

# Convergence

Juillet 2017

Trimestriel de la CCEF

N°21 - 16 €

## DOSSIER SPÉCIAL ÉVALUATION D'ENTREPRISE



Dossier réalisé par  
Maud Bodin-Veraldi,  
Jean-François Pansard et  
Michel Ternisien

**CCEF**

Compagnie des Conseils  
et Experts Financiers



AG2R LA MONDIALE

# TEO, TRANSMISSION D'ENTREPRISE ORGANISÉE

La Transmission  
d'Entreprise Organisée



Nous accompagnons, en inter-professionnalité, nos clients communs dans l'organisation de leur protection sociale et patrimoniale avant, pendant et après la reprise ou la transmission de leur entreprise.



Site Club Expertises  
et Solutions



Pour en savoir plus : [teo@ag2rlamondiale.fr](mailto:teo@ag2rlamondiale.fr)

Club Expertises et Solutions  
[www.clubexpertisesetsolutions.com](http://www.clubexpertisesetsolutions.com)

# Éditorial

## CCEF : l'évaluation d'entreprise en marche !



*Par André-Paul Bahuon*  
Président de la CCEF

La période est au changement radical et le contexte sociologique à la coopération.

La CCEF qui, depuis plus de 25 ans, prône un exercice du conseil de manière interprofessionnelle, est naturellement native-compatible pour initier un mouvement de rassemblement des organisations qui s'intéressent à l'évaluation d'entreprise.

Si l'on observe quelques voisins mondiaux, nous pouvons nous apercevoir qu'il existe souvent une organisation de concentration des savoirs en matière d'évaluation à côté des organisations dont sont issus ses membres.

Pierre MAILLE, past-Président de l'Institut Canadien des Évaluateurs d'Entreprises, nous rappelait début juin dernier, qu'il existait 1 800 membres au sein de son association, que ce corps est composé à 75 % de membres issus du monde de la comptabilité (près de 100 000 CPA au Canada), mais aussi d'autres environnements, que l'institut regroupe autant de membres exerçant en entreprise, dans l'administration, ou à titre libéral.

Ce modèle serait-il utopique en Europe ? en France ?

Si l'on observe quelques « collègues » dans les métiers de l'évaluation, comme particulièrement ceux dans l'immobilier, nous percevons que leur intelligence ajoutée est parvenue à réunir, au travers de la mise en œuvre des normes internationales en matière d'évaluation, toutes les organisations françaises, au travers d'un « comité de la charte » qui vient de publier un « guide d'exercice professionnel » à destination de tous les membres des organisations participantes.

Cette initiative serait-elle réservée à l'évaluation immobilière ? Et non à l'évaluation d'entreprise ?

Le pari de la CCEF est aujourd'hui de prendre toutes initiatives possibles pour permettre une concertation entre toutes les organisations professionnelles se penchant sur le thème de l'évaluation d'entreprise.

La FFEE (Fédération Française des Experts en Évaluation), possède aujourd'hui un véritable pilier avec le comité de la charte issu des organisations d'évaluation en immobilier, il y a lieu de la doter d'un second pilier réunissant de manière solide les organisations d'évaluation d'entreprise.

Dans cette perspective, nous avons souhaité publier un ouvrage complet, d'une part présentant une grande partie des acteurs liés à l'évaluation d'entreprise, d'autre part abordant des points techniques.

A l'heure où d'une part le Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables manie le concept de la spécialisation, d'autre part l'administration fiscale évolue sur ses principes en matière d'évaluation, il nous apparaissait opportun et important de pouvoir vous proposer cet ouvrage d'ouverture et d'apports.

Fort de ses cursus de formation (Formation Certifiée d'Évaluateur d'Entreprise, Formation sur l'évaluation des préjudices économiques), de l'ensemble de ses manifestations et de ses publications, la CCEF s'inscrit dans la convergence au service de tous.

Ensemble, engageons ce pari de l'avenir au bénéfice de l'intérêt général !

Votre dévoué,

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of several sharp, vertical strokes and a long horizontal base.

# 50 ans d'expérience du financement et de la transmission des entreprises libérales sur **INTERFIMO.FR**



- **Rubrique** « évaluer pour transmettre ou associer »
- 📊 **Études** sur les prix de marché des cabinets libéraux, pharmacies et laboratoires
- 📱 **Outil** de calcul de la valeur de rentabilité d'un cabinet BNC
- 🎥 **Vidéos** sur les prix et les méthodes d'évaluation
- 💬 **Le blog** d'Interfimo : actualités et documentation sur la transmission



INTERFIMO

FINANCIER DES PROFESSIONS LIBÉRALES

# Évaluation d'entreprise

## Sommaire

### CCEF : l'évaluation d'entreprise en marche !

Éditorial par André-Paul Bahuon, président de la CCEF ..... 1

### Avant-propos

par Jean-François Pansard, président de la commission « Evaluation et transmission des entreprises » de la CCEF, responsable de la formation "Spécialisation en évaluation d'entreprises", consultant ..... 5

## ● Partie I – Comment s'organise la profession des évaluateurs en France ?

### Les différents acteurs de l'évaluation

- **Fédération Française des Experts en Evaluation (FFEE),**  
par Gilles de Courcel, président de la FFEE, membre de l'Advisory  
Forum Working Group de l'IVSC ..... 7
- **Société Française des Evaluateurs (SFEV),**  
par Sonia Bonnet-Bernard, présidente de la SFEV ..... 9
- **L'Association des Analystes, Conseillers en Investissements, Finance et  
Transmission d'Entreprise (ACIFTE),**  
par Vincent Juguet, président de l'ACIFTE ..... 11
- **L'Association des Experts en Evaluation d'Entreprise (A3E),**  
par Christophe Velut, président de l'A3E ..... 12
- **Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers (CNCIF),**  
par Stéphane Fantuz, président de la CNCIF ..... 13
- **Commission Evaluation de la CNCC et comité Evaluation du CSOEC,**  
par Claude Cazes, expert-comptable, commissaire aux comptes,  
président d'honneur de la CNCC et du CSOEC, président des  
commission/comité évaluation du CSOEC et de la CNCC ..... 14
- **Le collège des évaluateurs – formation « Spécialisation en évaluation  
d'entreprises » 10 ans déjà,**  
par Raymond Dijols et Dominique Lévêque, responsables du collège des évaluateurs  
d'entreprises certifiés CCEF, experts-comptables, commissaires aux comptes ..... 15

### Faut-il normaliser ce métier à la fois ancien et nouveau ?

- **Les normes et l'évaluation d'entreprises – Positionnement de la CCEF,**  
par André-Paul Bahuon, président de la CCEF ..... 16

## ● **Partie II – La valeur, les raisons de l'évaluation et les préalables à l'évaluation**

- **Les fondements de la valeur économique et financière,**  
par Jean-Jacques Pluchart, professeur émérite à l'Université de Paris I  
Panthéon Sorbonne (Prism, Labex refi) ..... 19
- **Évaluer : Pour qui ? Pour quoi ?**  
par Christian Pradon, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF, commissaire aux comptes ..... 29
- **Les préalables à l'évaluation : Les 10 principaux retraitements en matière d'évaluation,**  
par Lionel Canis, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF, spécialisé en cession de PME et levées  
de fonds, et associé de CDI Global, M&A transfrontières ..... 31

## ● **Partie III – Les approches techniques et les problématiques particulières de la valorisation**

- **Le traitement économique de la trésorerie dans les cessions d'entreprise,**  
par Pierre Siamer, conseil en cession, acquisition et évaluation, expert près la Cour  
Administrative d'Appel de Paris & Versailles ..... 41
- **La prime de taille,**  
par Teddy Guérineau, Managing Director FTI Consulting et  
Romain Lortat-Jacob, Senior Director FTI Consulting ..... 49
- **Le coût du capital en France,**  
par Maud Bodin-Veraldi, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF, expert-comptable, commissaire aux comptes,  
Zoé Constantin, évaluation & performance financière, et  
Michel Ternisien, membre du collège des experts en évaluation d'entreprises  
certifiés CCEF, économiste, conseil, auteur ..... 51
- **Les options réelles,**  
par Jean-François Pansard, président de la commission « Evaluation et transmission  
des entreprises » de la CCEF, consultant ..... 56
- **Actifs incorporels et immatériels - Etat des lieux des approches de valorisation,**  
par Maud Bodin-Veraldi, expert-comptable, commissaire aux comptes,  
membre du collège des experts en évaluation d'entreprises certifiés CCEF ..... 59
- **Peut-on évaluer les jeunes pousses ?**  
par Sébastien Clèdes, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF conseiller en Investissements Financiers ..... 61
- **Évaluation des Management Packages,**  
par Marie-Christine Raymond, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF, expert-comptable, commissaire aux comptes et  
Claude Jacquart, expert-comptable, commissaire aux comptes ..... 63

### **La position des tribunaux**

- **Deux arrêts récents de la juridiction administrative intéressent les praticiens,**  
par Thierry Saint-Bonnet, membre du collège des experts en évaluation  
d'entreprises certifiés CCEF, expert près la Cour d'appel de Paris ..... 73

## ● **Fiches de lecture**

- **Value-Maps** ..... 75
- **The End of accounting** ..... 76

# Avant-propos



*Par Jean-François Pansard*

Président de la commission « Evaluation et transmission des entreprises » de la CCEF, responsable de la formation « Spécialisation en évaluation d'entreprises », consultant

---

L'Univers de l'évaluation connaît depuis quelques années de profondes mutations. Tous les acteurs de la vie économique sont désormais conscients que la valeur des entreprises et la compréhension des facteurs qui influent sur celle-ci sont des éléments majeurs du fonctionnement des marchés. Ce numéro spécial de Convergence réalisé par les équipes de la CCEF en est un témoignage.

Nous l'avons organisé en trois parties pour permettre à nos lecteurs de prendre conscience du fait que différents aspects sont à retenir dans l'évolution actuelle.

La première partie est consacrée aux aspects institutionnels. Notre pays participe désormais pleinement, après avoir connu longtemps un retard dans ce domaine, au mouvement engagé au niveau international pour structurer la profession d'évaluateur, aussi bien dans ses méthodes que dans sa déontologie.

La seconde partie est une réflexion sur la notion même de valeur des entreprises et sur l'engagement d'une organisation comme la CCEF dans ce qui ne peut être qu'un travail collaboratif entre différentes disciplines.

La troisième partie, de caractère plus technique, présente quelques-uns des travaux qui ont été réalisés récemment sur ces problématiques par les équipes de la CCEF. Cette partie s'adresse aussi bien à des spécialistes voulant compléter leur approche technique qu'à des non-spécialistes souhaitant améliorer leur culture dans ce domaine.

Nous remercions les participants pour la qualité de leurs présentations et nous espérons que nos lecteurs prendront plaisir à ce bref panorama.

---