

## **APPLICATION : EVALUATION D'UNE ENTREPRISE**

Il vous est communiqué en annexe les documents de synthèse (bilans et comptes de résultat) de trois sociétés :

- la société A est une entreprise d'industrie lourde,
- la société B est une entreprise d'industrie de transformation,
- la société C est une entreprise de service.

Chaque bilan fait ressortir une plus-value de réévaluation des éléments d'actif.

### **TRAVAIL DEMANDE :**

1°) Complétez l'annexe en considérant que la valeur liquidative est inférieure de 30 % à l'actif réel net (arrondir à la dizaine d'euros).

2°) Donnez une évaluation de chaque société A, B et C en vous aidant du tableau ci-dessous.

Intérêt, taux du marché : 10 % ;

Taux de rendement moyen des actions cotées : 6 % ;

Durée d'actualisation : 8 ans ;

Taux non risqué : 6 %.

<b>Méthodes d'évaluation</b>	<b>Société A</b>	<b>Société B</b>	<b>Société C</b>
1. Valeur de rentabilité (VR) VR = $\frac{\text{Bénéfice de l'exercice}}{\text{Taux du marché financier}}$			
2. Valeur financière (Vf) Vf = $\frac{\text{Dividende versé}}{\text{Taux de rendement}}$			
3. Actif net réel ou corrigé (ANCC)			
4. Méthode RETAIL (W1) W = $\frac{\text{valeur liquidative} + \text{valeur financière}}{2}$			
5. Méthode UECE <sup>1</sup> (W2) W = ANCC + $\left[ \frac{\text{bénéfice} - \frac{\text{ANCC} \times i}{100}}{i} \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right]$ i est le taux de capitalisation			
6. Méthode des praticiens (W3) W = $\frac{\text{ANCC} + \text{VR}}{2}$			
7. Méthode du taux risqué (t) et du taux non risqué (i) (W4) W = $\frac{\text{ANCC} + B/t}{1 + i/t}$ , B = bénéfice			
Moyenne			

<sup>1</sup> Union des Experts Comptables Européens.

## ANNEXE

### *DOCUMENTS DE SYNTHÈSE DES SOCIÉTÉS A, B ET C*

- Bilans après répartition du résultat (en millions d'euros) -

<b>Société A</b>				<b>Société B</b>				<b>Société C</b>			
A . I.	1 000	C.P.	500	A . I.	500	C.P.	520	A . I.	500	C.P.	240
A. C.	1 000	D. M-LT	800	A. C.	1 500	D. M-LT	300	A. C.	1 500	D. M-LT	160
		D. CT	700			D. CT	1 180			D. CT	1 600
	2 000		2 000		2 000		2 000		2 000		2 000
Plus-value d'actif : 500				Plus-value d'actif : 240				Plus-value d'actif : 140			
Actif net comptable : .....				Actif net comptable : .....				Actif net comptable : .....			
Actif net corrigé : .....				Actif net corrigé : .....				Actif net corrigé : .....			
Valeur substantielle : .....				Valeur substantielle : .....				Valeur substantielle : .....			
CPNE <sup>2</sup> : .....				CPNE : .....				CPNE : .....			
Valeur liquidative : .....				Valeur liquidative : .....				Valeur liquidative : .....			

- Comptes de résultat (corrigés aux fins d'évaluation) -

<b>Eléments</b>	<b>Société A</b>	<b>Société B</b>	<b>Société C</b>
Production vendue (Chiffre d'affaires)	1 600	2 000	2 400
• EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	275	217	205
- Amortissements	90	60	26
- Charges financières (CF)	80	52	74
Dont Moyen terme	60	30	16
Court terme	20	22	58
= RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	105	105	105
- Impôt sur les sociétés	35	35	35
= BENEFICE NET (B)	70	70	70
• CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	.....	.....	.....
• Dividende versé	40	40	40
• Valeur ajoutée	60% du CA	60% du CA	60% du CA

<sup>2</sup> C.P.N.E. : Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation.

- Bilans après répartition du résultat (en millions d'euros) -

Société A				Société B				Société C			
A . I.	1 000	C.P.	500	A . I.	500	C.P.	520	A . I.	500	C.P.	240
A. C.	1 000	D. M-LT	800	A. C.	1 500	D. M-LT	300	A. C.	1 500	D. M-LT	160
		D. CT	700			D. CT	1 180			D. CT	1 600
	2 000		2 000		2 000		2 000		2 000		2 000
Plus-value d'actif :			500	Plus-value d'actif :			240	Plus-value d'actif :			140
Actif net comptable : ....			<b>500...</b>	Actif net comptable : ...			<b>520 ..</b>	Actif net comptable : ...			<b>240 ..</b>
Actif net corrigé : .....			<b>1 000...</b>	Actif net corrigé : .....			<b>760...</b>	Actif net corrigé : .....			<b>380...</b>
Valeur substantielle : ...			<b>2 500...</b>	Valeur substantielle : ...			<b>2 240...</b>	Valeur substantielle : ...			<b>2 140...</b>
CPNE <sup>3</sup> : .....			<b>1 800...</b>	CPNE <sup>4</sup> : .....			<b>1 060...</b>	CPNE <sup>5</sup> : .....			<b>540...</b>
Valeur liquidative : .....			<b>700...</b>	Valeur liquidative : .....			<b>530..</b>	Valeur liquidative : .....			<b>260..</b>

- Comptes de résultat (corrigés aux fins d'évaluation) -

Eléments	Société A	Société B	Société C
Production vendue (Chiffre d'affaires)	1 600	2 000	2 400
• EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	275	217	205
- Amortissements	90	60	26
- Charges financières (CF)	80	52	74
Dont Moyen terme	60	30	16
Court terme	20	22	58
= RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	105	105	105
- Impôt sur les sociétés	35	35	35
= BENEFICE NET (B)	70	70	70

<sup>3</sup> C.P.N.E. : Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation.

<sup>4</sup> C.P.N.E. : Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation.

<sup>5</sup> C.P.N.E. : Capitaux Permanents Nécessaires à l'Exploitation.

Méthodes d'évaluation	Société A	Société B	Société C
8. Valeur de rentabilité (VR) $VR = \frac{\text{Bénéfice de l'exercice}}{\text{Taux du marché financier}}$	70/10 % = <b>700</b>	70/10 % = <b>700</b>	70/10 % = <b>700</b>
9. Valeur financière (Vf) $Vf = \frac{\text{Dividende versé}}{\text{Taux de rendement}}$	40/ 6 % = <b>660</b> <b>1 000</b>	40/ 6 % = <b>660</b> <b>760</b>	40/ 6 % = <b>660</b> <b>380</b>
10. Actif net réel ou corrigé (ANCC)			
11. Méthode RETAIL (W1) $W = \frac{\text{valeur liquidative} + \text{valeur financière}}{2}$	$\frac{700 + 660}{2} = \mathbf{680}$	$\frac{530 + 660}{2} = \mathbf{590}$	$\frac{260 + 660}{2} = 460$
12. Méthode UECE <sup>6</sup> (W2) $W = ANCC + \left[ \frac{(\text{bénéfice} - ANCC \times i)}{100} \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right]$ i est le taux de capitalisation	$1000 + \left( \frac{70 - 1000 \times 10\%}{100} \right) \times 5,33 = \mathbf{840}$ $\frac{1 - 1,10^{-8}}{0,10} = 5,33$	$760 + \left( \frac{70 - 760 \times 10\%}{100} \right) \times 5,33 = \mathbf{728}$ $\frac{1 - 1,10^{-8}}{0,10} = 5,33$	$380 + \left( \frac{70 - 380 \times 10\%}{100} \right) \times 5,33 = \mathbf{550}$ $\frac{1 - 1,10^{-8}}{0,10} = 5,33$
13. Méthode des praticiens (W3) $W = \frac{ANCC + VR}{2}$	$\frac{1\ 000 + 700}{2} = \mathbf{850}$	$\frac{760 + 700}{2} = \mathbf{730}$	$\frac{380 + 700}{2} = \mathbf{540}$
14. Méthode du taux risqué (t) et du taux non risqué (i) (W4) $W = \frac{ANCC + B/t}{1 + i/t}$ , B= bénéfice	$\frac{1000 + 70/0,10}{1 + 0,06/0,10} = \mathbf{1\ 060}$	$\frac{760 + 70/0,10}{1 + 0,06/0,10} = \mathbf{910}$	$\frac{380 + 70/0,10}{1 + 0,06/0,10} = \mathbf{680}$
Moyenne	<b>830</b>	<b>730</b>	<b>570</b>

• <b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT</b>	..... <b>160</b> ..	..... <b>130</b> ..	..... <b>96</b> ..
• Dividende versé	40	40	40
• Valeur ajoutée	60% du CA	60% du CA	60% du CA

<sup>6</sup> Union des Experts Comptables Européens.