

EVALUATION PATRIMONIALE

Michel LEVASSEUR (2000)

EVALUATION PATRIMONIALE 1

Principes généraux 1

Détermination de l'actif brut 2

Actif brut d'exploitation 2

Actif Brut hors exploitation non financier 3

Actif Brut financier 3

Actif Brut total 4

Détermination des passifs 4

Passif exigible d'exploitation 4

Passif exigible financier 4

Passifs exigibles hors exploitation et provisionnés 4

Passif non inscrit 5

Détermination des valeurs patrimoniales nettes 5

Capitaux nécessaires à l'exploitation 5

Actif Net Réel 6

Principes généraux

Le dernier bilan comptable fournit l'information de base. Mais les valeurs comptables sont le plus souvent des valeurs historiques. En matière d'évaluation patrimoniale, il convient de retenir des valeurs actuelles et représentatives de la réalité de l'exploitation. Il est donc indispensable de :

- vérifier la présence réelle des éléments du patrimoine à la date d'évaluation (d'un côté, certains actifs présents dans le bilan ont pu être cédés ; d'un autre côté, d'autres ne figurent pas au bilan, l'entreprise n'ayant pas souhaité par exemple porter à l'actif immobilisé des travaux importants qui d'un point de vue économique ont abouti à la création ou l'amélioration d'immobilisations)
- apprécier l'utilisation effective. Il est indispensable de distinguer les biens liés à l'exploitation de ceux qui en sont indépendants. Les biens hors exploitation peuvent être cédés sans dommage pour l'activité et seront évalués dans cette perspective. En revanche, pour les biens d'exploitation il est bon de distinguer :
 - o ceux qui sont indispensables à la bonne marche de l'entreprise et qui dans une perspective de continuité d'exploitation prennent leur valeur à travers leur fonction

- ceux qui ne sont pas actuellement utilisés mais qui seraient utilisables ultérieurement. Ils prennent leur valeur à la manière d'une option qui serait activée selon le développement de l'activité
 - ceux qui sont inutilisés et en vérité inutilisables. Ils relèvent le plus souvent de la casse
- vérifier l'état actuel des biens (leur âge, la qualité de leur entretien, leur degré d'obsolescence technique ...)
 - apprécier les possibilités de transformation à l'avenir. Par exemple, une implantation en centre ville qui ne permet aucun accroissement à l'avenir des bâtiments actuels peut entraîner une obligation de déménagement coûteux mais aussi la chance de réaliser une opération immobilière très rémunératrice. Une implantation sur un terrain important laisse ouverte l'option d'un agrandissement à faible coût. Un matériel utilisant des standards techniques très spécifiques peut contraindre les choix d'évolution technologique ultérieurement. Les exemples peuvent être multipliés. Ils suggèrent tous d'essayer de distinguer un ensemble varié d'options réelles détenues ou cédées liées aux actifs aujourd'hui pleinement utilisés.

Détermination de l'actif brut

Plusieurs mesures d'actif brut peuvent être utiles :

- l'actif brut d'exploitation
- l'actif brut hors exploitation non financier
- l'actif brut financier

Actif brut d'exploitation

On trouve sous cette rubrique les immobilisations corporelles, les actifs immatériels et les actifs circulants liés à l'exploitation de l'entreprise.

Dans les deux premiers cas, l'évaluation comptable est le plus souvent très insuffisante car elle est affectée par les politiques comptables et fiscales. Pour les éléments les plus significatifs (il vaut mieux concentrer son attention sur les actifs les plus importants, le temps de l'évaluateur est précieux !), on a le choix entre diverses approches :

- pour les actifs corporels entre des valeurs de cession, de liquidation, d'usage ou encore économiques
- pour les actifs immatériels entre le coût d'acquisition, le coût de reconstitution, la valeur de marché et la valeur actualisée des flux de revenus attendus

L'évaluation des actifs circulants exige beaucoup de prudence aussi bien dans l'inventaire physique que dans la valorisation.

Les dépôts et cautionnements sont généralement repris pour leur valeur au bilan mais il est indispensable de vérifier leur caractère réel et l'exactitude des montants.

Enfin, il convient de rappeler que certains actifs constituent dans une perspective d'évaluation patrimoniale des non-valeurs. Il en va ainsi des charges à étaler sur plusieurs exercices (à moins qu'elles correspondent à la constitution d'actifs immatériels) comme les frais engagés pour la réalisation d'une fusion par exemple. Il en est de même pour les régularisations à l'actif de charges constatées d'avance.

Actif Brut hors exploitation non financier

Il s'agit de regrouper un ensemble hétéroclite d'actifs qui ne sont pas directement liés à l'exploitation et qui ne sont pas détenus pour des motifs uniquement financiers. Leur point commun est que leur cession ou liquidation n'affecterait pas l'exploitation actuelle ou future.

On trouve principalement :

- des immobilisations (terrains, immeubles, titres de participation, participations dans des sociétés immobilières)
- des créances (à long ou court terme)

Les problèmes particuliers concernent surtout les titres de participation et les créances. Pour les titres de participation, on peut distinguer :

- Les participations majoritaires : elles obligent à une évaluation des sociétés concernées. En fonction de leur importance, cette évaluation sera plus ou moins élaborée.
- Les participations minoritaires :
 - o Dans des entreprises cotées : les valeurs boursières peuvent être suffisantes
 - o Dans des entreprises non cotées : la capitalisation de dividendes attendus peut constituer une réponse. Il faut en tout état de cause prendre en compte le manque de liquidité de ce genre d'actifs.

Pour les créances, il faut dans tous les cas apprécier les perspectives raisonnables de recouvrement. De plus, pour les créances à long terme, les fluctuations des taux d'intérêt peuvent affecter leur valeur. Mieux vaut quand cela est possible prendre la valeur présente des flux attendus calculée en prenant comme taux d'actualisation le taux d'intérêt à long terme actuel.

Actif Brut financier

Il est composé des titres, des placements divers et des encaisses détenus par l'entreprise. Il ne pose en général guère de difficultés. Les dernières valorisations en fonction des cours de bourse, les soldes communiqués par les banques ou établissements financiers sont suffisants en la matière.

Dans une perspective de fusion, l'intérêt de ces actifs est qu'ils sont immédiatement à la disposition de l'acquéreur qui retrouve ainsi une partie du prix payé...

Actif Brut total

C'est la somme des trois éléments précédents : actif brut d'exploitation, actif brut hors exploitation non financier, actif brut financier.

Détermination des passifs

On distingue :

- le passif exigible d'exploitation
- le passif exigible financier
- les passifs exigibles hors exploitation et provisionnés
- le passif non inscrit

L'information de base figure au bilan dans les 3 premiers cas. Elle est au mieux signalée dans les mentions en annexe des bilans pour le quatrième.

Passif exigible d'exploitation

Il s'agit de la simple reprise des postes de dettes à court terme directement liées au cycle d'exploitation : fournisseurs et charges à payer

Passif exigible financier

Il comprend les dettes à long et moyen terme accordées par les banques ou les établissements, obtenues sur les marchés financiers ou résultant d'accords spécifiques avec des tiers (fonds de participation ...) et les crédits à court terme accordés par les banques ou correspondant à l'émission de papiers commerciaux.

Pour les dettes à long et moyen terme à taux fixe, il convient au vu des fluctuations des taux d'intérêt d'estimer par actualisation leur valeur présente.

Enfin, si des comptes d'associés figurent au bilan, il convient de s'intéresser à leur sort et de les évaluer en conséquence. En cas d'abandon avant la reprise, ils ont une valeur nulle. En cas de remboursement différé, il faut les actualiser.

Passifs exigibles hors exploitation et provisionnés

On regroupe ici des passifs à court terme qui ne peuvent être rattachés ni au cycle d'exploitation ni au financement par dette et des provisions pour pertes et charges.

Dans le premier cas, on trouve des fournisseurs d'immobilisations, les impôts à payer sur les bénéfices ou encore les dividendes à payer. Pour ces derniers, il convient de travailler à partir de bilans après affectation des résultats.

Dans le second cas, on reprend les provisions qui correspondent à des décaissements à venir (coûts liés à des garanties accordées à des clients ...)

Passif non inscrit

Dans la perspective choisie par l'évaluateur (liquidation partielle ou totale, continuité d'exploitation), il convient d'apprécier les risques courus par l'entreprise et qui peuvent conduire à des sorties de fonds non provisionnées.

Deux points méritent d'être soulignés :

- les engagements pris par la société
- la situation fiscale

Pour les engagements pris, il est nécessaire de porter son attention d'une part sur les effets portés à l'escompte et non échus, d'autre part sur les cautions accordées.

Pour la situation fiscale, il convient d'apprécier les litiges en cours, les réintégrations de provisions à venir, les risques de redressement. Eventuellement, si la réalisation d'immobilisations hors exploitation est envisagée, il faut prendre en compte l'imposition résultant de plus-values éventuelles.

Détermination des valeurs patrimoniales nettes

On peut distinguer deux types de valeurs patrimoniales. La première s'intéresse uniquement à l'exploitation. Il s'agit des **capitaux nécessaires à l'exploitation**. Elle ne fournit pas une valeur de l'entreprise pour ses actionnaires mais donne une information intéressante sur le montant des capitaux nécessaires à l'exploitation. Cette donnée est souvent utile pour la mise en place d'autres méthodes d'évaluation (mesure du good-will, de l'EVA par exemple ...). La seconde se veut être une mesure de la valeur patrimoniale de l'entreprise pour ses actionnaires : il s'agit de **l'actif net réel**.

Capitaux nécessaires à l'exploitation

Ils sont égaux à la différence entre l'actif brut d'exploitation et le passif exigible d'exploitation

Actif Net Réel

C'est la différence entre l'actif brut total, les passifs exigibles et les passifs non inscrits.

On peut aussi constater qu'il est égal à :

- capitaux nécessaires à l'exploitation
- plus l'actif brut hors exploitation moins les passifs hors exploitation et provisionnés
- plus l'actif brut financier moins le passif exigible financier
- moins le passif non inscrit

Cette dernière présentation fournit une décomposition utile de l'actif net réel.