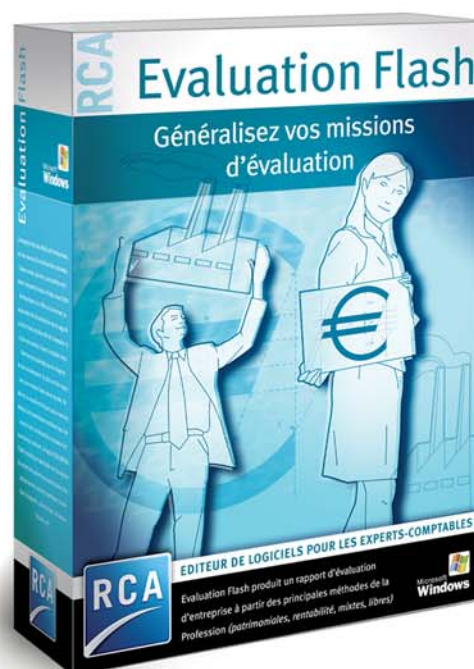


# Editions Evaluation Flash

Exemple de rapport d'évaluation généré directement  
par l'éditeur intégré d'EVALUATION FLASH



**RCA, Réalisations pour la Comptabilité et l'Audit**

Exapole - Bâtiment I - 275, Boulevard Marcel Paul

BP 10374 - 44816 Saint-Herblain (Nantes)

Téléphone : 02 40 95 87 30 | Télécopie : 02 28 03 59 32

[www.rca.fr](http://www.rca.fr)

# Rapport d'Évaluation

Année 2006

## BATI-MAISON

- Estimation de la valeur de l'entreprise -

Entreprise de maçonnerie

**Mr BLERIOT Louis**  
56, Boulevard Marcel PAUL  
BP 14658  
44100 NANTES  
Tel : 02 40 78 98 56  
Fax : 02 40 78 98 80

## Sommaire

1 - Présentation de l'étude .....	3
2 - Diagnostic de l'entreprise .....	4
3 - Résultats et patrimoine de l'entreprise .....	5
Bilan .....	5
Situation financière .....	5
Compte de résultat .....	6
Activité / Marge .....	6
4 - Retraitements .....	7
Retraitements (Masse salariale) .....	7
Retraitements (Crédit-bail) .....	7
Retraitements (Amortissements).....	8
Synthèse des retraitements .....	8
Résultats corrigés .....	8
5 - Méthodes de calcul retenues .....	9
Pondération des méthodes .....	9
6 - Conclusion .....	10
7 - Méthodes de calcul retenues.....	11
Pondération des moyennes .....	11
Valeur patrimoniale .....	11
Valeur de productivité .....	11
Capitalisation du bénéfice net moyen .....	11
Capitalisation selon l'EBE moyen .....	11
Capitalisation de la MBA moyenne .....	12
Capitalisation CAF + Trésorerie.....	12

## 1 - Présentation de l'étude

Cette étude a pour but de rechercher la valeur globale de l'entreprise en tenant compte de **ses éléments financiers et de ses différentes caractéristiques intrinsèques** (forces et des faiblesses).

La valeur déterminée permet d'engager la discussion lors d'une cession de l'entreprise ou d'une éventuelle restructuration juridique. **Elle ne constitue qu'une base de départ** et ne s'impose en aucun cas aux parties prenantes.

Dans le cadre d'une cession, **la valeur finale de l'entreprise peut être très différente de la valeur déterminée dans cette étude**. L'amplitude entre l'évaluation d'une entreprise et son prix de cession peut être plus ou moins forte selon l'urgence de la transaction, la rareté de l'affaire, la pluralité ou non des acquéreurs, le montant plancher en dessous duquel le vendeur préférera ne pas vendre.

Une évaluation d'entreprise dépend toujours de trois facteurs :

- le contexte,
- le destinataire de l'évaluation,
- la taille de l'entreprise évaluée.

De ce fait, évaluer une entreprise n'a rien d'une démarche théorique et repose **sur trois phases essentielles** que nous vous présenterons successivement :

- 1 - Un diagnostic de l'entreprise
- 2 - Le retraitement des résultats
- 3 - La valorisation de l'entreprise

Cette démarche débouche sur l'estimation d'**une fourchette de valeur** qui sensibilise le dirigeant sur **ses marges de manœuvre « estimées »**...

Un travail sur les faiblesses de l'entreprise devrait, à notre sens, **conduire la transaction vers la fourchette haute de notre estimation**.

Cette étude porte sur l'entreprise **BATI-MAISON**, située 56, Boulevard Marcel PAUL à NANTES. Il s'agit d'une entreprise de **Entreprise de maçonnerie** qui exerce son activité dans le secteur "**Artisanat**". Elle est gérée par Mr BLERIOT Louis en qualité de .

## 2 - Diagnostic de l'entreprise

Au delà des aspects financiers, patrimoniaux et de rentabilité, la valeur de l'entreprise **est plus ou moins influencée par ses qualités intrinsèques** :

- Potentiel de développement,
- Positionnement sur son marché et concurrence,
- Lien de dépendance et impact du départ du dirigeant,
- Motivation et ambiance interne, etc...

Ces caractéristiques jouent sur la valeur **en l'améliorant ou en la pénalisant**. Le diagnostic met en évidence les faiblesses auxquelles le dirigeant devra remédier. En les éliminant, **il tire la valeur de l'entreprise vers le haut et facilite toute transaction future**. A l'inverse, les forces seront mises en avant lors de la négociation.

Dans le cadre de notre étude, voici les principales forces et faiblesses que nous avons relevées :

Synthèse du diagnostic	
Forces	Faiblesses
<p><b>%</b> Activité dépendante du secteur immobilier qui a encore un potentiel de croissance à moyen terme</p> <p><b>%</b> Longue expérience dans le secteur de la maçonnerie : Société existante depuis 30 ans</p> <p><b>J</b> La nature des clients est rassurante (promoteurs, constructeurs, organismes publiques)</p> <p><b>J</b> Rotation du personnel faible et bon niveau de qualification</p> <p><b>Ì</b> 60 % du CA est constitué de 5 principaux clients</p>	<p><b>~</b> L'activité commerciale est uniquement assurée par le dirigeant actuel</p> <p><b>L</b> Activité où les risques d'accidents graves sont importants</p> <p><b>L</b> Le capital est detenu à 50/50 et l'un des associés ne participe pas à la vie de l'entreprise</p>

### 3 - Résultats et patrimoine de l'entreprise

L'évaluation financière d'une entreprise repose sur ses comptes annuels.

Le **bilan** d'une entreprise **représente son patrimoine** à la clôture de chaque exercice. Il aura une importance prépondérante dans les évaluations à caractère patrimonial.

Le **compte de résultat** représente **l'activité et la rentabilité de l'entreprise**. Pour les besoins de l'évaluation, il sera présenté sous la forme de soldes intermédiaires de gestion qui détaillent la constitution de son résultat et de sa capacité d'autofinancement. Ces deux dernières notions seront prépondérantes dans le choix des méthodes de rentabilité.

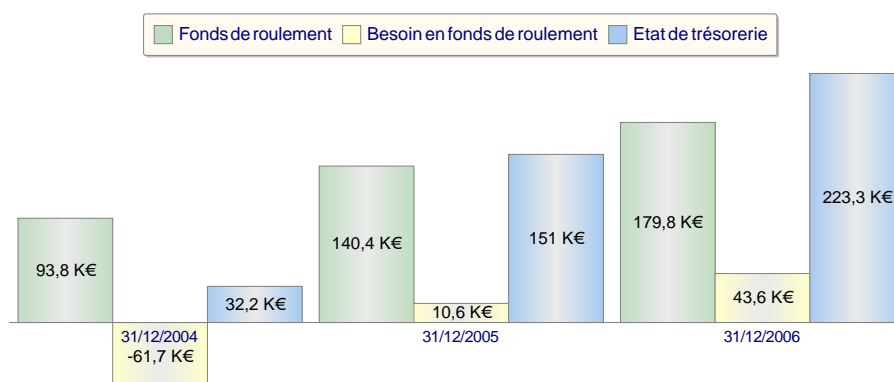
Notre étude, réalisée au titre de l'Année 2006, se base sur vos états financiers des exercices 2004 à 2006 qui vous sont rappelés ci-dessous :

#### Bilan

Bilan	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Immobilisations	86 487	77 748	152 258
Stocks	28 597	17 694	20 191
Créances clients	247 957	192 930	148 658
Autres créances	8 670	8 349	10 462
Disponibilités	32 150	150 989	223 347
<b>Total de l'actif</b>	<b>403 861</b>	<b>447 710</b>	<b>554 916</b>
Capitaux propres	60 866	98 619	127 413
Provisions pour risques et charges	4 726	4 070	
Dettes financières	114 701	115 488	204 605
Dettes fournisseurs	217 078	221 743	214 630
Autres dettes	6 490	7 790	8 268
<b>Total du passif</b>	<b>403 861</b>	<b>447 710</b>	<b>554 916</b>

#### Situation financière

Situation financière	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Fonds de roulement	93 806	140 429	179 760
Besoin en fonds de roulement	-61 656	10 560	43 587
<b>Etat de trésorerie</b>	<b>32 150</b>	<b>150 989</b>	<b>223 347</b>

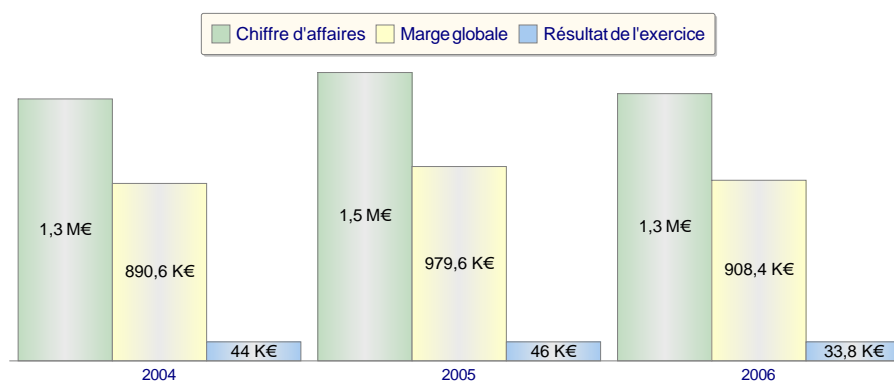


**Compte de résultat**

Compte de résultat	2004	2005	2006
<b>Chiffre d'affaires</b>	1 316 945	1 451 370	1 346 283
<b>Marge globale</b>	890 570	979 626	908 353
Autres achats et charges externes	185 716	204 513	193 188
<b>Valeur ajoutée</b>	704 854	775 113	715 165
Charges de personnel	595 460	647 089	648 642
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	91 213	108 889	49 719
Dotations aux amortissements	19 958	19 390	27 828
<b>Résultat d'exploitation</b>	72 098	70 480	44 660
Résultat financier	-5 966	-3 975	-4 932
<b>Résultat courant</b>	66 132	66 505	39 728
Résultat exceptionnel	2 297	191	2 054
<b>Résultat de l'exercice</b>	43 971	45 987	33 796
<b>Capacité d'autofinancement</b>	66 241	84 744	47 574

**Détail de l'activité et de la marge**

Activité / Marge	2004	2005	2006
<b>Production vendue</b>	1 316 945	1 451 370	1 346 283
Production stockée	-2 468	-6 349	
Production de l'exercice	1 314 477	1 445 021	1 346 283
Achats consommés de matières	423 907	465 395	437 930
<b>Marge sur production</b>	890 570	979 626	908 353
Taux de marge sur production (%)	67,75%	67,79%	67,47%



## 4 - Retraitements

Le résultat de l'entreprise **est déterminant** dans l'appréciation de la valeur de celle-ci mais il peut être influencé par des décisions de gestion, des événements divers ou exceptionnels,...

Les résultats présentés ci-avant doivent être retraités pour obtenir un résultat économique corrigé **qui reflète au mieux la réalité**.

Les principaux retraitements effectués en matière d'évaluation d'entreprise concernent :

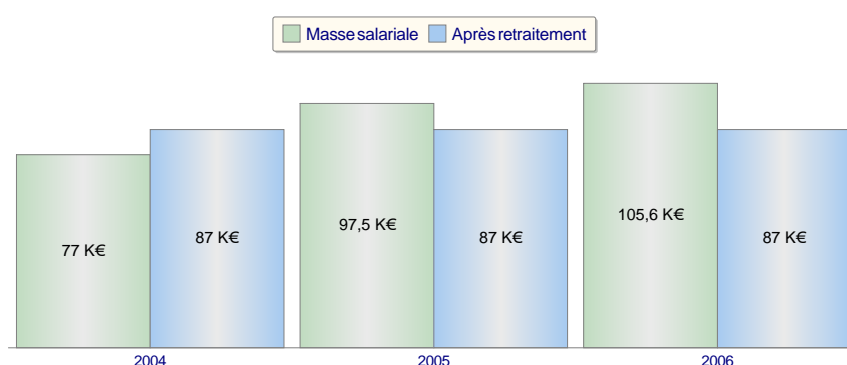
- l'annulation des éléments à caractères exceptionnels,
- la correction des rémunérations,
- la comptabilisation du crédit-bail en ventilant les annuités en charges financières et amortissements,
- la correction des loyers,
- la correction des dotations aux amortissements.

Concernant les postes du bilan, la règle de base est de vérifier pour tous les postes que la valeur inscrite en comptabilité **est cohérente avec la réalité économique**.

Dans le cadre de notre étude, voici les principaux retraitements que nous avons opérés, les retraitements du bilan étant directement intégrés dans les méthodes de valorisation :

### Retraitement de la masse salariale

Retraitements (Masse salariale)	2004	2005	2006
Rémunération(s) dirigeant(s)	57 930	77 440	86 000
Cotisations sociales dirigeant(s)	19 079	20 084	19 627
<b>Rémunération réelle + Cot. soc.</b>	<b>77 009</b>	<b>97 524</b>	<b>105 627</b>
Rémunération économique	60 000	60 000	60 000
Cotisation sociale	27 000	27 000	27 000
<b>Rémunération économique + Cot. soc.</b>	<b>87 000</b>	<b>87 000</b>	<b>87 000</b>
<b>Impact sur le résultat</b>	<b>-9 991</b>	<b>+10 524</b>	<b>+18 627</b>

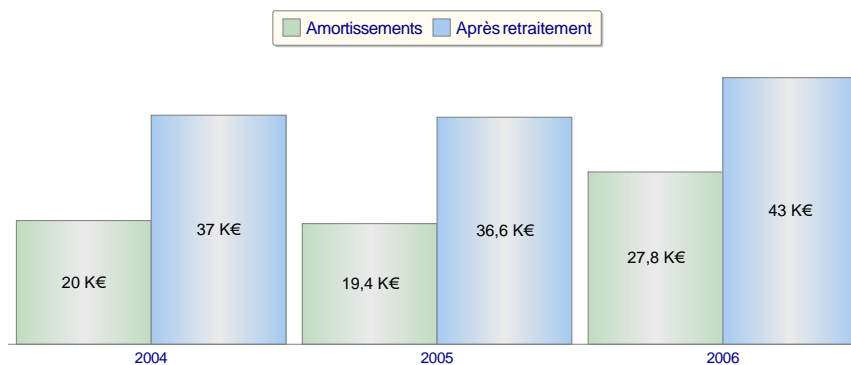


### Retraitement du crédit bail

Retraitements (Crédit-bail)	2004	2005	2006
<b>Loyer de crédit-bail</b>	<b>25 511</b>	<b>25 813</b>	<b>22 800</b>
Amortissement sur crédit-bail	17 007	17 209	15 200
Frais financier	8 504	8 604	7 600

**Retraitement des amortissements**

Retraitements (Amortissements)	2004	2005	2006
<b>Dotations aux amortissements</b>	19 958	19 390	27 828
Amortissement sur crédit-bail	+17 007	+17 209	+15 200
<b>Amortissements corrigés</b>	36 965	36 599	43 028
<b>Impact sur le résultat</b>			



Chacun de ces retraitements impacte directement le résultat de votre entreprise. Nous vous présentons dans ce tableau, la synthèse de ces incidences sur votre résultat :

Synthèse des retraitements	2004	2005	2006
<b>Résultat courant</b>	66 132	66 505	39 728
Incidence de la masse salariale	-9 991	+10 524	+18 627
<b>Résultat économique corrigé</b>	56 141	77 029	58 355

Compte tenu des corrections apportées ci-dessus, voici la synthèse des résultats corrigés qui serviront de bases aux méthodes utilisées :

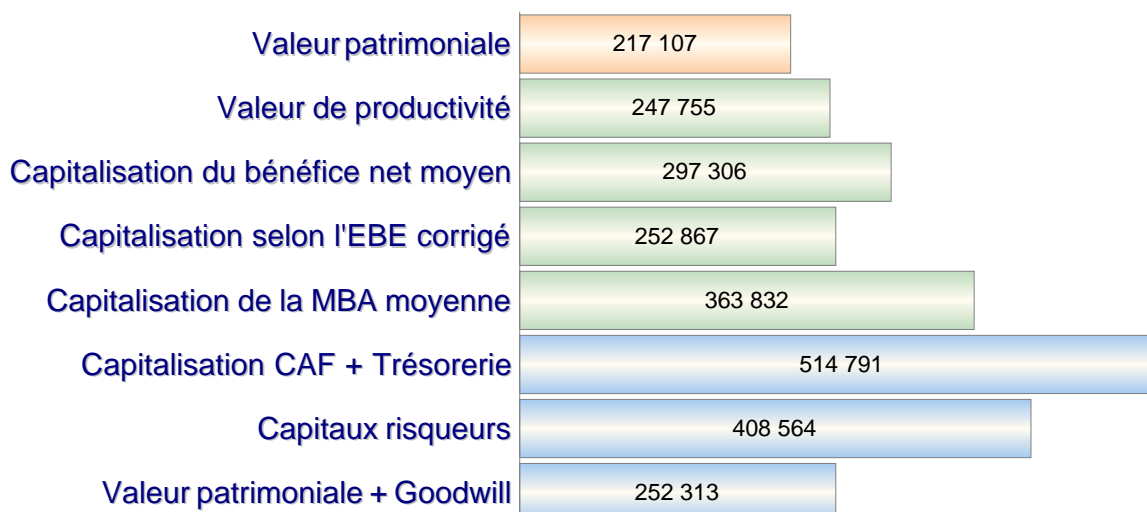
Résultats corrigés	2004	2005	2006
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	106 733	145 226	91 146
<b>Résultat économique</b>	56 141	77 029	58 355
Impôt société théorique	11 724	18 686	12 462
<b>Résultat économique fiscalisé</b>	44 417	58 343	45 893
Amortissements corrigés	36 965	36 599	43 028
Variation des provisions	2 312	19 367	-14 050
<b>Capacité d'autofinancement</b>	83 694	114 309	74 871

## 5 - Méthodes de calcul retenues

### Les méthodes retenues

L'évaluation d'une entreprise résulte d'une combinaison de méthodes dites "retenues", car adaptées au cas particulier après mise à l'écart des méthodes inadéquates dites méthodes "écartées".

Dans notre étude, voici les méthodes que nous avons retenues. Elles vous sont présentées sous forme graphique pour une meilleure représentativité de chacune d'entre elle dans la valorisation globale de votre entreprise :



### La pondération de ces méthodes

La **valeur financière** peut être appréhendée de façon technique par :

- une **approche patrimoniale** qui consiste à évaluer le patrimoine de l'entreprise en valorisant les actifs au prix du marché en valeur d'usage et en déduisant les dettes,
- une **approche par le rendement** qui consiste à valoriser l'entreprise selon les bénéfices générés.

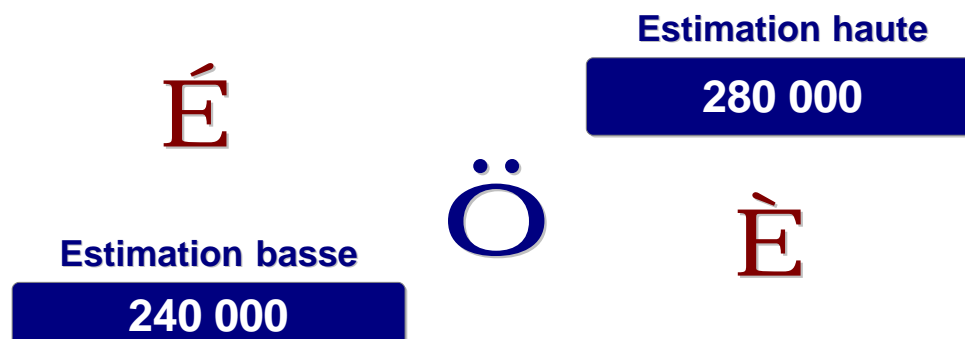
Les méthodes que nous avons retenues **prennent en compte ces deux paramètres** en les pondérant de la façon suivante :

Pondération des méthodes	Valeur	Moyenne	Patrimoniale	Rentabilité
Valeur patrimoniale	217 107	1,00	3,00	1,00
Valeur de productivité	247 755	1,00	1,00	3,00
Capitalisation du bénéfice net moyen	297 306	1,00	1,00	3,00
Capitalisation selon l'EBE corrigé	252 867	1,00	1,00	3,00
Capitalisation de la MBA moyenne	363 832	1,00	1,00	3,00
Capitalisation CAF + Trésorerie	514 791	1,00	3,00	1,00
Capitaux risqués	408 564	1,00	1,00	3,00
Valeur patrimoniale + Goodwill	252 313	1,00	3,00	1,00
<b>Valorisation des méthodes</b>		<b>319 317</b>	<b>323 068</b>	<b>316 399</b>

## 6 - Conclusion

La pondération de ces différentes méthodes débouche sur une fourchette d'estimation.

La valeur de votre société se situe **entre 240 000 et 280 000**.



Un travail sur les faiblesses constatées dans le diagnostic devrait, à notre sens, tirer la valeur de l'entreprise vers l'estimation haute...

## 7 - Méthodes de calcul retenues

### Pondération des moyennes

Pondération des moyennes	Valeur	2004	2005	2006
EBE moyen	114 368	106 733	145 226	91 146
Résultat d'exploitation moyen	77 035	70 611	89 608	70 887
Bénéfice moyen	49 551	44 417	58 343	45 893
MBA moyenne	90 958	83 694	114 309	74 871
<b>Pondération du calcul des moyennes</b>		1,00	1,00	1,00

### Valeur patrimoniale

Valeur patrimoniale	Valeur
Capitaux propres	127 413
+ Plus-values de la clientèle	62 545
+ Plus-values des immo. corporelles	27 149
+ Correction du bilan N	0
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>217 107</b>

La valeur patrimoniale correspond souvent à la valeur plancher de l'entreprise. Lorsque celle-ci dégage des bénéfices récurrents, on choisira les méthodes calculées en fonction des résultats.

### Valeur de productivité

Valeur de productivité	Valeur
Bénéfice moyen	49 551
x Taux de capitalisation	20,00%
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>247 755</b>

La valeur de productivité est calculée en capitalisant le bénéfice net moyen à un taux distinct d'un taux de placement sans risque. En fait, plus le risque est élevé, plus le taux de capitalisation sera élevé.

### Capitalisation du bénéfice net moyen

Capitalisation du bénéfice net moyen	Valeur
Bénéfice moyen	49 551
x Coefficient de rendement	6 ans
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>297 306</b>

Le coefficient retenu détermine le rendement désiré par un investisseur qui doit tenir compte du risque lié à la qualité tant de l'entreprise que du secteur économique.

### Capitalisation de l'EBE corrigé

Capitalisation selon l'EBE moyen	Valeur
EBE moyen	114 368
x Coefficient	4 ans
- Endettement à long terme	204 605
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>252 867</b>

La valeur de l'entreprise est déterminée en fonction de la rentabilité d'exploitation en tenant compte d'un nombre d'années, sous déduction de l'endettement restant.

**Capitalisation de la MBA moyenne**

Capitalisation de la MBA moyenne	Valeur
MBA moyenne	90 958
x Coefficient	4 ans
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>363 832</b>

*Les ressources dégagées par l'entreprise sont multipliées par un nombre d'années, le plus souvent en relation avec les durées des financements.*

**Capitalisation de la CAF + Trésorerie**

Capitalisation CAF + Trésorerie	Valeur
MBA moyenne	90 958
x Coefficient	4 ans
+ Trésorerie excédentaire	150 959
<b>Résultat de la méthode</b>	<b>514 791</b>

*Les ressources dégagées par l'entreprise sont multipliées par un nombre d'années correspondant à la rentabilité souhaitée d'un acquéreur. On y ajoute la trésorerie excédentaire disponible immédiatement.*