



**EXPERT
SUISSE**

Audit
Fiscalité
Fiduciaire

Communication professionnelle

«Évaluation des petites et moyennes entreprises (PME)»

Date de la première publication : 6 septembre 2018

SOMMAIRE

1.	Remarques préliminaires	4
2.	Acceptation du mandat.....	4
2.1.	Tâche d'évaluation	4
2.1.1.	Délimitation de la tâche d'évaluation.....	4
2.1.2.	Motifs de l'évaluation.....	5
2.1.3.	Buts de l'évaluation et conceptions de la valeur	5
2.1.4.	Fonction de l'expert	6
2.2.	Exigences posées à l'expert.....	6
2.2.1.	Exigences professionnelles	6
2.2.2.	Règles d'éthique professionnelle	6
2.2.3.	Indépendance.....	7
2.2.4.	Contrôle qualité	7
2.2.5.	Utilisation de travaux de tiers	7
2.3.	Attribution et acceptation du mandat.....	7
3.	Organisation du mandat	8
3.1.	Principes d'évaluation	8
3.1.1.	Informations sur les flux de paiement.....	8
3.1.2.	Importance déterminante du but de l'évaluation	8
3.1.3.	Principe du jour de référence	8
3.1.4.	Évaluation de l'entité économique.....	9
3.1.5.	Non-pertinence du principe de prudence	9
3.1.6.	Évaluation séparée du patrimoine non nécessaire à l'exploitation	9
3.1.7.	Prise en compte des impôts	10
3.1.8.	Transparence de la démarche	10
3.2.	Méthodes d'évaluation	10
3.3.	Évaluation à l'aide de méthodes basées sur les rendements futurs.....	11
3.3.1.	Méthodologie	11
3.3.2.	Création d'un modèle financier intégré.....	12
3.3.2.1.	Analyse du modèle d'affaires	12
3.3.2.2.	Analyse de l'entreprise	12
3.3.2.3.	Prévision et planification.....	13

3.3.2.4.	Transmissibilité de la capacité de rendement	14
3.3.3.	Détermination des excédents financiers futurs	15
3.3.3.1.	Planification par phases	15
3.3.3.2.	Hypothèses.....	15
3.3.3.3.	Planification au cours de la période de planification détaillée.....	16
3.3.3.4.	Planification au cours de la période de valeur résiduelle	16
3.3.4.	Actualisation des excédents financiers futurs	17
3.3.4.1.	Méthodologie	17
3.3.4.2.	Détermination du coût des capitaux propres.....	17
3.3.4.3.	Détermination du coût des capitaux étrangers.....	18
3.3.4.4.	Détermination du coût pondéré du capital	19
3.3.5.	Primes et abattements	19
3.3.6.	Transition de la valeur totale de l'entreprise à la valeur de ses parts	19
3.3.7.	Contrôle de plausibilité des résultats à l'aide de multiplicateurs.....	20
4.	Documentation et rapport.....	20
4.1.	Documentation du mandat	20
4.2.	Papiers de travail.....	20
4.3.	Déclaration d'intégralité.....	21
4.4.	Rapport.....	21
	Glossaire	22
	Annexe	25

1. Remarques préliminaires

- (1) La présente communication professionnelle «Évaluation des petites et moyennes entreprises (PME)» d'EXPERTsuisse remplace la communication professionnelle «L'évaluation d'entreprise – Directives et principes à l'intention de l'expert» d'avril 2008 de la CHAMBRE FIDUCIAIRE. Elle décrit des principes et des recommandations sur des questions d'évaluation de PME. La communication professionnelle fournit un cadre général, à l'intérieur duquel la résolution d'un cas concret relève toujours de la décision et de la responsabilité de l'expert. Ne sont pas concernés les cas dans lesquels il est dérogé à ce principe conformément au mandat ou au contrat. Il est recommandé de tenir compte de la présente communication professionnelle pour les évaluations réalisées après le 1^{er} janvier 2019.
- (2) La communication professionnelle repose sur le niveau actuel de la théorie d'évaluation, pertinent pour l'évaluation de PME. La littérature actuelle ainsi que les publications d'autres organisations professionnelles ont été prises en considération. Bien qu'il n'existe pas de méthodes d'évaluation particulières pour les PME, il convient de tenir compte des spécificités de ces dernières lors de l'évaluation.
- (3) La communication professionnelle suit le processus d'une évaluation d'entreprise. Les questions qui y sont abordées vont de l'acceptation du mandat jusqu'à la documentation et à l'établissement du rapport en passant par l'exécution du mandat.
- (4) La communication professionnelle recommande l'évaluation prospective des PME, c'est-à-dire l'utilisation de méthodes basées sur les rendements futurs, comme les modèles des flux de trésorerie actualisés (modèles Discounted Cash Flow ou DCF) et la méthode de la valeur de rendement. Les méthodes basées sur les prix du marché (multiplicateurs) nécessitent des prix d'entreprises comparables. Pour les PME, ces prix ne sont généralement pas disponibles. Les méthodes mixtes (méthode de la valeur moyenne ou méthode des praticiens) sont toujours répandues, mais ont peu de fondements théoriques. Les deux approches peuvent cependant servir à vérifier la plausibilité, que ce soit en se basant sur les prix payés (multiplicateurs) ou sur les valeurs attendues rencontrées dans la pratique (méthode des praticiens).

2. Acceptation du mandat

2.1. Tâche d'évaluation

2.1.1. Délimitation de la tâche d'évaluation

- (5) Si aucun jugement définitif sur la valeur de l'entreprise n'est nécessaire, mais seulement une évaluation sommaire, cela doit être convenu et documenté dans le cadre de l'attribution et de l'acceptation du mandat. Les évaluations sommaires sont des valeurs établies à l'aide d'une procédure simplifiée dans des conditions restrictives.

- (6) La délimitation de la tâche d'évaluation détermine la nature et l'étendue du rapport. Les évaluations d'entreprise débouchent sur un jugement sur la valeur de l'entreprise, à savoir une valeur explicite ou une fourchette de valeurs explicites. Les évaluations sommaires visent à obtenir une indication de valeur ou une fourchette de valeurs possibles.
- (7) La nature du mandat d'évaluation (évaluation d'entreprise ou évaluation sommaire) doit être mentionnée dans le rapport. Les évaluations d'entreprise peuvent faire l'objet d'un rapport d'expertise détaillé ou d'un rapport succinct. Les explications relatives aux évaluations sommaires doivent faire état des restrictions liées à la nature et à l'étendue de l'activité et au résultat.

2.1.2. Motifs de l'évaluation

- (8) L'évaluation commence par la clarification de la tâche, à savoir la définition du motif et du but de l'évaluation. La tâche d'évaluation détermine la méthode d'évaluation ainsi que la conception de l'évaluation et, partant, la valeur de l'entreprise. Le motif de l'évaluation détermine notamment son cadre juridique (p. ex. exigences posées à la personne de l'expert et responsabilité).
- (9) Les principaux motifs à l'origine d'une évaluation peuvent être les suivants:
 - a. Initiatives de l'entrepreneur: achat ou vente d'entreprises ou de parties d'entreprises, mutations de capital, gestion axée sur la valeur.
 - b. Comptabilité et fiscalité: par exemple évaluation de participations, allocations du prix d'achat, détermination de la valeur fiscale.
 - c. Prescriptions légales: par exemple droit des sociétés et droit du régime matrimonial, loi sur la fusion.
 - d. Bases contractuelles: par exemple dédommagements, conventions de départ, conventions d'arbitrage.

2.1.3. Buts de l'évaluation et conceptions de la valeur

- (10) Le but de l'évaluation résulte de l'événement à l'origine de l'évaluation. Il peut consister à soutenir des décisions (conseil), à étayer des points de vue (argumentation) ou à rapprocher des vues opposées (médiation). Les différents buts correspondent à différentes conceptions de la valeur (valeur subjective ou objective).
- (11) La valeur d'une entreprise dépend des attentes du sujet d'évaluation et revêt dès lors toujours un caractère subjectif. De telles valeurs subjectives sont des valeurs de décision qui tiennent expressément compte de représentations individuelles, de la situation personnelle ainsi que d'autres éléments.

- (12) Lors de la résolution d'un conflit, en revanche, ce n'est pas le seul point de vue subjectif d'une partie qui entre en ligne de compte. Il faut déterminer une valeur objective, indépendante des idées préconçues des parties intéressées.
- (13) Une valeur objective évalue l'entreprise dans l'hypothèse d'une poursuite de l'exploitation dans des conditions inchangées, en tenant compte de toutes les projections réalistes en termes d'opportunités et de risques commerciaux, de possibilités financières et d'autres facteurs. La nature et l'étendue des hypothèses relatives à la situation personnelle ou aux caractéristiques de l'objet évalué (typisations et objectivisations) qui sont nécessaires à cet effet peuvent différer en fonction du but de l'évaluation.
- (14) Dans le cas d'évaluations exigées par la loi, la marge d'appréciation de l'expert est limitée. Le texte et le but des différentes prescriptions doivent être pris en considération lors de l'évaluation.

2.1.4. Fonction de l'expert

- (15) Selon le but de l'évaluation, les experts peuvent exercer différentes fonctions. Avec un statut d'expert neutre, de médiateur ou d'arbitre, ils déterminent une valeur objective. En qualité de conseiller, il s'agit généralement d'une valeur subjective. La fonction de l'expert doit être clarifiée avant l'acceptation du mandat et être mentionnée avec son éventuel statut d'organe dans l'expertise.

2.2. Exigences posées à l'expert

2.2.1. Exigences professionnelles

- (16) Pour réaliser des évaluations d'entreprise de façon appropriée, des compétences en matière d'évaluation sont requises. À cet effet, les exigences techniques et les règles d'éthique professionnelle doivent être respectées.
- (17) L'expert atteste de ses compétences professionnelles vis-à-vis du mandant et les documente dans le rapport (p. ex. mention d'une formation initiale et continue pertinente).

2.2.2. Règles d'éthique professionnelle

- (18) Dans le cadre des tâches d'évaluation, les règles d'éthique professionnelle sont applicables conformément aux règles d'organisation et d'éthique professionnelle d'EXPERTsuisse.

2.2.3. Indépendance

- (19) Le principe général d'indépendance vaut également dans le cadre des évaluations d'entreprises, mais en fonction du motif de l'évaluation et de la fonction de l'expert.
- (20) Si l'expert a une fonction de conseiller de l'acheteur ou du vendeur, il s'agit, de par nature déjà, d'une évaluation partielle. L'existence de liens étroits et d'une relation de confiance peut s'avérer utile et judicieuse, mais n'autorise pas la délivrance d'expertises de complaisance.
- (21) Si l'expert a un statut d'arbitre, d'expert neutre ou de médiateur, son indépendance doit être garantie. Les directives sur l'indépendance (DI) d'EXPERTsuisse sont valables dans le cadre de la fourniture de prestations d'audit et ne sont donc pas directement applicables aux évaluations d'entreprise.
- (22) Pour les évaluations exigées par la loi, les prescriptions légales correspondantes sont en outre applicables.

2.2.4. Contrôle qualité

- (23) La qualité de l'ensemble du processus d'évaluation d'entreprise doit être garantie. La communication professionnelle fournit des indications et des recommandations pour la réalisation régulière d'évaluations de PME. Une évaluation réalisée sur cette base est présumée régulière.
- (24) En outre, les mesures de contrôle qualité décrites comme étant des obligations générales de diligence dans les règles d'organisation et d'éthique professionnelle d'EXPERTsuisse s'appliquent également aux mandats d'évaluation d'entreprise. Il s'agit en particulier des dispositions relatives à l'acceptation et à l'exécution du mandat.
- (25) Le contrôle qualité inclut également les logiciels et modèles de calcul utilisés lors de l'évaluation.

2.2.5. Utilisation de travaux de tiers

- (26) Si des travaux de tiers sont utilisés lors de l'évaluation (p. ex. rapports de révision, rapports d'expertise, données du marché), l'expert doit s'assurer de la fiabilité et de la plausibilité des documents. L'utilisation de travaux de tiers doit être mentionnée et décrite dans le rapport d'expertise.

2.3. Attribution et acceptation du mandat

- (27) Avant le début de l'évaluation, une confirmation de mandat doit être obtenue. La tâche d'évaluation ainsi que le mandant peuvent être clarifiés au préalable lors d'un entretien d'acceptation du mandat.

- (28) La confirmation du mandat mentionnera au minimum l'acceptation du mandat, la description de la tâche d'évaluation avec la fonction et le statut de l'expert ainsi que le type de rapport. Il est recommandé d'apporter des précisions supplémentaires sur la nature et l'étendue de la vérification des documents et, le cas échéant, l'accès limité aux informations, les dérogations aux principes de la présente communication professionnelle ainsi que d'éventuelles restrictions en matière de divulgation.

3. Organisation du mandat

3.1. Principes d'évaluation

3.1.1. Informations sur les flux de paiement

- (29) Les méthodes basées sur les rendements futurs recommandées dans la communication professionnelle déterminent la valeur de l'entreprise en tant que valeur actuelle des fonds alloués dans le futur aux propriétaires, à savoir les excédents financiers. Ils correspondent au montant qu'une direction agissant de manière rationnelle peut raisonnablement verser aux bailleurs de fonds.
- (30) Pour déterminer les excédents financiers futurs, une planification intégrée est nécessaire (planification financière, du bilan et des résultats). Celle-ci doit présenter notamment les investissements et désinvestissements, les variations du cash-flow opérationnel net ainsi que le financement.
- (31) Il convient ici de veiller à la cohérence de la planification et de l'évaluation. L'affectation des actifs et des passifs au domaine opérationnel ou financier doit par conséquent être prise en compte également lors des réflexions sur la structure du capital et la détermination du coût du capital.

3.1.2. Importance déterminante du but de l'évaluation

- (32) Le but de l'évaluation détermine le cadre juridique et méthodologique de l'évaluation et pose, le cas échéant, des exigences concrètes à la personne de l'expert.
- (33) Le but de l'évaluation a des répercussions sur la conception de l'évaluation et la méthode mise en œuvre (évaluation subjective ou objective) ainsi que sur la nature et l'étendue des objectivations et typisations nécessaires.

3.1.3. Principe du jour de référence

- (34) Les valeurs d'entreprise doivent toujours être déterminées à une date donnée, le jour de référence. Le jour de référence découle du mandat, de prescriptions légales ou est défini selon des considérations de pertinence ou de rentabilité.

- (35) Des informations ultérieures plus précises concernant la situation au jour de référence doivent être prises en considération dans la mesure où, sous réserve de bonne diligence, elles auraient été accessibles avec une probabilité suffisante à cette date.
- (36) Les changements de situation non identifiables en ce sens après le jour de référence ne doivent pas être pris en compte lors de la détermination de valeurs objectives. Ils peuvent éventuellement l'être lorsqu'il s'agit d'événements dont les fondements étaient déjà posés au jour de référence. Les causes et les effets doivent alors être appréciés de façon critique et justifiés de manière plausible.
- (37) Les enseignements de la doctrine et de la pratique d'évaluation acquis dans l'intervalle doivent être pris en compte si leur importance est justifiée sur le plan théorique et pratique.

3.1.4. Évaluation de l'entité économique

- (38) L'objet à évaluer est l'entité économique. Celle-ci ne recouvre pas obligatoirement l'entité juridique. Une entité économique peut également être constituée dans le cadre d'une transaction prévue. L'entité économique doit dégager par elle-même des bénéfices. Dans le cas contraire, il ne s'agit pas d'un objet d'évaluation. L'objet évalué – c'est-à-dire l'entité économique – doit être décrit et délimité dans l'expertise.
- (39) L'entité économique peut comprendre du patrimoine nécessaire et non nécessaire à l'exploitation. Le patrimoine nécessaire à l'exploitation est dilué dans la valeur de l'entreprise. Le patrimoine non nécessaire à l'exploitation est évalué séparément.

3.1.5. Non-pertinence du principe de prudence

- (40) Le principe de prudence n'est pas pertinent lors de l'évaluation d'entreprise. Les excédents financiers de l'objet évalué doivent être pronostiqués de façon si possible réaliste, en se fondant sur une évolution probable (valeur attendue).
- (41) Les incertitudes et les risques doivent être pris en compte en priorité lors de la détermination des excédents financiers. En aucun cas, les risques ne doivent être recensés deux fois, à savoir pour les excédents financiers et le coût du capital.

3.1.6. Évaluation séparée du patrimoine non nécessaire à l'exploitation

- (42) Le patrimoine non nécessaire à l'exploitation ne contribue pas aux excédents financiers opérationnels. Il doit par conséquent être écarté lors de l'évaluation des activités opérationnelles et être évalué séparément. La valeur totale de l'entreprise résulte de la valeur des activités opérationnelles et de la valeur du patrimoine non nécessaire à l'exploitation.

- (43) Le patrimoine non nécessaire à l'exploitation peut être aliéné sans que le but social ne soit affecté (délimitation fonctionnelle). Un rendement inférieur à la moyenne (délimitation en termes de valeur) peut éventuellement être retenu lorsque l'approche fonctionnelle n'aboutit pas à un résultat clair.

3.1.7. Prise en compte des impôts

- (44) Les impôts et taxes relatifs à l'exploitation réduisent l'excédent financier et doivent dès lors être pris en compte lors de l'évaluation. Lors de l'évaluation d'une entreprise individuelle, l'impôt personnel peut, dans un but de simplification, remplacer les impôts et taxes relatifs à l'exploitation.
- (45) La tâche d'évaluation concrète – par exemple dans le cas d'évaluations exigées par la loi – peut, dans une seconde étape, rendre nécessaire la prise en compte des répercussions fiscales au niveau du propriétaire.
- (46) Les répercussions fiscales liées à la transaction ne doivent pas être prises en considération, tout au moins lors du calcul de valeurs objectives. Elles peuvent toutefois l'être lors de la détermination de valeurs de décision subjectives. Il en va de même pour les avantages liés à l'amortissement fiscal (*tax amortization benefit*).

3.1.8. Transparence de la démarche

- (47) La méthode et le résultat de l'évaluation doivent pouvoir être compris et appréciés par des tiers. S'agissant de la nature et de l'étendue des explications nécessaires à cet effet, il convient de se baser sur l'expérience et sur les attentes des destinataires, et par conséquent sur la tâche d'évaluation.
- (48) Est réputée transparente une évaluation qui fait apparaître dans un langage compréhensible et avec des formulations claires les hypothèses sur lesquelles repose la valeur d'entreprise déterminée. Le choix des mots et la terminologie ne doivent autoriser aucune interprétation erronée.
- (49) Il doit être possible de reconnaître s'il s'agit de propres constatations ou de résultats ou points de vue repris de tiers. Par ailleurs, il convient de mentionner s'il s'agit de faits, de simplifications, d'hypothèses ou d'estimations.

3.2. Méthodes d'évaluation

- (50) On distingue les méthodes d'évaluation individuelle et les méthodes d'évaluation globale ainsi que les méthodes comparatives et les méthodes mixtes. Ces méthodes d'évaluation déterminent la valeur de l'entreprise selon une perspective financière.

- (51) La détermination de la valeur de liquidation et la détermination de la valeur intrinsèque sont des méthodes d'évaluation individuelle. La valeur de liquidation correspond à la valeur actuelle des excédents financiers, obtenue lors de la vente des valeurs patrimoniales et de l'amortissement des dettes en tenant compte des coûts et impôts liés à la liquidation. La période au cours de laquelle intervient la liquidation joue ici un rôle essentiel. Il est généralement admis que la valeur intrinsèque constitue uniquement une valeur auxiliaire, qui peut éventuellement servir de valeur de décision (valeur de reconstruction) pour un acquéreur potentiel.
- (52) Dans les méthodes d'évaluation globales, la valeur des différents éléments d'actif et de passif se dilue dans la valeur de l'ensemble de l'entreprise. La valeur de l'ensemble de l'entreprise correspond à la valeur actuelle des excédents financiers futurs. Ces derniers peuvent être déterminés sur la base des flux de trésorerie (méthode des flux de trésorerie actualisés – Discounted Cash Flow ou DCF) ou des bénéfices comptables (méthode de la valeur de rendement). Partant des mêmes hypothèses, les deux méthodes conduisent aux mêmes valeurs d'entreprise. Le choix de la méthode est une question d'adéquation et de présentation. Dans de nombreux cas, il s'agira d'un modèle DCF.
- (53) Les méthodes mixtes constituées de la valeur de rendement et de la valeur intrinsèque (méthode de la valeur moyenne, méthode des praticiens) n'ont que peu de fondements théoriques. Ces méthodes ne constituent une alternative que si l'on peut considérer, au cas par cas, qu'elles conduisent à des résultats comparables à ceux des méthodes économiquement fondées. Cet état de fait doit être motivé et justifié séparément dans l'expertise.
- (54) Les méthodes des multiples évaluent la valeur de l'entreprise comme un prix de marché potentiel à partir de grandeurs de référence. En l'absence de données de marché pertinentes pour les PME, l'évaluation d'une PME à l'aide de multiplicateurs exclusivement n'est pas réalisable de façon appropriée. La situation est différente si l'on dispose de règles empiriques observables et spécifiques au secteur. Dans tous les cas, les méthodes comparatives conviennent pour contrôler la plausibilité des valeurs calculées à l'aide d'autres méthodes.
- (55) D'autres méthodes comme le bénéfice excédentaire (bénéfice résiduel) ou l'EVA (*economic value added*) peuvent compléter les modèles DCF ou les modèles de la valeur de rendement, mais débouchent sur les mêmes résultats en partant des mêmes hypothèses.

3.3. Évaluation à l'aide de méthodes basées sur les rendements futurs

3.3.1. Méthodologie

- (56) Les méthodes DCF déterminent la valeur de l'entreprise en tant que valeur actuelle des excédents financiers destinés aux bailleurs de fonds au sens de flux de trésorerie.
- (57) Si l'on se fonde sur le montant perçu par tous les bailleurs de fonds (capitaux propres et capitaux étrangers), on parle de (Cash-)Flow to Entity. Celui-ci est actualisé avec le coût moyen pondéré du capital (*weighted average cost of capital* – WACC). Cette méthode est également appelée

méthode DCF-WACC. La valeur des parts ou la valeur des capitaux propres est alors obtenue en déduisant les dettes financières. C'est pourquoi l'on parle également de méthode brute.

- (58) Si l'on se fonde uniquement sur le montant destiné aux détenteurs de parts (capitaux propres), on parle de (Cash-)Flow to Equity. Celui-ci est actualisé avec le coût des capitaux propres. La valeur des parts ou la valeur des capitaux propres est obtenue directement. C'est pourquoi l'on parle de méthode nette.
- (59) Partant des mêmes hypothèses et d'une technique de calcul correspondante, la méthode brute et la méthode nette aboutissent à des résultats identiques. L'approche la plus couramment recommandée, également pour l'évaluation de PME, est l'approche DCF-WACC.
- (60) Dans la méthode de la valeur de rendement, les flux de trésorerie pertinents pour l'évaluation sont dérivés du bénéfice comptable. Le résultat correspond à la valeur des capitaux propres, tel qu'il serait obtenu avec la méthode DCF-Equity. Il n'y a donc pas de différence entre ces deux méthodes.

3.3.2. Création d'un modèle financier intégré

3.3.2.1. Analyse du modèle d'affaires

- (61) Les excédents financiers pertinents pour l'évaluation sont dérivés d'un modèle financier intégré. À cet effet, le modèle d'affaires doit être identifié et analysé.
- (62) L'évolution future de l'entreprise et de son modèle d'affaires dépend des influences induites par les facteurs environnementaux et contextuels. Celles-ci doivent être examinées au cours d'une étape ultérieure. L'analyse des influences environnementales et contextuelles est nécessaire également pour contrôler la plausibilité de la planification, des paramètres de planification ainsi que des hypothèses prises en compte pour le calcul de la valeur résiduelle.
- (63) On entend par influences environnementales les évolutions économiques, c'est-à-dire les répercussions de la croissance macroéconomique, de l'inflation ou de la monnaie sur l'objet évalué.
- (64) Le contexte de l'entreprise est déterminé par son marché, le potentiel de ce dernier (taille et croissance), sa structure (concurrents, fournisseurs et clients) ainsi que la nature de ses produits ou services.

3.3.2.2. Analyse de l'entreprise

- (65) L'analyse de l'entreprise est basée sur les trois à cinq derniers comptes annuels. Elle pose les fondements pour l'établissement et/ou la plausibilisation des comptes prévisionnels.

- (66) L'analyse de l'entreprise inclut l'apurement des données historiques afin d'obtenir le résultat durable, l'analyse du bilan et du compte de résultat après apurement pour en dériver un résultat durable et opérationnel ainsi que le calcul de ratios pour la validation de ces calculs, par exemple à l'aide de ratios sectoriels.

3.3.2.3. Prévision et planification

- (67) L'évaluation de l'entreprise est basée sur une planification d'entreprise. Si pour des raisons de fait ou de droit, il n'existe pas de planification, l'expert doit établir sa propre planification ou émettre des hypothèses simplificatrices.
- (68) S'il existe une planification, la plausibilité de cette dernière doit être contrôlée. La délivrance d'une déclaration d'intégralité ne libère pas l'expert de cette obligation. Le résultat de ce contrôle doit être abordé dans l'expertise.
- (69) Le contrôle de plausibilité se réfère à des aspects formels et matériels de la planification. Le jugement porte sur la planification dans son ensemble et peut être formulé négativement («il n'a été relevé aucun fait susceptible de remettre en cause la plausibilité de la planification») ou positivement («la planification est plausible»).
- (70) Une planification considérée comme déficiente ou non plausible ne peut pas servir de base pour l'évaluation. Si l'expert procède à des corrections ou à des adaptations, les insuffisances de la planification doivent être signalées dans l'expertise d'évaluation. La nature et l'étendue des propres travaux doivent être précisées.
- (71) Les planifications d'entreprise offrant une base solide convenant pour une évaluation sont des planifications libres s'appuyant sur une structure de valeurs et de quantités planifiée concrètement. Les particularités des PME doivent être prises en considération. Il s'agit ici des coûts non comptabilisés (p. ex. salaire calculé de l'entrepreneur dans le cas d'une entreprise individuelle), du montant ou du motif de dépenses non appropriées ou d'une politique de distribution restrictive. Une attention particulière sera accordée à la planification de l'actif circulant net.
- (72) Lors la planification des investissements, le comportement passé en matière d'investissement ainsi que la capacité actuelle et prévue doivent être pris en considération. Lors de la planification détaillée, au minimum un cycle d'investissement complet doit être représenté. Dans les entreprises à faible coefficient d'actifs, le patrimoine non nécessaire à exploitation disponible à la date de référence de l'évaluation pourra, dans un but de simplification, être considéré comme substance nécessaire.
- (73) Il convient de vérifier si la trésorerie disponible au jour de référence de l'évaluation est nécessaire à l'exploitation. Les moyens financiers non nécessaires à l'exploitation au jour de référence de l'évaluation sont ajoutés séparément, à leur valeur nominale, à la valeur de l'entreprise.

- (74) Pour la suite de la planification, on peut supposer que les liquidités nécessaires à l'exploitation au jour de référence seront conservées ou qu'elles évolueront en fonction de l'activité opérationnelle. Ce stock de liquidités peut être planifié et évalué séparément en tant qu'élément de l'actif circulant net ou dans le cas de montants importants. En cas de compensation avec des dettes financières, il convient d'en tenir compte dans les hypothèses relatives à la structure du capital et lors du calcul du coût du capital.
- (75) Pour l'analyse et le contrôle de plausibilité de la planification, des ratios sont généralement utilisés. Ces derniers doivent au minimum couvrir les principaux moteurs de création de valeur, la rentabilité, la croissance et les engagements de capitaux. Les ratios doivent être déterminés de façon cohérente et uniforme pour les exercices antérieurs et pour la période de planification.
- (76) La planification d'entreprise doit représenter des valeurs escomptées. Il est recommandé de planifier différents scénarios (*best*, *base* et *worst case*), qui sont ensuite transférés dans une planification à une seule valeur à l'aide de probabilités d'occurrence.

3.3.2.4. Transmissibilité de la capacité de rendement

- (77) Dans le cas de PME, l'influence des propriétaires revêt une importance particulière. La capacité de rendement de l'entreprise est fréquemment liée à une personne et ne peut être transmissible que partiellement ou temporairement. Les influences personnelles doivent en outre être prises en compte dans les questions ayant trait à la rémunération de la direction, à la délimitation entre patrimoine privé et patrimoine d'exploitation ainsi qu'à la structure du capital et au financement.
- (78) La rémunération, la délimitation du patrimoine ainsi que le financement doivent être examinés dans le cadre de l'analyse de l'entreprise et être pris en considération lors de la planification. Alors que ces facteurs peuvent, dans une large mesure, être évalués objectivement, la transmissibilité de la capacité de rendement peut fréquemment seulement être estimée.
- (79) Quant à savoir si et dans quelle mesure la transmissibilité de la capacité de rendement doit être prise en considération lors de l'évaluation, cela dépend du but de l'évaluation et de la conception des valeurs. Pour le calcul de valeurs vénales, on part toujours de l'hypothèse d'une vente, et par conséquent d'une suppression de toute influence du précédent propriétaire.
- (80) Si la capacité de rendement n'est pas transmissible, la valeur de liquidation est généralement utilisée.
- (81) Si la capacité de rendement n'est que partiellement transmissible, des parties des influences personnelles disparaissent avec le départ du précédent propriétaire. Cet état de fait doit être pris en compte dans la planification par une adaptation des produits ou des charges.
- (82) Dans les PME, le cas le plus significatif d'une capacité de rendement transmissible seulement temporairement réside dans les relations étroites avec la clientèle (clients existants). La valeur apportée doit être analysée puis réduite. Ce n'est qu'à partir de là que peut avoir lieu le transfert

dans la phase résiduelle. Il peut alors s'avérer opportun de retenir la valeur de liquidation au lieu d'une valeur de continuité.

- (83) Les analyses et constatations relatives à la transmissibilité de la capacité de rendement doivent être examinées séparément dans l'expertise. La façon dont ces considérations ont été prises en compte lors de l'évaluation doit également être présentée.

3.3.3. Détermination des excédents financiers futurs

3.3.3.1. Planification par phases

- (84) Lors de l'évaluation d'entreprises, on admet généralement que celles-ci ont une durée de vie illimitée. À cet effet, la période de planification est subdivisée en une phase proche et une phase plus éloignée dans le temps.
- (85) Dans la phase proche, à savoir la période de planification détaillée, les produits et charges sont planifiés en détail. Dans la phase plus lointaine, à savoir la période de valeur résiduelle, la valeur de l'entreprise est seulement estimée de manière globale.
- (86) Au vu de l'importance accordée généralement à la valeur résiduelle, celle-ci doit être planifiée et sa plausibilité contrôlée avec soin tout particulier. Une fois que l'entreprise entre dans la phase de valeur résiduelle, elle devrait avoir atteint son état d'équilibre (*steady state*).
- (87) Si une entreprise n'a pas atteint son état d'équilibre même après cinq à huit ans environ, il convient d'ajouter quelques années de planification sommaire (phase de planification sommaire) avant de passer à la valeur résiduelle.

3.3.3.2. Hypothèses

- (88) La planification servant de base pour l'évaluation de l'entreprise montre l'évolution attendue de cette dernière. La planification repose sur un concept d'entreprise déterminé et sur les hypothèses nécessaires à cet effet. Le motif et le but de l'évaluation doivent être pris en considération.
- (89) Une évaluation d'entreprise objective évalue l'entreprise «dans l'état où elle se trouve», c'est-à-dire selon une évolution qui, avec un concept d'entreprise inchangé, paraît réalisable. Dans le cas d'une évaluation d'entreprise subjective, les planifications individuelles de l'acquéreur ou du vendeur potentiel sont prises en compte. Cette procédure, différente en fonction du but de l'évaluation, doit être respectée en particulier lors de la prise en compte de futures mesures, de synergies et du «facteur de management».
- (90) Dans le cas d'une évaluation d'entreprise objective, seules les mesures déjà engagées au jour de référence sont prises en considération. Il convient dès lors de ne tenir compte que des effets

de synergie que chaque acquéreur peut réaliser (p. ex. par l'utilisation de reports de pertes, l'élimination des pertes d'efficacité identifiées, etc.). On part ici de l'hypothèse d'un maintien de la direction, mais en tenant compte de l'ensemble des changements intervenant dans les entreprises à caractère personnel (donc de la capacité de rendement transmissible).

- (91) La planification du financement exige des hypothèses concernant la couverture des besoins en capitaux (financement interne ou externe), le financement de la structure (autofinancement ou financement par des tiers) et les frais de financement (coût des capitaux propres et des capitaux étrangers). Ces hypothèses sont à mentionner et à motiver dans l'expertise.
- (92) Si des experts établissent eux-mêmes la planification de l'entreprise ou si l'on dispose uniquement de planifications rudimentaires, on pourra, dans un but de simplification, se baser sur une politique de distribution résiduelle. Les liquidités libres disponibles sont alors entièrement distribuées. La planification du financement résulte ainsi de la planification opérationnelle et de la planification des investissements. Si des distributions sont déjà prises en compte dans une planification existante, leur plausibilité doit être vérifiée.

3.3.3.3. Planification au cours de la période de planification détaillée

- (93) La période de planification détaillée comprend généralement trois à cinq années. Pour la détermination des excédents financiers pertinents pour l'évaluation, on planifie tout d'abord – sur la base des hypothèses retenues – l'évolution opérationnelle, puis les investissements nécessaires à cet effet (investissements de remplacement et d'extension), et enfin le financement ainsi que les distributions.
- (94) Habituellement, on commence par le compte de résultat prévisionnel. L'actif circulant net suit cette évolution, par exemple sur la base de fréquences de rotation. Les investissements de remplacement requis découlent de l'analyse du patrimoine nécessaire à l'exploitation au jour de référence de l'évaluation. Les investissements d'extension résultent de l'évolution présumée de la capacité et du chiffre d'affaires.
- (95) Comme il s'agit de déterminer les futurs flux de trésorerie, l'effet sur la trésorerie des actifs et passifs transitoires disponibles au jour de référence de l'évaluation doit être vérifiée (provisions pour entretien ou réparations, frais de développement portés à l'actif, etc.).

3.3.3.4. Planification au cours de la période de valeur résiduelle

- (96) Une partie importante de la valeur de l'entreprise s'explique par la valeur résiduelle. Elle doit dès lors être calculée avec le plus grand soin. La valeur résiduelle peut être déterminée en tant que valeur de sortie ou valeur de continuité. L'approche de la valeur de sortie est indiquée lorsque l'entreprise doit ou devrait être liquidée ou vendue à une date définie.

- (97) Pour une valeur résiduelle fondée sur la poursuite de l'exploitation, les hypothèses relatives aux bénéfices et au taux de croissance sont essentielles.
- (98) La valeur résiduelle sous-entend qu'une entreprise se trouve dans un état «d'équilibre». Quant à savoir si cet état est atteint, la question doit être examinée de façon critique. Par ailleurs, on pourra réfléchir à l'introduction d'une phase planifiée plus sommairement entre la planification détaillée et la valeur résiduelle.
- (99) La valeur de l'entreprise obtenue au début de la période de valeur résiduelle correspond à la valeur actuelle des excédents financiers estimés calculés à cette date. Ceux-ci peuvent être déterminés de façon analytique, puis dans la structure de la planification au cours de la phase de planification détaillée. La seule actualisation de la dernière année n'est appropriée que si l'entreprise a atteint son état d'équilibre à cette date.
- (100) La valeur résiduelle peut aussi être obtenue à l'aide de modèles de facteurs de valeur qui dérivent les excédents financiers durables directement des facteurs qui les déterminent, à savoir la rentabilité et la croissance ainsi que les investissements nécessaires à cet effet. Il convient ici de veiller à la cohérence des hypothèses.
- (101) Le taux de croissance est un paramètre individuel de l'entreprise, à caractère prospectif, qui tient compte de la croissance réelle et de celle liée à l'inflation. La plausibilité du taux de croissance supposé doit être vérifiée. Les prévisions inflationnistes, la croissance économique globale, le niveau des taux et le positionnement de l'entreprise constituent des indices importants à cet égard.

3.3.4. Actualisation des excédents financiers futurs

3.3.4.1. Méthodologie

- (102) La valeur d'une entreprise correspond à la valeur actuelle des excédents financiers destinés aux bailleurs de fonds. La série de paiements considérée pour les excédents financiers est actualisée avec le coût des capitaux au jour de référence.
- (103) Le coût du capital peut être dérivé, en tant que modèle, des données du marché ou estimé subjectivement. Sous réserve de dispositions légales ou contractuelles, le choix de la méthode appliquée est laissé à l'appréciation de l'expert. La décision doit être motivée et le coût du capital doit être déterminé de façon transparente. Les hypothèses et les sources nécessaires à cet effet doivent être mentionnées et commentées.

3.3.4.2. Détermination du coût des capitaux propres

- (104) Si le coût des capitaux propres est dérivé selon la théorie du marché des capitaux, le modèle CPAM (Capital Asset Pricing Model) est généralement utilisé pour la mesure des risques. La prime de risque est considérée ici comme un dédommagement qu'un investisseur demande afin

de compenser le fait qu'il prend un risque plus important que dans le cas d'un placement sans risque (et donc avec un taux d'intérêt sans risque).

- (105) Le taux d'intérêt sans risque peut être dérivé d'une moyenne de rendements historiques, du rendement au jour de référence ou d'une courbe de rendement. La méthode doit être motivée et les résultats commentés. Il convient de veiller à la plausibilité du taux d'intérêt sans risque, en particulier à la cohérence des hypothèses d'inflation, du taux de croissance ainsi que de la prime de risque du marché.
- (106) La prime de risque du marché (PRM) correspond au rendement attendu par un détenteur de parts ayant investi dans le portefeuille de marché, qui va au-delà du taux d'intérêt sans risque. Les PRM sont généralement estimées sur la base de séries de rendements historiques. Il est également possible de calculer des PRM implicites. Indépendamment de la méthode de calcul, il faut s'assurer de la cohérence des hypothèses relatives aux autres éléments constitutifs du coût des capitaux.
- (107) Le bêta est une mesure du risque systématique, qui inclut le risque opérationnel et le risque financier d'une entreprise. Les bêtas observés sur le marché doivent tout d'abord être apurés du risque financier (*unlever*), puis être adaptés à la structure du capital de l'entreprise à évaluer (*relever*).
- (108) Dans les entreprises cotées en bourse, les facteurs bêta peuvent être calculés à partir de leurs propres données du marché des capitaux. Dans les PME, ils peuvent au mieux être dérivés selon une approche axée sur le marché des capitaux, c'est-à-dire à partir d'un échantillon constitué d'entreprises cotées aux caractéristiques comparables (*peer group*), en tant qu'industrie bêta ou marché bêta. Le risque peut également être évalué subjectivement sur la base de caractéristiques qualitatives. Le choix de la méthode ainsi que la détermination des primes de risque doivent être expliqués et justifiés dans l'expertise.

3.3.4.3. Détermination du coût des capitaux étrangers

- (109) Le coût des capitaux étrangers correspond aux rendements attendus par les créanciers. Si les créanciers supportent un risque de défaillance, ils assument en partie également un risque opérationnel et peuvent de ce fait prétendre à une part de la prime de risque. Il est possible de tenir compte de cet aspect par la prise en compte d'un *debt beta*.
- (110) Lors de l'évaluation de PME, il pourra être renoncé à la prise en compte d'un *debt beta* si l'on considère que les créanciers ne supportent pas de risque systématique (prêts garantis ou clauses d'ajustement des taux) ou que les répercussions d'une intégration seront négligeables.
- (111) Les capitaux étrangers sont fiscalement privilégiés par rapport aux capitaux propres, étant donné que les intérêts constituent des charges fiscalement déductibles. Cette répercussion fiscale réduit la charge d'intérêt effective. Le coût des capitaux étrangers doit être réduit en conséquence. L'avantage fiscal peut également être pris en compte lors de la détermination des excédents financiers.

3.3.4.4. Détermination du coût pondéré du capital

- (112) Le modèle DCF-WACC fournit une valeur d'entreprise globale. Les excédents financiers futurs sont par conséquent actualisés avec le coût total du capital. Le coût total du capital se calcule à partir du coût des capitaux propres et étrangers, le coût moyen pondéré du capital (*weighted average cost of capital*, WACC).
- (113) La pondération des capitaux propres et étrangers s'effectue aux valeurs du marché, et non aux valeurs comptables. La structure du capital peut être planifiée ou calculée (périodiquement le cas échéant).
- (114) La détermination de la structure du capital s'effectue en fonction de la tâche d'évaluation et du but de l'évaluation. Lors de l'évaluation de participations minoritaires, on pourra partir de la structure actuelle du capital ou de celle prévue par l'entreprise, étant donné que la structure du capital ne peut pas être modifiée. Ce principe est valable à la fois dans le cas d'une détermination objective et subjective de la valeur.
- (115) Lors de l'évaluation subjective de l'ensemble d'une entreprise, la structure du capital considérée comme avantageuse par l'acheteur peut être prise en compte. Lors de la détermination de la valeur objective de l'ensemble d'une entreprise, on pourra se baser sur le point de vue d'un acquéreur typique. On trouvera des indications à ce sujet en se référant à des conceptions usuelles de la branche ou à des conditions constatées empiriquement.
- (116) Si la structure du capital considérée pour l'évaluation est différente de la structure effective du capital de l'objet évalué, il convient de motiver et de commenter cet état de fait ainsi que les effets qui en résultent dans l'expertise.

3.3.4.5. Primes et abattements

- (117) Les primes et abattements sur la valeur de l'entreprise ou la valeur des parts sont répandus dans la pratique, mais contestées dans la théorie et peu fondées empiriquement. Leur utilisation relève de l'appréciation de l'expert. Le motif et le but de l'évaluation doivent être pris en compte.
- (118) Entre les caractéristiques prises en considération avec des primes et abattements (p. ex. taille de l'entreprise, trésorerie, taux de participation ainsi que droits de participation et de contrôle associés), il existe des liens de dépendance et des interactions. Ceci exige un soin particulier lors de leur choix et de leur détermination.

3.3.5. Transition de la valeur totale de l'entreprise à la valeur de ses parts

- (119) À partir de la valeur globale de l'entreprise, la valeur des parts est obtenue, avec une participation de 100%, en déduisant les dettes financières effectives au jour de référence de l'évaluation. Le patrimoine non nécessaire à l'exploitation (liquidités non nécessaires à l'exploitation, etc.) est ajouté à sa valeur nominale ou de liquidation.

- (120) La valeur d'une participation inférieure à 100% peut être déterminée directement ou indirectement. En cas d'évaluation directe, on se fonde directement sur les excédents financiers destinés au détenteur de parts. Une évaluation indirecte détermine la valeur des parts par rapport à la valeur globale de l'entreprise.
- (121) Les deux approches aboutissent à des valeurs différentes lorsque le montant des participations est considéré comme déterminant la valeur (primes ou abattements). La tâche d'évaluation et le but de l'évaluation déterminent si la part doit être évaluée directement ou indirectement.

3.3.6. Contrôle de plausibilité des résultats à l'aide de multiplicateurs

- (122) Les multiplicateurs sur la base de l'EBIT ou de l'EBITDA permettent de vérifier la plausibilité de l'évaluation. Pour certains secteurs, il existe des critères de référence spécifiques.
- (123) Les multiplicateurs peuvent être soit repris de sources publiées, soit être calculés à partir de données relatives au marché. Dans le cas de multiplicateurs publiés et librement accessibles, il existe souvent peu d'informations sur l'approche méthodologique utilisée pour leur détermination. De même, on ne dispose généralement pas de données de transactions de PME. Ces données doivent par conséquent être utilisées de façon critique. Pour le calcul de propres valeurs, on pourra se référer à des entreprises cotées ayant un profil comparable (*peer group*).
- (124) Du simple fait des approches différentes, il est probable qu'il y ait des écarts entre les multiplicateurs utilisés pour le contrôle de plausibilité et les méthodes basées sur les rendements futurs. Ces écarts doivent être analysés et pris en compte lors de l'appréciation de la plausibilité des résultats des méthodes basées sur les rendements futurs.

4. Documentation et rapport

4.1. Documentation du mandat

- (125) La documentation du mandat s'effectue notamment sous la forme d'une confirmation de mandat et, le cas échéant, d'un entretien d'acceptation consigné par écrit.

4.2. Papiers de travail

- (126) Les papiers de travail servent à documenter les travaux réalisés et doivent permettre à un tiers compétent de comprendre les étapes et les résultats de l'évaluation. Ils servent de justificatif et de contrôle, mais aussi de base pour des étapes d'évaluation supplémentaires.

4.3. Déclaration d'intégralité

- (127) L'expert (mandataire) devrait demander aux représentants de l'entreprise (objet évalué) de lui remettre une déclaration d'intégralité. Celle-ci doit également attester que les données prévisionnelles présentées correspondent aux attentes actuelles de la direction de l'entreprise, qu'elles ont été déterminées de façon plausible et qu'elles tiennent compte de l'ensemble des opportunités et des risques identifiables.

4.4. Rapport

- (128) S'agissant du rapport, une distinction pourra être opérée, conformément à la délimitation de la tâche d'évaluation, entre (a) un jugement sur la valeur avec une expertise détaillée, (b) un jugement sur la valeur avec une expertise succincte et (c) une évaluation succincte avec un rapport sur le calcul de la valeur. La page de couverture ou le titre du rapport doit mentionner s'il s'agit d'une évaluation d'entreprise ou d'une évaluation sommaire.
- (129) Selon la tâche d'évaluation, il peut être nécessaire de mentionner d'autres faits et informations, par exemple octroi de rémunérations liées aux résultats et autres intérêts financiers de l'évaluateur ou obligation d'actualiser l'expertise à une date ultérieure.
- (130) S'il a été convenu que certaines données devaient être traitées de façon confidentielle, on pourra établir un rapport différencié. Dans l'expertise, le résultat de l'évaluation sera alors simplement commenté verbalement, et les données confidentielles seront mentionnées dans une annexe distincte.
- (131) L'expertise et le rapport doivent être signés par l'évaluateur en mentionnant la date de rédaction du rapport. Si l'évaluateur est tenu de mettre à jour ultérieurement l'expertise ou le rapport, il convient de le mentionner.

Glossaire

- Actif circulant net** – Actif à court terme (en règle générale actif circulant), déduction faite des capitaux étrangers à court terme et ne portant pas intérêt.
- Allocation du prix d'achat** – Répartition d'un prix d'achat total sur un ensemble d'actifs et de passifs repris.
- Bénéfice résiduel** – Bénéfice restant de l'entreprise après rémunération du capital investi avec le coût du capital (également bénéfice excédentaire).
- Bêta** – Mesure statistique pour le risque lié à un placement individuel. Avec un bêta de 1.0, ce risque correspond exactement à un placement dans le portefeuille de marché référencé (donc à la prime de risque de marché). Avec un bêta inférieur à 1.0, il est moins élevé, et avec un bêta supérieur à 1.0, il est plus élevé.
- Bêta Industrie** – Mesure de risque pour un secteur déterminé.
- Bêta Marché** – Mesure du risque déterminée pour le marché correspondant.
- Capital Asset Pricing Model (CAPM)** – Cette théorie du marché des capitaux a pour objectif de déterminer des primes de risque spécifiques pour les entreprises. Elle s'appuie, dans sa version standard, sur la théorie du portefeuille de *Markowitz* et a été développée dans les années 60 par *Sharpe*, *Lintner* et *Mossin*.
- Contrôle de plausibilité** – Vérification sommaire de l'exactitude formelle et matérielle.
- Courbe de structure des taux** – Représentation graphique de l'état de différentes structures de taux. Normalement, cette courbe augmente, puisque l'on considère que les investisseurs attendent une rémunération plus élevée pour un placement à long terme.
- Coûts de transaction** – Coûts générés lors du transfert de propriété.
- Debt beta** – Mesure pour la prise en charge par les créanciers de risques systématiques (assumés au départ uniquement par les bailleurs de capitaux propres).
- Déclaration d'intégralité** – Déclaration ou assurance de la direction que toutes les informations nécessaires à l'exécution régulière du mandat ont été présentées correctement et intégralement.
- Dettes financières** – Capitaux étrangers qui habituellement portent intérêt.
- Discounted Cashflow** – Valeur actuelle d'une série de paiements périodiques (flux de trésorerie escomptés avec un coût du capital adéquat).
- EBIT** – Earnings before Interest and Taxes – Résultat avant intérêts et impôts.
- EBITDA** – Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – Résultat avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements sur des immobilisations corporelles et incorporelles.
- Economic Value Added (EVA)** – Indicateur basé sur le bénéfice résiduel et qui doit permettre une conduite d'entreprise axée sur la création de valeur.
- Effets de synergie** – Effets combinés qui en tant qu'«effets de synergie improprement dits» doivent être obtenus par chaque acquéreur de l'entreprise (p. ex. reports de pertes de l'objet évalué) ou qui en tant qu'«effets de synergie proprement dits» (p. ex. avantages en termes de coûts et de marché) présupposent des acquéreurs particuliers.
- État d'équilibre** – État dans lequel l'entreprise est présumée se trouver à l'entrée dans la phase de valeur résiduelle. Dans cet état, les excédents financiers augmentent de façon constante et «à l'infini» avec le taux de croissance considéré à cet effet.
- Excédents financiers** – Terme générique utilisé pour désigner les excédents pertinents pour l'évaluation en cas d'utilisation de méthodes basées sur les rendements futurs. Il peut s'agir ici de flux de trésorerie (méthodes DCF) ou de bénéfices (méthode de la valeur de rendement).
- Générateurs de valeur** – Facteurs qui influencent la valeur de l'entreprise, c'est-à-dire le montant et la structure des actifs et des dettes ainsi que les coûts du capital.
- Méthode de la valeur moyenne** – Méthode d'évaluation qui détermine la valeur des parts à partir d'une moyenne (pondérée) de la valeur de rendement et de la valeur intrinsèque.
- Méthode des praticiens** – Voir méthode de la valeur moyenne.

- Méthodes basées sur les rendements futurs** – Méthodes d'évaluation avec lesquelles la valeur de l'entreprise est dérivée des excédents financiers futurs (flux de trésorerie ou bénéfices).
- Modèle des facteurs de valeur** – Modèle d'efficacité, présenté sous forme de formule, qui montre le lien entre la croissance et les investissements nécessaires à cet effet dans l'hypothèse d'un rendement déterminé du capital investi.
- Multiplicateurs** – Estimations de valeur basées sur des prix payés pour les entreprises.
- Objectivisations** – Caractéristiques typiques déterminant la valeur, qui sont prises comme hypothèse lors du calcul de valeurs d'entreprise objectives.
- Participations minoritaires** – Parts comptabilisées dans les comptes consolidés, qui reviennent aux détenteurs de parts extérieurs dans le cas de participations entièrement consolidées.
- Peer Group** – Groupe d'entreprises comparables.
- Période de planification détaillée** – Période durant laquelle il est procédé à une planification détaillée financière, du bilan et des résultats (3 à 5 ans).
- Période de valeur résiduelle** – Période faisant suite à la période de planification détaillée, au cours de laquelle l'entreprise aura un taux de croissance «à l'infini».
- Phase de planification sommaire** – Phase planifiée sommairement (en général uniquement les marges) après la période de planification détaillée de 3 à 5 ans et avant la période de valeur résiduelle, dans l'hypothèse d'une structure et d'une croissance constante.
- Politique de distribution** – Détermination de la date et du montant des distributions. On pourra se baser sur un montant fixe ou sur le montant des liquidités libres disponibles (politique de distribution dite résiduelle).
- Prime de risque du marché** – Rémunération allant au-delà des intérêts sans risque, qui est demandée par les investisseurs dans le portefeuille de marché pour la prise en charge des risques liés à la détention de titres de fonds de propres dans des entreprises.
- Relever** – Adaptation sous forme de formule d'un bêta unlevered à la structure du capital de l'objet évalué. Le risque financier est pris en compte.
- Rendement au jour de référence** – Rendement obtenu au jour de référence pour un placement d'une durée déterminée (dans le cas de l'intérêt sans risque d'une obligation d'État à dix ans).
- Répercussions fiscales liées à la transaction** – Répercussions fiscales déclenchées au niveau de l'acheteur et du vendeur lors du transfert de propriété.
- Salaire calculatoire de l'entrepreneur** – Salaire à estimer pour la direction, qui dans le cas d'une entreprise individuelle n'est pas comptabilisé, mais doit être pris en compte lors du calcul et de l'évaluation.
- Steady state** – Voir état d'équilibre.
- Taux d'intérêt sans risque** – Rémunération obtenue par un investisseur lorsque les paiements résultant d'un placement sont réalisés avec certitude, dans les délais et sans risques de change.
- Taux de croissance** – Pourcentage retenu pour la croissance future de l'entreprise ou de ses excédents financiers au cours de la période de valeur résiduelle. Obtenu sous forme de formule en procédant à une déduction sur les coûts du capital.
- Tax Amortization Benefit (TAB)** – Avantage fiscal obtenu par un acquéreur par l'amortissement des coûts d'acquisition.
- Tax Shield** – Avantage fiscal résultant de la déductibilité fiscale des frais de financement (généralement pris en compte en tant que réduction du coût des capitaux étrangers à hauteur de la quote-part d'impôt).
- Typisations** – Caractéristiques et conditions typiques de détermination de la valeur, qui sont prises en compte lors du calcul de valeurs d'entreprise objectives (p. ex. concept d'entreprise, effets de synergie, facteur de management.)
- Unlever** – Calcul, sous forme de formule, du risque financier à partir du bêta observé sur le marché.
- Valeur de liquidation** – La valeur de liquidation correspond à la valeur actuelle des excédents financiers, qui résulte de la vente des actifs et de l'amortissement des dettes en tenant compte des coûts et impôts liés à la liquidation.

Valeur de rendement – Excédents financiers futurs revenant aux détenteurs de parts (capitaux propres), actualisés avec le coût des capitaux propres.

Valeur intrinsèque – La valeur intrinsèque évalue la substance disponible dans l'entreprise soit à la valeur comptable (valeur au bilan), soit au coût de remplacement (valeur de reconstruction), mais généralement sans le goodwill.

Annexe

Modèle 1: Confirmation de mandat

Personnel, confidentiel

Lieu, date

Confirmation de mandat – [Projet] Nom– évaluation d’entreprise

Madame, Monsieur,

En réponse à ...

... nous avons le plaisir d’accepter votre mandat d’évaluation d’entreprise et nous permettons d’en confirmer les modalités comme suit:

Contexte et mandat

Description du contexte et du mandat.

Choix méthodologique et rapport

Description de la démarche et de la forme du rapport.

Il est tenu compte des sources d’information suivantes:

– ...

Notre mission ne consiste toutefois pas à vérifier la fiabilité et l’exactitude des sources d’information utilisées et des informations que vous nous transmettez.

Notre rapport est exclusivement destiné à [Nom]. Sans accord préalable écrit de notre part, vous ne pourrez pas autoriser des tiers à avoir accès à notre rapport, en tout ou en partie, le transmettre à des tiers, le publier ou y faire référence dans un document destiné à des tiers.

Organisation de projet

Notre interlocuteur de référence chez [le mandant] sera [nom].

Du côté de [mandataire], la direction du mandat sera assurée par [nom]. D’autres collaborateurs seront affectés au projet selon les besoins.

Calendrier

Un calendrier provisoire et indicatif a été établi pour ce mandat lors de la séance initiale du [date]. Nous sommes actuellement en mesure de mettre à disposition toutes les ressources nécessaires. Si des événements imprévisibles entraînent un retard, nous vous en informerons et nous discuterons ensemble de la suite de la procédure.

Honoraires et conditions de règlement

Nos honoraires sont calculés en fonction du temps effectif consacré au mandat et du taux horaire fixé. Nous vous rendrons compte, à intervalles réguliers, de la nature et de l'étendue de nos travaux ainsi que de l'état de nos honoraires et frais. Les tarifs horaires individuels figureront sur ces décomptes. Les travaux de secrétariat, les frais et débours ainsi que la TVA seront imputés séparément.

La note d'honoraires, qui sera établie à la fin du projet, est exigible à trente jours.

[Variante: Nous commencerons notre travail après avoir obtenu votre avance de CHF [...]. Nous estimons que votre avance couvrira les honoraires pour nos prestations de services [... p. ex. pour la phase 1]. Les honoraires dépassant l'avance vous seront facturés ...]

Correspondance

Conscients des impératifs de confidentialité propres à ce mandat, nous traiterons ce dossier avec la discrétion et la diligence requises. Dans les rapports internes, nous désignerons le mandat sous le terme de «[nom du projet]». Toute la correspondance sera expédiée en courrier «Personnel / Confidentiel» à votre adresse commerciale [adresse].

Sur demande des services autorisés de votre société, nous communiquerons aussi par courrier électronique. En approuvant ce mode de communication, vous acceptez les risques découlant de cette forme de transmission électronique des données, en particulier le risque d'interception, de destruction et de manipulation des messages électroniques, ou toute autre forme d'influence sur leur contenu.

Déclaration d'intégralité

À la fin de nos travaux, vous nous délivrerez une déclaration d'intégralité par laquelle vous attesterez nous avoir fourni ou donné accès à tous les renseignements et documents nécessaires, pour autant que vous puissiez en juger, afin que nous puissions évaluer la situation économique et la planification financière passée et actuelle de l'entreprise dans le cadre du mandat. Un modèle général de déclaration d'intégralité, qui peut encore être adapté au cas concret, est joint au présent accord.

Nous vous remercions de votre confiance et nous réjouissons de pouvoir apporter notre concours à cet intéressant projet. Pour le bon ordre du dossier, nous vous prions encore de bien vouloir nous retourner la copie du présent courrier dûment signée, en guise d'approbation des termes du mandat.

Avec nos salutations les meilleures

Nom, fonction

Nom, fonction

Annexes:

- Modèle «Déclaration d'intégralité»
- CG

Lu et approuvé:

Lieu et date:

Nom

Nom

Modèle 2: Déclaration d'intégralité

Déclaration d'intégralité

Date

[Nom; adresse]

Évaluation de [objet évalué]

Monsieur,

En référence à notre courrier du [date] concernant le mandat cité en objet, par lequel nous vous avons assuré avoir mis à votre disposition toutes les informations nécessaires à l'exécution dudit mandat, nous attestons ce qui suit au plus près de notre conscience:

1. Nous avons fourni toutes les informations financières et autres dont nous pensons qu'elles présentent un intérêt dans le contexte du mandat. Ces informations sont complètes et exactes au moment où nous délivrons la présente déclaration. Vous n'avez pas procédé à un contrôle des états financiers au sens du code des obligations ni à un quelconque audit. En particulier, vous n'avez pas vérifié l'intégralité et l'exactitude des informations mises à votre disposition.
2. Nous assumons l'entière responsabilité des projections et des hypothèses qui les sous-tendent, que vous avez utilisées pour remplir votre mandat. Nous attestons que, dans les circonstances actuelles, ces projections et hypothèses sont judicieuses.
3. Aucun changement, ou développement susceptible d'engendrer un changement, que nous pourrions qualifier d'essentiel ou de préjudiciable et qui pourrait influencer l'évaluation de manière déterminante, n'affectait la situation financière ou autre, les résultats, les opérations ou les activités de [objet évalué] au moment de l'évaluation.
4. Toutes les attestations qui vous ont été remises précédemment sont exactes sur tous les points essentiels et restent valables comme si elles avaient été délivrées aujourd'hui dans la situation actuelle.
5. Sauf accord préalable écrit de votre part, nous n'autoriserons aucun tiers à avoir accès à votre rapport, en tout ou en partie, ne le transmettrons pas à des tiers, ne le publierons pas, et ne nous y référerons dans aucun document destiné à être transmis à des tiers.

Nous avons lu votre projet de rapport du [date] intitulé « [titre du rapport] » et confirmons qu'à notre sens il ne contient aucune erreur sur les faits et qu'aucun point essentiel ne fait défaut.

Avec nos salutations les meilleures

Nom

Nom

Modèle 3: Sommaire – Expertise détaillée concernant l'évaluation d'entreprise

1. Sommaire
2. Mandat et exécution du mandat
 - a. Mandant, mandataire et destinataire
 - b. Motif de l'évaluation, tâche d'évaluation et jour de référence de l'évaluation
 - c. Fonction et statut de l'expert
 - d. Restrictions
 - e. Utilisation des travaux de tiers compétents
 - f. Exécution du mandat
 - g. Événements survenus après le jour de référence de l'évaluation
3. Objet évalué
 - a. Identification et description de l'objet évalué
 - b. Bases légales
 - c. Bases fiscales
4. Réalisation de l'évaluation d'entreprise
 - a. Méthode d'évaluation
 - b. Méthode(s) d'évaluation envisagée(s) et utilisées(s)
 - c. Prise en compte du patrimoine non nécessaire à l'exploitation
 - d. Primes et abattements sur la valeur de l'entreprise
 - e. Modèle financier
 - i. Analyse du modèle d'affaires, de l'environnement et du contexte
 - ii. Analyse de l'entreprise
 - iii. Prévision et planification (élaboration ou contrôle de plausibilité de la planification)
 - f. Détermination des excédents financiers futurs
 - i. Procédure au cours de la période de planification détaillée
 - ii. Procédure au cours de la période de valeur résiduelle
 - iii. Transmissibilité de la capacité de rendement
 - g. Actualisation des excédents financiers
 - i. Méthode de calcul des coûts du capital
 - ii. Détermination du coût des capitaux propres
 - iii. Détermination du coût des capitaux étrangers
 - iv. Hypothèses relatives à la structure du capital
 - v. Primes et abattements

5. Résultat de l'évaluation
 - a. Transition de la valeur totale de l'entreprise à la valeur de ses parts
 - b. Analyse de sensibilité
 - c. Contrôle de plausibilité
6. Autres publications

Modèle 4: Check-list «contrôle qualité»

Acceptation du mandat

1. Le motif de l'évaluation et la tâche d'évaluation sont-ils décrits clairement?
2. L'objet à évaluer est-il désigné concrètement?
3. Le mandat est-il réalisable de façon appropriée et dans les délais compte tenu du budget convenu ainsi que des ressources disponibles?
4. Les exigences techniques et professionnelles sont-elles remplies, et en particulier l'indépendance est-elle garantie au cas par cas?
5. Un entretien d'acceptation du mandat a-t-il été mené et existe-t-il une confirmation de mandat signée?
6. Existe-t-il des prescriptions légales ou contractuelles pour l'évaluation; existe-t-il des prescriptions concrètes concernant le mandant?
7. Ne dispose-t-on que d'informations limitées et en a-t-il été fait mention lors de l'acceptation du mandat?
8. La nature et l'étendue du rapport (expertise, expertise succincte ou rapport d'évaluation) ont-elles été convenues?
9. Faut-il faire appel à des tiers compétents? A-t-on défini à qui ces derniers doivent rendre compte et à qui les décomptes doivent être transmis? L'expert peut-il se faire sa propre opinion au sujet de la nature et de l'étendue de leurs travaux?

Organisation du mandat

1. Le jour de référence de l'évaluation est-il connu?
2. Existe-t-il du patrimoine non nécessaire à l'exploitation et celui-ci est-il évalué et pris en compte séparément?
3. La méthode d'évaluation a-t-elle été choisie de façon pertinente et le choix a-t-il été justifié?
4. La tâche d'évaluation a-t-elle été prise en compte lors du choix de la méthode d'évaluation et dans les hypothèses nécessaires à cet effet?
5. Les sources des informations pertinentes pour l'évaluation sont-elles actuelles, connues et mentionnées dans les papiers de travail (analyses sectorielles, coût du capital, etc.)?
6. Les ajustements des chiffres du passé sont-ils suffisamment justifiés et documentés et les rapprochements correspondants sont-ils établis et disponibles dans les papiers de travail?

7. Une planification existante a-t-elle été suffisamment contrôlée pour s'assurer de sa plausibilité ou une planification a-t-elle été réalisée et suffisamment documentée pour des ajustements considérés nécessaires?
8. La transmissibilité de la capacité de rendement est-elle analysée, justifiée et prise en compte dans le modèle d'évaluation?
9. Les hypothèses concernant l'évaluation ont-elles été convenues avec le mandant et suffisamment justifiées et documentées, en particulier celles relatives à la croissance, au coût du capital et à la structure du capital?
10. La plausibilité de la valeur résiduelle a-t-elle été suffisamment contrôlée? L'entreprise a-t-elle effectivement atteint un état d'équilibre à la fin de la période de planification et le montant de la valeur résiduelle est-il acceptable?
11. Le modèle financier utilisé est-il correct sur le plan arithmétique et cohérent?

Documentation et rapport

1. Une déclaration d'intégralité signée a-t-elle été délivrée?
2. Les papiers de travail sont-ils complets et la dernière version du modèle financier ainsi que les hypothèses adoptées et les modifications des différentes versions sont-elles documentés?
3. Les papiers de travail permettent-ils de déterminer quelles informations émanent du mandant, lesquelles proviennent de tiers et lesquelles sont issues des propres conclusions et travaux?
4. L'expertise ou le rapport ont-ils été harmonisés avec la dernière version des papiers de travail et ont-ils été relus?
5. Un projet d'expertise ou de rapport a-t-il été envoyé au mandant et discuté avec lui et a-t-il été procédé à des modifications?
6. Le rapport a-t-il été signé par le responsable du mandat?
7. A-t-il été fait mention de restrictions en matière de divulgation?
8. Existe-t-il d'autres informations importantes pour le destinataire, qui doivent être mentionnées dans le rapport?