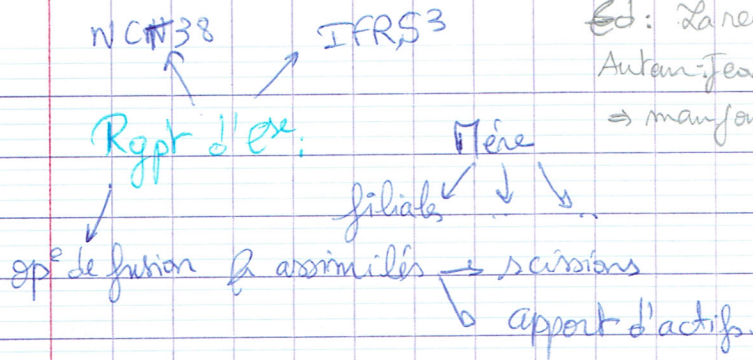


Bibliographie:

- La méthode d'évaluation d'ex
- Ed: La revue Fiduciaire - 2008
- Auteur: Jean-Pierre Dufour
- ⇒ mandant fil ISSAE.



Évaluat^e d'ex : à travers les titres de K⁺ de cette ex.

Évaluation d'ex.

Objet à valoriser: titres de K⁺.

Le représentant des dt des associés / propriétaires de l'ex.

Celui qui détient des titres du K⁺ de l'ex n'a pas dt aux actifs de la ^{sté}.

px: référence ~~en~~ à une transaction, offre et de

valeur: traduit la richesse dupée par l'ex.

prix + valeur

px: dépend d'imp du rapport de force entre offreurs et dt.

typologie de l'acheteur: si l'achète Fond d'investissement: c'est un invest non stratégique, cherchant uniquement à fructifier son fond sans chercher cherchant une opportunité de gain: il n'y a pas une volonté de croissance, une vision stratégique.

Ex Bilan:

Actifs	KR
	PA

- ⇒ l'ex possède des actifs (Briens et créances)
- ⇒ Ensemble de dettes.
- ⇒ ex exerce une autorité qui génère des flux:
 - économique + financiers.

→ Évaluat^e Patrimoniale: Actifs net comptable (CF): richesse accumulée

→ Évaluat^e:

→ L'ex vaut ce qu'elle possède: approche patrimoniale.

→ L'ex vaut ce qu'elle est censée produire ds le futur: approché fondés sur les flux

→ L'ex vaut ce que valent ses pairs: approche analogique.

$$\begin{array}{r} 9500 \\ - 3700 \\ \hline 4800 \end{array}$$

Approches

implicites : elles
 favorisent une optique
 bailleurs de fond

explicites : elles favorisent une
 optique investisseurs à risque.

Exp.

Bilan ordinaire comptable.

AC

CP et PA.

Immo Inc : 100

K²P : 4800

Immo Corp :

Biens forcés HExp 1000

Emprunt éch. 1 an : 200

Biens nécessaires à l'Exp 6000

St 500

Emp 2 ans : 1000

clt CR 700

Fms et CR : 400

AAC 200

APC : 300

Lp et ép 100

total : 9500

total : 9500

Bilan économique.

Actifs économiques

KP

Endettement
p^{er} net.

(= nécessaire à l'exp)

Actifs économiques } l'exp l'§ des biens qui est nécessaire pour dégager des CF.

Actifs éco = Immo nécessaires à l'exp + BFR.

BFR = St + clt + AAC - Fms - APC.

= 500 + 700 + 200 - 400 - 300 = 700

⇒ Actifs éco = 700 + 7000 = 7700.

possible d'être vendus
 sans influencer l'Exp.
 épandé la tte.

$$\text{Endettement Net} = \text{Emp a} + \text{Lans} + \text{Emp a} - \text{Lans} - \text{liqetép} - \text{Imat} + \text{Exp}$$

$$\Rightarrow 2000 + 1000 - 100 - 1000 = 1900$$

L'ex génère du cash à travers les actifs éw, c-a-d:

$$\text{Actifs éw} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+t)^i}$$

$$\Rightarrow KP = \text{Actifs éw} - \text{End Net} \approx$$

La c'est une approche indirecte.

La valeur de l'ex est celle de son actif net.

NB:

les instruments financiers sont des actifs non opérationnels.

Dans ce cas:

$$KP = AG - \text{Actifs non opérationnels} - \text{End Net}$$

si les titres sont
côtés, leur val = cours
boursier

si les titres ne sont pas côtés,
il faut chercher leur
valeur.

Flux actionnaires: flux qui yemchi le les actionnaires.

$$\begin{aligned} \text{Flux} &= \text{Flux d'exp} \\ &+ \text{Enc d'Invest} \\ &- \text{déc d'Invest} \\ &+ \text{Enc de l'emprunt} \\ &- \text{déc de l'emprunt} \end{aligned}$$

$$\Rightarrow \text{son actualisé} = \text{Val CP} \Rightarrow \text{Approche explicite.}$$

Approche fondée / patrimoine:

Approche statiques:
VCP = patrimoine.

Approche hybrides
VCP = patrimoine + GW.

- Rtat: Entaché par des gains $\neq$ non recurrent
- Capacité B^{cadastre}: B^{le} ~~de~~ provenant en neutralisant les gains non recurrent.

$$\text{Goodwill} = \sum_{i=1}^n \frac{CB_i}{(1+t)^i}$$

Fiscalité différée:

	N	N+1
Rtat Av Impôt	500	0
Impôt exigible	(0) (125)	(125) ⁰
RN	500 ³⁷⁵	(125) 0

impôt différé: l'année de cpra du pôt $\neq$ année d'imposit^e du pôt.

N	N+1
(B) Etat Subv à recevoir G. pôt	(B) Etat
500	500

(N)
Rtat av impôt = 500
+ Réintégrat^s = 0
- deduct^s = (500)

Rtat fiscal 0.

(N+1)
Rtat Av impôt = 0
+ Réintégrat^s = 500 (car c'état non imposé en N)
- deduct^s = 0

Rtat fiscal = 500 $\Rightarrow$ Impôt = 125

Impôt différé:

N	N+1
(G) chd'impôt diffé (B) passif d'impôt	(B) passif d'ID (G) pôt d'ID
125	125

Diagnostic

Diagnostic centré sur la valeur, touchant aux ~~fact~~ :

- fière ; - RH
- commerciale ; - stratégique : SWOT Analysis
- technique ; - patrimoine (réels).

Les 2 assertions très importantes d'At sont :

- la réalité (des biens)
- l'exhaustivité (des passif).

! Certaines techniques d'At sont utilisées, tp la **circularisat**°.

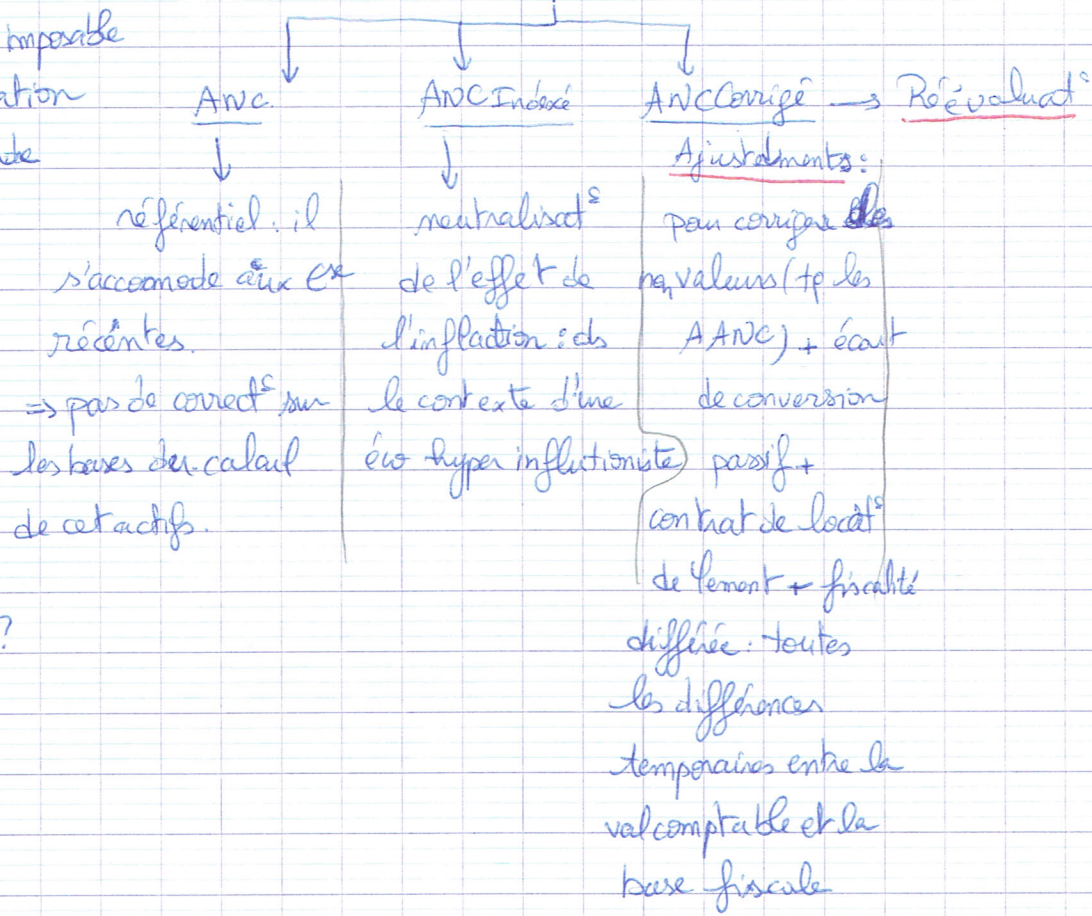
♥ J'examine aussi les aspects fiscaux : diligence fiscale.

♥ J'examine des contrats de l'ex. Certains avantages peuvent exister de les contrats que l'on ne trouve pas ds les EF.

♥ J'examine les hypothèses du Business Plan. Les hypothèses doivent être cohérentes et vraisemblables.

Différence temporaire:
 Le report n'est pas imposable
 lors de sa constatation
 comptable mais ~~la~~ ultérieurement.

Valeurs CP = Patrimoine + Goodwill



Base fiscale: ?

Ex: NT de transport = 300 DT
 Amt_{cpt} = 3 ans = 100 DT
 Amt_{fiscal} = 5 ans = 150 DT

⇒ la différence temporaire = déductif jusqu'à l'amt aux années 4 et 5.

Ex: Débloquage d'un crédit = 02/01/10.
 - sans de grâce.
 maturité = 5 ans.

Si le 2 n'est pas encaissé: (difficulté par laquelle passe l'enc)
 ⇒ φ revenu: φ constitution d'enc

(B) ppts à recevoir	8000
(B) ppts contr	8000

Fiscalement: la Base fiscale de calcul de l'impôt est 8000 (2 a' enc) alors qu'il n'est pas encore enc. L'enc n'est pas un fait générateur.

Les valeurs d'imbrication:

- Valeur vénale: valeur qu'on souhaite réaliser en lip et ép (B + dette - E de Vte)
- Valeur d'utilité: valeur d'actualisé des CF attendus
- Valeur de marché: valeur du marché
- Valeur d'usage:
- Fiscalité latente: une impôt potentiel sur une + valeur probable sur la vte.

Évalué par l'ADCC.

Réévalué: car l'actif est compté au C historique.

Fixa diffère: diff VC + VAjust

Fixa latente: diff VR + VRéev

Actif ~~non~~ incorporation identifiable: ^{financière} générée en interne: elle ne peut pas mesurer fidèlement donc elle ne peut pas être cpra (+p de FC générée)

Id: pouvoir de l'entité d'limiter l'accès aux av éco par les trou

Identifiable: séparabilité.

↳ légale/contractuel: restriction d'accès aux tiers aux biens

L'évaluateur doit pouvoir isoler une chaîne autonome de flux inf au p à l'actif de l'entité $\Rightarrow$ identifiable

$\Rightarrow$ c'est de Rolt $\rightarrow$ revenus potentiels (+p des redevances pour un brevet laud)
 $\rightarrow$ c. potentiels: actualisé de loyer (exp) < loyer observé.

$$\text{valeur d'ut} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+i)^i}$$

dt au bail: propriété com: le dt au renouvellement d'un ccant la locat

à usage ~~com~~ com: Kinteb m'ang' Babo m'allas indemnité de d'évict.

Continuité d'exp

① valeur du mde:

② valeur d'usage: pour les biens moins "traded": elle découle d'une expertise directe.

③ valeur d'utilité:

④ Valeur vénale: s'accomode aux elt non nécessaire à l'exploitation =
px attendue de cession - E nécessaire à la cession.

Toute correction
à une incidence fiscale.

Non continuité d'exp:

- Valeur liquidative: $\left\{ \begin{array}{l} \text{ex} \text{ forcée à la lip} \\ \text{non forcée à la lip} \end{array} \right.$
- Valeur de liquidat^é: non forcée à la lip.

• Correction d'actifs:

- Actifs Cap^é: directe rattaché au cycle d'exp
- AC non op: lip.

Bilan conso:

Mère: majoritaire de F. $\Rightarrow$ (1) Désignat du coss d'adm à son gré
↓
Filiale (2) contrôle des AC/PA de la filiale.

→ 1 bilan: 100% AC (D+F)

100% PA (D+F)

100% KP D + KP de F déterminé par D + KP
déterminé par les auts.

Act Immo Inc:

Frais de R & D: $\left\{ \begin{array}{l} \text{Rech: ch} \\ \text{Dvp: K\& sous condit^é} \end{array} \right.$

$\left. \begin{array}{l} \cdot \text{Brevet} \\ \cdot \text{mp} \\ \cdot \text{concession} \end{array} \right\} \begin{array}{l} \text{non admis} \\ \text{en déd} \end{array}$

Base Fiscale = VC ; VR.

Si la val sév: 0; l'économie d'impôt: Fisca latente active

Fond com acquis: Appas patu stat $\Rightarrow$ VC faute de mieux sinon je valorise selon
une appas patu experte si le FC s'ajoute à une évolution future.

Appas patu hyb $\Rightarrow$ 0 car $VC_p = \text{AVCE} + \text{GW} \Rightarrow$ (FC)

pas d'incidence fiscale car l'amt du FC n'est pas admis en déd

Actif Inc id:

Un marché actif pour des Immo Inc et quasi absent.

2 tendances $\rightarrow$ $\left\{ \begin{array}{l} \text{Actifs Inc Cap} \in \text{GW} \\ \text{Actifs Inc Op} \in \text{GW} \end{array} \right.$ $\left\{ \begin{array}{l} \text{répété} \\ \text{répété} \end{array} \right.$

analyse fine pour évaluer les éléments identifiables w/ GW y compris

ménagements n'évalués.

Droit au bail:

↓ dr: avantage du dr au bail: le 580 alors que le marché est à 595.

$$VU = (95 - 80) \underbrace{(1 - 25\%)}_{\downarrow \text{net d'impôt}} \times \dots$$

Appui hybr.

$$\text{Cap B}^{\text{caie}} - \text{Rdt attendue} = \text{sup } \pi \text{ rente du GW}$$

↓
poltr ↓
ch & loyer

Mais dans ce cas, l'avantage du dr au bail sera pris plus 2 fois ↑
Donc ~~fil~~ fil ch, n'est le loyer bil val du marché à 595.

3 brevet concédé

$$\text{Rente du GW} = \text{CB}^{\text{caie}} - r \times A$$

poltr ↓ ↓
ch

~~Rdt de~~ ~~Perte~~ ~~attente~~ des

éviter

à la cession du brevet: d'éliminer pour la double opta.

Parque: → ~~Rendement~~ ~~capitalisat~~ = actualisat sur horizon lointain.

→ ① ~~R~~ ~~K~~ ~~des~~ ~~redevance~~

→ ② ~~R~~ ~~K~~ ~~les~~ ~~différentiel~~ ~~de~~ ~~mge~~

② Ex: Médicament (Nouveaux de tête): ~~W~~ ~~V~~ ~~x~~ = X Y Z ~~sup~~ ~~dépense~~

$$CA = \text{Rdt attendue} \times \text{Dte attendue}$$

Médicament générique = non plus protégé ~~par~~ ~~plus~~ ~~dr~~ / la mp.

⇒ différentiel de mge = (< > ~~Mélic~~ ~~ayant~~ ~~un~~ ~~mp~~ ~~dépense~~ ~~et~~ ~~Mélic~~ ~~générique~~)
actualisat sur l'horizon de la protection fd.

$$\text{Diff de mge: net d'impôt} = \text{Drt} \times (1 - t_{IS}) \times \dots$$

(fil expéda $\times (1 - t_{IS})$)

contrat
leasing = locat^e ?

Immomo Corp.

→ propre
→ contrôle bank

propre:

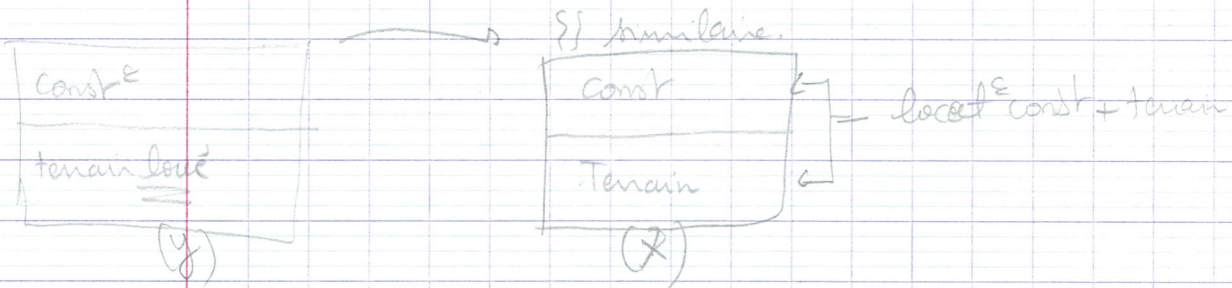
→ non nécessaire à l'exp: VRé - Vcpt: fiscalité latente passive
→ nécessaire à l'exp: (pas de vente ds un horizon prochain: ϕ fiscal)
} cession hypothétique

à statut jd particulier:

construct^e sur le sol d'autrui
→ biens ~~de~~ locat^e ?
acquis en

Un bien en adit bail non porté à l'actif, ses eng ne sont pas en PA

• construct^e sur le sol d'autrui:



$\Rightarrow \text{B} \text{ < } X - Y$: loyer de la const uniquement. = ?

↳ Actu ? = valeur de la construct^e / sol d'autrui

• Biens en locat^e comment:

Exp:

Le 01/01/N-1, la Sté F a conclu un contrat de locat^e de 4 ans portant sur une machine ayant une val de mché de 64300 DT. La durée de vie éco de cette machine est de 5 ans.

Les principales clauses de ce contrat sont résumées comme suit:

- Paiement en g^{de} période, de 4 redevances annuelles de 14122 DT chacune.
- Absence d'option d'achat à l'expiration du bail
- La val résiduelle à la fin du contrat est $\leq$ à 10000, F paierait la $\leq$ 5 au bailleur.

Selon les info du mché, la val résiduelle de la machine ap 4 ans est de 2000

Les redevance ann encaissées par la Sté ont été cpta en ch et le IS = 30%

IAF: Retraitement 31/12/N

VRésiduelle → Val rési Garantie = 10000
→ VRNG: 5000

contrat
leasing $\in$ locat^s y

Immomo Corp.

→ Propre

→ contr^{le} bank

Propre:

→ non nécessaire à l'exp: $VR_{\text{rév}} - V_{\text{cpr}}$: fiscalité latente passive

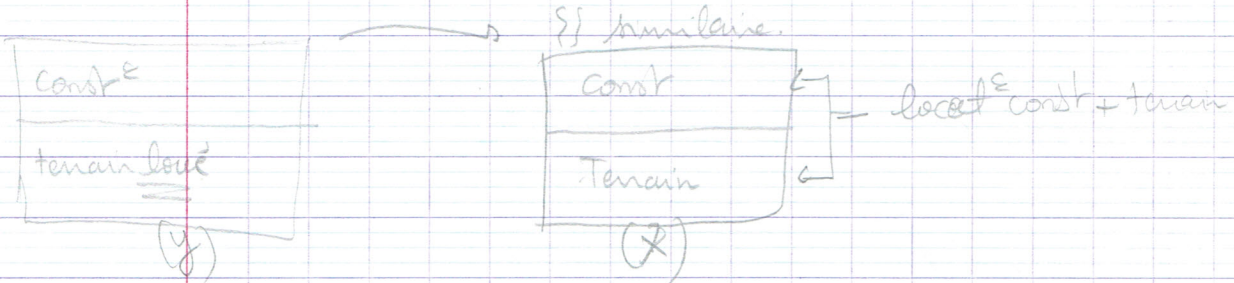
→ nécessaire à l'exp: (pas de vente ds un horizon prochain: ϕ fiscal)
} cession hypothétique

à statut j'd particulier:

construct^s sur le sol d'autrui
Biens ~~de~~ locat^s y.
acquis en

Un bien en régit bail non porté à l'actif, ses eng ne sont pas en PA

• construct^s sur le sol d'autrui:



$\Rightarrow \text{B} \text{ < } X - Y$: loyer de la const uniquement = 7

↳ Actu 7 = valeur de la construct^s / sol d'autrui

• Biens en locat^s forment:

Exp:

Le 01/01/N-1, la Sté F a conclu un contrat de locat^s de 4 ans portant sur une machine ayant une val de mché de 643000 DT. La durée de vie éco de cette machine est de 5 ans.

Les principales clauses de ce contrat sont résumées comme suit:

- Paiement en g^{de} période, de 4 redevances annuelles de 14122 DT chacune.
- Absence d'option d'achat à l'expiration du bail
- La val résiduelle à la fin du contrat est $\leq$ à 10000, F paierait la $\leq$ au bailleur.

Selon les info du mché, la val résiduelle de la machine ap 4 ans est de 2000

Les redevance ann encaissées par la Sté ont été opta en ch et le IS = 30%

IAF: Retraitement 31/12/N

VR résiduelle $\rightarrow$ Val rési Garantie = 10000
 $\rightarrow$ VRNG: 5000

durée d'ant $\rightarrow$ achat probable : durée de vie
 $\rightarrow$ ϕ achat/achat non probable : min (durée de cost / durée de vie)

minimum
 Valeur actualisée des paiements futurs $\leftrightarrow$ VN?

Durée : $4 \rightarrow 5$: vérifié

Déterminat^e du taux implicite du contrat:

$$64300 = 14182 \times \frac{1 - (1+t)^{-4}}{t} + \frac{15000}{(1+t)^4} + \frac{5000}{(1+t)^4} \quad \leftarrow \text{VRNG}$$

$$\downarrow t = 6.4\%$$

$$VA \text{ PN} = 14182 \times \frac{1 - (1+t)^{-4}}{t} + \frac{15000}{(1+t)^4} : \text{sans prendre cpte de la VRNG}$$

$$= 60399 \approx 64300 \quad \left(\frac{60399}{64300} > 90\% \right)$$

$\Rightarrow$ c'est bien un contrat de locat^e fermant

Traitement: $\rightarrow$ Ambr

	mixe en force = commencement du contrat 3 11/21/0		min (VADA; VN)
	(B) 10	60399	
	(B) Dette / Emprunt locat ^e d		60399
Base imp ^t = 60399	(B) Rat reportés (B) Rat reportés	11360	
= 15000	(B) Rat reportés	11360	
$\downarrow$ VRG	(B) dotat ^e aux Ambr		11360 22700
durée = 4 ans	d ^e		
	(B) dette c LF	= 21293 10316 + 10977	
	(G) ch f / c LF	3205	
	(G) ch locatives		14182
log N-1 - ch d'N	(B) Rat reportés		10316

Exercice

IFRIC N°2006

Date	paiement annuel	i^n	K^a remb	R^* restant dû
		6,4%		60 399
31/12/N-1	14 182	3866	10 316	50 022
31/12/N	14 182	3205	10 977	39 106
31/12/N+1	14 182	2503	11 679	27 427
31/12/N+2	14 182	1755	12 427	1500

$$\text{Base d'amort} = 60 399 - \text{VR Garantie} = 60 399 - 1500$$

Au bilan: Hors fiscalité différée

AC

CP + PA

$$60 399 - \underbrace{11 350}_{\text{amort}} = 37 699$$

Reserves: (2033)

$$= 14 182 - (11 350 + 3866)$$

Rat: (373)

$$= 14 182 - (11 350 + 3205)$$

PA: 39106

$$= 60 399 - 10 136 - 10 977$$

Fiscalité différée: 2 approches publiées ds le journal IFRIC in sight (2006)

App 1: ϕ d'ID: AC et PA: dépts int ne touchant pas au B^a à leur optaini:
→ pas de FD.

App 2: ID ultérieurement.

Exp: (locat^r : leasing): slide 37.

Leasing → option d'achat à un px préférentiel → contrat de locat^rlement.

CPNE:

$$CPNE \neq AE$$

$$= \sum \text{Immo corp et inc} \text{ nécessaires à l'exp} + BFR.$$

$$Vcp = AE + ANOp^e - \underline{EFNet}$$

↓ net de l'impôt et immo HE.

$$CPNE = \sum \text{Immo corp et inc et } \underline{\text{total}} \text{ (E + HE)}$$

Besoin en investissement: → Invest à l'état statique de la 1^{ère} année (début d'année)
+
Flux d'invest.

• CPNE: j'aba l'endettement stable (à LNT), l'end relatif à l'exp m'q est les CPNE.

VSB: négligeance du BA $\Rightarrow$ nég des ch p mais pas dénié des pte ef.

CB:

• Les pte et ch rattachés à des Immo HE doivent être retraités car on a éliminé les FHE des CB (et VS B et AN(C_e)).

$$RCR \text{ net ajusté} = CB_{Ancc} + \text{Impôt théorique}$$

$$RCR_{\text{aj}} \text{ Au impôt } \approx$$

{ + ch locatives des biens mis à la disposit²
- amt théoriques de ces biens } LNT (d'office stables)
* + ch rémunérants l'end stable } CT jugés stables: β

$$CP(\text{statique}) - CPNE(\text{dynamique}) = \text{DCT} \underline{\text{stable}} \text{ qui contribue à l'end } \underline{\text{stable}}.$$

β : ch d des DCT stables $\approx$

$$X: \text{DCT stables. } \approx X = CB_{Stat} - CPNE.$$

$$\beta = \frac{\text{DCT stables}}{\text{DCT totales}} \approx X$$

App :

$$\text{Imp IS} \neq \frac{RW}{\text{taux}}$$

$$RW = 6900 \text{ (Bilcom.)}$$

↓

$$RCR_{\text{cpt}} = RW + IS = 6900 + 2900$$

$$R_{\text{stat Av imp\^ot}} = 9800.$$

$$+ R_{\text{stat except}} = 70$$

$$\pm \text{éltb extra} = 0$$

fil ANCC statique :

$$\underline{\text{Brevet}} = \underline{\text{val}}$$

fil ANCC e : brevet →

$$RCR_{\text{av imp\^ot}} = 9870.$$

$$+ \text{ch / éltb H\&E} = 300 \quad \textcircled{1} : 1^{\text{er}} \text{ famille d'ajustement.}$$

$$- \text{Rev / éltb H\&E} = (656)$$

$$\textcircled{2} \text{ Aucun retraitsments} = 0.$$

$$\textcircled{3} \text{ Aucun retraitsment} = 0$$

$$\textcircled{4} + \text{dot}^e \text{ aux amt comptabilis\^es} = 200$$

$$- \text{dot}^e \text{ aux amt éc du mat} = 300 (= \frac{2100}{7}).$$

$$\textcircled{5} \text{ (amt en leasing : non cpt\^e mais ch locative et celle qui était cpt\^e)}$$

$$+ \text{redevances du crédit - bail} = 400.$$

$$- \text{à simplicités} \quad (67)$$

$$- \text{Amt éc du bien en LF} (426).$$

$$+ \text{dot}^e \text{ aux récept\^es FD} \quad 500$$

$$+ \text{dot}^e \text{ aux amt brevets} \quad 200$$

$$= RCR \text{ ajusté au imp\^ot} \quad 9129$$

$$- \text{imp\^ot théorique 2\%} (2282)$$

$$RCR \text{ ajusté net} = 6847. \equiv CB_{ANCCe}$$

$$CB_{VSB} : RCR \text{ aj au imp\^ot} = 9129$$

$$+ \text{ch locatives des biens mis à disposit\^e (bien LS / biens en dépôt)} = 0$$

$$- \text{amt éc des biens mis à disposit\^e} = 0.$$

$$+ \text{totalité ch \& supportées par l'ex (DLNT) + 304} \quad \text{leasing}$$

$$+ \text{ch \& des dettes à CT (y compris ENE)} + 20$$

$$CB_{VSB} \text{ au imp\^ot} \\ \ominus \text{ Imp\^ot thé.}$$

$$= 9244 \quad 9244.7 \quad CB_{VSB} \text{ nette} = 6933$$

$$\begin{array}{r} 43200 \\ - 34600 \\ \hline 8600 \end{array}$$

$$AC = 43200$$

$$- \text{Amr} = 43200 \text{ Kd}$$

KD:

$$\begin{aligned} \text{Primes: } & 139406 - 43200 - 47425 \quad \leftarrow \hat{u} N-1 \\ \text{Rat: } & 139406 - 43200 - 37474 \quad \leftarrow \hat{u} N \\ \text{Incidence} & = 107263 \end{aligned}$$

$$IA = 43200 - 193763$$

$$91831 + 101932$$

$$\begin{aligned} \text{ARCC: } & \begin{cases} \text{Ajustement} = +107263 \\ \text{Reévaluat}^e = +34600 \end{cases} \end{aligned}$$

Cover d'ALC:

On ne le prête à des taux préférentiel : prêt que donne les Sté aux salariés avec des tx tes inf aux tx sur le marché : ce sont des prêts couverts hors marché

Ex: Au 31/12/N, 4 flux magzélou (4 flux inté N je w kamal) donc Bala hakek Zomal puissance (4).

Selon les IFRS: évalue la jv.

$$\frac{01/01/N}{01/01/N} = 2400 \times \left(\frac{1 - (1+7\%)^{-5}}{7\%} \right) + \frac{6000}{(1+7\%)^5} = n$$

{ durée
amortisse inf (durée de travail du salarié; 5ans)

(B) prêt

(B) avantage aux pass d'av

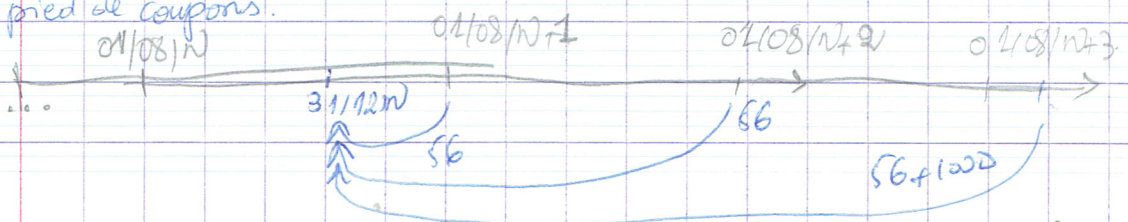
(B) Tré

$$\frac{n}{6000 - n}$$

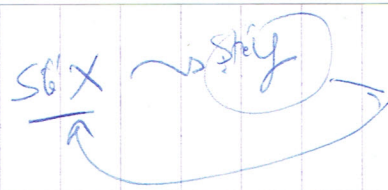
$$6000$$

placements d'LT: titres de créance:

valeur à pied de coupons.



net



21/08/W.
31/12/N
Intuit

$$\text{valeur coupons inclus} = \frac{66}{(1+6,28\%)^{11/12}} + \frac{1066}{(1+6,28\%)^{12/12}}$$

$$V_m = VC \text{ Inc} - \left(66 \times \frac{1}{12} \right) \approx 5/12 : \text{marché est libéré}$$

Valeur probable de négociation:

Ena Sté X ; je détiens des titres fil Sté Y. Je l'évalue y pour évaluer les titres.
 → valeur patrimoniale
 → DCF
 → val analogique.

Ex: E.S. : VN = 100
 VE = 97
 VR = 102
 tx facial = 10%
 maturité = 5 ans
 Remb = in fine

Nb d'obl = 1000 ob
 frais d'émission sont négligeables.

taxe effective est /
 $9700 = \frac{10000(1+t)^{-5}}{1+t}$
 $t = 11,13\%$

(B) Tré	97000	
(B) PRO	5000	
(B) Emprunt		102000
ch d'ê : $1000 \times 10\% \times \frac{12}{12}$	10000	
Résultat F&E	9000	
PRO		
Résultat F&E		
PRO		
1 an		

1 an
 $5000 \times \frac{10000}{5000} = 10000$
 10000
 10000

Selon l'IFRS9:

Tré	EO	97000	97000
31/12/N			
(G) ch d'ê	(B) EO	10801	10801
de			
Emp (B)	(B) Tré	1000	1000
Emp = 97801			

Entm.

AC

CL + BA

ANPC: $FE + 2RO = 4000$
 $- 4000$

Emp = 10200

$- 4000 = 9800 \approx 97801$

Actif sep.

L'évaluateur examine l'Éc de dép non cpta

Emp. ~~10000~~ prêt = 10000 ; $i_k = 3\%$; Cam ; Amort.

Éch	Éch Df	É
31/12/N	12000	3000 ns encoursable au 02/01/N+1
N+1	20000	2400
N+2	2000	1800
N+3	2000	1200
N+4	2000	600
ANPC		

Si tauché = 6%

$$V_m = \frac{2300}{(1,06)^1} + \frac{2240}{(1,06)^2} + \frac{2180}{(1,06)^3} + \frac{2120}{(1,06)^4} + \frac{2060}{(1,06)^4}$$

Enc. max. 2f

ANPC

Emp : 6000

AC

Éch < 10000 : 4000

2 courus non échus : 3000

fisca différée : VC et BF
 fiscale latente : Evaluation et BF.

Différence temporelle = Différence temporelle.

Concert de valeurs :
 → contr. et de part : Amr
 → clt et CR : prov

Pre général : l'évaluateur yeham bil flux el déclin, donc Zala hakkek fil oth naitayna l'i elli kaset lil cpa welli keba l'3am hezha. fil pèt kif kif d'habna l'i el fassih elli d'elenna (8% tx) w actualisation bul durée restante bil condit du mché (7%).

Exp (fiscalité différée).

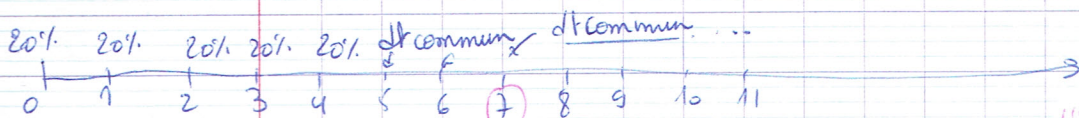
cpa ~~ADD~~ : VB^e futur ou PAID

Amr : Fa ke ~~l'option~~ l'option de rachat? $\xrightarrow{\text{oui}}$ durée d'amr $\equiv$ durée d'utilité $\leq$ w
 $\downarrow$ non

$\min(\text{durée du contrat; durée d'utilité})$

taux effectif $\neq$ taux nominal

taux voté ou quasivoté : en cas de un avantage fiscal:



début imputation de la DT $\Rightarrow$ Taux de calcul du PAID.

taux du commun

Sub a' recevoir (B)	2000	$\left. \begin{array}{l} \text{Sub a' recevoir} = 1700 \\ \text{Enc} = 0 \rightarrow \text{BF} = 0 \end{array} \right\}$
(B) Sub a' d'exp	2000	
Tre (B)	5000	
(B) Etat-Sub a' rec	5000	

	N-1	N	N+1	N+2	N+3
Amort. gda	10000	10000	10000		
Amort. fiscal	6000	6000	6000	6000	6000
DTI	4000	4000	4000	(6000)	(6000)

• Approche bilan: Confrontatⁿ de la VC avec la BF.

• Approche Rlatr:

↳ synonyme de performance.

Rlatr : pdr-ch :

clean surplus item

CSI : perfo. des invest. op. de l'entité

AERG : DSI :

Dirty surplus item. perfo. de réduct.

Performance = $CP_N - CP_{N-1}$ ± incidence des transact^{ns} effectuées avec les prop de l'entité agissant en cette qualité (1^{re} K^{re}, 1^{re} K^{re})

Fiscalité latente:

• Confrontatⁿ de la valeur corrigée et la BF.

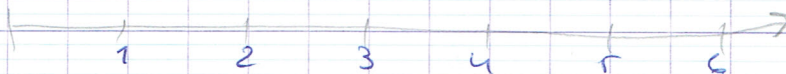
Terrein } → nécessaire à l'exp : p. uté probable ⇒ ϕ Fiscalité latente.
 ↳ non nécessaire à l'exp : vente probable: Fiscalité latente

2 approches:

↳ corriger les élt^s d'AC 1/1 ~~fai~~ + fiscalité
 ↳ ~~ap~~ corriger des CP par les écarts.

Cas de synthèse:

Matériel en leasing:



↳ loyer = $4 \times 400 = 1600$ (202) → PA = 1400. { Principal } non figurant ds le bilan.
 dette

Goodwill

GW $\Rightarrow$ Valeur de l'entité prise en son $\{ \}$ $\{ \}$ Val des élt pris indiv.

L'actif génère un B^{re} récurrent = capacité bénéficiaire.

RW $\rightarrow$ exploitat^{re} : récurrent
 $\rightarrow$ flux exp (mais ordinaire : dépend d'une décision par le ctul)
 $\rightarrow$ flux exp (mais extraordinaire : ne dépend pas d'une déc par le ctul)
non récurrents

Actif net éw identifiable (ACid - PAid) : génère la Rta exigée par l'invest.
 Ex. : Actif non identifiable : GW

Actif de référence : Est-ce que le mode de l'emprunt impacte la valeur du bien?

AC de réf = AVCC exp (cap B^{cia} récurrente) : la valeur de l'Ex est liée à son mode de l'empr.

capital éw $\rightarrow$ valeurs fonctionnelles $\rightarrow$ statiques.
 $\rightarrow$ dynamiques.

V&B : ay faja nestghal fihha nda balha m'isimich m'ayda qta
 (kima el valeur mte el terrain ~~de~~ d'autrui elle b'ni zliha
 ma cost)
 le mode de l'emprunt (en K P en dette) moyhemurich jemla.

BFR dynamique estimé par jour de CA.

CEVE : ~~Tableau~~ des EHB.

(B) Remis à l'escompte	(B) dr EAR	(B) ERE
(B) Bp		
(G) ch d'a		
(G) xce bp		
(B) TVA		

C'est faux (conceptuellement) Sater.
 L'obl^{re} envers la bp.
 Ce traitement diminue un poste ct
 alors que le poste ct ne changeant
 m'sallash ch. h'ebek zlich légemmi
 m'sallash.

Bonjour

CB cene: Il faut d'abord chercher les DCT stables.

1) $CNE(n) \rightsquigarrow 2) CPS(n) \rightsquigarrow 3) DCTS(n) = CNE - CPS$

Valeur d'utilité des AC nécessaire à l'exp (val Immobilisées)

$$\begin{aligned} &+ \text{Terrain né à l'exp} = 16000 \\ &+ \text{Nat propre} = 21000 \\ &+ \text{titres de part} = 4040 \\ &+ \text{Nat learning} = 3140 \\ &+ \text{BFR nominal} = 600 \end{aligned}$$

$CNE(n) = 41060$

$CPS(n) = 40800$

$CBC \text{ Berlin} = 500$

$CBC \text{ ajusté} = 500 + \overset{260}{CENE}$
 $= 760$

ch 4.20 $\rightarrow$ $CBC \text{ ajusté}$ } $\beta = \frac{260 \times 20}{760} = 7.$
 $\beta \rightarrow 260$

(KBA) $CBA - \pi A \rightarrow$

- $ANCCE \rightarrow \pi = \overset{E}{\text{renta}} \text{ de } CP$
- $CNE \rightarrow \pi = CNE$
- $VSBB \rightarrow \pi = K_e \hat{C} K^* \text{ élargie} = K_e$
 End of LNT $\rightarrow$ End of CT

Ex 1:

~~$K_e \hat{C} K^* \text{ élargie} = K_e$~~
 ~~$C + D + d$~~