

ROYAL formation

www.royalformation.com

Calculer la valeur d'une entreprise, d'une société

Henry Royal

www.royalformation.com

Valeur de l'entreprise

Comment calculer la valeur de l'entreprise non cotée ?

- La règle
- La doctrine
- La pratique
- Le Guide DGFIP.

3 familles d'évaluation

- Valeur par comparaison : « l'entreprise vaut ce que valent les autres »
- Valeur patrimoniale ; « l'entreprise vaut de qu'elle possède »
- Valeur dividendes attendus ; « l'entreprise vaut ce qu'elle rapportera ».

Valeur de l'entreprise

▶ Valeur de l'entreprise non cotée ?

▶▶ La règle

1° Valeur par comparaison, sinon **2°** Valeur financière

La méthode par comparaison prime sur les méthodes financières.

CE, 23 déc. 2016, [n° 391968](#)

CE, 21 oct. 2016, [n° 390421](#)

Cass. com., 7 juill. 2009, [n° 08-14855](#)

CE, 3 juill. 2009, [n° 306363](#)

Avis contraire : Cass. com., 25 janv. 2017, [n° 15-21169](#)

La méthode financière est suffisamment motivée, même si elle n'a pas caractérisé auparavant l'impossibilité de recourir à la méthode comparative.

Valeur de l'entreprise

1° Valeur par comparaison

Jurisprudence constante : la valeur est constituée par le prix qui pourrait en être obtenu par le jeu de l'offre et de la demande dans un marché réel.

Valeur de marché = valeur vénale. Déterminée à partir **de transactions portant sur les mêmes titres**, avec un délai raisonnable (< 24 mois) séparant les deux mutations et présentant des conditions équivalentes.

- **Charges, conditions**

L'indivision ou les limites à l'aliénation n'ont aucune incidence sur la valeur vénale réelle du bien.

Cass. com., 3 juin 2014, [n° 13-18180 et 13-18192](#)

Valeur de l'entreprise

CE, 23 déc. 2016, [n° 391968](#) : L'évaluation des titres d'une société non admise à la négociation sur un marché réglementé doit être effectuée, par priorité, par référence au prix **d'autres transactions** intervenues dans des conditions équivalentes et portant sur les titres de la même société ou, à défaut, de sociétés similaires.

CE, 21 oct. 2016, [n° 390421](#) : **Dès lors que l'évaluation par comparaison est possible**, l'administration ne peut procéder à une évaluation par combinaison entre la méthode par comparaison et l'une ou plusieurs des méthodes alternatives.

Cass. com., 7 juill. 2009, [n° 08-14855](#)

CE, 3 juill. 2009, [n° 306363](#)

Valeur de l'entreprise

2° Valeur financière

Plan : Doctrine – Praticiens – Administration fiscale

Différentes méthodes d'évaluation : valeur, flux, comparaison.

Difficulté : différences d'appréciation entre

- les évaluateurs praticiens (flux)
- la jurisprudence et l'administration fiscale (par comparaison, à défaut par le patrimoine et la rentabilité).

L'Administration fiscale admet les flux constants, écarte les prévisions. Elle « examinera, lorsqu'ils lui seront exposés, les plans d'affaires et les valorisations par les DCF (Discounted Cash Flows), qui lui permettront d'**affiner son** analyse et d'ajuster éventuellement les valeurs dégagées avec d'autres méthodes ».

[L'évaluation des entreprises et des titres de sociétés](#) » : Guide DGFIP, page 13.

Valeur de l'entreprise

▶▶ **La doctrine**

- L'évaluation financière expliquée ; principes et démarches : CNCC, [2016](#).

- Mission d'évaluation. Guide pratique : Ordre des experts comptables, 2014

- [L'évaluation des entreprises et des titres de sociétés](#) » : Guide DGFIP, nov. 2006 →

- Les méthodes d'évaluation des entreprises : J.M. Palou, Groupe Revue Fiduciaire

Valeur de l'entreprise

▶▶ **La pratique.** 2 méthodes de comparaison :

◆ Prospective : DCF (« Discounted Cash Flows ») : cash flows actualisés

Actualiser des flux à l'aide d'un taux d'actualisation bâti sur un échantillon de comparables.

◆ Analogique : transactions comparables ou utilisation de multiples.

Comparer des agrégats financiers à différents ratios obtenus à partir d'un échantillon de sociétés comparables.

Correctifs relatifs au **Business Plan** : primes de synergies, prime de majoritaire (discutée).

Valeur de l'entreprise

Associations de praticiens (non exhaustif) :

- ASTCF. Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières - www.lacademie.info ;
- A3E. Association des Experts en Evaluation d'Entreprises - www.a3e-lyon.fr/ ;
- DFCG. Association Nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion - www.dfcg.com ;
- AFIO. Association Française des Investisseurs pour la Croissance - www.afic.asso.fr ;
- APEI. Association Professionnelle des Experts Indépendants - www.apeiexperts.org ;
- CCEF. Compagnie des Conseils et Experts Financiers - www.ccef.net ;

Valeur de l'entreprise

- CNECJ. Compagnie Nationale des Experts-Comptables de Justice - www.expertcomptablejudiciaire.org ;
- CNEFJD. Compagnie Nationale des Experts Judiciaires en Finance et Diagnostic (www.cnejfd.org) ;
- CNEJGE. Compagnie Nationale des Experts Judiciaires en Gestion d'Entreprise - www.cnejge.fr ;
- Institut des Actuaires - www.institutdesactuaires.com ;
- SFAF. Société Française des Analystes Financiers - www.sfaf.com ;
- SFEV. Société Française des Evaluateurs - www.sfev.org

Valeur de l'entreprise

▶▶ **Le Guide DGFIP** (doctrine)

Guide DGFIP : « [L'évaluation des entreprises et des titres de sociétés](#) »

Méthodes par comparaison :

- transmission antérieure (24 mois) et comparable de titres
- valeurs boursières très proches structurellement et financièrement.

◆ A défaut → méthodes financières :

- valeur mathématique (VM)
- valeur de rendement (VR)
- ◆ Dans les domaines industriels :
 - marge brute d'autofinancement (MBA)
 - multiples de l'EBE ou du RE.

Valeur de l'entreprise

A défaut de comparaison possible, combinaison de VM et de VR.

■ VM = valeur mathématique (ou Actif Net Réévalué, ou actif net actuel, ou valeur patrimoniale)

= Capitaux propres + plus-values latentes

■ VR = valeur de rentabilité (de productivité, de MBA, d'EBE ou RE)

= flux actualisés = Flux de référence / Taux de capitalisation

◆ Critère 1 : pouvoir de décision dans l'entreprise

Associé majoritaire : VM. Associé minoritaire : VR

◆ Critère 2 : nature et importance de l'activité de l'entreprise.

Commerce taille moyenne : $VM > VR$

Industrie taille moyenne : $VM + VR$.

Valeur de l'entreprise

Guide DGFIP

VM : valeur mathématique, patrimoniale

VR : valeur de rentabilité

1■ Pouvoir de décision dans l'entreprise

- si majoritaire : $VM > VR$
- si minoritaire : $VR > VM$ (= placement).

2■ Nature et importance de l'activité de l'entreprise

- Commerce petite ou moyenne $VM > VR$
accessoirement VR corrigée de l'effet « salaire du chef d'entreprise ».
- Industrie moyenne $VM + VR$
- Commerce ou Industrie importante $VR > VM$

Valeur de l'entreprise

Guide DGFIP. Exemples (fiche 3)

◆ VM : valeur mathématique ◆ VR : valeur de rentabilité

Paquet minoritaire : pas de minorité de blocage.

	PME PMI		Société à activité non commerciale et non industrielle
	Petite	Moyenne	Holding patrimoniale
Paquet majoritaire	$\frac{3 \text{ VM} + 1 \text{ VR}}{4}$	$\frac{2 \text{ VM} + 1 \text{ VR}}{3}$	$\frac{4 \text{ VM} + 1 \text{ VR}}{5}$ ou
Paquet minoritaire	$\frac{1 \text{ VM} + 1 \text{ VR}}{2}$	$\frac{\text{VM} + 2 \text{ VR}}{3}$	$\frac{2 \text{ VM} + 1 \text{ VR}}{3}$

Valeur de l'entreprise

- **VM = valeur mathématique** ou patrimoniale
= Σ des valeurs vénales

Corrections des éléments d'actifs et de passifs.

Provisions réglementées = bénéfiques exonérés d'impôt
→ à inclure dans l'actif net.

Provisions pour risques et charges

- si risque éventuel → à inclure dans l'actif net, avec l'impôt latent
- si risque certain et à montant déterminé : passif réel.

Valeur de l'entreprise

- **VR = valeurs de rentabilité**

= DCF (Discounted Cash Flows), mais avec flux constants.

- ◆ Valeur de productivité
- ◆ Multiple du résultat d'exploitation RE ou de l'EBE
- ◆ MBA (marge brute d'autofinancement)
- ◆ Valeur de rendement...

Valeur de l'entreprise

♦ **Valeur de productivité** : capitalisation du résultat net distribué et capitalisé (page 47)

Exemple

Résultat net courant après IS, 3 ans reproductible : 300 K€

RCAI = RE + Résultat financier (hors résultat exceptionnel)

Taux capitalisation 6 % [OAT 10 ans déflaté + (prime de risque 5 % actions x β coefficient 1,2)]

Valeur de productivité = 300 K€ / 6 % = 5 000 K€.

OAT 10 ans : <https://www.banque-france.fr/statistiques/taux-et-cours/taux-indicatifs-des-bons-du-tresor-et-oat>

Inflation : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/serie/001763415>

Valeur de l'entreprise

Pour calculer la valeur de l'entreprise, il convient de **retrancher** du montant obtenu la **valeur actualisée de l'endettement net**.

Valeur des fonds propres (des titres) =

Valeur de productivité

-

Endettement financier (ou + trésorerie nette)

à la date de l'évaluation.

Endettement financier :

+ Dettes bancaires CMLT, engagements crédit-bail, comptes courants associés, provisions pour charges, participation des salariés

- Trésorerie stable et disponible, valeurs mobilières de placement.

Valeur de l'entreprise

- Bénéfice à capitaliser : capitalisation à l'infini du résultat net courant, minoré de l'IS, des 3 dernières années,
 - pondérable selon la dynamique
 - majoré éventuellement d'une partie du salaire des associés dirigeants.

Valeur de l'entreprise

- Taux de capitalisation. À partir du bénéfice récurrent dégagé des données comptables présentes et passées et non des bénéfices prévisionnels. Jurisprudence différente →

Taux calculé OAT 10 ans déflaté + Prime de risque [$\beta \times Pr$]

Prime de risque $\beta \times Pr$

Pr : prime risque actions marché français 5 % sur 100 ans

β : coeff. risque entreprise (risque interne d'exploitation et risque externe lié à l'environnement, la concurrence, la technologie...).

β	Risque	Secteur
0,3 à 0,5	Faible	Immobilier
0,5 à 0,8	Faible à moyen	Distribution, biens de consommation, produits de base, services financiers
0,8 à 1,10	Moyen à important	Alimentation, énergie, construction, investissement, autres services
1,1 à 1,5	Important	Automobile, biens d'équipement
± 2	Très important	Nouvelles technologies

Valeur de l'entreprise

❖ **Position de la jurisprudence** pour valeur de productivité d'une société : valeur prévisionnelle du dividende

- CE, 20 mai 2022, 9^e et 10^e ch., [n° 449385](#)
- CE, 30 sept. 2019, 9^e et 10^e ch., [n° 419855](#) et n° 419860

Pour le calcul de la valeur de productivité d'une société (flux futurs), il convient de retenir le montant des **distributions prévisionnelles** (dividende)

et non pas le résultat net après déduction du taux de l'IS, ou les résultats capitalisés (Guide DGFIP : capitalisation du résultat net distribué et capitalisé.

« L'évaluation du revenu futur (attendu par un usufruitier) de parts sociales ne peut avoir pour objet que de déterminer le montant des **distributions prévisionnelles** qui peut être fonction notamment des annuités prévisionnelles de remboursement d'emprunts ou des éventuelles mises en réserves pour le financement d'investissements futurs, lorsqu'elles sont justifiées par la société ».

Et aussi CAA Nantes, 26 nov. 2020, n° 19NT03876

Valeur de l'entreprise

◆ **Multiple du résultat d'exploitation RE ou de l'EBE**

Méthode réservée aux sociétés commerciales ou industrielles.

RE = produits d'exploitation – charges d'exploitation

EBE = VA + subventions d'exploitation – (impôts & taxes + charges de personnel).

Exemple VE : valeur entreprise

RE = 500 K€. EBE = 800 K€

Multiple du secteur $VE / RE = 9$ et $VE / EBE = 6$.

Endettement financier net = [Dettes bancaires + c/c associés] – [Disponibilités + VMP] = 300 K€

VE : [RE x Multiple] - endettement financier net

- Valeur par RE résultat d'exploitation

VE = [500 x 9] – 300 = 4 200 K€

Valeur de l'entreprise

- Valeur par EBE excédent brut d'exploitation (EBITDA)

EBE = Chiffre d'affaires (70) – achats (60) – services extérieurs (61) – services des tiers (62) + subventions d'exploitation (74) – impôts et taxes (64) – salaires et charges sociales (63).

EBE = 800 K€. Coefficient VE / EBE = 6.

VE = $[800 \times 6] - 300 = 4\,500$ K€.

Valeur de l'entreprise

◆ **MBA** (marge brute d'autofinancement)

Adaptée aux sociétés industrielles importantes qui constatent des amortissements importants.

$$\text{MBA} = [\text{Résultat net} + \text{Amortissements} + \text{Var. provisions pour dépréciation d'actifs immobilisés} + \text{Var. prov. Réglementées et prov. Pour risques et charges à caractère de réserves}] \times \text{Coeff. 4 à 10.}$$

Problème : choix du coefficient de 4 à 10.

Coefficient obtenu par le rapport (capitalisation boursière / MBA) de sociétés cotées comparables, minoré d'une décote de non liquidité.

Valeur de l'entreprise

◆ Valeur de rendement V_r

Pour sociétés qui pratiquent une politique régulière de distribution.

$$V_r = [(B \times 100) / t] \times \% \text{ distribué}$$

B : résultat comptable 3 dernières années.

Exemple. Bénéfice courant 3 ans reproductible : 300 K€

t : taux capitalisation 6 % [OAT 10 ans déflaté + (prime de risque 5 % actions x coefficient β 1,2)]

$$\text{Valeur de productivité} = [300 \text{ K€} \times 100] / 6 = 5\,000 \text{ K€}$$

En moyenne, 80 % de B est distribué.

$$V_r = 4\,000 \text{ K€.}$$

Si comparaison de t avec sociétés cotées, application d'une décote de 30 % environ pour tenir compte de la non liquidité des titres de la société non cotée.

Valeur de l'entreprise

◆ **Survaleur**

La survaleur ou goodwill est le supplément de valeur de l'entreprise dû à sa réputation, à la valeur de son équipe, à son nom, ses marques...

Le calcul de survaleur doit être réservée aux entreprises les plus importantes.

Valeur de l'entreprise

◆ **Cash-flow actualisés** (DCF Discounted Cash Flows)

« L'administration ne met pas en œuvre directement cette méthode car elle ne peut établir des plans d'affaires. Mais lorsqu'elle est proposée, elle l'examine et éventuellement l'utilise pour affiner les résultats obtenus avec d'autres méthodes ».

Lorsque la méthode DCF est présentée à l'administration, l'évaluateur l'examine, car elle peut lui apporter un éclairage susceptible d'ajuster la VR.

Guide DGFIP, p. 17

Valeur de l'entreprise

Le Guide DGFIP n'a pas de valeur juridique. Mais attention aux écarts !

CE, 10^e et 9^e ss-sect., 16 oct. 2013, [n° 339166](#)

Les propositions de rectification débutent le plus souvent par la détermination de la valeur mathématique VM.

Mais, l'évaluation des titres d'une société non cotée ne peut pas se limiter, sauf exception, à la seule valeur mathématique VM.

Cass. com., 23 avril 2003, [n° 99-19901](#)

Valeur de l'entreprise

▶▶ **Désaccords entre Administration et praticiens**

Choix du taux d'actualisation.

Taux de rendement sans risque OAT : déflaté pour l'administration.

Choix de la Prime de risque / actions (5 %)
et du Coefficient bêta β risque intrinsèque (0,3 à 2).

Valeur de l'entreprise

▶▶ Décotes de valeur

Décotes pour minorité, illiquidité, agrément, holding ?

« Primes et décotes dans le cadre des évaluations financières » : SFEV, [sept. 2008](#)

■ Décote pour minorité

• **Théorie.** La valeur des titres obtenue à partir de la valeur globale de la société peut varier en fonction du degré de contrôle que confère le paquet de titres. La qualification de minoritaire repose sur l'absence de pouvoir de décision, donc de contrôle.

• **Réalité.** La décote de minorité ne se justifie pas, sauf si le principe d'égalité des actionnaires était rompu. Au contraire, on peut observer une prime de minorité.

« Primes et décotes » : SFEV, [sept. 2008](#)

Valeur de l'entreprise

DGFIP et décote

Si recours à la méthode **par comparaison**, la décote pour minorité est incluse dans la méthode.

Si recours à la méthode financière, la décote est prise en compte dans la **pondération** entre Valeur Mathématique et Valeur de Rentabilité.

« L'application forfaitaire d'une décote de minorité ou d'une prime de contrôle à la valeur unitaire ne paraît pas appropriée... ».

Guide [DGFIP](#), nov. 2006, p. 24

L'application d'une décote de minorité ne se conçoit qu'en l'absence de distribution, car la valeur de rendement ne peut pas être mise en œuvre. →

Valeur de l'entreprise

Pour tenir compte du caractère minoritaire, l'administration propose une pondération entre valeur mathématique et valeur de productivité, selon que le titre emporte ou non pouvoir de décision.

Toutefois, « une décote peut être appliquée **en l'absence de distribution régulière** » ; décote citée pour exemple : 30 %.

Guide [DGFIP](#), nov. 2006, p. 77

Le caractère minoritaire est pris en compte dans la pondération

« Le paquet de titres transmis est minoritaire. Il a été appliqué avec cette formule de pondération, une décote de 22 % par rapport au titre majoritaire. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer une autre décote dite "de minorité" ».

« Nota : **en l'absence de distribution**, la valeur des titres minoritaires est diminuée d'une décote variable selon les situations (minorité de blocage, alliance possible) sans dépasser 25 % ».

Guide [DGFIP](#), nov. 2006, p. 81

Valeur de l'entreprise

➔ **En l'absence de distribution régulière,**

- Si le paquet minoritaire ne confère même pas la minorité de blocage, la VR peut être davantage pondérée.

Guide [DGFIP](#), nov. 2006, p. 82

- La décote n'est applicable que si la pondération aboutit à une valeur supérieure pour le titre minoritaire.

Guide [DGFIP](#), nov. 2006, p. 83

- ### ➔ **En présence de distribution régulière,** il est possible d'introduire la valeur de rendement pour établir la valeur des titres minoritaires.

Valeur de l'entreprise

La position du contribuable consistant à privilégier la valeur mathématique en retenant 1 VM pour 1/2 VP apparaît cohérente avec les pratiques habituelles au regard notamment de la taille modeste de la société, de sa politique pour le moins prudente de distribution des dividendes, **du caractère minoritaire** de la participation que représente le paquet des parts sociales cédées **ou encore du défaut de liquidité** de ces parts.

CA Reims, 10 juin 2014, [n° 12/02548](#)

Valeur de l'entreprise

■ Décote pour illiquidité

La décote pour non liquidité est généralement utilisée dans un contexte **d'évaluation fiscale**.

Décote applicable si :

- valorisation seulement par la Valeur Mathématique (ou ANR)
- ou si comparaison avec des titres cotés.

Guide [DGFIP](#)

La décote pour non liquidité ne se justifie pas pour les autres méthodes.

Valeur de l'entreprise

Les **coefficients boursiers** retenus pour valoriser des titres minoritaires ou la valeur obtenue par application de ces coefficients doivent être diminués d'une décote pour **non liquidité**. En effet un titre coté est parfaitement liquide, alors qu'un titre non coté ne peut pas être rendu liquide aussi rapidement. La comparaison pour être pertinente doit donc retenir une décote de l'ordre de 20 à 30 %.

Guide [DGFIP](#), p. 23

Valeur de l'entreprise

■ Décote d'agrément

Le Guide DGFIP admet une décote non pas pour non liquidité, mais pour contraintes juridiques ou contractuelles (clause d'agrément).

Décote citée : 10 %.

Cass. com., 1^{er} avril 1997, [n° 95-12723](#)

Sauf cas particulier, l'existence de pacte d'actionnaire ou d'un engagement collectif de conservation ne justifie pas l'application d'un abattement.

Valeur de l'entreprise

■ Décote de holding

Définition. Constatation d'une différence

- entre la capitalisation boursière d'une société holding et sa valeur après revalorisation des diverses participations et actifs financiers et non financiers à leur valeur de marché.

= différence entre la valeur du holding mesurée à partir de son cours de bourse et de son Actif Net Réévalué (= val. mathématique).

« Primes et décotes » : SFEV, [sept. 2008](#)

La « décote de holding » est inapplicable dans le cadre d'un engagement Dutreil.

Cass. com., 3 févr. 2015, n° [13-25306](#)

Valeur de l'entreprise

« Décote de holding ». Il est généralement admis que la valeur d'une holding correspond à sa valeur patrimoniale diminuée d'une décote dite de holding destinée à prendre en compte :

- la non liquidité des actifs immobilisés ;
- la fiscalité latente sur ces actifs ;
- éventuellement l'absence de contrôle de la holding sur les participations.

Valeur de l'entreprise

- **Valeur nette**

Possibilité de **déduire la fiscalité latente** pour l'évaluation des titres.

CE, 8^e et 3^e ss-sect., 26 févr. 2016, [n° 382350](#) et [n° 382364](#)

Dispositions contraires pour des sociétés civiles à l'IR.

Valeur de l'entreprise

- **Rectification du prix d'acquisition par l'administration fiscale**

Principe Donation-Vente. Pour le calcul du montant de la plus-value taxable en cas de vente d'un bien acquis à titre gratuit, le prix d'acquisition doit être fixé à la valeur retenue pour le calcul des droits de mutation (DMTG).

CGI 150 VB (immobilier) ♦ CGI 150-0 D (val. mob.)

1♦ CE, 27 nov. 2019, [n° 418379](#)

En cas de rectification définitive de la base taxable aux DMTG par l'administration, c'est cette nouvelle valeur qui doit être retenue pour le calcul de la plus-value.

Peu importe que la rectification définitive de la valeur retenue pour le calcul des droits de mutation ait lieu après le fait générateur de la plus-value.

Valeur de l'entreprise

2♦ CE, 27 nov. 2019, [n° 417775](#)

Idem CE, 27 nov. 2019, [n° 418379](#) : prix d'acquisition = valeur de rectification

+

Si aucune valeur n'a été déclarée pour le calcul des DMTG, l'administration peut retenir une valeur d'acquisition nulle, à moins que le contribuable puisse justifier la valeur d'acquisition à la date de de l'acquisition.

Valeur de l'entreprise

- **Valeur des titres intentionnellement erronée. Sanction**

Minoration (ou majoration)

du prix de cession ou de la valeur d'apport.

- Prix de cession : distribution d'un revenu occulte

La différence entre valeur vénale et prix de cession = revenu distribué imposable

CGI art. 111

- Valeur de l'apport :

Minoration → enrichissement de la société bénéficiaire de l'apport

→ Augmentation de l'actif net = bénéfice imposable à l'IS

CGI art. 38,2

Valeur de l'entreprise

- **Promesse de vente d'actions consentie par une société à un prix inférieur au marché** : absence d'acte anormal de gestion
Promesse de cession de titres à un prix convenu à l'avance

Ne consent pas une libéralité constitutive d'un acte anormal de gestion, une société qui souscrit une promesse de cession d'actions à un prix irrévocablement fixé, au bénéfice d'un cadre dirigeant d'une société fille ; même si le cadre lève l'option et revend le même jour les actions plus cher à une société du groupe.

Avantage retiré par la société : plus grande implication de l'intéressé dans le développement du chiffre d'affaires.

CE, 11 mars 2022, [n° 453016](#)

Les faits : promesse de cession valable 5 ans, à 1 € par action, accordée par une holding pour des titres d'une fille.

Achat à 1 € puis revente à 3,8 € le jour même à une autre fille de H.

Position de l'administration : pas de contrepartie = libéralité.

Valeur de l'entreprise

- **Diminution de la plus-value suite au reversement d'une partie du prix par le cédant**

Prise en compte de la baisse du prix de cession, si le reversement est prévu par une clause qui compense une dette ou une surestimation d'actifs.

CE, 3^e et 8^e ch. réunies, 26 sept. 2018, [n° 407339](#) :

« Pour venir en diminution du prix de cession, le reversement effectué par le cédant au cessionnaire de tout ou partie du prix de cession doit intervenir **en exécution d'une clause** figurant dans le contrat de cession, dont l'objet tend **exclusivement** à compenser une dette ayant son origine antérieurement à la cession ou une **surestimation de valeurs d'actif** figurant à la date de la cession au bilan de la société dont les actions sont cédées ».

Référence : CGI, art. 150 0-D, 14.

Valeur de l'entreprise

- **Succession, décès du chef d'entreprise**

Prise en compte des conséquences du décès du chef d'entreprise pour l'évaluation.

CGI, art. 764 A ♦ BOI-ENR-DMTG-10-40-10-40

Le défunt doit avoir :

- assuré l'exploitation du fonds de commerce, de la clientèle ou de l'office (commerçant, médecins, architectes, avocats...
- ou avoir été associé en nom d'une société de personnes, gérant d'une société à responsabilité limitée (SARL), d'une SCA ou être dirigeant d'une SA ou d'une SAS.

Valeur de l'entreprise

- **Donation d'entreprise**

Procédure de rescrit valeur

LPF, art. L 18 et R 18-1 ♦ BOI-LETTRE-000134

Le chef d'entreprise peut consulter l'administration fiscale sur la valeur qu'il retiendra pour le calcul des droits de donation.

L'administration dispose de 6 mois pour répondre.

Si accord sur la valeur, la donation doit être effectuée dans les 3 mois qui suivent la réponse ; la valeur ne pourra pas être remise en cause ultérieurement.

La holding passive est exclue de la procédure.

Valeur de l'entreprise

▶▶ **Plus-value en présence d'un crédit-vendeur :**

- Cons. cons., 14 janv. 2022, [n° 2021-962](#)

En présence d'un crédit-vendeur, la plus-value est pleinement imposable, même si le vendeur n'a pas perçu la totalité du prix.

Le fait générateur de l'imposition de la plus-value intervient au moment du transfert de propriété des titres, indépendamment des modalités du paiement du prix de vente.

Le différé de paiement est sans incidence.

Le paiement de l'impôt peut être échelonné, sous conditions
CGI, 1681 F →

Valeur de l'entreprise

- **Crédit-vendeur** : étalement de l'impôt sur les plus-values
CGI art. 1681 F

Le paiement de l'IPV résultant de la cession d'entreprise peut, sur demande, faire l'objet d'un plan de **règlement échelonné** lorsque les parties sont convenues d'un paiement différé ou étalé pour tout ou partie des droits sociaux.

- La cession doit porter sur plus de 50 % du capital ;
- le cédant ne doit pas contrôler la société à l'issue de la cession ;
- l'entreprise cédée emploie moins de 50 salariés
- l'entreprise réalise moins de 10 M€ de chiffre d'affaires.

Problème pour le cédant en cas de défaut de paiement du cessionnaire : perception seulement partielle du prix de cession et imposition de la plus-value en sa totalité.

Valeur de l'entreprise

- **Plus-values importantes** : système de quotient

Si la cession est considérée comme un revenu exceptionnel, par sa nature et son montant (> moyenne revenus nets des 3 années précédentes) => Option pour le système de quotient

CGI, art. 163-0 A, III ♦ [BOI-IR-LIQ-20-30-20](#) n° 120

♦ [Rép. min. n° 17497](#), JO Sénat, 9 juin 2016

Le montant exceptionnel s'apprécie après déduction des abattements pour durée de détention.

Système de quotient :

- 1^{er} calcul de l'impôt sans la plus-value.
- 2^e calcul de l'impôt en intégrant 1/4 de la plus-value imposable
- (Calcul 1 – calcul 2) x 4, à ajouter aux revenus imposables.