'approche par le rendement ; elle se fonde sur l'actif net réévalué (hors fonds de commerce), auquel est ajouté le "goodwill", encore appelé "super-bénéfice". Ce super-bénéfice correspond à la différence entre la rentabilité qui aurait été attendue d'un placement sûr avec les actifs de l'entreprise et les bénéfices obtenus : c'est la notion de sur-valeur. Si la différence est négative, on parle de "badwill" ou super-perte. Au cas où l'actif net corrigé comprendrait des éléments inutiles pour l'exploitation, il est préférable de retenir comme base de calcul les capitaux permanents nécessaires à l'exploitation plutôt que l'actif net corrigé.

Détermination du goodwill :

Actif net corrigé (hors fonds de commerce)	117 956	€
Taux de rentabilité attendu pour les capitaux investis :	3,00	%
<i>Soit une rémunération annuelle des capitaux investis de :</i>	3 539	€
Bénéfice retraité	39 259	€
Super-bénéfice calculé :	35 720	€
= Bénéfice retraité – rémunération des capitaux investis		
Taux d'actualisation retenu pour le <u>super-bénéfice</u> :	9,00	%
Durée d'actualisation retenue (en années) :	5	
<i>Soit une <u>survaleur actualisée</u> de :</i>	138 938	€
= Valeur de l'entreprise	256 894	€
Soit une valeur par titre de :	2 568,94	€

Annexes 12 Extrait de l'évaluation d'entreprise par le Goodwill de l'entreprise B

METHODE PATRIMONIALE

La valeur comptable de l'entreprise correspond à l'actif « net » de l'entreprise à un instant « t », tel qu'on peut le calculer à partir du bilan.

Toutefois, cet actif net calculé ne correspond généralement pas à la réalité. En effet, les postes figurant au bilan n'y figurent généralement pas à leur valeur réelle (ou vénale). Certains actifs peuvent être sous-évalués. C'est souvent le cas des immeubles, qui sont amortis comptablement, et ne figurent pas au bilan au prix du marché local. L'actif incorporel ou immatériel que constituent la clientèle, la renommée ou le savoir-faire de l'entreprise n'est généralement pas comptabilisé au bilan.

D'autres actifs ne correspondent en général pas à une valeur négociable, comme les frais d'établissement, les frais de recherche...

Il est donc nécessaire de retraiter le dernier bilan connu pour procéder aux ajustements nécessaires et déterminer la valeur vénale de l'entreprise.

Valeur mathématique

Les retraitements pratiqués sur le bilan ont produit un écart de réévaluation de 33 947 €, d'où la valeur mathématique suivante :

Total du bilan réévalué	161 588	€
- Capital souscrit non appelé	0	€
- Passif exigible		
+ Dettes	43 632	€
+ Écart de conversion passif	0	€
+ Provisions pour risques et charges	0	€
- Provisions à caractère de réserve	0	€
+ Provisions pour IS latent	0	€
Soit un passif exigible de :	43 632	€
= Valeur mathématique	117 956	€
Soit une valeur par titre de :	1 179,56	€

Annexes 13 Extrait de l'évaluation d'entreprise par l'approche patrimoniale de l'entreprise B

Tables des matières	
Déclaration anti-plagiat	4
Résumé	5
Remerciement	6
Avant-propos	9
Introduction	10
Partie I : Le cadre de la transmission / reprise d'une TPE	12
1.1 Cadre conceptuel	13
Partie II : Définition des différentes méthodes d'évaluation	16
2.1 Présentation des différentes méthodes	18
2.1.1 Cash-flow actualisé (CAF)	18
2.1.2 Excédent brut d'exploitation (EBE)	18
2.1.3 Approche patrimoniale	19
2.1.4 Goodwill	20
Partie III : Les différences dans l'évaluation des TPE par les méthodes traditionnelles	21
3.1 Limitations des méthodes d'évaluation traditionnelles	22
3.2 Facteurs spécifiques des TPE entraînant des différences dans l'évaluation	23
3.3 Discussion sur l'importance de la prise en compte des éléments concrets et tangibles lors de l'évaluation d'une TPE.	23
Partie IV : Analyse de cas pratiques	32
4.1 Approche patrimoniale	35
4.2 CAF	36
4.3 Goodwill	37
4.4 Analyse Bale III	38
4.5 Comparaisons théoriques vs pratique	41
4.5.1 Absence de données de marché pour le MEDAF ou le CMPC	41
4.5.2 Utilisation de données bancaires	41
4.6 L'évaluation DCF et son utilisation moins courante dans l'évaluation des TPE	42
4.6.1 Orientation vers le passé dans la vente des TPE	42

4.6.2 Intérêt du DCF pour les repreneurs et les tiers.....	42
4.6.3 Limitations et défis du DCF pour les TPE.....	43
Conclusion	44
Tables des figures.....	48
Tables des annexes.....	49