

Valorisation des entreprises *points de vigilance en France*



- Le mode le plus utilisé :
les multiples (simplification des DCF)
+ trésorerie - dettes
- Les points critiques :
 - La normalisation de EBIT ou EBITDA
 - La normalisation de la trésorerie
 - Les actifs non nécessaires à l'exploitation
 - *Ces points critiques sont d'autant plus délicats qu'il y a de fortes variations d'une année sur l'autre*

La normalisation de l'EBIT et EBITDA (1)

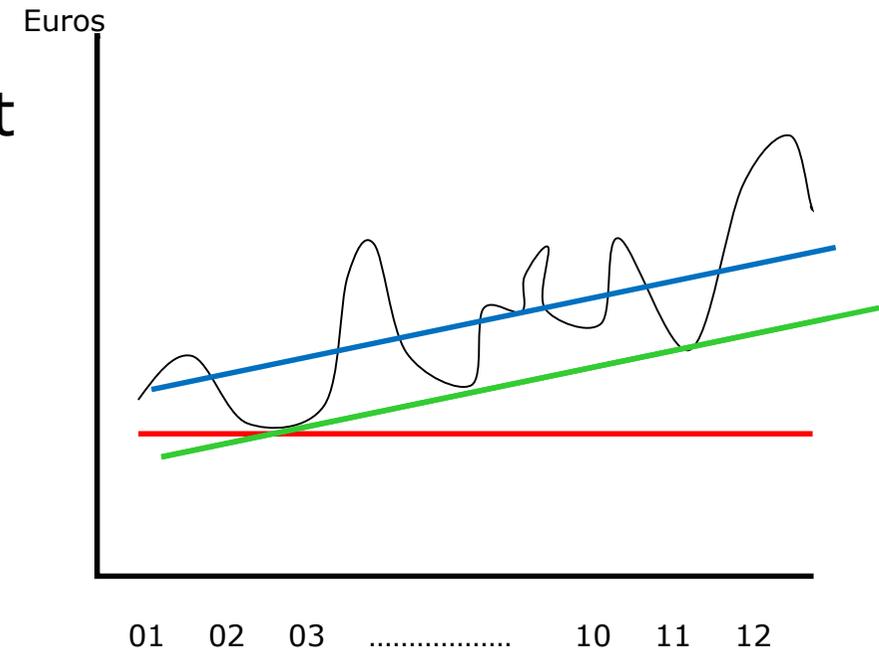
- Les « retraitements »
 - Ce qui est « admis » en France
- La R&D immobilisée
 - elle augmente la production
 - elle est ensuite amortie
 - Elle est en relation avec le CIR (crédit impôt recherche)
 - un fort impact sur l'EBITDA
- Les encours, nombreux cas
 - comptabilisation aux coûts
 - comptabilisation marge incluse
 - cas des projets, marge incluse
 - % d'avancement calculé selon le % des heures passées
 - % d'avancement calculé selon le % du budget total

La normalisation de l'EBIT et EBITDA (2)

- La masse salariale
 - - intéressement des salariés
 - + CICE (crédit impôt compétitivité emploi = réduction de charges sociales ; en augmentation sur prochaines années)
 - + CIR (crédit impôt recherche)
 - Apparaissent après le REX (EBIT)
 - Soulèvent la question de la permanence
- Le crédit bail
 - retraits en équivalent dette
 - augmentation de la dette
 - augmentation de l'EBE (EBITDA)
 - augmentation des amortissements (durée d'amortissement à redéfinir)

La normalisation de la trésorerie

- Cas de bénéfices irréguliers
 - Impôt sur les Sociétés
- Distribution des bénéfices
 - en général faits en 1 fois : fort impact sur la trésorerie
- Masse salariale
 - 13 ème mois
 - Intéressement
- Ajout des bénéfices depuis dernière clôture



Les actifs non nécessaires à l'exploitation

- L'immobilier possédé par l'entreprise
 - Retraitement habituel
 - + valeur vénale à inclure dans la trésorerie
 - - loyers à déduire de l'EBIT
 - on gagne la différence des multiples de l'immobilier (environ 10) et des multiples de l'EBIT (4 à 6)
 - Point à « négocier »
 - La prise en compte de l'IS (Impôt sur les Sociétés) latent (33%)
- Certains stocks
 - Métaux
 -