

Contexte

Rue Princesse est une société qui a cinq ans d'activité et qui diffuse des objets de mode en maroquinerie, notamment des sacs de femmes vendus à des prix unitaires inférieurs à 100 €.

La société est présente dans 300 points de vente en Europe.

La société ne possède pas la marque et verse une redevance de marque de 7% à VOGLIA SAS. VOGLIA SAS est disposée à céder le portefeuille de marque RUE PRINCESSE.

Rue Princesse a été financée en 2009 par ISF PME 2009 pour un montant de 350.000 € avec une valorisation « pré-money » de 1.100.000 €.

La société dispose à la fin de l'exercice 2010 d'un montant de fonds propres de 307.719 €.

L'actif immobilisé pour un montant net de 289.945 € correspond principalement (pour un montant de 138.307 €) à des agencements et à du matériel informatique.

Aucun poste de fonds commercial n'a été activé. Cependant la société possède un bail commercial pour une point de vente flagship à Paris 11 rue Princesse, ainsi qu'un bail commercial pour son siège 220 rue de Rivoli paris 1^{er}.

Des éléments prévisionnels présentant un doublement de l'activité entre 2011 et 2013 ont été consultés.

Nous avons procédé à une valorisation compte-tenu des éléments suivants :

- 1-Rue Princesse exploite une marque jeune mais qui a démontré la pérennité de son modèle économique.
- 2-La société a atteint en 2010 une taille critique de ses ventes lui permettant de couvrir ses charges fixes.
- 3-Les éléments prévisionnels dont nous disposons sont ambitieux mais reposent sur un périmètre d'activité balisé par le management et qui reste en ligne avec la croissance connue dans les années passées.
- 4-La société ne dispose pas de la marque, mais en cas de cession de la marque elle pourrait bénéficier de revenus générés par une activité de licensing.
- 5-La société possède une présence commerciale significative dans des corners ou des magasins multimarques et possède un large réseau d'agents.

Méthode de valorisation

-L'approche bilancielle (actif net revalorisé) ne valorise pas le potentiel de croissance de la société et sa rentabilité. Nous retenons cependant que l'actif net de Rue princesse sas au 14/04/2011 est de 402.554 K€. Par ailleurs le portefeuille de marque Rue Princesse est valorisé 2,6 M€ dans les livres de VOGLIA SAS.

-Une approche par les flux futurs de trésorerie tend elle mécaniquement à valoriser la société via une pondération de la valeur future. Sur la base du business plan 2011-2013 L'actualisation des flux à l'infini nous amène au calcul suivant :

- Avec un taux d'actualisation de 7,5 % et un taux de croissance de 0% : 5.500 K€

- Avec un taux d'actualisation de 7,5 % et un taux de croissance de 2% : 7.300 K€
- Avec un taux d'actualisation de 15 % et un taux de croissance de 0 % : 2.700 K€
- Avec un taux d'actualisation de 15 % et un taux de croissance de 2% : 3.000 K€

-Approche de valorisation par les multiples, nous retenons principalement cette méthode

Le multiple médian de transaction dans la distribution spécialisée est 9 fois le résultat d'exploitation.

Après prise en compte d'une décote de taille (Rue Princesse réalise un chiffre d'affaires inférieur à 5 Millions d'euros) mais compte tenu d'une surprime liée au potentiel de croissance, la valeur d'entreprise de Rue princesse peut être estimée aux alentours de 8 fois son résultat d'exploitation normatif.

Soit 800 K€ sur la base du résultat prévisionnel 2011 (RCAI yc CIR)

Le prix des titres devrait être obtenu en retranchant de la valeur d'entreprise de Rue Princesse France son endettement financier net.

Endettement financier net de Rue Princesse (base 14/04/2011) :

+Disponibilités bancaires et assimilés (VMP) :	0 K€
+ Créance certaine à recevoir (dont crédit impôt recherche) :	938 K€
- Emprunts bancaires	310 K€
- dette d'affacturage (nette du dépôt de garantie)	384 K€
- Provisions pour risque et charges	0 K€
- Dettes échues	450 K€
= Endettement financier net	- 201 K€

+abandon ou non de la créance royalties, à ajouter ou non dans le calcul

+Valorisation du déficit reportable de 160 K€ **53 K€**

Conclusion

Valeur d'entreprise (100%) :	800 - 3000 K€
Endettement financier net :	- 201K€
Valeur de la marque (actualisation des royalties) :	600 - 2.600 K€
Prix des titres (100%) :	600 - 2.800 K€

Transaction proposée

Cession de 100% des titres de RUE PRINCESSE :	600	K€
Cession du portefeuille de marque RUE PRINCESSE :	600	K€