CESAG **Centre Africain d'études Supérieures en Gestion**

Institut Supérieur de Comptabilité, de Banque et de Finance (ISCBF)

Maîtrise Professionnelle de Techniques Comptables et Financières (MPTCF)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Mémoire de fin de formation

THEME

EVALUATION D'UNE ENTREPRISE DANS UNE PERSPECTIVE D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL : CAS DE L'ENTREPRISE B! CONSULTING

Présenté par :

BOUENDE-BOUENDE Florina

Dirigé par :

M. Alexis KOUASSI

Contrôleur de gestion du CESAG

Octobre 2011

DÉDICACE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Je dédie ce mémoire à ma mère qui ne cesse de consentir des sacrifices pour mon bien être et mon épanouissement.

REMERCIEMENTS

Mes remerciements s'adressent à :

- toute ma famille pour son soutien moral, spirituel et financier ;
- monsieur Alexis KOUASSI, pour avoir accepté de superviser mes travaux de recherche ;
- monsieur Moussa YAZI, Directeur de l'Institut Supérieur de Comptabilité, de Banque et de Finance, pour sa disponibilité et ses conseils ;
- l'ensemble du corps professoral, pour la qualité de la formation que nous avons reçue ;
- tous les collègues stagiaires de la Promotion du Master Professionnel en Comptabilité et Gestion Financière pour ces divers moments de partage de connaissances;
- tout le personnel de B! CONSULTING;
- tous ceux qui, de près ou de loin, ont contribué à la réalisation de ce mémoire.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

SIGLES ET ABRÉVIATIONS

ANC	:	Actif Net Comptable
ANCC	:	Actif Net Comptable Corrigé
BCEAO	:	Banque Centrale des Etats d'Afrique de l'Ouest
BFR	:	Besoin en Fond de Roulement
BFRE	:	Besoin en Fond de Roulement d'Exploitation
CA	:	Chiffre d'Affaires
CA HT	:	Chiffre d'Affaires Hors Taxe
CMPC	:	Coût Moyen Pondéré du Capital
CREA	:	Créativité
DCF	:	Discounted Cash- Flow
FCF	:	Free Cash Flow
FCFA	:	Franc de la Communauté Financière Africaine
GW	:	Goodwill
n	:	Durée
NTIC	:	Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication
RE	:	Résultat d'exploitation
Re	:	Rentabilité
RN	:	Résultat Net
SARL	:	Société à responsabilité limitée
SF	:	Service Financier
SYSCOA	:	Système Comptable Ouest Africain
t	:	Taux d'imposition
UEMOA	:	Union Economique et Monétaire Ouest Africaine
VM	:	Valeur Mathématique

CESAG - BIBLIOTHEQUE

LISTE DES FIGURES ET DES TABLEAUX

Liste des figures :

Figure n°1 : Démarche générale d'évaluation d'entreprise 23

Figure n° 2: Déterminants mathématiques des cash- ows 31

Figure n° 3 : Modèle d'analyse 38

Figure n°4 : Organigramme de B ! CONSULTING 51

Figure n° 5: Evolu on du CAHT 55

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Liste des tableaux

Tableau n° 1 : Représenta on de l'ac f net comptable 25

Tableau 2: Bilan de B ! CONSULTING 57

Tableau 3: Bilan réévalué 63

Tableau 4: Compte de résultat prévisionnel 72

Tableau 5: Tableau d'investissement prévisionnel 73

Tableau 6: Tableau d'amor ssement 74

Tableau 7: Tableau des dota ons 75

Tableau 8: Détermination des cahs- ows 76

Tableau n°9 : tableau d'amortissement des emprunts 80

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Table des matières

DÉDICACE 2

REMERCIEMENTS 3

SIGLES ET ABRÉVIATIONS 4

LISTE DES FIGURES ET DES TABLEAUX 5

INTRODUCTION GENERALE 10

PARTIE 1 : CADRE THÉORIQUE 15

CHAPITRE 1 : NOTION ET LES DIFFÉRENTES MÉTHODES D'ÉVALUATION D'ENTREPRISE 17

1.1 Définition et concepts 17

1.1.1 Economique 17

1.1.2 Juridique 17

1.1.3 Les concepts clés de l'évaluation d'entreprise 18

1.2 Démarche de l'évaluation d'entreprise 20

1.2.1 Recherche d'informations 21

1.2.2 La présentation de l'entreprise 21

1.2.3 L'évaluation de l'entreprise 22

1.3 Méthodes d'évaluation d'entreprise 23

1.3.1 Approche patrimoniale 23

1.3.2 La méthode du Goodwill 27

1.3.3 Evaluation par les flux de liquidité futurs 29

CHAPITRE 2 : L'AUGMENTATION DU CAPITAL 33

2.1 Les différentes formes d'augmentation de capital 33

2.1.1 Augmentation de capital par incorporation des réserves 33

2.1.2 Augmentation de capital par apport en numéraire 34

2.1.3 Augmenta on de capital par apport en nature 34

2.1.4 Augmenta on de capital par conversion des de es 34

2.2 Impact de l'augmenta on de capital sur l'entreprise 35

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2.2.1 Impact sur les ressources de l'entreprise 35
2.2.2 Impact sur les pouvoirs des ac onnaires 35
CHAPITRE 3 : MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE 37
3.1 Le modèle d'analyse 37
3.2 Méthodologie de la collecte des données 39
3.2.1 L'observa on 39
3.2.2 L'entre en 40
3.2.3 L'analyse documentaire 40
PARTIE 2 : EVALUATION DE B ! CONSULTING 42
CHAPITRE 4 : PRÉSENTATION DE B ! CONSULTING 44
4.1 Historique 44
4.1.1 Missions 45
4.1.2 Activités 45
4.1.3 Organes de pilotage 46
4.2 Organisa on 48
4.2.1 Service commercial 48
4.2.2 Chef de publicité 48
4.2.3 Le service Financier et les autres services d'appui 49
CHAPITRE 5 : TRAVAUX PRÉLIMINAIRES À L'ÉVALUATION DE B ! CONSULTING 53
5.1 Collecte des informations 53
5.1.1 Informa ons externes 53
5.1.2 Informa ons internes 53
5.2 Analyse de l'activité 54
5.2.1 Evolu on du CAHT 54
5.2.2 Détermination du taux de variation du CAHT 55
CHAPITRE 6 : EVALUATION DE B ! CONSULTING 57
6.1 L'approche patrimoniale 57

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.1.1 Les retraitements effectués. 61

6.1.2 Le bilan réévalué ou corrigé 63

6.1.3 Détermination de l'ANCC 66

6.2 La méthode du Goodwill 67

6.2.1 Détermination de la rente de Goodwill 67

6.2.2 Actualisa on de la rente 69

6.2.3 Evalua on de la valeur B ! CONSULTING en tenant compte du Badwill 69

6.3 Evalua on par les ux de liquidité futurs 70

6.3.1 Détermination des éléments constitutifs du tableau des flux de liquidité 70

6.3.2 Actualisa ons 78

6.3.3 Evalua on des fonds propres 82

CONCLUSION GÉNÉRALE 85

ANNEXE 87

BIBLIOGRAPHIE 90

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

INTRODUCTION GENERALE

Une entreprise est une structure économique et sociale comprenant une ou plusieurs structures et travaillant de manière organisée pour fournir des biens ou des services à des clients. Toute entreprise doit évoluer tout en satisfaisant sa clientèle et générer un profit. L'environnement de l'entreprise étant en perpétuel mouvement, les dirigeants doivent poser des actions d'anticipation en vue de faire face ou de limiter les effets des éventuels changements qui peuvent se produire au cours de son existence. Aussi est-il nécessaire pour lui de maîtriser son environnement tant interne qu'externe.

Le secteur de la communication connaît depuis quelques années une forte croissance dans l'ensemble des domaines économiques. Néanmoins dans l'environnement publicitaire, les échecs retentissants sont aussi nombreux que les franches réussites. Les agences de communication comme bien d'autres entités sont confrontées aux problèmes de l'entreprise moderne.

B! CONSULTING évolue dans le secteur de la communication. Cette entreprise, qui se trouve dans un environnement fortement concurrentiel, doit faire face aux diverses fluctuations que subit son marché. De ce fait les dirigeants ont l'obligation de connaître la valeur réelle de leur société de façon permanente, pour une meilleure orientation dans cet environnement instable.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Le B ! CONSULTING est confrontée à certains problèmes comme:

- l'incertitude des résultats escomptés ;
- le manque de maîtrise de la gestion;
- la fiabilité des informations;
- le manque de maîtrise des mécanismes comptables.

Pour pallier donc à cette difficulté, nous avons travaillé en étroite collaboration avec le personnel et la direction générale. Cependant, nous avons rencontré quelques difficultés à mettre en œuvre notre méthodologie au sein de l'entreprise.

Les causes liées à ces problèmes sont:

- le retard de la correction des problèmes rencontrés lors de l'augmentation du capital;
- l'inexistence d'un système d'orientation dans le processus de prises de décision ;
- l'inadéquation des outils de gestion utilisés ;
- le rendement technique insuffisant ;

- difficulté d'exploitation des outils d'évaluation.

En termes de solutions les pistes suivantes peuvent être explorées par B! CONSULTING :

- la maitrise de sa gestion ;
- la bonne connaissance du système comptable ;
- la détermination de la valeur réelle de l'entreprise.

La solution retenue est la détermination de la valeur réelle de l'entreprise (B ! CONSULTING) à travers certaines techniques d'évaluation à savoir :

- la méthode de l'approche patrimoniale ;
- la méthode du Goodwill ;
- la méthode par les flux de liquidité future.

CESAG BIBLIOTHEQUE

De ce point de vue la question à laquelle nous tenterons d'apporter une réponse est la suivante: «quelle est la valeur réelle de l'entreprise pour une meilleure gestion stratégique et optimale?" Plus précisément:

- quelles sont les valeurs qui fondent l'existence de l'entreprise ?
- Comment la déterminer? Autrement dit, quelles sont les techniques adéquates à l'évaluation de B ! CONSULTING ?
- quelle est la valeur de B ! CONSULTING?

Telles sont les questions auxquelles nous essayerons de répondre à travers de cette étude, ceci à travers l'étude du thème : « **Évaluation d'une entreprise dans une perspective d'une augmentation de capital ».**

En effet l'entreprise ayant besoin de s'ouvrir sur l'extérieur soit par une vente, soit par une augmentation du capital par l'apport de nouveaux actionnaires, doit pouvoir connaître sa situation réelle avant toute prise de décision.

La réponse à cette question le met dans les dispositions normales pour procéder soit à une augmentation de capital, soit à une fusion, une cession totale ou partielle de titres, une liquidation, une introduction en bourse.

L'objectif principal consiste à évaluer l'entreprise par les techniques d'évaluation, pour permettre aux dirigeants de connaître la valeur de l'entreprise c'est- à -dire maîtriser la valeur de leur société au jour le jour pour faire face à des opérations d'entrée de nouveaux actionnaires, de recherche de partenaire stratégique, d'augmentation de capital. En outre à travers cet objectif nous allons :

- décrire les techniques d'évaluation à utiliser ;
- les appliquer à B ! CONSULTING ;
- déterminer la valeur de B ! CONSULTING pour une meilleure opération d'augmentation du capital ;
- faire des recommandations.

Dans le cadre de cette étude, notre intervention se limitera sur les aspects liés à l'évaluation de l'entreprise.

L'évaluation d'une entreprise est un processus complexe prenant en compte des éléments quantitatifs et qualitatifs (le marché, le profil du personnel, l'environnement de l'entreprise, etc.). En effet, l'évaluation d'une entreprise est une opération technique délicate en raison de la multiplicité des facteurs susceptibles d'être pris en considération et les valeurs dégagées n'ont de réelles signification qu'à la condition de préciser les méthodes d'évaluation utilisées ainsi que les hypothèses dans lesquelles se situe le professionnel de l'évaluation.

L'intérêt se présente à trois niveaux :

- l'intérêt pour la B ! CONSULTING

Le responsable de B ! CONSULTING pourrait appréhender la démarche d'une évaluation d'entreprise et connaître les différentes techniques d'évaluation. Cette étude permettra aux dirigeants de prendre des décisions stratégiques.

- l'intérêt pour les lecteurs

Les lecteurs de cette étude pourront appréhender toute la théorie relative à l'importance de l'évaluation d'entreprise. Par ailleurs le lecteur disposera d'informations concernant l'entreprise, son organisation.

- l'intérêt pour nous- mêmes

Ce mémoire nous permet de faire une application des connaissances acquises durant notre formation. De plus cette expérience en entreprise nous permettra de comprendre le fonctionnement de la structure étudiée.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Cette étude s'articulera autour de deux grandes parties :

- la première partie sera consacrée essentiellement à la revue de littérature et à la méthodologie de notre étude. nous allons aborder la notion et les différentes méthodes d'évaluation d'entreprise de même que l'augmentation du capital.
- la deuxième partie portera sur le cadre pratique de notre étude. Il s'agira pour nous de présenter la structure B ! CONSULTING, de décrire les travaux préliminaires et de faire l'évaluation.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PARTIE 1 : CADRE THÉORIQUE

La valeur fondamentale d'une entreprise correspond à une estimation de la valeur actuelle des flux futurs de revenus attachés à la détention de son capital.

Evaluer une entreprise, c'est estimer approximativement sa valeur. Il existe plusieurs définitions de l'évaluation qui sont fonctions de l'environnement de sa réalisation. Dans cette première, nous exposerons les notions et approches fondamentales nécessaires à l'évaluation d'une entreprise. Pour ce faire, il s'agira dans un premier chapitre d'évoquer les notions financières et comptables utiles à l'évaluation de l'entreprise. Le second chapitre abordera les enjeux et la démarche de l'évaluation des entreprises avant de terminer dans le troisième par la présentation des techniques d'évaluation des entreprises et la proposition d'un modèle d'analyse.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 1 : NOTION ET LES DIFFÉRENTES MÉTHODES D'ÉVALUATION D'ENTREPRISE

L'évaluation peut être cernée de manières diversifiées. En effet, l'approche économique et celle juridique même si elles concourent à apprécier et à estimer un prix probable de l'entreprise, elles demeurent cependant fondamentales différentes. Dans ce premier chapitre, il s'agira d'abord d'apporter la lumière sur les contours du concept d'évaluation de l'entreprise en nous focalisant sur les définitions aux niveaux économique et juridique, ensuite de montrer la démarche d'une évaluation d'entreprise et enfin d'aborder les différentes méthodes d'évaluation de l'entreprise.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1.1 Définition et concepts

Pour mieux appréhender les différents outils d'appréciation de la valeur d'une entreprise, il convient avant tout de cerner les conceptions au niveau économique et juridique.

1.1.1 Economique

" Evaluer tout ou partie d'une entreprise consiste à déterminer le prix le plus probable auquel une transaction pourrait se conclure dans des conditions normales de marché " (DE LA CHAPELLE, 2002).

La valorisation d'une entreprise a pour objet d'estimer la valeur de ses actions, c'est –à-dire celle de ses capitaux propres.

1.1.2 Juridique

L'évaluation est une opération consistant à calculer et à énoncer une valeur d'après :

- des données et des critères déterminés : chercher et chiffrer ce que vaut votre argent, un bien ou un avantage (évaluation d'un patrimoine, évaluation d'un profit), ou la somme d'argent que représente une perte (évaluation d'un dommage) ;

- à une date donnée.

1.1.3 Les concepts clés de l'évaluation d'entreprise

L'évaluation financière utilise un ensemble de données dont la maîtrise et la meilleure compréhension sont la source de la qualité de la détermination de la valeur de l'entreprise. Ce sont entres autres : actif net ; actif économique ; flux de trésorerie ; etc.

- **Actif net**

L'actif net est une notion comptable, obtenue en soustrayant de l'ensemble des actifs de l'entreprise l'ensemble de ses dettes actuelles ou potentielles. L'actif net est synonyme de capitaux propres comptables. L'actif net représente le droit pécuniaire en cas de cessation d'activité de la société, exprimé en termes de valeurs comptables.
L'actif net est la valeur patrimoniale de l'entreprise déterminée à partir de son bilan après affectation du résultat. Il est égal aux capitaux propres diminués, le cas échéant, des éléments d'actif fictif (Syscoa, 1996).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- **Actif économique**

L'actif économique de l'entreprise est l'actif immobilisé dont elle dispose pour réaliser son activité. L'actif économique d'une entreprise est la somme de ses actifs immobilisés et de son besoin en fonds de roulement. (VERNIMMEN, 2010).

- **Flux de trésorerie (cash-flow)**

Selon DE LA BRUSLERIE (2002), les flux de trésorerie sont soit des flux d'encaissements, soit des flux de décaissement.
Un flux de trésorerie est un mouvement, entrée ou sortie, de liquidités. C'est le fondement de la finance puisque tout titre financier est évalué grâce aux flux de trésorerie qu'il secrète. L'ensemble des flux de trésorerie d'une entreprise peut par ailleurs être rattaché à l'un des

trois cycles suivants : l'exploitation, l'investissement et le financement. Ils sont recensés dans le tableau de flux de trésorerie.

- **Résultat d'exploitation**

Le résultat d'exploitation constitue le résultat du processus d'exploitation et d'investissement de l'exercice (VERNIMMEN, 2011).

Le résultat d'exploitation, ou résultat opérationnel, est le résultat du processus d'exploitation et d'investissement de l'exercice. Il traduit l'accroissement de richesse dégagé par l'activité industrielle et commerciale de l'entreprise. A la différence de l'EBE (Excédent Brut d'Exploitation), qui se concentre sur le cycle d'exploitation, le résultat d'exploitation prend également en compte le processus d'investissement par le biais des charges calculées (dotations aux amortissements et provisions). Ce résultat est ensuite réparti entre les charges financières, l'impôt sur les sociétés, les dividendes et le résultat mis en réserves.

- **Taux d'actualisation**

Selon HUTIN (2010), le taux d'actualisation correspond au rendement minimal pour les apporteurs de fonds que l'entreprise devrait générer compte tenu de son risque.

Le taux d'actualisation permet de calculer la valeur actuelle d'une somme de flux financiers à venir sur une période donnée.

- **Valeur comptable**

La valeur comptable d'un bien est généralement constituée par l'addition des coûts nécessaires à l'obtention d'un bien. Elle peut correspondre soit au prix de revient en cas de fabrication, soit au prix d'acquisition majoré des frais rendus nécessaires par cette acquisition. C'est une valeur statique ; précieuse pour la véracité des comptes, elle ne rend pas nécessairement compte de la valeur d'échange (qui n'est que très rarement égale à la somme des coûts de production même lorsque le bien est neuf).

Selon VIZZAVONA (1995), la valeur comptable de l'entreprise correspond au montant de son actif net, tel qu'il résulte des énonciations du dernier bilan déposé à la date du fait générateur, c'est-à-dire à ce que l'entreprise possède moins ce qu'elle doit.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Valeur vénale**

La valeur vénale est définie comme le montant que l'entreprise pourrait retirer de la vente du bien effectuée à des conditions normales de marché, déduction faite des coûts de sortie, c'est-à-dire des frais liés directement à cette vente (SIEGWART et CASSIO, 2010).
La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise par un vendeur désireux de vendre dans les conditions normales du jeu de l'offre et de la demande. Cela suppose l'autonomie de décision des parties, la réalisation de la transaction dans un délai raisonnable, et la mise en œuvre de diligences adaptées pour la présentation du bien sur le marché.

1.2 Démarche de l'évaluation d'entreprise

CESAG BIBLIOTHEQUE

Avant de procéder à l'évaluation proprement dite, il faut faire un diagnostic. Ce diagnostic constitue la première partie de la valorisation d'une entreprise.
Le diagnostic est une étape nécessaire préalable à l'évaluation. Il permet de comprendre le présent et le passé de l'entreprise pour mieux connaître son avenir.
La connaissance générale de l'entreprise nécessite la collecte d'informations dans différents domaines :

- l'activité de l'entreprise, sa concurrence, ses principaux partenaires, clients et fournisseurs;
- son organisation et sa structure;
- ses politiques générales en matière financière, commerciale, sociale, et ses perspectives de développement;
- son organisation administrative et comptable ainsi que ses politiques et méthodes comptables (AMELON, 2004).

Le diagnostic se base sur l'interview du chef d'entreprise et la visite complète de l'entreprise ainsi que sur une source documentaire très variée (bilans et comptes de résultat, impôts et taxes, capital, statuts, etc.).
Le diagnostic comporte plusieurs phases précisées dans la suite.

1.2.1 Recherche d'informations

La recherche d'informations doit permettre de cerner les informations internes et externes de l'entreprise (TOURNIER, 2007).

- **Informations internes**

La première source d'informations constitue l'entreprise elle-même. Les données de sources internes sont générées au sein de l'organisation. Elles sont à l'origine des renseignements financiers qui figurent sur l'état des résultats (le produit d'exploitation, le coût des biens vendus, les frais de vente et de gestion et l'amortissement). De même que sur le bilan (information relative aux comptes clients, aux stocks, à l'encaisse, aux comptes fournisseurs, à l'actif immobilisé et aux dettes à long terme).

- **Informations externes**

Les données de source externe proviennent, quant à elles, de publications gouvernementales, de revues professionnelles, de quotidiens, d'hebdomadaires et de périodiques. Après qu'elles ont été traitées, elles fournissent de l'information sur certains éléments économiques comme le taux d'inflation, le coût des emprunts, le chômage ou la situation dans une industrie en ce qui concerne, par exemple, les initiales des entreprises rivales, les nouveaux marchés de même que l'évaluation de l'offre et de la demande.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1.2.2 La présentation de l'entreprise

- la fiche d'identité de l'entreprise (dénomination sociale, enseigne, nom commercial, adresse, éléments juridiques, coordonnées de l'entreprise, objet social, etc. …) ;
- le diagnostic de la fonction commerciale avec une étude des produits (produits actuels, produits futurs), étude des ventes, l'organisation commerciale (la stratégie commerciale, les parts de marché envisagées) ;

- le diagnostic de la fonction technique avec l'étude des implantations et installations (le matériel de production, de transport, etc.…), la préparation du travail et contrôle ;
- le diagnostic de la fonction sociale (nombre et fonction des salariés, les avantages, la fourchette des salaires, la pyramide des âges, le niveau d'études, la gestion du temps de travail, les flux de personnel, le climat social, la rémunération des membres de la famille du dirigeant, etc. ….) ;
- le diagnostic de la gestion générale de l'entreprise.

1.2.3 L'évaluation de l'entreprise

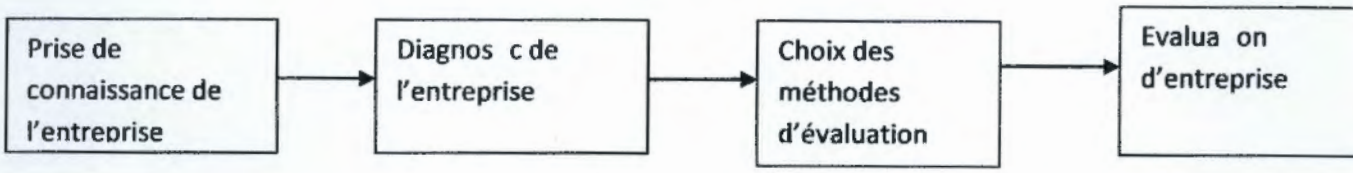
CESAG - BIBLIOTHEQUE

L'évaluation de l'entreprise constitue la seconde partie du dossier de valorisation d'une entreprise.

Avant d'analyser les états financiers d'une entreprise, il est indispensable de rappeler les principaux principes et méthodes comptables (Syscoa, 1996):

- principe de continuité de l'exploitation (pour l'établissement des comptes, l'entreprise est présumée poursuivre ses activités) ;
- -l'importance significative ;
- la transparence ;
- prééminence de la réalité sur l'apparence (les transactions et évènements de l'entreprise doivent être représentés conformément à la réalité financière sans tenir compte uniquement de l'apparence juridique) ;
- intangibilité du bilan d'ouverture (le bilan d'ouverture d'un exercice est égal au bilan de clôture de l'exercice précédent ;
- indépendance des exercices (les exercices comptables sont indépendants) ;
- coût historique (les biens sont comptabilisés à leur coût d'achat historique) ;
- prudence (les faits doivent être appréciés de manière raisonnable) ;
- permanence des méthodes (la présentation des comptes et les méthodes d'évaluation ne peuvent être changées d'un exercice à l'autre, sauf situation exceptionnelle et dans ce cas indication dans l'annexe comptable).

Figure n°1 : Démarche générale d'évaluation d'entreprise



Source : Nous-même

1.3 Méthodes d'évaluation d'entreprise

Pour évaluer une entreprise, il faut au préalable replacer l'opération dans son contexte afin de choisir la ou les méthodes de valorisation les plus adaptées à la situation. Chaque approche a ses spécificités qu'il convient de connaître pour faire un choix éclairé (THAUVRON, 2010).

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1.3.1 Approche patrimoniale

L'approche patrimoniale est basée sur la valeur comptable du bilan de l'entreprise au moment de l'évaluation. Elle consiste à déterminer l'Actif Net, à partir du bilan après affectation du bénéfice et un certain nombre de retraitements.
Le patrimoine d'une entreprise est constitué par l'ensemble des biens et des dettes de l'entreprise. C'est donc à partir du bilan que nous déterminerons la valeur de l'entreprise en faisant la différence entre le cumul des biens inscrit à l'actif et les dettes et provisions pour risques et charges figurant au passif (PALOU, 2008).

L'actif net comptable défini comme la différence entre le total de l'actif et le total des dettes de l'entreprise est égal à la valeur théorique de l'entreprise.
Si les méthodes privilégiant la vision patrimoniale sont les plus utilisées, cela tient au fait que leur mise en œuvre est simple et assez rapide. Leur objet est de dégager la valeur d'une entreprise en fonction de ses éléments patrimoniaux (CHARREAUX, 2003).

Dans cette méthode il s'agit principalement de retraiter les actifs et les dettes de la société pour les ramener le plus près possible de leur valeur réelle et ainsi dégager par soustraction la valeur de l'entreprise à un instant t.

ANCC = somme corrigée des actifs - somme corrigée des dettes.

La réalité économique est souvent éloignée du formalisme comptable, aussi pour avoir une vision la plus précise de la valeur d'une société, il sera nécessaire de réévaluer certains postes. Les cas les plus courants sont constitués par des immobilisations (par exemple des immeubles) dont la valorisation qui figure au bilan est éloignée de leur valeur de marché ou des stocks qui se sont dépréciés, etc.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- Cette méthode demande le retraitement spécifique de certains postes de l'actif. Il s'agit d'obéir aux opérations suivantes :

  - de supprimer les non-valeurs ;
  - d'ajouter les plus-values latentes ;
  - de supprimer les éléments incorporels tels que fonds de commerce, brevet, lorsque ceux-ci sont remplacés par une évaluation de Goodwill ;
  - d'ajouter la fiscalité latente active.

Les comptes concernés sont les suivants :

- les immobilisations incorporelles ;
- les immobilisations corporelles ;
- les valeurs d'exploitation.

- Cette méthode demande également le retraitement spécifique de certains postes de du passif. Il s'agit d'obéir aux opérations suivantes :

  - de distinguer les provisions à caractère de réserve de celles à caractère de charge ;
  - de prendre en compte les charges fiscales latentes ;
  - sur le hors exploitation : les biens hors exploitation étant comme leur nom l'indique non nécessaires au fonctionnement de l'entreprise, ceux-ci seront évalués en valeur marchande et non en valeur d'usage. De même, on déduira de

l'actif hors exploitation, l'IS sur plus-values latentes. Le hors exploitation sera en quelque sorte considéré comme une réserve de trésorerie potentielle égale aux prix de vente des biens minorés de l'IS payé sur plus-values en cas de cession ;

- les écarts de conversion seront réintégrés dans les postes concernés. La provision pour perte de change figurant au passif du bilan sera réajustée pour tenir compte du risque de change réel et les gains latents seront ajoutés à l'évaluation.

1.3.1.1 Détermination de l'ANCC

L'actif net comptable défini comme la différence entre le total de l'actif et le total des dettes de l'entreprise est égal à la valeur théorique de l'entreprise. L'actif net comptable (ANC) est déterminé à partir du bilan.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau n° 1 : Représentation de l'actif net comptable

Actif fictif	Capitaux propres
Actif réel	Dettes et provisions pour risques

Source : PALOU (2008)

L'actif net comptable peut être calculé de deux façons différentes :

- ANC = Actif réel- dettes et provisions ;
- ANC = capitaux propres – actif fictif ;

L'actif net comptable corrigé (ANCC) ou actif net intrinsèque est égal à l'ANC corrigé des plus et moins-values non comptabilisées (latentes ou occultés). L'ANCC permet de calculer la valeur mathématique de l'action, ex coupon (coupon détaché) ou coupon attaché.

La reprise ou la dotation complémentaire de certains postes va se traduire par des supplémentaires (dettes fiscales latentes) ou par des économies d'impôt (créances fiscales latentes pour les prochains exercices).

Les postes principalement concernés sont :

- au passif : les provisions pour hausse des prix, l'amortissement dérogatoire, les subventions d'investissement ;
- à l'actif : il s'agit des postes de l'actif fictif amortissables.

Pour déterminer la valeur de l'entreprise, l'on retient l'actif net comptable «corrigé» ou retraité, c'est-à-dire la valeur des capitaux propres (et/ou actif net) majorée et minorée des retraitements à opérer tels que l'élimination de non-valeurs (frais d'établissement, frais de recherche et développement, charges à répartir sur plusieurs exercices)…

ANCC = ANC +/- Values – Dettes d'impôts + Economie d'impôts

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1.3.1.2 La valeur mathématique

Après avoir déterminé l'ANCC, il convient de calculer la valeur mathématique de l'action en divisant l'**ANCC** par le nombre d'actions total.

$$VM = \frac{ANCC}{\text{Nombre d'actions}}$$

La méthode des valeurs patrimoniales est intéressante dans la mesure où elle est souvent considérée comme une valeur planchée. En effet, l'entreprise est alors évaluée comme un bien statique sans tenir compte de sa capacité à dégager des résultats.
Elle vaut au moins ses capitaux propres. De ce fait, les méthodes patrimoniales sont les moins contestables et les plus simples à mettre en œuvre.

Elles trouvent tout leur intérêt quand la rentabilité de l'entreprise est faible.

Cependant, cette approche est une méthode qui est fondée sur une vision statique de l'entreprise sans tenir compte de sa rentabilité future.
Une autre critique est qu'elle ne prend pas en compte les éléments incorporels pouvant procurer à l'entreprise un supplément de valeur (fonds commercial, savoir-faire…).

1.3.2 La méthode du Goodwill

La méthode du Goodwill est utilisée en complément des méthodes patrimoniales, afin de palier à leurs inconvénients.
Le principal biais d'une évaluation par l'actif net comptable corrigé est qu'elle ne permet pas d'apprécier l'entreprise dans toute sa dimension. Notamment, elle ne prend pas en compte tous les éléments incorporels qui procurent à l'entreprise un avantage concurrentiel, qu'il s'agisse de ses marques, de sa notoriété, de son savoir-faire, des compétences particulières de son personnel ou de tout autre facteur. Pour y remédier, il est possible d'ajouter à son actif net comptable corrigé une survaleur qui est le goodwill (DAYAN, 2004).
Selon GUEDJ (2001), le goodwill est la valorisation de la capacité de l'entreprise à dégager dans le futur une rentabilité supérieure à la rentabilité moyenne du marché financier. Ce goodwill est un supplément de valeur qui s'ajoute à l'actif net.

La méthode du goodwill est une méthode de valorisation dite mixte qui vise à corriger les valeurs patrimoniales pour tenir compte de la rentabilité économique anticipée de l'entreprise, notamment par rapport à son coût moyen pondéré du capital. Le point de départ de cette méthode est la détermination de l'actif économique de l'entreprise corrigé pour obtenir d'éventuelles plus-values. Après calcul du résultat d'exploitation normatif correspondant au produit de l'actif économique corrigé par le coût moyen pondéré du capital, la différence entre ce résultat d'exploitation normatif et le résultat d'exploitation anticipé dans le plan d'affaires constitue un "superbénéfice", le goodwill, (ou un déficit, le badwill), qui correspond à une rente que l'acheteur est prête à acheter. Cette rente du goodwill est alors actualisée sur une certaine durée.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Les valeurs patrimoniales à travers l'actif net comptable ou l'actif net réévalué ou le goodwill sont à privilégier dans les situations suivantes :

- activités de commerce et de distribution ;
- activités industrielles de façon générale ;
- sociétés holdings ;
- activités financières (banques, établissements de crédit) ;
- sociétés foncières.

1.3.2.1 Calcul de la rente de Goodwill

Le calcul de la rente est basé sur les constatations suivantes :

- pour réaliser son action, l'entreprise dispose d'un actif d'exploitation ou actif économique. C'est cet actif économique qui génère le résultat d'exploitation RE. Ce résultat net d'impôt offre une rentabilité re(%) = RN1/Actif économique

- par ailleurs les détenteurs des capitaux successibles d'investir dans cette entreprise exigent compte tenu du risque qu'elle présente une rentabilité re'(%)= RN2/Actif économique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Rente de Goodwill = (re – re')/Actif économique

re : Rentabilité bilanciel

re' : Rentabilité exigé par les actionnaire

1.3.2.2 Actualisation de la rente de Goodwill

Cette actualisation nécessite la résolution de deux problèmes ; le choix du taux d'actualisation et la durée d'actualisation.

$$\text{Rente de Gw actualisé} = \text{Rente (superbénéfice)} \times \frac{1-(1+t)^{-n}}{t}$$

1.3.2.3 Evaluation de l'entreprise compte tenu du Goodwill

Il s'agit ici d'ajouter ou de soustraire selon qu'il s'agit d'un Goodwill ou d'un Badwill à l'ANCC déterminé après retraitement.

Valeur de l'entreprise = ANCC +/- Rente de Goodwill actualisée

La méthode du Goodwill présente bien entendu les mêmes insuffisances que l'approche patrimoniale, puisqu'elle constitue un complément à cette première méthode. Mais en plus, il existe une autre difficulté en cette méthode du point de vue de la pratique. En effet, les résultats escomptés ne correspondent pas toujours aux résultats prévus. Ce qui fait que les valeurs données par les propriétaires sont plus ou moins approximatives.

CESAG BIBLIOTHEQUE

1.3.3 Evaluation par les flux de liquidité futurs

Il s'agit de la méthode financière classique d'évaluation d'un actif, elle est en application directe de la méthode utilisée dans le choix des investissements (TEULIE et TOPSACALIAN, 2000).

Pour un acquéreur, tout l'enjeu consiste à acheter une entreprise dont il suppose le potentiel futur. Ce que TOURNIER (2007) traduit par "se projeter dans l'avenir". C'est pourquoi la méthode la plus répandue parmi les analystes financiers se base sur la mesure de la rentabilité future. Bien que sujette à de nombreuses variantes, la méthode des Discounted Cash-Flow (DCF) est donc couramment employée. La première étape consiste à déterminer le montant des flux de trésorerie futurs. "On voit la tendance sur les deux ou trois années à venir, puis on extrapole" (TOURNIER, 2007). Ensuite, il faut actualiser les futurs profits afin de savoir quelle valeur on leur attribue aujourd'hui. "Cela repose sur le vieux principe qui dit qu'il vaut mieux avoir 100 aujourd'hui que 120 demain. Car tout ce qui est relatif au futur comporte un risque", précise-t-il.

Le Discounted Cash-Flow (flux actualisé de trésorerie) se calcule à partir des données prévisionnelles de l'entreprise. Pour chaque année prise en compte, il résulte généralement du calcul suivant :

Résultat net
+ Dotations aux amortissements
Cash flows classiques
- Variation BFRE
+ Cessions d'éléments d'actif nets
- Investissements
Cash flows disponibles

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1.3.3.1 Evaluation de la valeur finale ou valeur terminale

Cette valeur revêt un poids non négligeable dans l'évaluation de l'entreprise notamment si la durée retenue pour l'actualisation des flux de liquidité est courte. Le plus souvent, la méthode retenue consiste à actualiser le dernier résultat d'exploitation net d'impôt sur une durée infinie.

La valeur finale correspondant à la valeur actualisée des flux de liquidités postérieurs à la période de prévisions explicite.

Elle se calcule comme suit :

1.3.3.2 Actualisation des Cash Flows et la détermination des fonds propres

La méthode de l'actualisation des flux de liquidités disponibles consiste à déterminer les flux de trésorerie futurs revenant aux apporteurs de fonds (actionnaires et créanciers financiers) et à les actualiser à un taux représentant leur exigence de rentabilité. Cette méthode est généralement considérée comme la plus pertinente pour l'évaluation d'une entreprise, dans la mesure où elle permet d'intégrer :

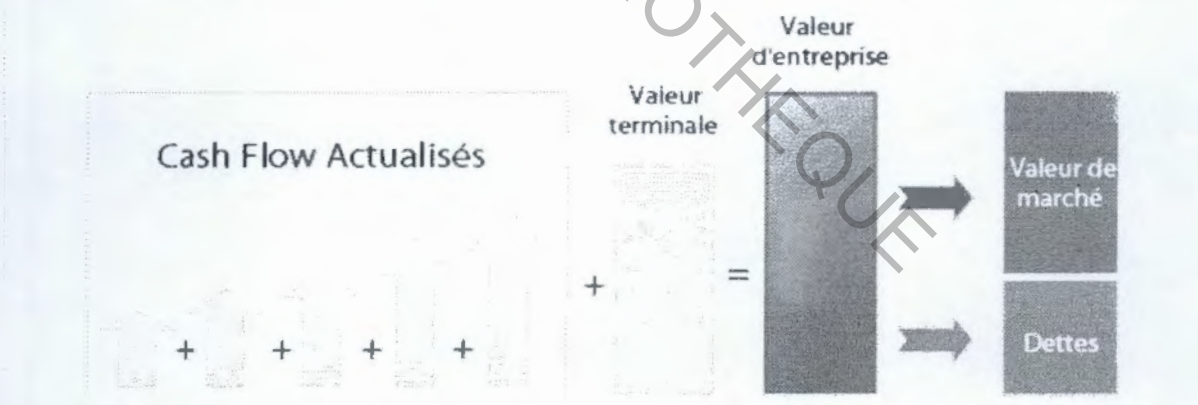
- les composantes stratégiques, économiques et financières de la société, ses perspectives de développement et ses niveaux de rentabilité prévisionnels

- l'exigence de rentabilité des apporteurs de fonds, compte tenu du risque associé à leur investissement ;
- la valeur obtenue correspond à la valeur de marché théorique des actifs d'exploitation de l'entreprise (dite « valeur d'entreprise »). Celle-ci est égale à la somme ;
- des flux de trésorerie actualisés sur la période de prévisions explicites ;
- de la valeur actuelle de la valeur résiduelle, cette dernière correspondant à la somme des flux de trésorerie actualisés générés à l'issue de la période de prévisions explicites

Avant de procéder à la détermination des fonds propres, il convient d'évaluer les dettes contractées au moment de l'évaluation et de les actualiser sur la même période retenue. Pour calculer la valeur de marché des fonds propres, il convient alors de déduire de cette valeur d'entreprise l'endettement financier net de la société. Cette approche peut être représentée de la façon suivante.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Figure n° 2: Déterminants mathématiques des cash-flows



Les déterminants mathématiques de la DCF sont les suivants :

$$\text{Valeur} = \frac{FCF_1}{(1+t)} + \frac{FCF_2}{(1+t)^2} + \frac{FCF_3}{(1+t)^3} + \ldots + \frac{FCF_n}{(1+t)^n} + \frac{\text{Valeur Terminale}}{(1+t)^{n+1}} - \text{Dettes}$$

Source : Vernimmen.net (2010)

FCF_i = Free cash-flow de l'année i = Résultat d'exploitation +/- amortissements et Provisions – Variation du BFR – Investissements industriels – Impôt sur les sociétés.

t = taux d'actualisation (coût moyen pondéré du capital)

FCF_n = Free cash-flow de l'année n (dernière année de la période considérée).

La principale difficulté de cette méthode consiste à choisir un taux d'actualisation pertinent. L'exemple des start-up est cité par TOURNIER (2007) : « avec cette approche, on vend du potentiel. Or, avant l'éclatement de la bulle Internet, on attendait une très forte croissance des entreprises de la nouvelle économie. Elles se vendaient donc à un prix très élevé, au risque d'être complètement irréaliste. Aujourd'hui, on est redevenu plus raisonnable. »

Les limites spécifiques à cette méthode concernent les calculs des cash-flows courants dans la mesure où sont pris en compte les investissements qui peuvent être très variables d'une période à une autre ce qui fait varier dans les proportions considérables le flux de liquidité (RAFFEGEAU et DUBOIS, 1998).

La mesure la plus communément admise est le coût moyen pondéré du capital (CMPC). C'est le taux qui correspond au coût moyen des modes de financement de l'entreprise (capitaux propres et dettes), c'est-à-dire le coût supposé de fonctionnement de l'entreprise qui va permettre la génération des profits préalablement évalués.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion

La notion de valeur de l'entreprise telle que présentée associe à la fois l'avenir de l'entreprise à travers les flux futurs mais également le passé et le présent de celle-ci. Ainsi pour évaluer une entreprise, il importe de cerner et surtout de savoir déterminer les différentes grandeurs financières dont la combinaison permet d'apprécier sa valeur finale.

Dans le chapitre 2 qui suit, nous parlons de l'augmentation de capital.

CHAPITRE 2 : L'AUGMENTATION DU CAPITAL

L'augmentation de capital est une opération financière, qui consiste à augmenter le capital social d'une entreprise. C'est une procédure visant à renforcer les fonds propres, rubrique essentielle pour assurer un développement équilibré de l'entreprise. Elle peut être faite par apports nouveaux ou par une incorporation de bénéfices, primes ou réserves existantes.
Selon ALBOUY (2003), l'augmentation de capital sont des opérations importantes pour la vie des sociétés, surtout lorsqu'elles font appel public à l'épargne, pour au moins deux séries de raisons: d'une part, elles permettent à l'entreprise de se procurer des ressources nouvelles pour son développement futur et, d'autre part, elles affectent la répartition des droits de propriété entre les actionnaires, ce qui peut poser des problèmes de contrôle.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2.1 Les différentes formes d'augmentation de capital

L'augmentation de capital peut revêtir différentes formes, qui n'ont pas toute pour effet d'augmenter les ressources financières de l'entreprise.

2.1.1 Augmentation de capital par incorporation des réserves

Il s'agit d'une augmentation de capital sans apports de fonds, l'augmentation de capital par incorporations de réserves n'a aucun impact sur la structure financière de l'entreprise. Il y a simplement une modification de la structure des capitaux propres par une simple translation comptable du poste réserves au poste capital. Selon ALBOUY (2003), il existe deux raisons qui poussent les dirigeants à faire une telle opération : la consolidation du capital social et la politique de rémunération des actionnaires.

2.1.2 Augmentation de capital par apport en numéraire

Il s'agit d'une augmentation par apport de liquidités nouvelles, l'entreprise émet de nouvelles actions qui sont achetées par des nouveaux ou anciens actionnaires. Cette forme d'augmentation de capital améliore la situation financière de l'entreprise par l'apport des ressources financières supplémentaires. cette augmentation de fonds propres se traduit également par un accroissement du fonds de roulement net et une amélioration de la structure financière. Selon VERNIMMEN (2011), l'augmentation de capital s'analyse avant tout comme une vente d'actions réalisée à un certain prix. Si ce prix correspond à la valeur de l'action, il n'y a ni création de valeur ni appauvrissement pour l'ancien actionnaire. Si, en revanche, l'augmentation de capital s'effectue à un prix élevé, l'entreprise aura bénéficié d'une source de financement bon marché au détriment de ses actionnaires les plus récents.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

2.1.3 Augmentation de capital par apport en nature

Dans ce cas, la société ne cherche pas à augmenter ses capacités de financement mais cherche à faire entrer dans son patrimoine un actif tel que un immeuble, brevet, fonds de commerce, stocks avec un apporteur qui devient actionnaire. Ce type d'opération renforce donc les fonds propres de l'entreprise et améliore son ratio d'endettement, l'équilibre financier n'est pas affecté de la même manière selon qu'il s'agit d'un apport d'actifs immobilisés ou d'un apport d'actifs d'exploitation.

2.1.4 Augmentation de capital par conversion des dettes

Il s'agit de la transformation de tout ou une partie de la dette à terme en capital social. Cette forme d'augmentation n'a pas d'impact sur la composition de l'actif de l'entreprise, les créanciers de l'entreprise deviennent actionnaires. Ils renoncent au remboursement de leur créance mais obtiennent en contrepartie un droit de regard sur la gestion de l'entreprise. Selon ALBOUY (2003), l'équilibre financier de l'entreprise n'est amélioré que lorsqu'il s'agit de la conversion de dettes à court terme. En effet, dans ce cas, le FRN et la trésorerie

augmentent du montant de la conversion, alors que l'impact est nul s'il s'agit de la conversion de dettes à long et moyen terme.

2.2 Impact de l'augmentation de capital sur l'entreprise

Toute opération qui modifie la structure financière d'une entreprise, a un impact sur les ressources de l'entreprise, peut avoir un incident sur le pouvoir des actionnaires.

2.2.1 Impact sur les ressources de l'entreprise

L'augmentation du capital fait accroître les capitaux propres de l'entreprise, car le produit de l'émission est incorporé dans les capitaux propres. Selon Vernimmen (2010), une augmentation de capital peut considérablement accroître la puissance financière d'une entreprise tout en entraînant une dilution du contrôle relativement faible:

- si la valeur des capitaux propres coïncide avec le montant comptable, la dilution du contrôle s'accompagnera d'une augmentation similaire des moyens financiers de l'entreprise;
- si la valeur des capitaux propres est supérieure à leur montant comptable, la dilution du contrôle trouvera une contrepartie dans une augmentation des moyens financiers de l'entreprise supérieure à cette dilution;
- si la valeur des capitaux propres est inférieure à leur montant comptable, la dilution du contrôle s'accompagnera d'une augmentation des moyens financiers de l'entreprise à cette dilution.

2.2.2 Impact sur les pouvoirs des actionnaires

L'augmentation du capital peut entraîner une dilution du contrôle des actionnaires. En effet lors d'une augmentation de capital, il y'a réduction de la part de certains actionnaires, lorsque ceux-ci ne suivent pas l'augmentation de capital au prorata de leur participation actuelle, la dilution du contrôle est maximale pour tout actionnaire qui ne suit pas du tout l'augmentation de capital, et elle est nulle pour celui qui la suit dans la proportion de sa

CESAG BIBLIOTHEQUE

participation. Selon VERNIMMEN (2011), la dilution du contrôle est la réduction de droits sur l'entreprise subie par un actionnaire pour qui l'augmentation de capital n'entraîne ni entrée, ni sortie de fonds.

Conclusion:

Les augmentations de capital et plus généralement les opérations sur le capital des sociétés sont des opérations importantes, non seulement parce qu'elles permettent d'apporter de nouvelles ressources à l'entreprise, de consolider leur situation financière, mais également parce qu'elles modifient la structure de propriété du capital.

Le troisième chapitre de notre étude nous permettra de développer la démarche à suivre pour évaluer B! CONSULTING.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 3 : MÉTHODOLOGIE DE LA RECHERCHE

Les deux chapitres précédents nous ont permis de connaitre la démarche à suivre pour évaluer une entreprise. Dans ce chapitre nous allons présenter les différentes méthodes d'évaluation d'entreprise.

Dans un premier lieu nous présenterons le modèle d'analyse, puis nous verrons les formes de collecte d'information pour une évaluation.

3.1 Le modèle d'analyse

CESAG-BIBLIOTHEQUE

Les méthodes que nous venons de décrire nous serviront à l'évaluation de B ! CONSULTING.

Afin de déterminer sa valeur pour assurer une meilleure augmentation du capital, il est nécessaire de combiner les trois approches et d'appréhender ainsi la valeur de l'entreprise.

Compte tenu de toutes ces valeurs et de la pondération que l'on leur accorde, nous parviendrons à une estimation de la valeur approchant de la réalité.

Le choix dans l'utilisation de ces méthodes varie en fonction des points analysés lors du diagnostic préalablement réalisé afin de « coller » à la réalité de l'entreprise.

Il s'agit notamment des :

- **Méthodes basées sur le patrimoine :**
  - la méthode de l'Actif Net Corrigé (avec ou sans Goodwill) ;
  - la valeur de remplacement ;
  - la valeur vénale ;
  - la valeur de liquidation.
- **Méthodes basées sur la rentabilité**
  - la méthode de l'actualisation des Cash-flows ;
  - évaluation basée sur le chiffre d'affaires ;
  - évaluation basée sur le résultat ;
  - évaluation à partir de l'actualisation des bénéfices futurs ;
  - évaluation à partir des capacités d'autofinancement

- évaluation à partir de la marge brute d'autofinancement ;
- évaluation à partir du dividende distribué.

➢ **Méthodes comparatives**

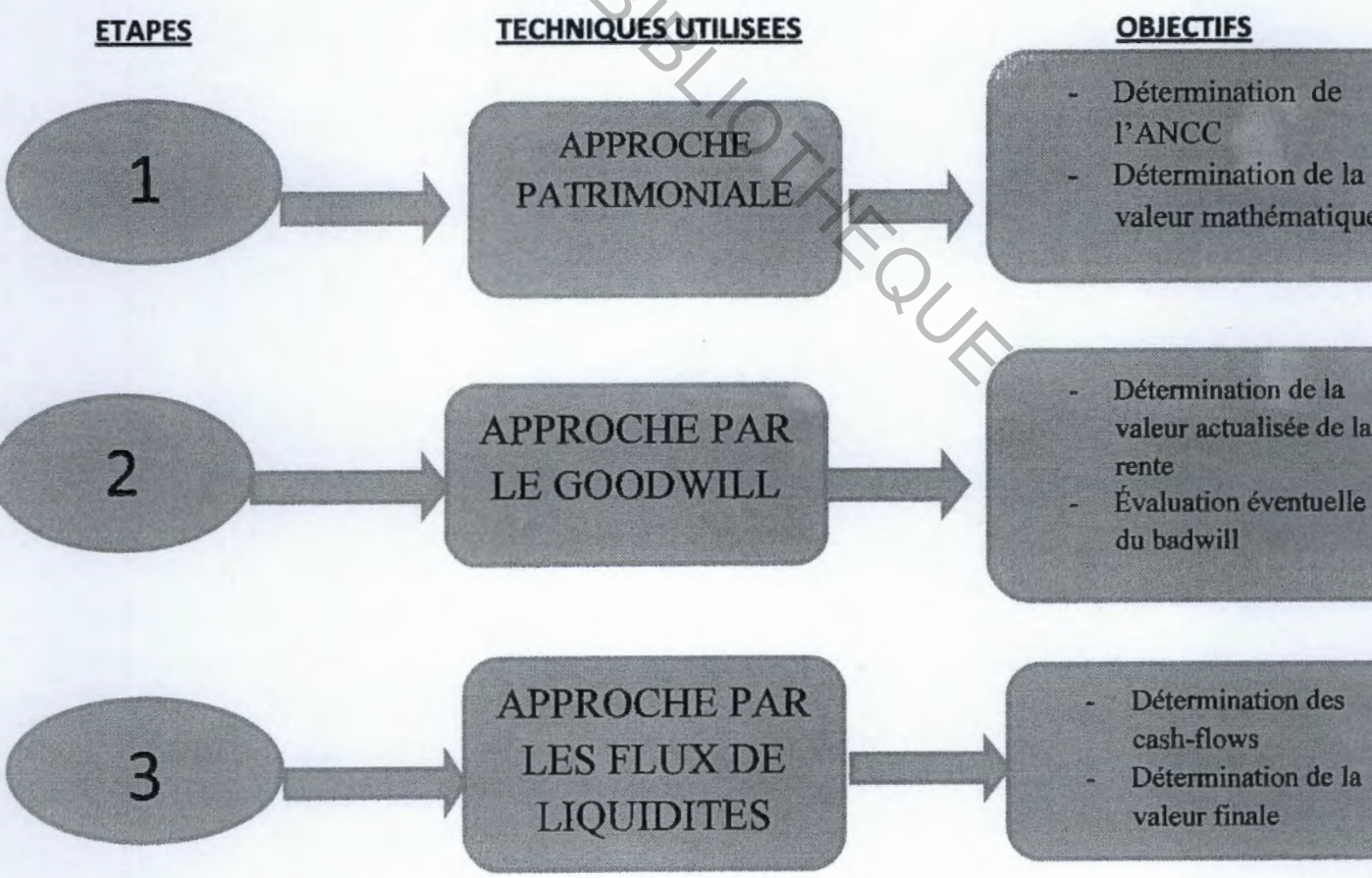
- transactions dans le même secteur d'activité ;
- comparaison par rapport à des sociétés cotées en bourse.

Nous utiliserons également si nécessaire d'autres méthodes d'évaluation telles que par exemple : le modèle de Gordon - Shapiro, le modèle de Bates ou la méthode d'actualisation des free cash-flows (ou méthode DCF).

Au regard de ce que nous avons appris dans la revue de littérature, nous avons représenté schématiquement ci-dessous la façon dont notre étude sera menée.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Figure n° 3 : Modèle d'analyse



Source : nous-mêmes

3.2 Méthodologie de la collecte des données

La collecte des données se fera auprès des différents responsables de l'entité. Elle sera faite à travers l'observation, l'entretien et l'analyse documentaire.

3.2.1 L'observation

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Il s'agit de la technique la plus utilisée dans le recueil des données. elle permet un travail sur le comportement manifeste. avant de commencer nous devons répondre à certaines questions telles que:

- que devons nous observer?
- quels sont les objectifs à atteindre?
- à quelles hypothèses voulons nous apporter des éléments de réponses?

Au cours de l'observation, des principes doivent être respectés:

- la neutralité: nous avons juste un rôle de témoin;
- nous observerons tous les comportements;
- nous relèverons systématiquement les informations, de manière simple et exhaustive.

Une observation peut être vue comme un rôle de témoin, et ce rôle nous le jouerons d'une manière participative (observation participante) et d'une manière non participative (Observation non participante).

- Observation participante: nous allons nous immergé dans le milieu du travail afin de connaître le mode de travail. cette méthode permet de vivre la réalité des sujets observés et de comprendre certains mécanismes. en participant au même titre que les agents, nous avons accès à des informations inaccessibles au moyen des autres méthodes.

- Observation non participante: nous nous distinguons des autres agents, car nous en temps que stagiaire nous menons une enquête.

3.2.2 L'entretien

C'est une technique de recueil d'information qui se déroule dans une relation de face à face. Il s'agira d'une sorte de concertation entre le personnel et nous, dans notre cas il s'agira de la direction financière. Nous opterons selon le cas pour des entretiens soit collectif, soit individuel.

3.2.3 L'analyse documentaire

Il s'agira de la consultation de tout document renfermant des informations susceptibles de nous aider dans notre travail.

CESAG BIBLIOTHEQUE

Conclusion partie 1

Le principal avantage de la méthode est sa simplicité. Un bilan suffit pour calculer l'ANC, et pour calculer les corrections de l'ANCC nous disposons d'une batterie d'indicateurs : prix des matières premières, loyers et prix de ventes moyens, etc. qui nous permettent d'ajuster nos mesures.
Le seul désavantage de ces méthodes est justement leur vision patrimoniale qui reste figée à la photographie donnée par le bilan.

L'évaluation est plutôt à visée "liquidative" (arrêt de la société) et ne tient pas compte de la rentabilité future de la société. Les cours de bourse suivant un mécanisme d'anticipation, ils intègrent pour partie les éléments futurs, d'où la limitation de cette méthode. Elle sera donc principalement utilisée pour calculer la "valeur à la casse" d'une société, soit le plancher de valorisation, il est évident qu'une société dont les actions coûteraient sous cette valeur se trouverait sous-évaluée.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

PARTIE 2 : EVALUATION DE B ! CONSULTING

CESAG - BIBLIOTHEQUE

La vie d'une entreprise peut être assimilée à celle d'un produit avec les phases de lancement, de croissance, de maturité et si des mesures de maintien ne sont pas prises à temps, la déchéance.

Le Directeur Général de B ! CONSULTING conscient de la nécessité de mettre à la disposition de son entreprise des ressources externes importantes pour assurer son développement continu, a opté pour une éventuelle augmentation de capital. Le travail dans cette seconde partie consistera pour nous d'assurer l'évaluation de B ! CONSULTING suivant le modèle d'analyse adopté afin d'apprécier sa valeur, base de négociation probable d'une ouverture à de nouveaux actionnaires.

Après une présentation succincte de B ! CONSULTING, l'essentiel du travail portera sur l'évaluation proprement dite avant d'émettre quelques recommandations.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 4 : PRÉSENTATION DE B ! CONSULTING

B ! CONSULTING est une agence qui évolue dans le domaine de la communication des entreprises et du marketing. Ce chapitre présentera l'historique et s'intéressera aux missions et activités de celle-ci.

4.1 Historique

CESAG - BIBLIOTHEQUE

B! CONSULTING est un établissement privé, succursale d'un groupe dont le siège est en Côte d'Ivoire (Abidjan II Plateaux 7e tranche). Elle est dotée d'une personnalité morale et d'une autonomie financière. B!CONSULTING soucieux de se rapprocher de l'ensemble de ses partenaires, est aujourd'hui présent dans quatre pays de l'Afrique de l'Ouest: la Côte d'Ivoire, le Togo, le Burkina Faso et le Sénégal, son ambition étant de s'installer dans tous les pays de l'UEMOA. En effet essentiellement composé de jeunes managers, il a accumulé, au fil du temps, une expertise et un savoir-faire qu'il met aujourd'hui à la disposition de toute la sous-région.

Depuis début 2007 B ! CONSULTING est à la porte de l'ensemble des entreprises sénégalaises à travers son agence de Dakar qui est une SARL dont le capital social s'élève à un million (1 000 000) FCFA.

Cette Agence constituée d'une jeune équipe compétente, multiculturelle, créative et dynamique, maîtrisant parfaitement les nouvelles technologies est prête à répondre à l'ensemble des besoins de sa clientèle dans un contexte où la communication est devenue un facteur clé de succès.

4.1.1 Missions

B ! CONSULTING est une entreprise spécialisée en communication qui propose ses services à des entreprises, des associations, des collectivités. Ces services se répartissent en quatre catégories.

La première concerne la stratégie de communication. L'entreprise étudie son client et lui définie une stratégie propre à son domaine. Elle lui propose des logos, un slogan, lui crée une identité visuelle propre à elle.

La deuxième catégorie concerne la communication imprimée : l'entreprise met en place tout un panel d'éléments, de supports, qui aideront son client à progresser dans son ascension vers la gloire. Des affiches publicitaires, des brochures explicatives ou encore des plaquettes commerciales seront éditées à cet effet.

La troisième catégorie est la communication dite évènementielle : B ! CONSULTING accompagne son client dans l'organisation de ces événements. Elle le fera par le biais de différents visuels, dans le but d'attirer toujours plus, ou encore en s'occupant de la décoration des stands d'exposition ou de travail de l'entreprise.
La dernière catégorie vise la communication Internet. Cette communication repose sur le principe que le client doit se faire connaître également par le biais de l'Internet, ainsi l'entreprise concevra un site Internet expliquant l'identité de son client avec tous les services qu'il propose.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

4.1.2 Activités

Les activités de B ! CONSULTING se répartissent en deux formes : l'une générale et l'autre spécifique.

➢ **Activités générales**

D'une manière générale, l'entreprise a pour objet :

- la communication des entreprises sous toutes ses formes ;
- les activités de conseil, de consultance et d'assistance en matière de communication ;
- l'édition sous toutes ses formes, et plus particulièrement sur support papier ;
- les opérations afférentes à la production audiovisuelle et aux NTIC ;
- la création et la gestion d'évènements, le sponsoring, le parrainage, la publicité et le mécénat ;
- la conception, le développement, la réalisation, la vente de tout projet ou l'étude de faisabilité dans le domaine de la communication des entreprises ;
- enfin, les opérations commerciales, financières, mobilières ou immobilières, susceptibles de faciliter le développement, la réalisation ou l'extension de l'entreprise.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Activités spécifiques**

En plus des activités générales, B! CONSULTING s'est spécialisée dans les activités ci-dessous :

- la création;
- l'évènementiel;
- le marketing direct;
- le web design;
- et la formation.

4.1.3 Organes de pilotage

Pour comprendre l'organisation de B ! CONSULTING, il est important de connaitre les organes de pilotage qui sont la Direction Générale et le conseil de gestion.

➢ La Direction Générale

La Direction Générale est l'organe central qui élabore l'ensemble des stratégies et en assure la mise en œuvre et le suivi pour l'atteinte des objectifs globaux.
Elle est composée d'un Directeur Général, d'un Conseiller Financier en charge du contrôle de la gestion financière, stratégique et administrative, d'un Conseiller spécial et technique en charge de l'exploitation et de la gestion commerciale.

Le Directeur Général a pour mission principale de :

- fixer les objectifs globaux du Groupe ;
- définir la stratégie globale ;
- gérer les relations extérieures du Groupe avec l'ensemble des partenaires ;
- superviser l'ensemble des activités du Groupe ;
- organiser et conduire la gestion administrative et financière du Groupe.

Ses objectifs principaux consistent à :

- assurer l'atteinte des objectifs et la qualité des relations du Groupe avec ses partenaires commerciaux ;
- assurer la pérennité du Groupe.

CESAG BIBLIOTHEQUE

➢ Le Conseil de Gestion

Le Conseil de Gestion est composé de la Direction Générale, du Conseiller spécial et technique, du Conseiller financier et administratif, de l'Assistant du Directeur Général, et d'un délégué du personnel. Il se réunit deux (2) fois par an pour l'adoption des budgets et des plans d'action d'une part et d'autre part pour l'approbation des comptes annuels et des rapports d'activités. Il est présidé par le Conseiller en charge des questions financières sous la supervision directe du Directeur Général.

4.2 Organisation

La structure organisationnelle de B ! CONSULTING comprend trois (3) services:

- le Service Commercial ;
- le Service Administratif et Financier ;
- et le Service Artistique.

4.2.1 Service commercial

B ! CONSULTING a le souci de satisfaire au mieux sa clientèle, afin donc d'instaurer un climat de confiance entre l'entreprise et ses clients, un responsable clientèle a été nommé. Ce responsable a pour missions :

- de veiller à la mise en œuvre des besoins des clients ;
- de gérer et développer les portefeuilles clients ;
- d'assurer les activités de prospection et de gestion commerciale ;
- de veiller à la bonne exécution des projets ;
- de gérer efficacement les budgets alloués à la communication des clients.

Le Responsable Clientèle dans le cadre de ses missions se fait assister par un chef publicité.

CESAG BIBLIOTHEQUE

4.2.2 Chef de publicité

Comme son titre l'indique, le Chef de Publicité est chargé de toutes les tâches afférentes à la publicité, de la supervision du service à la satisfaction du client. Les missions principales du chef de publicité sont :

- assister le Responsable Clientèle dans la gestion commerciale des budgets ;
- suivre l'exécution des travaux : intégrer les corrections demandées par le client, collecter des éléments graphiques en haute définition (photos, textes, logos,...), relire les documents, les valider avant la production ;
- élaborer et respecter des rétros plannings ;

- rédiger des briefings ;
- définir des budgets, calculer des marges, rédiger et actualiser des devis, mettre à jour le tableau de bord interne de contrôle des marges.

4.2.3 Le service Financier et les autres services d'appui

Dans le souci de bien gérer ses ressources administratives et financières, B ! CONSULTING a un service Administratif et Financier qui est piloté par un responsable administratif et financier. Ce responsable a pour missions de :

- veiller à l'application des procédures de gestion de la trésorerie ;
- assurer le contrôle des factures fournisseurs et à destination des clients ;
- faire les opérations de retrait et de remise de chèques ;
- imputer dans la base comptable l'ensemble des opérations de la gestion de la trésorerie ;
- gérer la caisse, les relations fournisseurs et le recouvrement des factures ;
- préparer les rapports hebdomadaires de tenue de trésorerie ;
- faire la gestion comptable des immobilisations ;
- préparer les déclarations mensuelles des diverses taxes et impôts.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

De plus le Responsable Administratif et Financier est responsable de la détermination des budgets annuels, de leur élaboration dans les formes requises et de leurs expéditions dans les délais prescrits à la Direction Générale. Ainsi il centralise les besoins exprimés par les différents services et prépare si nécessaire les réajustements de crédits. Il doit veiller à la bonne exécution des budgets, garantir l'exactitude et la fiabilité des données de gestion, et à l'application des dispositions réglementaires relatives à la gestion du personnel. Il s'occupe aussi des encaissements et des décaissements, il assure la sécurité et la rapidité des opérations, l'exhaustivité et la réalité, la régularité et la fiabilité des encaissements et des décaissements.

➢ **Le service artistique**

Le service artistique est dirigé par un directeur artistique qui a pour missions :

- de coordonner les activités artistiques de l'Agence, notamment les activités de créativité ;
- de veiller aux changements technologiques pour la qualité des prestations de créativité et de publicité ;
- de veiller à la production de créations adaptées aux propositions du Responsable Clientèle.

Le Directeur Artistique pour l'exécution de sa tâche est assisté par un infographiste.

➢ **Infographiste**

Ce dernier appuie le Directeur Artistique, ses missions sont essentiellement :

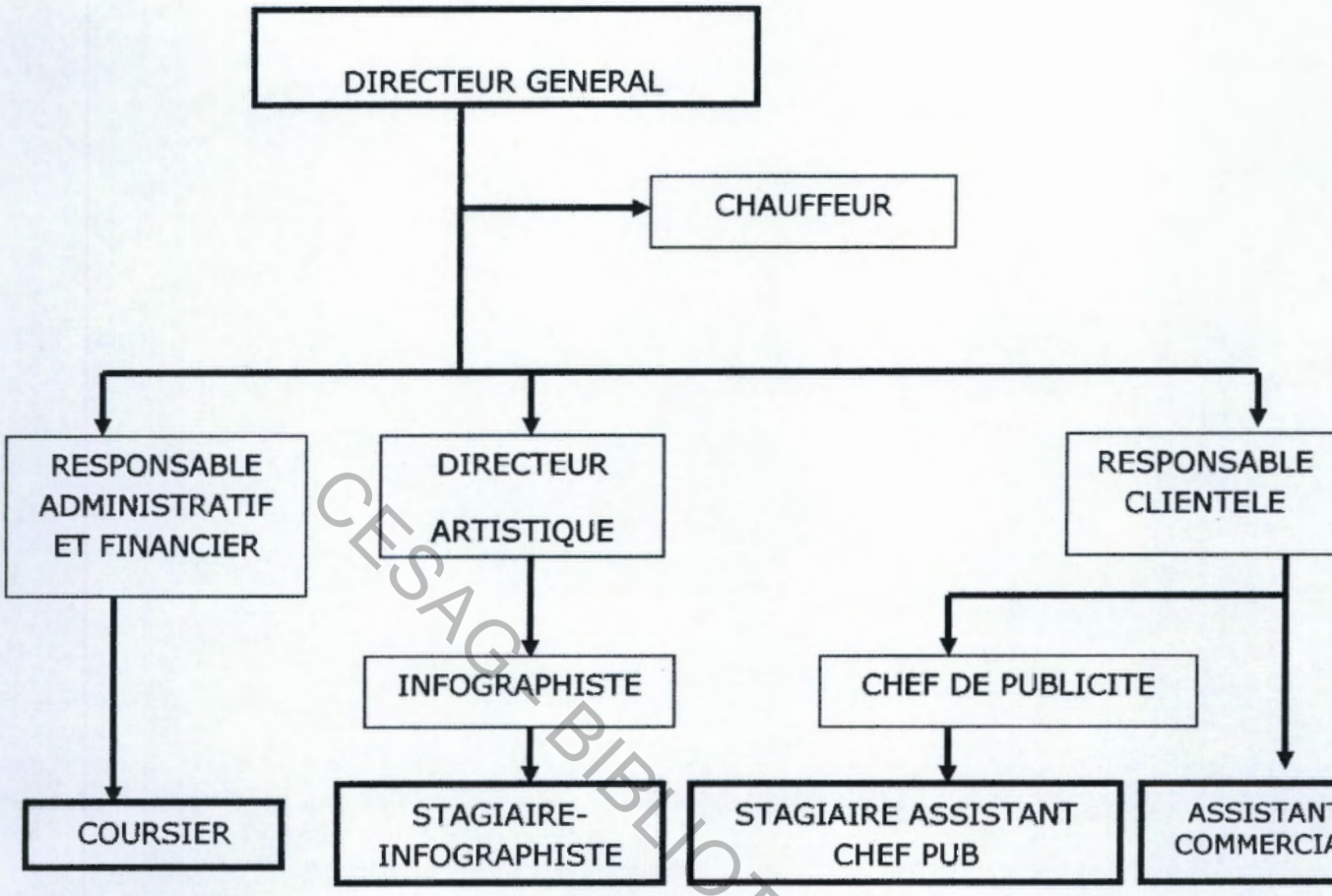
- participer à l'ensemble des activités de la CREA ;
- assurer la veille technologique pour l'amélioration des images ;
- rendre en image les lignes directives proposées par le Chef Publicité et le Responsable Clientèle ;
- exécuter toute autre tâche de création donnée par le Directeur Artistique;
- de veiller aux changements technologiques pour la qualité des prestations de créativité et de publicité ;
- de veiller à la production de créations adaptées aux propositions du Responsable Clientèle.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Le Directeur Artistique pour l'exécution de sa tâche est assisté par un infographiste.

L'organisation de B ! CONSULTING a été matérialisée dans l'organigramme ci-dessous qui schématise les relations hiérarchiques entre les différents services de l'entreprise.

Figure n°4 : Organigramme de B ! CONSULTING



Source : Direction Générale de B ! CONSULTING

CESAG BIBLIOTHEQUE

Conclusion

Pour ce qui est des ressources humaines, l'entreprise emploie un personnel jeune, dynamique et multiculturel recruté directement par voie de tests et d'interviews. Ces agents sont nommés dans les grades et les échelons des trois corps suivants : corps des agents non cadres, corps des agents d'encadrement, corps des agents managers. Chacun de ces corps est divisé en grades et chaque grade comporte des échelons.
Le financement des dépenses est assuré principalement par les produits des activités de l'entreprise et secondairement par la contribution du Groupe.

Du point de vue technique, B ! CONSULTING soucieux de la qualité des services, s'est dotée d'outils de travail performants et efficaces. L'entreprise a en effet mis à la disposition de son personnel les moyens matériels nécessaires à l'atteinte de ses objectifs.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 5 : TRAVAUX PRÉLIMINAIRES À L'ÉVALUATION DE B ! CONSULTING

Pour bien entreprendre le travail d'évaluation de B ! CONSULTING, il nous parait essentiel de procéder à des traitements et analyses préalables.
Ce chapitre 5 expose les différents travaux préliminaires que nous avons effectués et dont l'utilité s'imposera au chapitre 6 suivant.

5.1 Collecte des informations

Avant de commencer notre travail, nous avons d'abord fait l'état des lieux, c'est-à-dire, recueillir et rassembler toutes les informations tant sur le plan interne que sur le plan externe.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

5.1.1 Informations externes

Au plan externe, nous avons cherché à savoir comment se portait le secteur d'activité dans lequel **B ! CONSULTING** évoluait en tenant compte de la situation socio-économique.
A ce sujet, nous avons découvert l'existence de plusieurs autres entreprises qui évoluent dans le même registre que B ! CONSULTING et que le marché était vaste.

5.1.2 Informations internes

Au plan interne, nous avons pu interroger tous les acteurs de l'entreprise et avons fait la synthèse des informations en notre possession.
Des entretiens téléphoniques et des rencontres avec les responsables de l'entreprise ont été sollicités. Des écrits ont été demandés pour étayer des situations de l'entreprise.
Nous avons terminé notre recherche d'informations par la Direction générale et la comptabilité car c'est dans ces départements que sont traité l'essentiel des informations liées à l'entreprise.

A la comptabilité, nous avons consulté tous les états financiers, les déclarations fiscales, les indemnités pour les prestations familiales (salariés), etc. La Direction générale a été contactée. Des documents et des explications ont été demandés pour expliciter tous les engagements de l'entreprise en terme de gestion.

5.2 Analyse de l'activité

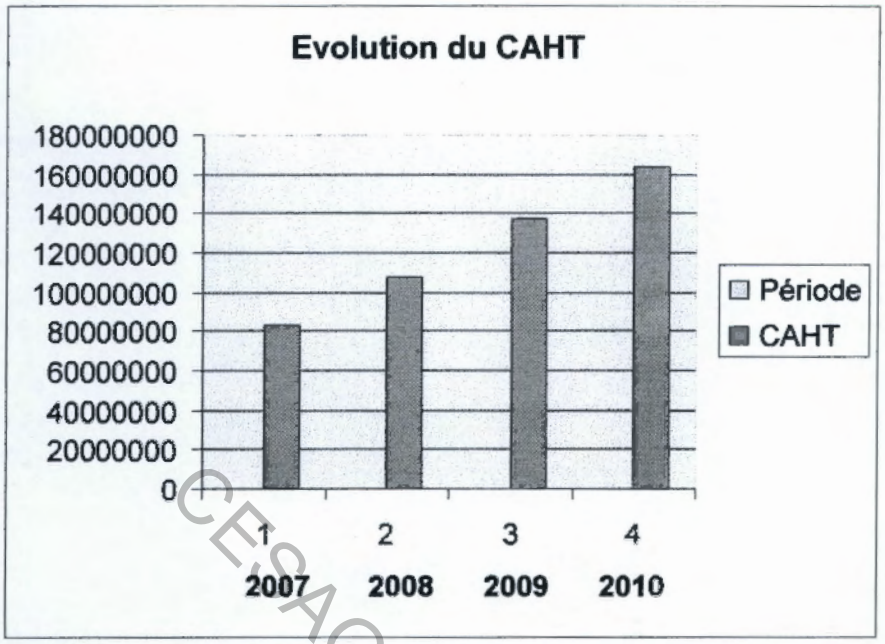
Depuis sa création en 2007, la Sarl **B ! CONSULTING** a su se maintenir sur le marché et n'a cessé de ravir une part importante jusqu'à ce jour.
Avec un chiffre d'affaires hors taxe de 83 214 950 en 2007, elle a réussi à atteindre en 2010 un chiffre d'affaire hors taxe de 163 410 406 en dépit de la situation socio-économique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

5.2.1 Evolution du CAHT

Période	2007	2008	2009	2010
CAHT	83 214 950	107 478 017	136 789 482	163 399 665

Figure n° 5: Evolution du CAHT



Source : SF B ! CONSULTING (2010)

CESAG BIBLIOTHEQUE

5.2.2 Détermination du taux de variation du CAHT

$$\text{Taux de variation} = \frac{CAHT_n - CAHT_{n-1}}{CAHT_{n-1}}$$

$$\text{Taux de variation (2008)} = \frac{107\,478\,017 - 83\,214\,950}{83\,214\,950}$$

Taux de variation (2008) = 29.16 %

Taux de variation (2009) = 27.27 %

Taux de variation (2010) = 19.16 %

Taux de variation moyen= (29.16+27.27+19.16)/3

Taux de variation moyen= 25.20 %

Ce qui donne un taux de variation moyen de 25.20% de 2002 à 2005.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CHAPITRE 6 : EVALUATION DE B ! CONSULTING

Ce chapitre constitue la mise en œuvre pratique de l'évaluation que nous avons effectuée de B ! CONSULTING. Les résultats obtenus permettront à la Direction Générale de mieux apprécier sa décision d'augmentation de capital. L'ensemble des travaux effectués est présenté dans la suite du présent chapitre.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.1 L'approche patrimoniale

Tableau 2: Bilan de B ! CONSULTING

ACTIF	EXERCICE N			EXERCIE N-1
	Brut	Amort/prov.	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE				
Charges immobilisées				
Frais d'établissement	661 250		661 250	1 190 250
Immobilisations corporelles				
Installation & agencement	51 000	24 650	26 350	36 550

Matériel	6 982 634	4 199 805	2 782 829	111 226
Matériel de transport	26 985 167	9 658 862	17 326 305	7 519 752
Immobilisations financières				
Autres immobilisations financières	230 425		230 425	263 111
TOTAL ACTIF IMMOBILISE (III)	**34 910 476**	**13 883 317**	**21 027 159**	**9 120 889**
ACTIF CIRCULANT				
Stock				
Marchandises	38 867 569		38 867 569	14 394 597
Créances et emplois assimilés				
Avances/Fournisseurs	159 955		159 955	
Clients	65 622 019	25 166 732	40 455 287	62 610 187
Autres créances	7 402 097		7 402 097	5 027 941
TOTAL ACTIF CIRCULANT (II)	**112 051 640**	**25 166 732**	**86 724 953**	**82 032 725**
TRESORERIE-ACTIF				
Banque, Chèques postaux, Caisse	15 659 398		15 659 398	4 938 101
TOTAL TRESORERIE-ACTIF (III)	**15 659 398**	**-**	**15 659 398**	**4 938 101**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**162 621 514**	**39 050 049**	**123 571 465**	**96 091 715**

PASSIF	**EXERCICE N**	**EXERCIE N-1**
	Net	**Net**

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CAPITAUX PROPRES ET RESSOURCES ASSIMILES			
Capital		2 000 000	2 000 000
Primes et réserves		**200 000**	
Réserves indisponibles			
Report à nouveau		297 399	3 639 334
Résultat net de l'exercice	-	4 618 059	3 110 123
TOTAL CAPITAUX PROPRES (I)	**-**	**2 120 660**	**8 749 457**
DETTES FINANCIRES ET RESSOURCES ASSIMILES			
Emprunts			1 500 000
TOTAL DETTES FINANCIERES (II)			**1 500 000**
TOTAL RESSOURCES STABLES (I +II)	**-**	**2 120 660**	**10 249 457**
PASSIF CIRCULANT			
Dettes circulantes et ressources assimilées, HAO		9 272 500	
Clients, avances reçues		1 783 650	
Fournisseurs d'exploitation		90 144 130	82 649 213
Dettes fiscales		6 256 986	2 365 028
Dettes sociales		844 162	675 625
Autres dettes		17 390 697	152 392

CESAG - BIBLIOTHEQUE

TOTAL PASSIF CIRCULANT (III)	**125 692 125**	**85 842 258**
TOTAL GENERAL (I + II + III)	**123 571 465**	**96 091 715**

Source : SF B ! CONSULTING (2010)

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Extrait du bilan 2010

- **Informations complémentaires**

  - les provisions pour créance douteuse de 25 166 732 ;
  - l'inventaire du stock a donné 26 054 584 ;
  - les dettes d'exploitation ont été réévaluées à 25 206 511 ;
  - au moment de l'évaluation, il ressort que les autres dettes constituaient une dette à moins d'un an et appartenait au Directeur Général de **B ! CONSULTING ;**
  - compte tenu des difficultés de trésorerie, selon le chef comptable, des discussions ont eu lieu entre le Directeur et la société afin que le remboursement de cette dette soit prolongé sur une période de 5ans ; ce qui a été conclu et signé.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.1.1 Les retraitements effectués.

➢ **Détermination des plus ou moins-values**

Eléments	Valeur vénale	+value	-value
Frais d'établissement	**0**		**661 250**
Stock de marchandises	**26 054 584**		**12 812 985**
TOTAUX	**26 054 584**		**13 474 235**

Ce qui donne une moins-value globale de **13 474 235**

➢ **Autres traitements**

- les frais d'établissement de **661 250** sont à déduire des capitaux propres ;
- provision pour créance douteuse **25 166 732 ;**
- inventaire du stock a donné 26 054 584 ; soit une moins-value de (38 867 489 – 26 054 504) = **12 812 985 ;**

- **Dettes d'exploitation** = (90 144 130 - 64 937 619)
- Dettes d'exploitation **= 25 206 511.**

Soit un écart de réévaluation de : - 64 937 619

- **Autres dettes = 0 ;**
- **Emprunt à plus d'un an** = 17 390 697.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.1.2 Le bilan réévalué ou corrigé

Tableau 3: Bilan réévalué

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ACTIF		PASSIF	
Actif immobilisé		**Capitaux propres**	
Installation & agencement	26 350	Frais d'établissement	(661 250)
Matériel	2 782 829	Capital	2 000 000
Matériel de transport	17 326 305	Réserves	(4 120 740)
Autres immobilisations	230 425	Provisions	25 166 732
Total Actif immobilisé	**20 365 909**	Moins-value	(12 812 985)
Actif Circulant		**Dettes Financières**	
Stock	26 054 504	Emprunts	17 390 697
Avances/Fournisseurs	159 955	**Total Ressources stables**	**26 962 454**
Clients	40 455 287	**Passif Circulant**	
Créances douteuses	25 166 732	Dettes HAO	9 272 500
Autres créances	7 402 097	Clients, avances reçues	1 783 650

Total	**99 238 575**	Fournisseurs d'exploitation	25 206 511
Trésorerie Actif		Dettes fiscales	6 256 986
Banque	15 659 398	Dettes sociales	844 162
		Autres dettes	-
Total Trésorerie Actif	**15 659 398**	**Total Passif Circulant**	**43 363 809**
Ecart de réévaluation des dettes fournisseurs	(64 937 619)		
TOTAL ACTIF	**70 326 263**	**TOTAL PASSIF**	**70 326 263**

Source : nous-même

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **La fiscalité différée**

La fiscalité différée concerne les dettes d'impôt sur les provisions pour hausse de prix, les amortissements dérogatoires, les subventions et les économies d'impôt sur les actifs fictifs.

Dans notre cas, nous avons :

❖ **Les dettes d'impôts**

Dettes d'impôt = 0 (les états financiers ne donne aucune information sur les éléments concernés)

❖ **Les économies d'impôt**

Economie d'impôt = total actifs fictifs x taux.

Frais d'établissement = 661 250

Economie d'IS = 661 250 x 27%

Economie d'IS = 178 538

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.1.3 Détermination de l'ANCC

ANC = Capitaux propres + Ecart de conversion passif – Dividendes – Actifs fictifs + Dettes à plus un an

Les capitaux propres

- Dividendes distribués : 0 ;
- Ecart de conversion passif : 0 ;
- Actifs fictifs : 661 250.
-

Capitaux propres = Capital + Réserves + Provisions réglementées et fonds assimilés.

Capitaux propres = 2 000 000 – 4 120 740 + 25 166 732

Capitaux propres = 23 045 992

ANC = 23 045 992 – 661 250 + 17 390 697

ANC = 39 775 439

ANC = 39 775 439

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Détermination de l'ANCC**

ANCC = ANC +/- Value + économie d'impôts – dettes d'impôts

ANCC = 39 775 439 – 12 812 985 + 178 538

ANCC = 27 140 992

➢ **La valeur mathématique**

$$VM = \frac{ANCC}{Nombre\ d'actions}$$

$$VM = \frac{27\ 140\ 992}{200}$$

VM = 135 705

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.2 La méthode du Goodwill

La méthode du Goodwill nécessite plusieurs étapes. Ces étapes sont les suivantes:

6.2.1 Détermination de la rente de Goodwill

Le résultat bilanciel donne – 4 618 059 alors que les actionnaires prévoyaient un résultat (RN2) de 12 000 000

Etant donné que le résultat bilanciel (RN1) est inférieur au résultat (RN2) , résultat espéré , on notera qu'ici on aura affaire à un Badwill.

Rente de Goodwill = Actif économique x (re - re')

➢ **Détermination de l'actif économique**

Actif économique = Actif immobilisé (pour l'activité) + crédit-bail + effets escomptés non échus

Actif économique = Installations agencement + matériel + matériel de transport + immobilisation financière.

Actif économique = 26 350 + 2 782 829 + 17 326 305 +230 425

Actif économique = 20 365 909

- **Détermination de la rentabilité économique**

  - **Re : rentabilité économique selon le bilan**

$$Re = \frac{RN1}{\text{Actif économique}}$$

$$Re = \frac{-4\ 618\ 059}{20\ 365\ 909}$$

Re = - 0.22675

  - **Re' : rentabilité économique selon les actionnaires**

$$Re' = \frac{RN\ 2}{\text{Actif économique}}$$

$$Re = \frac{12\ 000\ 000}{20\ 365\ 909}$$

Re = 0.58922

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- Rente de Badwill = 20 365 909 x (-0.22675-0.58922)

= -0.81597 x 20 365 909

Rente de Badwill = -16 617 970.76

6.2.2 Actualisation de la rente

Durée d'actualisation : 5ans

Taux d'actualisation : 10.27%

Badwill actualisé = -16 617 970.76 x (1.1027)-5

Badwill actualisé = - 10 192 744. 02

6.2.3 Evaluation de la valeur B ! CONSULTING en tenant compte du Badwill

Valeur de B ! CONSULTING = ANCC +/- Goodwill

Valeur de B ! CONSULTING = ANCC - Badwill

Valeur de B ! CONSULTING =27 140 992 - 10 192 744 ,02

Valeur de B ! CONSULTING = 16 948 248

$$VM = \frac{16\,948\,248}{200}$$

VM = 84 741

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.3 Evaluation par les flux de liquidité futurs

Il s'agit ici, de procéder à la détermination des flux éventuels futurs et de les actualiser.

6.3.1 Détermination des éléments constitutifs du tableau des flux de liquidité

➢ **Compte de résultat prévisionnel 2011**

Depuis sa création, la Sarl **B ! CONSULTING** a su se maintenir sur le marché de la communication et n'a cessé de ravir une part importante jusqu'à ce jour.
Avec un chiffre d'affaire hors taxe de 83 214 950 en 2007, elle a réussi à atteindre en 2010 un chiffre d'affaire hors taxe de 163 410 406 en dépit de la situation socioéconomique.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Période	2007	2008	2009	2010
CAHT	83 214 950	107 478 017	136 789 482	163 000 000

Compte tenu de la situation socioéconomique qui reste encore incertaine, nous garderons le taux de croissance de 25.20% (taux de variation du CA HT, page)pour déterminer les flux de liquidité futurs de 2011 à 2015.
Le compte de résultat prévisionnel de l'exercice 2011 a été établi en considérant le taux de variation de 25% de 2010.

- Nature des charges

- charges variables : Senelec, Sonatel, Carburant, frais de maintenance véhicule ;
- Charges fixes : loyer, personnel ;
- Durée à considérer pour la prévision des flux de liquidités est de 5 ans ;
- Le taux de croissance de 25% sera maintenu pour toute la prévision .

- Taux d'actualisation : 10,27% (Taux de la BCEAO). Vu que nous ne connaissons pas la nature des flux à actualiser, nous utiliserons le taux de la BCEAO.

NB : Il est prévu le recrutement d'un commercial en 2013 dont la rémunération net est fixée à 200 000FCFA par mois, soit une rémunération globale annuelle de 2 400 000FCFA ; de deux commerciaux en 2014 dont les rémunérations mensuelles s'élèvent à 400 000, soit un montant de 4 800 000 l'année. Ainsi Les charges fixes passeront à 29 112 000 en 2008 et à 33 912 000 les dernières années.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau 4: Compte de résultat prévisionnel

Eléments	Montant	Eléments	Montant
Achats de marchandises	91 705 592	CAHT	204 076 000
Charges variables	38 240 008		
Charges fixes	26 712 000		
Impôts	3 369 276		
Dotations	17 560 578		
Impôt BIC	7 151 907		
Résultat	19 336 639		
TOTAL	**204 076 000**	**TOTAL**	**204 076 000**

Source : nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

CESAG - BIBLIOTHEQUE

- **Tableau d'investissement prévisionnel**

Tableau 5: Tableau d'investissement prévisionnel

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Matériel informatique		8 604 412	9 464 853	10 411 339	11 452 472
Matériel bureautique		9 604 412	10 564 853	11 621 339	12 783 472
Matériel de transport		16 023 000	17 625 300	19 387 830	21 326 613
Total investissements	**31 119 840**	**34 231 824**	**37 655 006**	**41 420 507**	**45 562 558**

Source *:* nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

- **Tableau d'amortissement prévisionnel**

NB. Mode d'amortissement : linéaire

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau 6: Tableau d'amortissement

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Matériel informatique		1 720 882	1 720 882 1 892 971	1 720 882 1 892 971 2 082 268	1 720 882 1 892 971 2 082 268 2 290 494
Matériel bureautique		960 441	960 441 1 056 485	960 441 1 056 485 1 162 134	960 441 1 056 485 1 162 134 1 278 347
Matériel de transport		5 341 000	5 341 000 5 875 100	5 341 000 5 875 100 6 462 610	5 875 100 6 462 610 7 108 871
Total Amortissement		**8 022 324**	**16 846 879**	**26 553 891**	**31 890 604**

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Source *:* nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

➢ **Tableau récapitulatif des dotations**

Tableau 7: Tableau des dotations

Désignation	2011	2012	2013	2014	2015
Dotations antérieures	17 560 578	8 888 952	7 565 214	3 312 084	2 621 340
Nouvelles dotations		8 022 324	16 846 879	26 553 891	31 890 604
TOTAL DOTATIONS	**17 560 578**	**16 911 276**	**24 412 093**	**29 865 975**	**34 511 944**

Source *:* nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Détermination des cash flows disponibles**

Tableau 8: Détermination des cahs-flows

	2011	2012	2013	2014	2015
CAHT	**204 076 000**	**255 503 152**	**319 889 946**	**400 502 212**	**501 428 770**
Charges variables	129 945 600	162 432 000	203 040 000	253 800 000	317 250 000
M/SCV	**74 130 400**	**93 071 152**	**116 849 946**	**146 702 212**	**184 178 770**
Charges fixes	26 712 000	26 712 000	29 112 000	33 912 000	33 912 000
Marge brute	**47 418 400**	**66 359 152**	**87 737 946**	**112 790 212**	**150 266 770**
Amortissement	17 560 578	16 911 276	24 412 093	29 865 975	34 511 944
RE	**29 857 822**	**49 447 876**	**63 325 853**	**82 924 237**	**115 754 826**
Impôt BIC	8 061 612	13 350 927	17 097 980	22 389 544	31 253 803
RN	**21 796 210**	**36 096 949**	**46 227 873**	**60 534 693**	**84 501 023**
Dotation	17 560 578	16 911 276	24 412 093	29 865 975	34 511 944

CESAG-BIBLIOTHEQUE

CF classiques	**39 356 788**	**53 008 225**	**70 639 966**	**90 400 668**	**119 012 967**
Investissement	31 119 840	34 231 824	37 655 006	41 420 507	45 562 558
Variation du BFRE	3 339 504	4 174 380	5 217 975	6 522 468	8 153 085
Cession	0	0	0	0	0
CF disponibles	**4 897 444**	**14 602 022**	**27 766 985**	**42 457 693**	**65 297 324**

Source *:* nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Détermination de la valeur finale**

Comme nous le disions plus haut, la valeur est la résultante de l'actualisation du dernier résultat net prévisionnel sur une période infinie. Dans notre cas nous aurons :

Valeur finale = 84 501 023 x $(1+0,1027)^{-1}$+84 501 023 x $(1+0,1027)^{-2}$ + ...84 501 023 x $(1+0,1027)^{-n}$

$$\text{Valeur finale} = \frac{84\ 501\ 023 \times (1-(1+0,1027)^{-n})}{0,1027}$$

$n \longrightarrow +\infty$

$$\textbf{Valeur finale} = \frac{84\ 501\ 023 \times 1}{0,1027} - \frac{(0,1027)^{-n}}{0,1027}$$

$n \longrightarrow +\infty$

= 822 794 771 – 0

Valeur finale = 822 794 771

6.3.2 Actualisations

➢ **Actualisation des cash flows disponibles**

$\sum Cp\ (1+t)^{-5}$ = 4 897 444 x $(1.1027)^{-1}$ + 14 602 022 x $(1.1027)^{-2}$ + 27 766 985 x $(1.1027)^{-3}$ + 42 457 693 x $(1.1027)^{-4}$ + 65 297 324 x $(1.1027)^{-5}$

CESAG - BIBLIOTHEQUE

$\sum Cp\ (1+t)^{-5} = 4\ 441\ 320 + 12\ 008\ 762 + 20\ 708\ 880 + 28\ 716\ 195 + 40\ 050\ 552$

$\sum Cp\ (1+t)^{-5} = 105\ 925\ 709$

➢ **Actualisation de la valeur finale**

Comme les cash flows disponibles il faut également actualiser la valeur finale.

Valeur finale = $822\ 794\ 771 \times (1+0{,}1027)^{-5}$

Valeur finale = 504 666 701

➢ **Actualisation des dettes**

❖ **Les données**

Au moment de l'évaluation, l'endettement de **B ! CONSULTING** est composé de deux emprunts :

- emprunt de 7 280 000 au taux de 11.5%, remboursable fin 2008 contracté en janvier 2010 ;
- emprunt de 5 000 000 au taux de 14%, remboursable fin 2011 contracté janvier 2012 ;
- ainsi nous avons comme décaissement.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Tableau n°9 : tableau d'amortissement des emprunts

	2011	2012	2013	2014	2015
Intérêt 1	837 200	837 200	837 200		
Intérêt 2	700 000	700 000			
Remboursement 1	2 426 667	2 426 667	2 426 667		
Remboursement 2		5 000 000			
Remboursement 3	5 124 935,40	5 124 935,40	5 124 935,40	5 124 935,40	5 124 935,40
Décaissement	**9 088 802**	**14 088 802**	**8 388 802**	**5 124 935,40**	**5 124 935,40**

Source : nous-mêmes à partir des données du SF B ! CONSULTING

CESAG - BIBLIOTHEQUE

❖ **Actualisation des dettes**

$\sum DF = 9\ 088\ 802{,}4 \times (1+0.1027)^{-1} + 14\ 088\ 802{,}4 \times (1+0.1027)^{-2} + 8\ 388\ 802{,}2 \times (1+0.1027)^{-3} + 5\ 124\ 935{,}40 \times (1+0.1027)^{-4} + 5\ 124\ 935{,}40 \times (1+0.1027)^{-5}$

$\sum DF = 8242316{,}50 + 11586688{,}43 + 6256447{,}87 + 3466242{,}14 + 3143413{,}56$

$\sum DF = 32\ 695\ 108{,}5$

CESAG - BIBLIOTHEQUE

6.3.3 Evaluation des fonds propres

Fonds propres= cash flows actualisés+ valeur finale actualisée – dettes actualisées

Fonds propres= (105 925 710 + 504 666 701) – 32 695 108,5

FONDS PROPRES = 577 897 302,5FCFA

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Conclusion partie 2

Nous estimons qu'après notre passage à **B ! CONSULTING** pour une évaluation , il est important de faire quelques recommandations tout en espérant à notre humble avis, qu'elles contribueront à l'amélioration de la rentabilité de la société.

- **Au plan comptable**

Nous proposons à la Direction Générale d'associer désormais et de façon active les comptables à l'établissement des états financiers de fin d'année ; car nous avons eu d'énormes difficultés à trouver des informations.
Pour rappel, les états financiers à **B ! CONSULTING** sont établis par un cabinet de la place.

Nous proposons également:

- contrôle journalier de la caisse ;
- gestion de la caisse par une personne autre que le comptable ;
- interdiction au directeur général de puiser dans la caisse pour une meilleure visibilité de la trésorerie ;
- rapprochement caisse – factures réglées espèces toutes les fins de mois ;
- rapprochement toutes les fins de mois stock physique - stock théorique ; car nous avons constaté une irrégularité entre le stock théorique et le stock physique ;
- suivi du stock par une personne autre que le gestionnaire de stock afin d'éviter les éventuelles fuites de stock ;
- mener une enquête franche avant une quelconque correction du stock théorique ;
- procéder à la régularisation du règlement d'une partie des dettes d'exploitation et dettes diverses existantes dans le bilan 2005 car cela y va de la solvabilité de la société ;
- rendre accessibles, par la Direction Générale toutes les transactions financières.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

➢ **Au plan organisationnel**

- instaurer un règlement intérieur en conformité avec le code du travail pour lever tout équivoque quand à la responsabilité des uns et des autres. Ceci afin d'éviter les mouvements de perturbations auxquels nous avons assisté lors de notre passage ;
- mettre en place une direction financière qui sera chargée d'effectuer la prévision budgétaire, le contrôle Budgétaire, le reporting, la gestion de la trésorerie ;
- elle devra également veiller à l'application des différentes procédures et au suivi et la sécurisation des ressources allouées à la société.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CONCLUSION GÉNÉRALE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Avant de procéder à la conclusion proprement dite, il nous paraît légitime de rappeler l'objectif de notre étude qui était l'évaluation de **B ! CONSULTING** à travers quelques techniques d'évaluation de l'entreprise que nous avons choisies.

Il s'agit notamment de la méthode patrimoniale, la méthode du Goodwill et les flux de liquidité futurs.

Ce stage nous a permis de nous familiariser non seulement avec la vie en entreprise, mais surtout de mettre en pratique les techniques d'évaluation de l'entreprise à travers l'évaluation de **B ! CONSULTING**.

L'évaluation de l'entreprise, définit comme étant la détermination de la valeur de l'entreprise, nécessite un travail minutieux et précis car cela y va de la crédibilité de l'entreprise et de son dirigeant.

Plusieurs approches sont utilisées à cet effet en fonction des objectifs et du contexte de l'évaluation.

Ce faisant certaines de ces approches s'avèrent plus adaptées et plus appropriées, en occurrence ceux que nous avons utilisé pour l'évaluation de **B ! CONSULTING**.

Ainsi, l'approche patrimoniale donne un ANCC de **27 140 992,** soit une valeur mathématique de **135 705 FCFA** par action ; la méthode du Goodwill qui nous été défavorable (Badwill) donne une valeur d'entreprise de **16 948 248,** soit une valeur mathématique de **84 741 FCFA** par action et enfin la méthode des flux de liquidité futurs donne des fonds propres de **577 897 302,5FCFA** sur une projection de cinq ans.

Nous préconisons, parmi les techniques utilisées, l'approche patrimoniale avec ou sans la rente de Goodwill car elle nous permet de déterminer de façon exacte la valeur de l'action ; puisqu'il s'agit ici d'une augmentation de capital.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

ANNEXE

Illustration de l'ANCC

À partir du bilan fictif suivant nous allons calculer la valeur de la société (les montants en FCFA)

Actif			Passif	
	Brut	Montant net		Montant net
Immobilisations incorporelles		60 000	Capital	340 000
Frais d'établissement	600 000	5 000	Réserves	85 000
Immobilisations corporelles		400 000	Résultats	50 000
Immobilisations financières		50 000	Provisions réglementées	30 000
Stocks	150 000	20 000	Provisions pour charges	70 000
Clients	500 000	450 000	Dettes financières	50 000
Charges à répartir		15 000	Dettes d'exploitation	480 000
Disponibilités		130 000	Dettes hors exploitation	25 000
Totaux		1 130 000	Totaux	1 130 000

CESAG - BIBLIOTHEQUE

Dividendes à verser = 25 000 FCFA

- **L'actif net comptable (ANC)**

L'actif net comptable reprend le même principe de calcul que l'ANCC, la seule différence étant qu'aucune correction sur les valeurs figurant au bilan n'est effectué

- **Actif** : 1 130 000 - 5 000 (frais d'établissement) - 15 000 (charges à répartir)

= 1 110 **000 FCFA**

- **Dettes** : 70 000 (provisions pour charges) + 50 000 (dettes financières) + 480 000 (dettes d'exploitation) + 25 000 (dettes hors exploitation) - 25 000 (dividendes à verser)

= 600 **000 FCFA**

CESAG - BIBLIOTHEQUE

BIBLIOGRAPHIE

CESAG - BIBLIOTHEQUE

1. ALBOUY Michel (2003), *Décisions financières et création de valeur*, 2e édition, Economica, Paris, 468 P.

2. AMELON Jean-Louis (2004), *L'essentiel de la gestion financière*, 4e édition, Maxima, Paris, 497 P.

3. CHARREAUX Gérard (2003), *Finance d'entreprise*, 2e édition, EMS Management & société, Paris, 584 P.

4. CONSO Pierre et HEMICI Farouk (2006), *L'entreprise en 20 leçons*, 4e édition, Dunod, Paris, 485 P.

5. DAYAN Armand (2004), *Manuel de gestion : volume 2*, 2e édition, Ellipses, Paris,1088 P.

6. DE LA BRUSLERIE Hubert (2002), *Analyse financière : information financière et diagnostic*, 2e édition, Dunod, Paris, 385 P.

7. DE LA CHAPELLE Philippe (2002), *l'évaluation des entreprises*, 2e édition, Economica, Paris,287 P.

8. DELAHAYE Jacqueline et DELAHAYE Florence (2007), *Finance d'entreprise*, Dunod, Paris, 541 P.

9. GUEDJ Norbert (2001), *Finance d'entreprise*, 2e édition, éditions d'organisation, Paris, 710 P.

10. HUTIN Hervé (2010), *Toute la finance*, 4e édition, Groupe Eyrolles, Paris, 1131 P.

11. JACQUILLAT Bertrand (2009), *Les mots de la finance*, 4e édition, Presses Universitaires de France, Paris, 123 P.

12. MEIER Olivier et SCHIER Guillaume (2009), *Fusions Acquisitions : stratégie-finance-management*, 3e édition, Dunod, Paris, 359 P.

13.PALOU Jean-Michel (2008), *les méthodes d'évaluation d'entreprise*, 2e édition, Groupe Revue Fiduciaire, Paris,455 P.

14. RAFFEGEAU Jean et DUBOIS Fernand (1998), *l'évaluation financière de l'entreprise*, 3e édition, Imprimerie des presses universitaires de France, Paris, 695 P.

CESAG - BIBLIOTHEQUE

15. SIEGWART Jean-Luc et CASSIO Laurence (2010), Introduction à la comptabilité, 4e édition, Nathan, Paris, 449 P.

16. SYSCOA (1996), *Plan comptable général des entreprises*, Foucher, Paris, 831P.

17. TEULIE Jacques et TOPSACALIAN Patrick (2000), *Finance*, 3e édition, Vuibert,355 P.

18. THAUVRON Arnaud (2010), *Évaluation d'Entreprise*, 3e édition , Economica, Paris, P.275

19. TOURNIER Jean- Baptiste et TOURNIER Jean- Cl aude (2007), *Évaluation d'entreprise : Que vaut une entreprise?*, 4e édition, Groupe Eyrolles, Paris, 279 P.

20. VERNIMMEN Pierre (2011), *Finance d'entreprise*, 9e édition, Dalloz, Paris, 1185P.

21. VERNIMMEN Pierre (2010), *VERNIMMEN : Finance d'entreprise*, 8e édition, Dalloz, Paris, 1147 P.

22. VIZZAVONA Patrick (1995), Évaluation des entreprises : tome 2, Atol éditions, 265 P.

CESAG - BIBLIOTHEQUE