

GRAPI

Présentation du 15 Janvier 2013

1

ÉVALUATION DES DROITS DE PI
PAR PHILIPPE BAU

Expert-comptable
Commissaire aux comptes
Expert près la Cour d'appel de Lyon
Membre du GRAPI

BAU CHEVALLIER & ASSOCIES
31, rue du Souvenir
CS 30210
69336 LYON cedex 09
Tél : 04 72 20 10 20
Mob : 06 09 87 94 87
Mail : philippe.bau@bau-chevallier.com
Site web : www.bau-chevallier.com

Sommaire

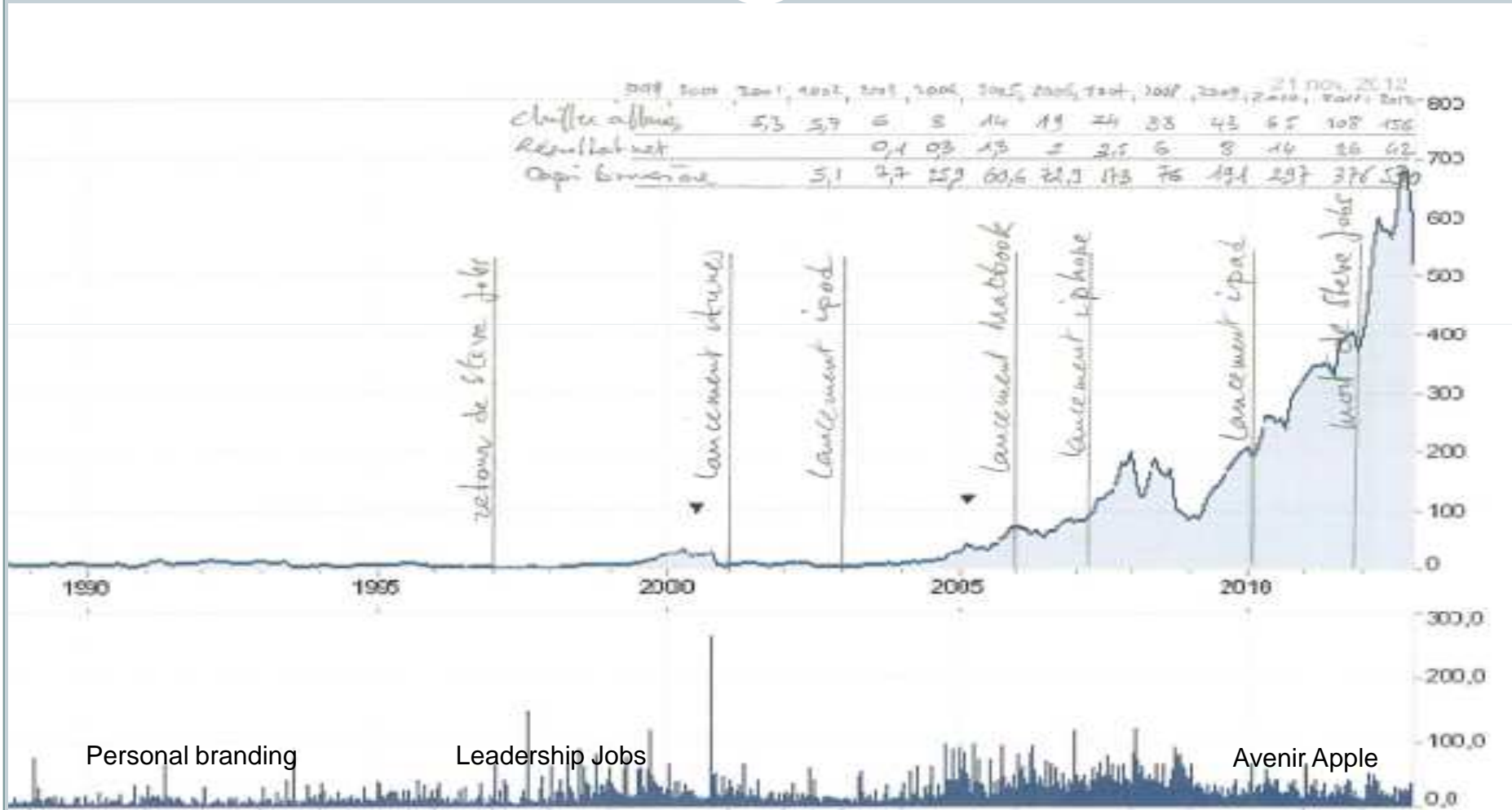
2

- Exemple : parcours boursier d'Apple
- Des difficultés de l'évaluation des droits de PI
- Rôle des actifs dans la création de valeur
- Contextes de l'évaluation
- Actifs concernés
 - approche juridique
 - approche économique du FASB (statements 141 et 142)
 - approche CSOEC
- Principales méthodes d'évaluation
- Méthodologie pour l'évaluation -SWOT
- Parcours de création de valeur (Créavalue®)
- Exemple de Créavalue®
- Exemple évaluation d'actifs
- Exemple DCF



Analyse du parcours boursier d'Apple

3



Des difficultés de l'évaluation des droits de PI

4

- Contextes de l'évaluation des DPI et choix des méthodes
- Les droits de PI et les actifs immatériels
- Évaluation de titres de société et de DPI
- Quote-part de chaque DPI et/ou chaque actif immatériel dans l'évaluation globale
- Analyse stratégique, organisationnelle et financière
- Validation du plan d'affaires et des cash-flows futurs



Rôle des actifs dans la création de valeur

5

- Un actif est « une ressource contrôlée par l'entreprise du fait d'événements passés et dont des avantages économiques futurs sont attendus par l'entreprise » (IFRS)
- Un actif immatériel est « un actif non monétaire sans substance physique »... créateur d'avantages économiques futurs ; ce sont les plus productifs
- Un actif immatériel n'est immobilisable que s'il est acheté et non créé (si les coûts sont précisément identifiables et s'il est porteur d'avantages économiques futurs)
- Ils représentent le plus souvent la partie la plus importante de la valeur d'une entreprise (price to book ratio)
- Ils sont les sous-jacents des multiples qui permettent de déterminer une valeur financière



Contextes de l'évaluation

6

- Augmentation de capital ouverte à de nouveaux actionnaires
- Recherche de financements, plan d'affaires
- Rapprochement d'entreprise
- Restructuration : Apports, fusions, scissions
- Cession d'entreprise
- Donation-partage, transmission
- Consolidation-écarts d'acquisition
- Tests de dépréciation des actifs
- Licensing
- Prix de transfert
- Réévaluation du bilan
- Intéressement basé sur la valorisation des actifs immatériels
- Perte de chance et probabilité d'un préjudice économique



Actifs concernés : approche juridique

7

- **Titres de PI**
 - Brevet
 - COV
 - Marques
 - Dessins & modèles
 - Droits d'auteur et droits de reproduction
- **Droits de PI**
 - Fonds de commerce
 - Nom commercial
 - Savoir-faire
 - Clientèle, position marché
 - Fichiers
 - Droit au bail
 - Fonds de commerce
 - Logiciels
 - Noms de domaine
 - Image de marque
- **Droits contractuels**



Actifs concernés : approche économique du FASB (statements 141 et 142)

8

- **Actifs marketing**
 - Marques
 - Noms de domaine
- **Actifs clientèle**
 - Listes clients
 - Contrats clients
 - Relations clientèle non contractuelle
- **Actifs artistiques**
 - Droits d'auteur
- **Actifs contractuels**
 - Droits portant sur des prêts
- **Actifs technologiques**
 - Logiciels
 - Bases de données
 - Circuits intégrés
 - Savoir-faire secrets
 - Technologies brevetées



Actifs concernés : approche CSOEC

9

- Culture d'entreprise
- Capital humain
- Marques
- Organisation interne
- R&D, innovation
- Intelligence économique
- Capital clients
- Offres de service
- Réseaux, relations avec des partenaires
- Image, notoriété, réputation
- Notation, cotation par les banques et la BDF
- Environnement (démarches normes ISO)



Principales méthodes d'évaluation

10

- Méthode par les coûts historiques
- Méthode par le coût de remplacement
- Méthode des comparables
- Méthode du price premium
- Méthode de la redevance actualisée
- Méthode des DCF de revenus de redevance
- Méthode de l'affectation du goodwill, notamment par les DCF



Méthodologie pour l'évaluation

11

- Diagnostic stratégique
 - Modèle économique et création de valeur
 - Analyse économique de l'entreprise et du secteur, des forces concurrentielles
 - Analyse des risques
 - SWOT
- Diagnostic organisationnel
- Diagnostic financier
- Choix des méthodes : celles non retenues et celles retenues
- Les actifs concernés
 - Rôle dans la création de revenus futurs
 - Force juridique de l'actif
 - Indicateurs de valeur
- Évaluation de l'actif ou des actifs



Matrice SWOT (avilissement d'une marque)

12

Forces

- Intégration de la filière ce qui permet une maîtrise de la qualité et des marges (relativement) et une diversité des savoir-faire
- Maîtrise des approvisionnements par des contrats de longue durée auprès des producteurs amont ; relation de confiance établie depuis longtemps qui nécessite de forts investissements financiers et humains
- Plus grosse structure de production du produit principal en France ayant les autorisations administratives
- Marque bien positionnée et une des rares marques historiques dans cette activité (7 marques historiques identifiées) dont la notoriété spontanée est de 82 % en moyenne face aux marques nationales dont le taux de notoriété n'est que de 48 %
- Le groupe n'est pas endetté et permet une grande marge de manœuvre pour un programme d'investissements de capacité et de rentabilité
- Détention d'une part de marché de 13 %

Opportunités

- Développement du marché du produit principal (environ 8 % du marché français) avec une croissance, non connue précisément mais significative
- Développement des produits élaborés au détriment des produits non transformés
- Un label qualité (Rhône-Alpes) pourrait améliorer la traçabilité du produit et mettre en avant les qualités de la production (HQE)
- Possibilité d'augmenter la production sans investissement supplémentaire (70 000 contre 45 000)
- Possibilité de décliner la marque sur des produits autres que le produit principal.

Faiblesses

- Le dirigeant est seul à la gouvernance du groupe et manque nettement d'encadrement (dans un contexte de continuité en autonomie) et de conseils
- Manque de soutien des pouvoirs publics et des élus locaux
- L'ensemble des actifs immatériels n'est pas suffisamment valorisé à cause d'une rentabilité insuffisante
- Manque de moyens financiers et marketing pour soutenir la marque

Menaces/risques

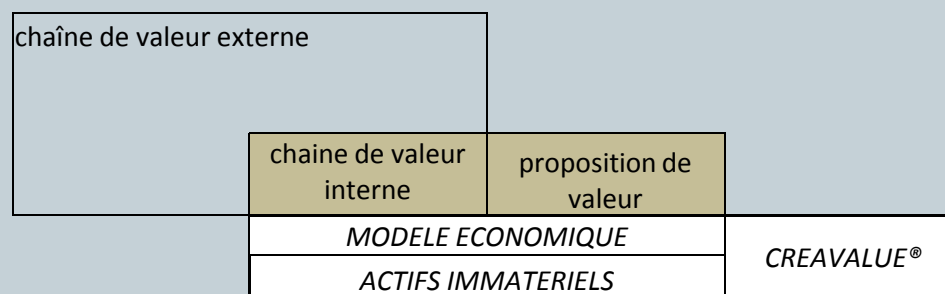
- Marché en régression pour les autres produits
- Scénarios à 2025 qui postulent presque tous pour une régression de la production française par manque de compétitivité
- Normalisation du processus de production pour le produit principal
- Un groupe, leader européen du secteur, a lancé récemment une marque concurrente
- Retour à la hausse du prix des matières premières qui renchérit le coût de production, sans pouvoir toutefois répercuter cette hausse dans le prix de vente.



Parcours de création de valeur (Créavalue®)

13

- **Chaîne de valeur externe (CVE)**
 - Ensemble des opérations de la filière économique qui conduisent à proposer un produit ou un service au consommateur final
- **Chaîne de valeur interne (CVI)**
 - Ensemble des opérations que maîtrise l'entité à l'intérieur de la CVE
- **Proposition de valeur (PV)**
 - Nature de l'offre proposée par l'entité à ses clients
- **Modèle économique (ME)**
 - Convergence entre la CVI et la PV
 - Qu'est-ce que je vend et à qui, avec quelles types de ressources et comment est-ce que j'organise ces ressources ?
- **Parcours de création de valeur (PCV)**
 - Convergence entre le ME et les actifs immatériels sous-jacents



Créavalue d'un site marchand

14

Etapes de la chaine de valeur interne	Actifs immatériels
MANAGEMENT	plusieurs savoir-faire de management
ACHATS	savoir-faire de sélection de fabricants étrangers
LOGISTIQUE ACHATS	contrat exclusif avec un bureau d'achat
LOGISTIQUE VENTE	contrat avec un logisticien
VENTE PAR INTERNET	logiciel de gestion de la relation clients
	marque et nom de domaine
CLIENTELE	clientèle



Evaluation des actifs d'une société de COV

15

En K€	Méthode de la redevance	Méthode des DCF
COV Principal	222	239
AUTRES COV fruits rouges	956	1 059
DISTRIBUTION EXCLUSIVE	117	166
TOTAL FRUITS ROUGES hors négoce	1 295	1 464
FRUITS ROUGES hors négoce		1 870
AUTRE SAVOIR-FAIRE CLE		-139
TOUTES ACTIVITES		2 065



DCF du COV principal

16

Projections (en K€)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Ve
CA		271	312	374	437		
Evolution/an CA en %			15,1%	19,9%	16,8%		
EBIT Production/ CA hors négoce retraité des redevances		15,0%	15,0%	15,0%	15,0%		
EBITDA		41	47	56	66		
Participation							
Dotations aux amortissements		10	13	17	17		
EBIT		31	34	39	49		
IS		13,5	15,6	18,7	21,8		
Taux IS		33,33%	33,33%	33,33%	33,33%		
Investissement		7	10	12	14		
Variation BFR/CA HT (45 jours)		6	3,4	5,2	5,3		
Cash-flow net		14,1	17,8	20,2	24,5		
		5,2%	5,7%	5,4%	5,6%		
Taux d'actualisation		7,0%	7,0%	7,0%	7,0%		
Cash-flow actualisé		13,2	15,5	16,5	18,7		
Σ Cash-flows actualisés					Σ 2012-2015	64	
					Valeur résiduelle	1 090	
						Valorisation de l'activité avant sensibilisation (en K€)	1 154
Sensibilisation 'Taux d'actualisation'		7,4%	7,4%	7,4%	7,4%		
Cash-flows sensibilisé / actualisé		13,1	15,4	16,4	18,4		
Σ Cash-flows sensibilisés / actualisés					Σ 2012-2015	63	
					Valeur résiduelle	901	
						Valorisation de l'activité après sensibilisation (enK \$)	964
						Valorisation moyenne de l'activité (en K€) :	1 059

