



Rapport d'Évaluation

Année 2010

BATI-MAISON
Pose de revêtements de sols

- Estimation de la valeur de l'entreprise -

Monsieur BLERIOT Louis
56, Boulevard Marcel Paul
BP 14658
44100 NANTES
Tel : 02 40 78 98 56
Fax : 02 40 78 98 80

Réalisé par
CABINET EXPERT ATLANTIQUE
1 RUE DE L'OCEAN
44800 SAINT HERBLAIN
www.expert-atlantique.fr

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
Capacité de remboursement	12
Capitalisation CAF + Trésorerie.....	12
Méthode fiscale	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 **Pose de revêtements de sols** qui exerce son activité dans le secteur "**Artisanat**". Elle est gérée par Monsieur BLERIoT Louis en qualité de Gérant.








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> Activité dépendante du secteur immobilier qui a encore un potentiel de croissance à moyen terme</p> <p> Longue expérience dans le secteur du revêtement de sols : 20 ans d'exploitation du fonds</p> <p> La nature des clients est rassurante (promoteurs, architectes, particuliers...)</p> <p> Rotation du personnel faible et bon niveau de qualification</p>	<p> L'activité commerciale est uniquement assurée par le dirigeant actuel</p> <p> Difficulté de recrutement dans ce secteur d'activité</p> <p> La gestion administrative est assurée par l'épouse du dirigeant actuel</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.

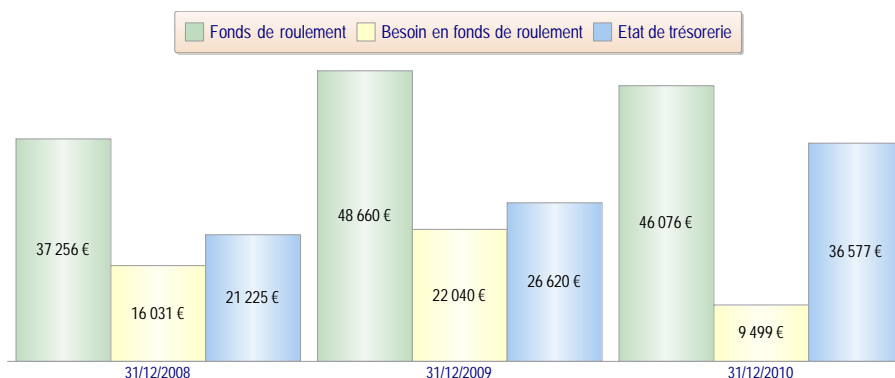
Notre étude, réalisée au titre de l'Année 2010, se base sur vos états financiers des exercices 2008 à 2010 qui vous sont rappelés ci-dessous :

Bilan

Bilan	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Immobilisations	40 017 €	44 516 €	51 618 €
Stocks	6 571 €	17 485 €	11 570 €
Créances clients	67 517 €	72 603 €	74 336 €
Autres créances	7 949 €	6 936 €	5 718 €
Disponibilités	21 225 €	26 620 €	36 577 €
Total de l'actif	143 279 €	168 160 €	179 819 €
Capitaux propres	6 855 €	29 679 €	24 987 €
Dettes financières	70 418 €	63 497 €	72 707 €
Dettes fournisseurs	32 610 €	39 264 €	43 485 €
Autres dettes	33 396 €	35 720 €	38 640 €
Total du passif	143 279 €	168 160 €	179 819 €

Situation financière

Situation financière	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Fonds de roulement	37 256 €	48 660 €	46 076 €
Besoin en fonds de roulement	16 031 €	22 040 €	9 499 €
Etat de trésorerie	21 225 €	26 620 €	36 577 €

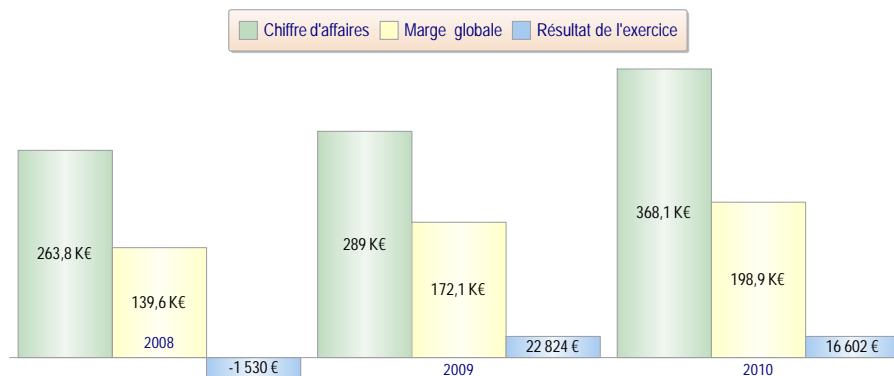


Compte de résultat

Compte de résultat	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	263 830 €	288 958 €	368 064 €
Marge globale	139 618 €	172 101 €	198 922 €
Autres achats et charges externes	35 293 €	31 159 €	35 593 €
Valeur ajoutée	104 325 €	140 942 €	163 329 €
Charges de personnel	102 039 €	113 238 €	136 824 €
Excédent brut d'exploitation	-2 604 €	22 816 €	19 786 €
Dotations aux amortissements	3 124 €	6 296 €	6 453 €
Résultat d'exploitation	451 €	24 587 €	18 778 €
Résultat financier	-331 €	-1 673 €	-1 985 €
Résultat courant	120 €	22 914 €	16 793 €
Résultat exceptionnel	-1 650 €	-90 €	-191 €
Résultat de l'exercice	-1 530 €	22 824 €	16 602 €
Capacité d'autofinancement	1 594 €	29 120 €	23 055 €

Détail de l'activité et de la marge

Activité / Marge	2008	2009	2010
Ventes de marchandises	3 900 €	8 979 €	2 973 €
Marge commerciale	3 900 €	8 979 €	2 973 €
Taux de marge commerciale (%)	100,00%	100,00%	100,00%
Prestations vendues	259 930 €	279 979 €	365 091 €
Production de l'exercice	259 930 €	279 979 €	365 091 €
Achats consommés de matières	124 212 €	116 857 €	169 142 €
Marge sur production	135 718 €	163 122 €	195 949 €
Taux de marge sur production (%)	52,21%	58,26%	53,67%



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 :

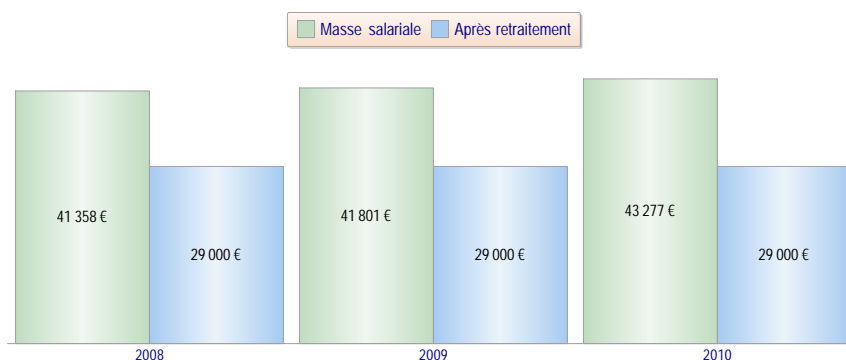
- l'annulation des éléments à caractères exceptionnels,
- la correction des rémunérations,
- la comptabilisation du crédit-bail en ventilant les annuités en charges financières et amortissements,
- la correction des loyers,
- la correction des dotations aux amortissements.

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)	2008	2009	2010
Rémunération(s) dirigeant(s)	24 000 €	24 500 €	24 500 €
Cotisations sociales dirigeant(s)	17 358 €	17 301 €	18 777 €
Rémunération réelle + Cot. soc.	41 358 €	41 801 €	43 277 €
Rémunération économique	20 000 €	20 000 €	20 000 €
Cotisation sociale	9 000 €	9 000 €	9 000 €
Rémunération économique + Cot. soc.	29 000 €	29 000 €	29 000 €
Impact sur le résultat	+12 358 €	+12 801 €	+14 277 €

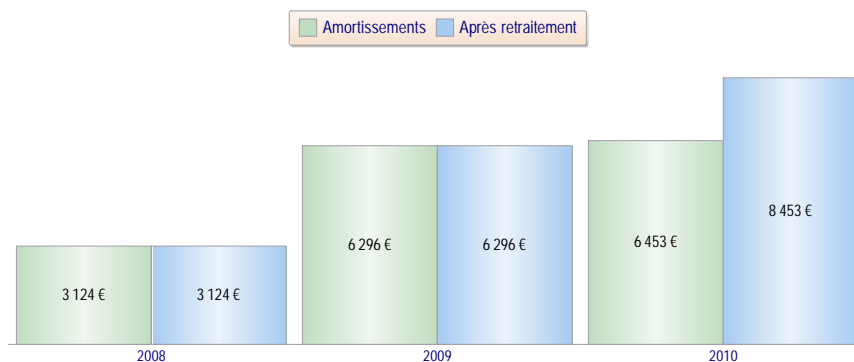


Retraitement du crédit bail

Retraitements (Crédit-bail)	2008	2009	2010
Loyer de crédit-bail			2 456 €
Amortissement sur crédit-bail			2 000 €
Frais financier			456 €

Retraitement des amortissements

Retraitements (Amortissements)	2008	2009	2010
Dotations aux amortissements	3 124 €	6 296 €	6 453 €
Amortissement sur crédit-bail			+2 000 €
Amortissements corrigés	3 124 €	6 296 €	8 453 €
Impact sur le résultat			



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	2008	2009	2010
Résultat courant	120 €	22 914 €	16 793 €
Incidence de la masse salariale	+12 358 €	+12 801 €	+14 277 €
Location gérance	+9 910 €		
Loyer économique	-1 500 €		
Charges externes	+900 €		
Résultat économique corrigé	21 788 €	35 715 €	31 070 €

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

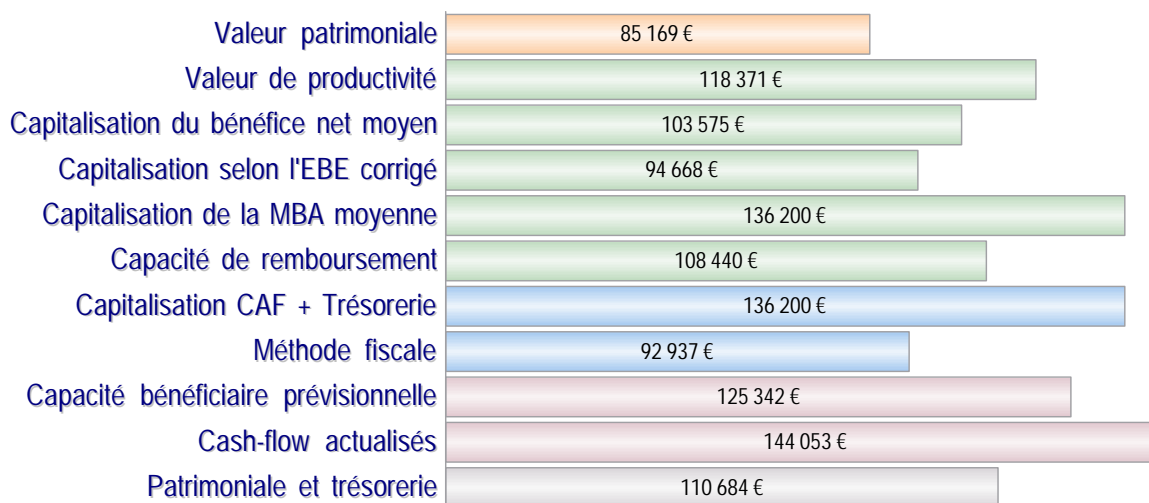
Résultats corrigés	2008	2009	2010
Excédent brut d'exploitation	19 064 €	35 617 €	36 519 €
Résultat économique	21 788 €	35 715 €	31 070 €
Impôt société théorique	7 262 €	11 904 €	10 356 €
Résultat économique fiscalisé	14 526 €	23 811 €	20 714 €
Amortissements corrigés	3 124 €	6 296 €	8 453 €
Capacité d'autofinancement	17 650 €	30 107 €	29 167 €

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.

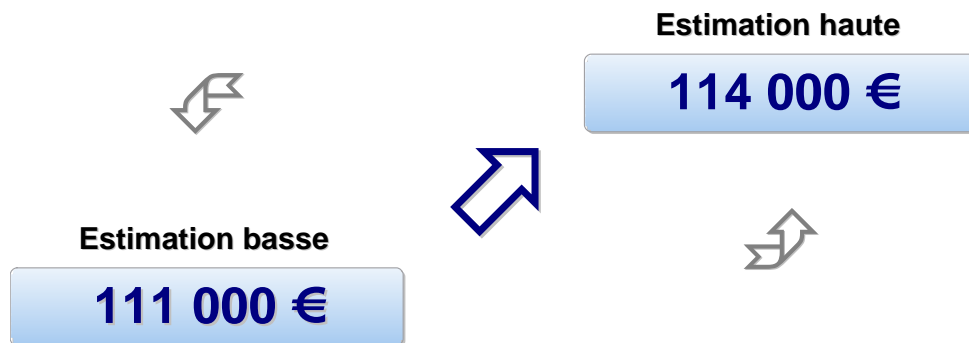
Les méthodes que nous avons retenues **prennent en compte ces deux paramètres** en les pondérant de la façon suivante :

Pondération des méthodes	Valeur	Moyenne	Patrimoniale	Rentabilité
Valeur patrimoniale	85 169 €	1,00	3,00	1,00
Valeur de productivité	118 371 €	1,00	1,00	3,00
Capitalisation du bénéfice net moyen	103 575 €	1,00	1,00	3,00
Capitalisation selon l'EBE corrigé	94 668 €	1,00	1,00	3,00
Capitalisation de la MBA moyenne	136 200 €	1,00	1,00	3,00
Capacité de remboursement	108 440 €	1,00	1,00	3,00
Capitalisation CAF + Trésorerie	136 200 €	1,00	3,00	1,00
Méthode fiscale	92 937 €	1,00	1,00	3,00
Capacité bénéficiaire prévisionnelle	125 342 €	1,00	1,00	1,00
Cash-flow actualisés	144 053 €	1,00	1,00	1,00
Patrimoniale et trésorerie	110 684 €	1,00	1,00	1,00
Valorisation des méthodes		114 149 €	113 225 €	111 479 €

6. Conclusion

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

La valeur de votre société se situe entre 111 000 € et 114 000 €.



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	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires moyen	315 575 €	263 830 €	288 958 €	368 064 €
EBE moyen	32 667 €	19 064 €	35 617 €	36 519 €
Résultat d'exploitation moyen	32 783 €	22 119 €	37 388 €	33 511 €
Bénéfice moyen	20 715 €	14 526 €	23 811 €	20 714 €
MBA moyenne	27 240 €	17 650 €	30 107 €	29 167 €
MBA moyenne + Prévisionnel	32 061 €	17 650 €	30 107 €	29 167 €
Pondération du calcul des moyennes		0,50	1,00	1,00

Valeur patrimoniale

Valeur patrimoniale	Valeur
Capitaux propres	24 987 €
+ Plus-values de la clientèle	59 483 €
+ Plus-values des immo. corporelles	699 €
+ Correction du bilan N	0 €
Résultat de la méthode	85 169 €

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

Valeur de productivité

Valeur de productivité	Valeur
Bénéfice moyen	20 715 €
x Taux de capitalisation	17,50%
Résultat de la méthode	118 371 €

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	20 715 €
x Coefficient de rendement	5 ans
Résultat de la méthode	103 575 €

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	32 667 €
x Coefficient	4 ans
- Endettement à long terme	36 000 €
Résultat de la méthode	94 668 €

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	27 240 €
x Coefficient	5 ans
Résultat de la méthode	136 200 €

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

Capacité de remboursement

Capacité de remboursement	Valeur
MBA moyenne	27 240 €
x Part de la CAF disponible (%)	80,00%
x Nombre d'années	6 ans
- Emprunts restants à déduire (N)	34 000 €
- Renouvellement des immobilisations	10 000 €
Capacité de remboursement	86 752 €
x Part de l'autofinancement (%)	25,00%
Mode de calcul de l'autofinancement	Selon le %
Résultat de la méthode	108 440 €

La valeur de l'entreprise correspond à sa capacité à rembourser une dette d'acquisition diminuée des emprunts restant dûs et du renouvellement des immobilisations. Cette capacité peut être augmentée d'une part d'autofinancement.

Capitalisation de la CAF + Trésorerie

Capitalisation CAF + Trésorerie	Valeur
MBA moyenne	27 240 €
x Coefficient	5 ans
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	136 200 €

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.

Méthode fiscale

Méthode fiscale	Valeur
Moyennes des méthodes patrimoniales	85 169 €
x Coefficient	0,75%
Moyennes des méthodes de rentabilité	116 242 €
x Coefficient	0,25%
Résultat de la méthode	92 937 €

Cette méthode combine les valeurs patrimoniales et les valeurs de rentabilité selon des coefficients par secteur et taille d'entreprise. Cette méthode couramment utilisée par l'administration fiscale, permet d'assembler plusieurs modes de valorisation.