

CHAPITRE II

Les retraitements

L'étape du retraitement des comptes est cruciale en matière d'évaluation car la détermination de la valeur de l'entreprise en dépend fortement. Elle s'inscrit très naturellement dans le prolongement du diagnostic détaillé de l'entreprise. La compréhension de « l'intelligence du dispositif », la maîtrise de l'activité, de ses points forts, de ses points faibles, de ses enjeux permettent à l'évaluateur de sentir les espaces de liberté dont l'entreprise dispose pour établir et présenter ses comptes.

Nonobstant, le travail de l'évaluateur, même guidé par l'intuition, est ici un ouvrage de fourmi. Il lui faut décortiquer les comptes de bilan, de résultat, de financement, les prévisions, ligne à ligne pour y détecter toutes les hypothèses latentes ou toutes les astuces comptables qui pourraient entraîner des écarts entre le comptable et l'économique.

Sans prétendre ni souhaiter être exhaustif, nous allons passer en revue les postes des comptes et prévisions qui, dans la pratique, impliquent fréquemment des retraitements.

1. LES RETRAITEMENTS DU BILAN

Au niveau du bilan, nous l'avons déjà évoqué, la question est de savoir si la valeur nette comptable des actifs et des passifs, résultante de coûts historiques, correspond bien à leur valeur économique, à leur valeur réelle, à leur valeur vénale lorsque cette dernière a un sens.

Capital Souscrit Non Appelé

Il s'agit d'une créance de l'entreprise sur ses actionnaires correspondant à la part de capital inscrite au bilan qui n'a pas encore été apportée par eux. C'est

une non-valeur, donc sa valeur réelle est nulle. Elle se retranche purement et simplement du capital donc des Fonds Propres et du total de bilan.

Frais d'établissement

Ce poste, comprend des frais de constitution, des frais de premier établissement, des frais d'augmentation de capital.

Il s'agit de charges que l'entreprise aurait pu imputer directement au compte de résultat l'année de leur constatation mais qu'elle a choisi d'immobiliser pour les amortir sur une durée maximum de 5 ans.

Remarquons que l'immobilisation de ces frais a augmenté la rentabilité lors de l'exercice de constatation pour la réduire ensuite durant la période d'amortissement.

De même, elle a provoqué une hausse, qui s'amortit peu à peu, de la Situation Nette. Il s'agit de non valeurs qu'il faut donc annuler.

Frais de Recherche et Développement

Ce sont des charges internes (coûts directs et indirects de production) et externes (coût des matières premières) que l'entreprise peut immobiliser et amortir sur une durée maximum de 5 ans.

Ce sont en général des non-valeurs, sauf à démontrer qu'ils ont permis à l'entreprise d'acquérir un avantage compétitif certain. Remarquons qu'ils ont les mêmes incidences sur les comptes de résultat et de bilan que les frais d'établissement.

Concessions brevets et droits similaires

Ce poste comprend principalement les brevets et logiciels acquis ou créés par l'entreprise.

Les brevets doivent être immobilisés et amortis sur une période correspondant à la durée du privilège ou sur la durée d'utilisation. Il est possible de descendre à 5 ans mais la règle est plutôt de 20 ans.

Ces éléments d'actifs sont très difficiles à évaluer car ils dépendent des chances de réussite des projets qui y sont liés.

Par défaut, sans démonstration de leur valeur réelle, ils seront considérés comme des non-valeurs à l'instar des frais de recherche et développement.

Fonds commercial

Seuls les fonds acquis peuvent être activés. Les auteurs attirent l'attention du lecteur sur la notion d'acquis qui ne signifie pas nécessairement acheté. Le fonds a pu être apporté à l'entreprise et dans ce cas, la valeur comptable, c'est-à-dire d'apport, peut être très subjective.

A l'exception des fonds de commerce dont les valeurs sont connues du fait d'un réel marché tels les fonds d'artisans, la valeur du fonds de commerce sera considérée comme économiquement nulle. Nous verrons comment la méthode du Goodwill apprécie la valeur de ce type d'actif.

Terrains

Les terrains, en général non amortissables, figurent au bilan pour leur valeur d'acquisition (pas nécessairement d'achat).

Leur valeur réelle doit être recherchée auprès des professionnels de l'immobilier et au travers de transactions récentes sur des terrains proches et comparables.

Toutefois, deux nuances peuvent être apportées lorsque :

- le terrain est construit, sa valorisation est intégrée dans la valeur de l'immeuble ;
- le terrain est loué, il convient soit de le valoriser par le flux de loyer s'il y a pérennité de la location, soit de tenir compte du coût d'éviction.

Constructions

Les bâtiments peuvent être estimés de diverses manières, étant entendu que la valeur d'assurance est à proscrire. En effet, elle inclut d'autres paramètres et d'autres enjeux qui conduisent fréquemment à des survalorisations.

Ils peuvent être estimés par :

- un professionnel de l'immobilier,
- leur valeur de reconstruction à neuf avec déduction de leur vétusté (1/30^e par année),
- leur valeur d'acquisition en capitalisant l'ensemble des investissements réalisés à l'aide des taux annuels de variation de l'indice de la construction puis en déduisant la vétusté,
- similitude avec des transactions comparables récentes,
- l'économie de loyers induite par leur possession.

Installations techniques, matériels et outillages industriels et Autres Immobilisations Corporelles

Les matériels, faisant l'objet d'un marché de l'occasion actif comme certaines machines et comme les véhicules de transport, ont des cotations qui constituent les meilleures références que l'on puissent trouver pour effectuer des valorisations.

Pour les autres, on utilisera des méthodes identiques à celles qui ont été évoquées pour les constructions :

- valeur à neuf avec déduction de la vétusté,
- valeur d'acquisition réévaluée de l'inflation et réduite de la vétusté.

Toutefois, en ce qui concerne les matériels, la vétusté sera calculé au prorata de leur durée de vie.

Les agencements doivent, en général, être retenus pour une valeur nulle, leur valorisation étant déjà incluse dans les constructions.

Les constructions et agencements réalisés par l'entreprise sur propriété d'autrui, ont en général, une valeur nulle. Des cas particuliers peuvent être étudiés entre autre lorsqu'ils permettent une économie de loyer supérieure au coût des amortissements.

Les immobilisations financées en crédit-bail seront traitées comme si elles avaient été acquises à l'origine et retraitées comme telles.

Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence

Il s'agit bien ici de méthode de comptabilisation, dans les comptes sociaux et non de la méthode de consolidation du même nom.

En fait, sont d'ailleurs concernées, uniquement les participations dans des sociétés contrôlées de manière exclusive. Ainsi, cette ligne n'a pas de raison d'être lorsque l'on dispose de comptes consolidés.

Cette méthode de comptabilisation est optionnelle mais doit, si elle est retenue :

- perdurer dans le temps,
- être appliquée à l'ensemble des sociétés contrôlées à 100 %.

Ce type de présentation nécessite la plus grande vigilance. En effet, elle est susceptible d'auculter des provisions qui, avec un autre type de valorisation seraient apparues.

Les participations évaluées sous cette forme sont estimées comme les autres participations, évoquées ci-après.

Autres participations

Les participations sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition éventuellement provisionnée.

Il convient de les évaluer à l'aide des méthodes classiques d'évaluation d'entreprises pour en déterminer la valeur réelle. La valeur des fonds propres n'est ni suffisante ni satisfaisante pour l'évaluateur.

Il est nécessaire de distinguer les participations majoritaires, minoitäires, liquides ou non liquides.

Le prix d'une majorité est estimé en moyenne à environ 25 % de plus que celui d'une minorité. Le prix d'une participation liquide est estimé en moyenne à environ 25 % au-dessus d'une participation non liquide. Nous aurons l'occasion, au fil de cet ouvrage, de revenir sur ces problèmes de liquidité, de pouvoir, et des décotes ou surcotes qui y sont liées.

Autres Immobilisations Financières

Ces postes comptabilisent des créances financières. Il faut donc valider leur pérennité mais aussi, leur échéance.

Des créances dont le remboursement est différé dans le temps sont valorisées en fonction des intérêts qu'elles produisent :

- taux de marché : pas de retraitement,
- taux supérieur au marché : réévaluation,
- taux inférieur au marché : dévaluation.

La valeur de la créance peut être approchée par la valeur actuelle des flux financiers qu'elle générera dans le futur. Le taux à appliquer pour l'actualisation est dans ce cadre celui des placements financiers du marché présentant un niveau de risque identique.

Bien qu'elles ne soient pas incluses dans cette catégorie, les créances d'impôt dues à des reports déficitaires font l'objet de ce type de retraitement

Nous reviendrons longuement par la suite sur le mécanisme de l'actualisation. Toutefois, le lecteur qui souhaiterait dès à présent se familiariser avec la chose, peut consulter en annexe PV3 une présentation de son principe.

Stocks

Les stocks constituent un point névralgique de l'étude car ils sont très souvent sources de « surprises ».

Deux grandes questions, les concernant, doivent être posées et si possible résolues !

- Quels sont les influences de la méthode de comptabilisation utilisée, et de ses changements éventuels ?

Les stocks de biens acquis peuvent être évalués, en France, suivant deux principes, celui du coût moyen pondéré et celui du PEPS (Premier Entré, Premier Sorti) plus fréquemment nommé FIFO (First In First Out).

L'application et, *a fortiori*, le changement de méthode utilisée, peut sensiblement changer la valeur des stocks notamment lorsqu'il s'agit de biens aux prix volatiles. Il faut corriger les changements de méthodes éventuels, et analyser la valeur que les stocks auraient eu dans le temps s'ils avaient été valorisés conformément aux usages des autres sociétés du secteur.

Les stocks d'encours sont évalués au coût de production qui inclut le coût des matières consommées et les charges directes et indirectes de production. Leur valorisation peut inclure, en dépit des règles comptables de la sous-activité.

- Sont-ils suffisamment provisionnés ?

Il est difficile de répondre clairement à cette question sans un audit minutieux et détaillé des stocks, qu'en général l'évaluateur ne réalise pas. En revanche, la cohérence du taux de provisionnement par rapport à celui de la profession, le délai de rotation, son évolution et son niveau par rapport au normatif sectoriel sont des indicateurs précieux qui permettent de détecter d'éventuelles surévaluations.

Capital Souscrit Appelé, non versé

Il s'agit d'une partie du capital que les actionnaires auraient dû verser à l'entreprise. Ne l'ayant pas fait, ce poste constitue une non-valeur à déduire du capital, mais aussi un risque certain. Il provoque quelques inquiétudes sur la situation financière des actionnaires, leur confiance dans l'entreprise et leur bonne foi.

Acomptes, clients, autres créances

L'encours d'escompte ou tout autre forme de mobilisation doit être réintégré au poste client et déduit de la trésorerie positive (ou ajouté à la trésorerie négative).

L'ensemble de ces postes doit être suffisamment provisionné à hauteur des risques existants ou latents qu'ils sont susceptibles de contenir. L'évaluateur ne se contente pas de la possibilité ou non de déduction fiscale. Il va plus loin et s'attache à la probabilité économique d'encaissement.

Il déduit des postes nets la part risquée non provisionnée. Ceci dit, comme pour les stocks, un audit approfondi est nécessaire et, à défaut, l'évaluateur doit interroger les dirigeants et valider leurs arguments par les ratios normatifs du secteur de l'entreprise.

Valeurs Mobilières de Placement

Elles seront évaluées en fonction de leur cours de Bourse sur la base d'un cours moyen, par exemple du dernier mois.

Charges constatées d'avance

S'agissant de charges enregistrées, mais non consommées, sur un exercice, elles sont reprises à l'actif. Il convient d'en avoir le détail, et de les examiner une à une pour en extraire les non-valeurs. En général, ce poste ne génère pas, dans la pratique, de fréquents retraitements et s'apparente à des acomptes versés.

Charges à répartir

Ce poste est constitué de charges ayant transité par le compte de résultat à la rubrique « Transfert de charges ». Elles s'amortissent sur plusieurs années.

Pour l'évaluateur, les charges à répartir constituent très fréquemment des non-valeurs. Pour ne pas être manichéen, l'on dira qu'il convient de les examiner dans le détail. S'il s'avère réellement que certaines d'entre elles apportent dans l'avenir un véritable avantage compétitif à l'entreprise, alors on peut leur conserver leur valeur.

Primes de remboursement des obligations et Ecarts de conversion actif

Il s'agit sans conteste de pertes activées donc de non-valeurs.

Après avoir passé en revue les méthodes de valorisation des principaux éléments de l'actif, nous allons examiner dans le même esprit les constituants du passif.

Capitaux propres

Nous ne retriterons pas les Fonds Propres puisqu'ils constituent la différence entre Actif et Dettes. En revanche, nous souhaitons émettre quelques remarques :

- vérifier que le capital est bien libéré en totalité (cf. retraitement de l'actif) ;
- les écarts de réévaluation devraient être ajustés en fonction de la valeur réelle des actifs dont ils constatent une réévaluation comptable. Dans la pratique, cela n'est pas nécessaire. En effet, ils sont, au travers des Fonds Propres la résultante des autres retraitements ;
- les subventions d'investissement et les provisions réglementées sont des profits futurs certains. Ils n'ont pas à être retraités. Toutefois, ils contiennent une fiscalité latente qui apparaîtra lors de leur passage au compte de résultat. Nous y reviendrons lors de l'étude la méthode de l'Actif Net Corrigé.

Autres Fonds Propres

Ils doivent être considérés comme des Dettes sauf certitude du contraire et être estimés comme des Dettes Financières (cf. ci-après).

Provisions pour risques et charges

Leur objectif est de valoriser sous forme de dette future les risques et charges qui pèsent sur l'entreprise.

L'évaluateur cherche à en appréhender le détail et à les porter à un montant suffisant au regard des risques et charges encourus, et ce :

- à la fois pour les risques et charges provisionnés,
- et pour les risques et charges éventuellement non provisionnés telles les provisions pour indemnités de départ en retraite que l'on rencontre fréquemment dans la pratique.

Dettes Financières

Les dettes financières dont le taux d'intérêt serait sensiblement déconnecté des taux de marché sont retraitées. Leur valeur réelle est estimée, en règle générale, par la valeur actuelle, au taux du marché, des flux futurs auxquels l'entreprise devra faire face.

Dettes Fiscales et Sociales, Fournisseurs et Autres Dettes

Ces dettes sont en principe estimées à leur juste valeur.

Produits constatés d'avance

Ce poste représente des produits perçus ou comptabilisés alors que les prestations ne sont pas exécutées.

Il est nécessaire d'en avoir le détail pour valider, exercice difficile, la réalité économique de leur niveau.

Il s'agit clairement d'un poste dangereux pour l'évaluateur, comme pour l'analyste financier car il constitue pour l'entreprise un moyen potentiel de réguler sa rentabilité. Dans l'hypothèse où son montant serait insuffisant, il faudrait le réévaluer. Il constitue une dette sur l'avenir.

Ecarts de conversion passif

Ils représentent sous forme de passifs des gains latents sur monnaies étrangères. Si ces gains étaient devenus certains, ils pourraient être déduits de ce poste de passif.

2. LES RETRAITEMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

Les retraitements des comptes de bilan ont pour but de définir la valeur économique de chacun des actifs et des passifs. Les retraitements du compte de résultat ont pour objectif, quant à eux, de rechercher la capacité bénéficiaire récurrente de l'entreprise, c'est-à-dire les niveaux de soldes intermédiaires de gestion et de résultats économiques qu'elle est capable de reproduire.

L'évaluateur cherche donc dans les comptes passés à neutraliser l'ensemble des facteurs susceptibles de déformer ou de transformer cette capacité bénéficiaire.

Nous allons nous attacher, ici, à mettre en relief les principales sources de « perturbations » que l'on rencontre fréquemment dans les comptes.

Chiffre d'affaires

Concernant les entreprises qui bénéficient de contrats à longue durée (plusieurs années), il convient de vérifier la méthode de comptabilisation du profit, et ses éventuelles modifications.

Production immobilisée

Ce poste représente la partie de la production que l'entreprise a effectuée et conservée pour elle-même, donc qui n'est pas entrée dans la constitution du chiffre d'affaires. Il comprend le coût des matières premières et des charges directes et indirectes de production.

Le contenu du poste est ensuite immobilisé et amorti sur plusieurs années en fonction de l'actif concerné.

Si cela n'a rien de choquant sur le fond, nombre d'entreprises construisent en effet des machines pour elles-mêmes, il n'en demeure pas moins que cette production immobilisée neutralise des charges du compte de résultat.

Il faut donc en valider précisément le contenu et retraitier l'éventuelle partie de ce poste, dont le rôle serait plutôt de masquer de la sous-activité, donc de transférer des pertes dans le futur au travers des amortissements.

Production stockée

La production stockée relève d'une problématique très proche. L'entreprise produit plus qu'elle ne vend et par conséquent augmente ses stocks. Ce faisant, elle neutralise les charges directes et indirectes de production qu'elle aurait, au moins partiellement, subies dans tous les cas.

Ainsi, elle améliore la rentabilité de l'exercice concerné au détriment des exercices futurs. S'il est logique que l'évolution de la production stockée reste récurrente et cohérente par rapport à l'évolution de l'activité, une production stockée, qui ne suivrait pas cette tendance aurait à être examinée de près et sans doute retraitée du montant des charges directes et indirectes de production qu'elle neutralise.

Transferts de Charges

Le poste de transfert de charges constitue le tremplin des charges à répartir que l'on retrouve au niveau du bilan. Ainsi, fort logiquement, le raisonnement est très proche. L'évaluateur analyse avec précision les charges transférées et se pose la question de la réalité de l'avantage compétitif apporté par le fruit de ces charges à l'avenir de l'entreprise. Si elle semble peu évidente, les transferts de charges seront retraités.

Salaires, traitements et charges sociales

On trouve fréquemment des retraitements de la masse salariale, entre autre au titre de sursalaires du dirigeant dans des évaluations réalisées par des conseils de vendeurs.

Certes, il peut arriver que le salaire d'un dirigeant soit sensiblement supérieur à la norme, et l'on peut réduire la masse salariale du montant de cet écart mais cela suppose que dans l'avenir ce salaire soit réellement réduit. Remarquons, qu'au demeurant dans le cas d'une cession, cela signifie que l'acheteur mérite un salaire inférieur à celui du vendeur (position difficile à défendre).

Frais de siège

Il est courant que des filiales versent à leur maison mère des redevances. L'évaluateur les adapte au niveau réel du coût des services rendus par la société mère.

Crédit-bail

Il est retraité conformément à la démarche suivie pour les comptes de bilan, en amortissements et frais financiers.

Amortissements et Reprises

Les amortissements nets sont retraités des incidences sur eux des autres retraitements (production immobilisée, transfert de charges, etc.).

Les méthodes et les durées d'amortissements des biens sont comparées et adaptées à celles pratiquées par les autres entreprises du secteur, sauf situation particulière dûment expliquée.

En effet, lorsqu'une entreprise pratique des amortissements dégressifs, elle transfère du résultat des premières années vers les dernières, et selon la période où l'on se situe les résultats sont soit gonflés, soit minorés.

Provisions et Reprises

Le niveau des provisions nettes sur actifs circulants doit être, *a priori*, cohérent avec l'activité, c'est-à-dire avec la récurrence des sinistres et avec les usages des autres entreprises du secteur.

Les provisions pour risques et charges concernant des événements exceptionnels sont retraitées. En revanche celles qui concernent des événements récurrents (congés payés) ou qui devraient l'être (provision pour retraite) sont maintenues et ajustées à leur niveau économique.

Les provisions nettes dans leur ensemble ne doivent pas servir à lisser le résultat.

Résultat financier

Les provisions et reprises, les amortissements et reprises sont retraités, de même que les produits des participations s'ils ne présentent pas un caractère récurrent.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est corrigé de tous les éléments non récurrents.

Participation

La participation est évaluée aux conditions de la législation en place, sauf à ce que l'entreprise ait un accord écrit ou tacite avec ses salariés qui prévoit un niveau supérieur. Ce dernier constitue alors la référence.

En revanche, lorsque la société ne verse pas de participation, l'évaluateur calcule une participation théorique pour la détermination du résultat récurrent.

IS

L'IS est calculé au taux normal de la place du siège de l'entreprise. Son assiette est constituée du résultat avant impôt retraité et exclut les abattements

divers non durables, de même que les imputations de reports déficitaires ou autres amortissements différés.

Enfin, des produits et charges concernant des exercices antérieurs sont réaffectés à ces exercices.

3. LES RETRAITEMENTS DES PRÉVISIONS

Les prévisions d'exploitation sont retraitées pour les rendre cohérentes avec les comptes économiques du passé, mais en intégrant bien sûr les modifications conjoncturelles et structurelles convaincantes.

Ainsi, les résultats récurrents des exercices passés constituent les fondations des résultats futurs mais les décisions stratégiques, commerciales, sociales, industrielles ont des impacts qu'il faut intégrer tout comme les dépenses de réorganisation ou de restructuration. Le travail de l'évaluateur est d'en valider la pertinence globale et de corriger les éventuelles incohérences.

L'évolution anticipée de l'activité doit, *a priori*, être adaptée aux prévisions sectorielles, et il faut identifier clairement les éléments caractéristiques de l'entreprise qui lui permettent de s'en détacher. Elle doit être cohérente avec les moyens de production de l'entreprise.

Les taux de marge brute, de valeur ajoutée doivent correspondre à ceux du passé.

Les effectifs, la masse salariale, la sous-traitance, les charges externes doivent être en rapport avec l'évolution de la production.

Les amortissements doivent tenir compte de la politique d'investissement et les provisions être comparables à la tendance du passé. L'évolution de lendettement doit correctement prendre en compte l'estimation des frais financiers.

Toutes ces remarques, et bien d'autres encore, ont pour but de rendre le plus fiable possible les prévisions d'activité et de résultats établies, et de pouvoir estimer avec pertinence les niveaux de résultats récurrents qui pourront être atteints dans l'avenir.

Une démarche identique régit l'étude du plan de financement prévisionnel. Il faut vérifier l'adéquation des moyens mis en place tant en terme d'investissements que d'évolution des besoins en fonds de roulement, avec les objectifs de développement de l'activité.

Cette démarche est bien connue, elle s'intègre parfaitement dans le travail quotidien de l'analyste financier mais présente la particularité d'être peut-être plus imprégnée des notions de récurrence.

4. LES RETRAITEMENTS DES COMPTES CONSOLIDÉS

Certains postes spécifiques des comptes consolidés nous paraissent appeler des remarques particulières.

Au compte de bilan, l'écart d'acquisition est amorti par les entreprises sur des durées très variables (5 ans selon la recommandation de l'Union des Experts Comptables et des Commissaires aux Comptes). Cet écart d'acquisition est, également, parfois appelé Survaleur ou Goodwill.

L'écart d'acquisition représente l'excédent, non amorti, de prix payé par la société consolidante sur la valeur nette comptable retraitée de la société consolidée, lors de l'acquisition de cette dernière.

La valeur réelle de cette survaleur ne répond pas à une règle affirmée. La pratique la plus répandue est d'évaluer la société achetée, afin de déterminer où l'on peut situer le niveau de survaleur. S'il est supérieur à l'écart d'acquisition, aucun retraitement ne se justifie. A l'inverse, s'il est inférieur, il faut retraiter l'écart d'acquisition.

Dans tous les cas, l'amortissement de ce dernier doit être réalisé sur une durée équivalente aux pratiques des sociétés du secteur.

Il nous importe de préciser, ici, qu'il ne faut pas le confondre avec le Goodwill de la méthode d'évaluation du même nom et qui sera développée dans cet ouvrage.

Participations consolidées par mise en équivalence

Cette méthode de consolidation constitue une évaluation implicite mais discrète de la société consolidée à hauteur de sa situation nette comptable. Il convient, là encore, d'évaluer la société concernée pour retraiter ou non la ligne de participation.

Impôts différés actif ou passif

Ces postes mettent en évidence les créances latentes d'impôt de la société (impôts différés actifs) et les dettes futures (impôts différés passifs).

Dans le cas de sociétés déficitaires, ces lignes d'actif et de passif deviennent très aléatoires et peuvent être retraitées.

Stocks

Rappelons sur ce sujet que les comptes consolidés autorisent des règles optionnelles interdites en comptabilité sociale.

Ainsi, les stocks peuvent être estimés par d'autres méthodes que le coût moyen pondéré ou le PEPS. L'entreprise peut retenir la valeur de remplacement, le LIFO (Last in First Out).

Il convient de veiller au maintien d'une même méthode et de mesurer les conséquences d'un éventuel changement.

Comme pour les comptes sociaux, il faut privilégier la méthode la plus utilisée par les entreprises du secteur.

Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires représentent les participations détenues dans des filiales par des actionnaires extérieurs au groupe. Ces participations doivent être évaluées à partir des valorisations des sociétés concernées. Ces intérêts minoritaires sont à déduire de la valeur obtenue pour le groupe.

En conclusion, sur ces retraitements, il est utile, nous semble-t-il d'insister sur le caractère essentiel bien que fastidieux, de leur rôle dans le processus d'évaluation.

C'est d'eux que découlent les chiffres clés qui servent à la détermination des valeurs lors de la mise en œuvre des méthodes d'évaluation.

Les retraitements du bilan, nous le verrons dans les pages qui suivent, sont la substance dont se nourrissent les méthodes patrimoniales.

Les résultats nets récurrents prévisionnels alimentent les méthodes de flux financiers, et les résultats d'exploitation récurrents celles des flux économiques.

L'évaluateur décortique et analyse les bilans pour en extraire la valeur réelle (c'est-à-dire vénale) des actifs et des passifs. Il fouille les comptes de résultat passés pour cerner les ratios récurrents de l'entreprise, et en obtenir des flux de résultats futurs récurrents et fiables.