

## CELODEV

### I VALORISATION

Celodev est une société en redémarrage, sur une base produit et non plus de prestation de service.

La société a repris la commercialisation de ses produits en 2013 et un responsable commercial de haut niveau rejoint la société en début d'année.

A 5 ans, Celodev projette de réaliser un CA de 5 M€ avec un excédent brut d'exploitation de 2 M€, ce qui correspondrait à une valeur d'entreprise de 12 à 15 M€ (voire plus si la société est toujours en forte croissance ... ) en prenant un multiple d'EBE de 7, utilisé pour valoriser des sociétés traditionnelles.

On suppose que la valeur des fonds propres dans 5 ou 7 ans est comprise entre 10 et 15 M€.

### II PROPOSITION « SIMPLE » D'OPERATION

Au regard du montant recherché, 400 k€, et du statut de développement de la société (post amorçage, restart), ce montant devrait représenter environ 24,5% du capital de la société, qui ainsi serait valorisé à hauteur de 1,24 M€ avant opération, et 1,64 M€ après opération.

			1er tour	Action	Après tour	
	Nombre	%	PE	8700		
	Nombre	%	Nombre	Valeur	Nombre	%
G Bajul	90	63,4%			90	47,9%
A Bajul	4	2,8%			4	2,1%
Famille Bajul	6	4,2%			6	3,2%
<b>Total Bajul</b>	<b>100</b>	<b>70,4%</b>			<b>100</b>	<b>53,2%</b>
V Charpentier	42	29,6%			42	22,3%
<b>Total Fondateurs</b>	<b>142</b>	<b>100,0%</b>			<b>142</b>	<b>75,5%</b>
<b>Total Investisseurs</b>			<b>46</b>	<b>400 000</b>	<b>46</b>	<b>24,5%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>142</b>	<b>100,0%</b>	<b>46</b>	<b>400 000</b>	<b>188</b>	<b>100,0%</b>
<b>Capital social</b>	14 200		Valo	pre	1 235 400	
				post	1 635 400	
G&A Bajul						50,01%

Le tableau suivant indique, en terme de multiple et de taux de rendement annuel, le gain réalisé par les investisseurs s'ils vendent leurs titres dans 5 ou 7 ans sur la base d'une valeur de Celodev de 10 ou de 15 M€.

	10 M€		15 M€		10 M€		15 M€	
	mult	TRI	mult	TRI	mult	TRI	mult	TRI
		à 5 ans		à 5 ans		à 7 ans		à 7 ans
<b>Total Investisseurs</b>	6,1	44%	9,2	56%	6,1	30%	9,2	37%

### Commentaires

- Gilles et Audrey Bajul (fondateurs et opérationnel) ont la majorité (50,01%) ;
- Les multiples et TRI envisagés a priori rémunèrent très bien le risque pris par les investisseurs.

### III PROPOSITION AVEC REVISION DE LA VALORISATION AVEC ACTION DE PREFERENCE

On suppose que la valorisation de Celodev après opération est comprise entre 1,48 M€ et 1,82 M€, niveau qui sera fixé à une certaine date et qui dépendra du CA et de la rentabilité de Celodev à cette date, ainsi que, le cas échéant, de l'atteinte de certains objectifs.

#### Modalités

Celodev émet des actions de préférence, souscrites par les investisseurs, convertibles en actions ordinaires selon un rapport de conversion qui dépendra du chiffre d'affaires de la société et de sa rentabilité à une date à déterminer.

On peut aussi convertir les actions détenues par les fondateurs en actions de préférence, elles mêmes convertibles en action ordinaire avec un rapport de conversion dépendant de la performance de l'entreprise.

Il faudra faire intervenir un commissaire aux avantages particuliers qui remettra un rapport à l'AG (court et formel).

La participation des investisseurs, pour 0,4M€, est dès lors comprise entre 27 et 22 %.

#### Valorisation de 1,82 M€

Dans ce cas les investisseurs détiennent 22% du capital, G&A Bajul 51,6% (et la famille 54,9%).

#### Valorisation de 1,48 M€

Dans ce cas les investisseurs détiennent 27% du capital, G&A Bajul 48,3% (et la famille 51,4%).

En termes de rentabilité pour les investisseurs :

		10 M€		15 M€		10 M€		15 M€	
	%	mult	TRI	mult	TRI	mult	TRI	mult	TRI
			à 5 ans		à 5 ans		à 7 ans		à 7 ans
<b>Total Investisseurs</b>	<b>22,0%</b>	5,5	41%	<b>8,2</b>	<b>52%</b>	5,5	28%	<b>8,2</b>	<b>35%</b>
<b>Total Investisseurs</b>	<b>24,5%</b>	6,1	44%	<b>9,2</b>	<b>56%</b>	6,1	30%	<b>9,2</b>	<b>37%</b>
<b>Total Investisseurs</b>	<b>27,0%</b>	<b>6,8</b>	<b>47%</b>	10,1	59%	<b>6,8</b>	<b>31%</b>	10,1	39%

#### **IV AUTRES MODALITES**

Il est possible d'ajuster la valorisation de la société à des critères de performance selon d'autres modalités :

- émission de BSPCE au profit du management, mais l'effet relatif sera très faible eu égard à sa part initiale dans le capital.
- Emission de BSA au profit des investisseurs, un peu compliquée à mettre en œuvre s'ils sont nombreux
- Cession d'actions : compliquée, avec probablement des inconvénients à cause de la fiscalité...
- Emission d'obligations convertibles, se substituant à une petite partie de l'augmentation de capital, convertibles en totalité ou en partie en fonction de la performance de la société, et remboursables pour le solde à l'échéance (5,5 ans ou plus). Un peu lourd à mettre en œuvre.