

Qu'en est-il de la valeur de votre entreprise en période de corona?

Le marché des fusions et acquisitions concernant les entreprises familiales semble avoir été moins fortement touché par la crise du coronavirus que prévu initialement. Cependant, la vraie question est de savoir dans quelle mesure le COVID-19 a un impact négatif sur l'évaluation de votre entreprise.

Afin d'apporter une réponse à cette question, nous devons examiner à la loupe les différents indicateurs de valeur d'une entreprise. À cet égard, il convient de faire une distinction entre d'une part, la valeur de l'entreprise et d'autre part, la valeur des actions.

Impact sur la valeur de l'entreprise

La valeur de l'entreprise ou *enterprise value* (également appelée *cash free* ou *debt free valuation*) reflète les rendements que l'entreprise est censée réaliser à l'avenir.

Celle-ci peut être calculée de différentes manières. Les deux méthodes d'évaluation les plus courantes sont l'actualisation des flux de trésorerie futurs d'une part et l'application d'un multiple sur un des indicateurs représentatifs tel que l'EBITDA, l'EBIT ou le chiffre d'affaires d'autre part.

La mesure dans laquelle les rendements futurs seront ou non affectés par le COVID-19 impacte donc la valeur de l'entreprise. Plus que jamais, le modèle économique de l'entreprise ainsi que la mesure dans laquelle ce modèle peut résister au COVID-19 sont à cet égard pris en compte.

Si tel est le cas, la valeur de l'entreprise ne sera pas affectée. Certaines entreprises voient même leur valeur augmenter, parce que leur produit ou service suscite actuellement tout simplement plus d'intérêt.

En outre, le rendement attendu d'un investisseur, qui se reflète dans le multiple utilisé, a également un impact sur la valeur de l'entreprise. Ici, le secteur dans lequel l'entreprise opère est déterminant. Certains secteurs ont été gravement touchés (par exemple, les activités liées à l'horeca), d'autres moins voire pas du tout (par exemple, certaines entreprises de production alimentaire). Pour les entreprises actives dans des secteurs non touchés, il n'y a aucune raison de penser que les prix d'acquisition pourraient fortement baisser.

Impact sur la valeur de l'actionariat

La valeur de l'actionariat ou *equity value* est basée sur la valeur de l'entreprise dans laquelle il est tenu compte de la situation nette de la trésorerie de la société (c'est-à-dire la position nette d'endettement si elle est négative).

Cette situation de trésorerie peut avoir changé structurellement à la suite du *lockdown*. Si l'entreprise a été contrainte de puiser dans ses liquidités disponibles au cours des derniers mois, il est logique qu'un acquéreur intéressé en tienne compte dans son prix d'acquisition.

Le climat général d'investissement et de financement

Nous constatons qu'un grand nombre d'investisseurs sont toujours à la recherche d'opportunités d'acquisition intéressantes. À cet égard, la principale question est de savoir si le modèle économique de la société cible tiendra la route après la période du COVID-19. Si l'entreprise est effectivement capable de reprendre sa croissance à l'avenir, cela suscitera encore beaucoup plus d'appétit chez les acquéreurs potentiels.

Ce climat d'investissement positif est également soutenu par les banques qui sont disposées de manière constructive à financer des opérations d'acquisition dont la logique économique est solide. Un climat d'investissement et de financement positif peut donc garantir que le COVID-19 n'entraînera pas nécessairement une baisse de la valeur de votre entreprise.

En résumé plus que jamais, l'évaluation d'une entreprise dépend de son modèle économique (*business model*), de la mesure dans laquelle celle-ci est armée pour l'avenir et sera en mesure de réaliser une croissance. Si le business case est bon, alors les évaluations rigoureuses seront toujours conformes à la réalité. Mais cela se fait sur mesure.

Jan Goemaere, jgoemaere@deloitte.com

E-commerce

Respectez-vous les règles juridiques relatives à la vente en ligne?



Alors que ces dernières années la vente en ligne avait déjà connu une popularité croissante, la crise du coronavirus ainsi que le confinement ont fait exploser la tendance. Sous les slogans 'achetez local' et 'achetez belge', les achats en ligne ont eu la cote de telle sorte que les records de vente enregistrés lors des fêtes annuelles ou du Black Friday ont été de loin surpassés.

Les initiatives en ligne ont rapidement vu le jour, mais s'avèrent bien souvent juridiquement fragiles. Saviez-vous, par exemple, que les obligations particulières de vente en ligne s'appliquent non seulement aux sites d'e-commerce classiques mais également aux ventes via les réseaux sociaux? Afin de vous permettre d'y voir plus clair dans cette réglementation juridique, nous vous avons concocté une liste de points d'attention.

Obligation d'informations

Etant donné que l'acheteur n'a pas l'opportunité d'inspecter les biens mis en vente virtuellement, la législation lui offre de quoi se protéger en imposant une obligation d'informations supplémentaire par le vendeur. Il est important de savoir à qui vous vous adressez: aux entreprises (B2B) ou (également) aux consommateurs (B2C)? Dans ce dernier cas, de nombreuses obligations sont prévues afin d'assurer la protection du consommateur. Son avantage absolu est de bénéficier du *droit de rétractation*.

Ce droit de rétractation octroie aux consommateurs la possibilité de retourner les marchandises achetées à distance endéans un délai de 14 jours suivant la livraison, sans frais ni justification. Ainsi, l'on permet au consommateur d'inspecter les marchandises reçues comme il aurait l'opportunité de le faire dans un magasin physique. Toutefois, il existe certaines exceptions au droit de rétractation, telles que la réservation de voyages, les biens créés sur mesure, la réservation d'un restaurant, d'un film ou de places de concert, ... (liste non exhaustive). Si cette obligation

d'information précontractuelle d'informer le consommateur sur son droit de rétractation n'est pas respectée, le délai de 14 jours est automatiquement prolongé d'au moins 12 mois. La durée du délai de rétractation peut donc s'étendre à 12 mois et 14 jours!

Conditions générales de vente

Les conditions générales ne sont pas seulement l'affaire des ventes physiques, elles jouent également un rôle essentiel dans la vente en ligne. Dans un contexte de commerce B2B et B2C, vous devez pouvoir démontrer, en tout temps, que l'acheteur a pu lire et accepter vos conditions générales de vente au plus tard au moment de la vente (soit le consentement de l'acheteur sur la chose et sur son prix). Pour toute vente en ligne, vous devrez, en plus de cela, tenir compte des règles spécifiques prévues par le législateur. Il existe déjà de nombreuses dispositions protégeant les consommateurs contre les pratiques commerciales déloyales. Dès la fin de cette année, une législation entrera en vigueur pour protéger également les entreprises contre les clauses abusives ou déséquilibrées dans le contexte B2B.

Legal disclaimer

A côté des obligations légales imposées par le législateur, certaines informations sont fortement recommandées. Si vous désirez préserver votre responsabilité de manière plus large encore, il est indispensable que votre site internet, proposant de la vente en ligne ou non, comporte une rubrique reprenant certaines clauses de non-responsabilité. Ainsi, vous vous protégerez, entre autre, en cas de panne ou de dysfonctionnement du site internet empêchant par exemple l'accès à certaines fonctionnalités. Ce document peut également prévoir une protection de votre propriété intellectuelle en indiquant explicitement que les logos, photos et noms de marque des produits affichés ne peuvent être utilisés sans votre autorisation.

Vie privée et cookies

Depuis quelques années, la législation sur la protection de la vie privée est au cœur de la réglementation commerciale, surtout dans un environnement numérique. Etant donné que la grande majorité des sites internet ont recours à des cookies pour améliorer leur fonctionnement et, le cas échéant, pour tracer le comportement des visiteurs, une politique en matière de cookies est obligatoire. A côté de cela, la société doit indiquer dans une politique de confidentialité, entre autres, comment les données à caractère personnel des visiteurs (par exemple nom, prénom, adresse de livraison) sont traitées, à quelles fins, à quelles entités tierces ces données sont transmises (par exemple à une entreprise de transport), etc.

Mathilde Boucquiau, mboucquiau@deloitte.com

Important manque de liquidités

Comment faciliter l'encaissement des factures de ventes?

(1 sur 1 factoring)

Le financement du fonds de roulement peut prendre diverses formes : le crédit de caisse, l'avance à terme fixe (prêt direct) et l'affacturage sont les plus connues. En cas de besoin de liquidités très important (et temporaire), il est possible que ces formes de financement n'offrent pas une flexibilité suffisante et/ou aient déjà été utilisées à leur maximum.



Une solution possible pourrait être de proposer une ou plusieurs factures de ventes individuelles aux investisseurs (1 sur 1) par le biais d'une plateforme organisée telle qu'Edebex – www.edebex.be

Edebex est une plateforme en ligne qui permet aux entreprises d'améliorer leur trésorerie en vendant leurs factures clients ouvertes à des investisseurs. Grâce à la vente de créances clients, l'entreprise reçoit immédiatement le solde du montant facturé.

Le coût total de vente d'une facture par l'intermédiaire d'Edebex dépend de différents paramètres, mais le coût moyen est compris entre 1,5 % et 4 % du montant de la facture.

Bert Vanbesien,
bvanbesien@deloitte.com



Quel impact COVID-19 a-t-il sur vos conventions bancaires?

Lors de l'octroi d'un crédit financiers, des accords supplémentaires sont parfois conclus, notamment sous la forme de *covenants bancaires*. Les covenants financiers les plus courants concernent la solvabilité minimale ou le ratio d'endettement net de l'entreprise. Concrètement, à la suite d'une demande de crédit au cours des dernières années, une entreprise peut s'être engagée à maintenir une solvabilité minimale prédéterminée. Généralement, il s'agit d'une solvabilité minimale de 25 % à 30 %. En outre, une banque prêteuse peut également avoir imposé des conditions par rapport au ratio d'endettement net de la société. Par exemple, il peut être convenu que la dette nette par rapport à l'EBITDA ne peut pas dépasser 2,5x à 3,5x.

La situation actuelle du COVID-19 peut créer une pression sur ces deux paramètres. Une demande de report de remboursement du capital implique que les dettes bancaires sont remboursées moins rapidement. Eventuellement un crédit-relais supplémentaire pourra être contracté. En outre, les événements récents peuvent également exercer une pression sur le chiffre d'affaires et le rendement, ce qui a un impact direct sur l'EBITDA prévu.

Dans le cadre économique incertain actuel, il est donc nécessaire de suivre de près les covenants. Si un éventuel non-respect est envisagé, il est préférable de contacter la banque prêteuse rapidement.

Philippe Artois, partois@deloitte.com

Le test de liquidité pour les SRL

Avec l'introduction du nouveau Code des sociétés et associations (CSA), les administrateurs se sont vus confiés une nouvelle tâche: ils doivent, lorsque l'assemblée générale décide de distribuer un dividende ou un tantième, réaliser un test de liquidité avant que le paiement effectif ne puisse être effectué. C'est aussi d'application lors d'opérations moins courantes telles que, par exemple, le remboursement d'apport ou l'achat d'actions propres.

Par ce test, l'organe de gestion doit s'assurer que la société, en fonction des développements auxquels on peut raisonnablement s'attendre, soit en mesure de payer ses dettes exigibles sur une période de minimum douze mois après la distribution.

Il ressort de l'exposé des motifs du CSA qu'une approche bilantaire statique par laquelle on calcule l'influence de la distribution sur l'actif net et sur le *quick ratio* ne peut, dans la plupart des cas, que donner une première indication. Dans une approche plus dynamique, la projection des flux financiers historiques est une option, à condition que l'organe de gestion n'ait pas connaissance de circonstances particulières qui auraient un impact sur la position de liquidité.

Lorsqu'il a connaissance de telles circonstances, alors les projections des flux financiers doivent être établies sur base d'hypothèses. Ce n'est pas une tâche facile en ces temps incertains, d'autant plus que les dirigeants peuvent être tenus conjointement et solidairement responsables en cas de problème par la suite. Un rapport très bien documenté est donc également une nécessité absolue.

Sabine Dubuisson, sdubuisson@deloitte.com

Private governance

Dois-je dire à mes enfants à quel point je suis riche?



Les parents qui gardent le silence sur leur patrimoine le font souvent par crainte. Par exemple, les parents craignent que si les enfants étaient conscients de l'étendue de leur richesse, cela pourrait freiner leurs initiatives personnelles, créer de fausses attentes ou les amener à se concentrer trop sur les questions matérielles.

Dans une certaine mesure, cependant, cette idée est une utopie. Les enfants se font de toute façon une idée de la richesse de leurs parents. Les recherches montrent que les enfants sont capables d'évaluer et de positionner les possibilités financières de leurs parents dès l'âge de sept ans, en comparant le schéma de dépenses de la famille dans laquelle ils grandissent avec celui de leurs pairs. Au fur et à mesure que les enfants grandissent, leurs propres hypothèses sur la richesse de leurs parents augmentent et les enfants développent également des attentes basées sur ces hypothèses.

Le danger ici est que les enfants soient désillusionnés ou frustrés lorsque leurs attentes ne sont pas satisfaites. Souvent, cette déception ou cette frustration reste inexprimée. Oser discuter des attentes de chacun peut empêcher cela. Il s'agit de gérer les attentes.

Cela n'implique pas nécessairement une ouverture totale sur le patrimoine. En premier lieu, il est important que les parents et les enfants puissent définir ensemble un cadre. Les enfants peuvent-ils s'attendre à recevoir une aide lorsqu'ils achètent une maison ou créent leur propre entreprise? Dans quoi les actifs peuvent-ils être dépensés ou investis?

La question n'est donc pas: "Dois-je dire à mes enfants à quel point je suis riche?" mais: "Comment notre capital peut-il être utile à nos propres projets d'avenir et à ceux des enfants?"

Hélène Rouvez, hrouvez@deloitte.com

RGPD (GDPR)

Si dorénavant vous ne souhaitez plus recevoir notre lettre d'information, envoyez un mail à lvangucht@deloitte.com ou un message par courrier à Deloitte Accountancy, Rédaction Actualités, Raymonde de Larochelaan 19A, 9051 Gent

Editeur responsable

Henk Hemelaere

La reproduction totale ou partielle de cette publication n'est autorisée qu'avec l'accord préalable de la rédaction. Malgré tous les soins apportés à cette édition, la rédaction ne peut être tenue pour responsable des erreurs et omissions éventuelles qui subsisteraient dans les textes publiés. Pour toute information complémentaire, n'hésitez pas à contacter votre correspondant Deloitte habituel, ou téléphonez au numéro 09 393 75 85.

www.deloitteprivate.be



facebook.com/deloitteaccountancy



[@DeloitteAcc](https://twitter.com/DeloitteAcc)



linkedin.com/company/deloitte-accountancy

© 2020 Deloitte Accountancy
Designed and produced by the
Creative Studio at Deloitte Belgium

Anvers - Bruges - Bruxelles -
Charleroi - Courtrai - Gand -
Hasselt - Liège - Louvain -
Roulers - Tournai - Zaventem