

Notation & évaluation : même combat ?

Patrick Senicourt

Président de NOTA-PME SAS,
ancien Professeur à ESCP-Europe

Et si l'évaluation d'entreprise et la notation bancaire relevaient du même exercice ? C'est ce que confirme ce point de vue. Avec pour effet vertueux de stimuler le dirigeant et son cercle rapproché (famille et associés) à un pilotage au long cours à la fois de la notation (pour protéger ses financements) et de sa valorisation.

► Introduction

1. Hormis dans une problématique récurrente de fiscalité, notamment ISF, l'évaluation est un exercice ponctuel au moment d'une mutation : transmission, entrée ou sortie d'un associé, échange de titres...

2. Très souvent, les protagonistes sont pris à contre-pied : ils ont surestimé (côté vendeur) ou sous-estimé (côté acheteur) la valeur de l'entreprise. La valorisation de dernière minute est en outre souvent polluée par des « amicales » estimations faites sur un coin de table par un acteur « Canada Dry » de l'évaluation, présentant la couleur et la saveur de la compétence en la matière, sans l'avoir réellement.

3. Ainsi, la séquence fréquente est la suivante : tout le monde tombe d'accord sur la décision stratégique de la mutation, puis on évalue les titres, et c'est là que les tensions et les problèmes surgissent, au risque de faire capoter le projet...

4. Nous proposons ici une démarche qui motive à inverser ce processus : fournir annuellement aux protagonistes, très en amont de l'événement, une valorisation réaliste. L'observation de son évolution, au fil des années, permettra le moment venu de prendre une décision stratégique plus sereine prenant en compte une valorisation historiquement et « culturellement » consensuelle.

► Notation et évaluation : deux mesures d'une même réalité économique

5. On sait bien que la valorisation est rarement une préoccupation pour le dirigeant, aussi longtemps que le besoin ne s'en fait pas sentir à court terme.

Il est dès lors astucieux, pour l'y intéresser, de recourir à un subterfuge : le rapprochement entre l'évaluation et la notation bancaire.

6. La notation de la PME est un phénomène insuffisamment connu et maîtrisé. Qui note ? La Banque de France, les banques, les assureurs-crédit, les credit-managers des grands donneurs d'ordre. Et chaque thermomètre produit une « température économique » différente... Il importe néanmoins de suivre cette notation comme le lait sur le feu : l'accès aux crédits, voire la survie de l'entreprise, peuvent en dépendre.

Or, cette notation est produite par des algorithmes qui s'alimentent de la matière première « liasse fiscale ».

Même si cette dernière constitue le standard de référence, tout le monde sait (sans en tirer pour autant les conséquences) que cette liasse n'est pas parfaitement représentative de la réalité économique de l'entreprise.

V. deux articles de Patrick Senicourt qui développent cette problématique dans la Revue Française de Comptabilité : « Du bilan fiscal au bilan économique : vers plus de relief dans les comptes annuels » (septembre 2012), et « Notation des PME : du glaive du score bancaire à la balance de l'auto-notation » (mai 2013), à télécharger comme d'autres articles sur www.nota-pme.com/notation/references.aspx.

D'ailleurs, les professionnels de l'évaluation le savent bien, puisqu'ils retraitent les comptes annuels pour rapprocher leurs composantes de leur « valeur juste et normative ».

Et c'est là que nous rapprochons la notation et l'évaluation.

► Chaque année : de la note fiscale à la note économique, puis l'évaluation

7. Les comptes annuels génèrent donc l'image que projette l'entreprise auprès de ses partenaires financiers. La notation bancaire qui en découle peut conduire à la crise de trésorerie. Il importe dès lors avant tout de l'anticiper, et ensuite de préparer la défense du dossier.

8. C'est dans cette perspective qu'a été conçu le nouveau service www.nota-pme.com, qui se déroule en trois phases :

► 1^{re} phase : génération d'une « note fiscale » très similaire à la notation bancaire (les mêmes causes produisant les mêmes effets), explicitée par un diagnostic complet (points forts, points faibles, écarts au secteur...) ; c'est le regard porté sur la PME par ses partenaires financiers ;

► 2^e phase : passage du « bilan fiscal » au « bilan économique », grâce à l'introduction de retraitements et correctifs pertinents, accompagnés d'explications narratives et de justificatifs (expertises, barèmes, analyses sectorielles...), avec pour effet de rehausser la note ;

► 3^e phase : et finalement d'une « pré-valorisation » réaliste et prudente de l'entreprise, qui prend en compte les correctifs justifiés introduits en phase 2.

Nous nommons « pré-valorisation » des fourchettes de valeurs (de l'entreprise et des titres) calculées automatiquement ; issues de la longue expérience de notre logiciel PREFACE-Evaluation très largement utilisé et étalonné, ces fourchettes sont justifiées par les explications sur les méthodes retenues ou écartées (parmi une vingtaine), et l'examen du réalisme des multiples qui en résultent (du CA, de l'EBE, de la CAF, du résultat...).

9. Ainsi, s'il me faut améliorer ma notation bancaire pour mieux défendre mes crédits, je rehausse ma valorisation. Et si mon objectif est de maximiser la valeur de mon entreprise, j'améliore mon image financière et mes capacités à modéliser un développement harmonieux, et à le financer.

10. En fait, cette démarche s'appuie sur une astuce très simple : les travaux de correctifs sont effectués annuellement en amont de l'analyse financière, et non plus pour la seule finalité de l'évaluation. Et ils impactent directement la notation de l'entreprise, tout en préparant l'évaluation.

► L'avant, le pendant, et l'après transmission

11. Ces méthodes et outils qui associent notation et évaluation sont utiles dans les phases successives de la vie de l'entreprise.

Côté cédant, en amont

12. Le dirigeant, futur cédant de tout ou partie de son actif industriel, va pouvoir piloter la valeur et la note en les optimisant simultanément, et en sécurisant du même coup ses financements.

Dans la négociation entre cédant et repreneur

13. De la valeur au prix : le cédant sera d'autant plus facile à convaincre qu'il a été accoutumé à une pré-valorisation réaliste, évitant des prétentions impossibles à satisfaire. D'où une facilitation de convergence.

14. Le repreneur, de son côté, dispose en outre d'un prévisionnel lui permettant d'anticiper l'après-reprise, notamment en termes de capacité de l'entreprise à assurer le service de la dette d'acquisition.

Côté repreneur

15. Une fois aux commandes de son entreprise, le repreneur se retrouve dans la situation du cédant (V. § 12), puisqu'il a alors vocation à piloter, sécuriser et optimiser sa notation et sa valorisation.

Ainsi, la boucle est bouclée, de la notation à la valorisation, et réciproquement...

NOTA-PME SAS, labellisé par le Pôle de compétitivité Finance Innovation, et distingué « Mention spéciale CONSEIL » par le Challenge EUREKA 2014 des meilleurs logiciels pour les Cabinets d'expertise-comptable

Le nouveau service en ligne www.nota-pme.com bénéficie de la très longue expérience des logiciels PREFACE conçus et largement diffusés par Patrick Sénicourt. Il permet un traitement rapide et rigoureux sur trois années (historiques et/ou prévisionnelles) de la notation, du diagnostic (points forts et faibles, positionnement sectoriel) et de la pré-valorisation de l'entité. Une fonctionnalité originale permet également de générer les « comptes combinés » de plusieurs entités et de leur appliquer ces mêmes traitements. Les experts de l'accompagnement et de la transmission y trouvent également un support pour proposer aux PME des missions pour optimiser les fondamentaux de l'entreprise (structure du BFR, du haut de bilan, maîtrise de l'exploitation...).