

Quelle est la valeur d'une entreprise?

Plusieurs méthodes existent pour évaluer le prix d'une entreprise. Cette estimation est influencée par un aspect émotionnel lié à l'énergie que l'entrepreneur y aura consacré, la tradition familiale et le sens de la responsabilité par rapport aux employés de même que par un aspect plus pragmatique lié, par exemple, au domaine d'activité, aux stocks, à l'âge des installations, aux bénéfices et aux dettes. Tous ces éléments influenceront, bien entendu, la négociation entre un acheteur et un vendeur.

Stefan Mühlemann*
 redaction@objectif.ch

Combien vaut mon entreprise? De nombreux dirigeants d'entreprises familiales ne peuvent répondre précisément à cette question. Et pourtant, l'évaluation permet au dirigeant de faire un diagnostic et d'effectuer les prévisions financières afin d'orienter ses réflexions et choix stratégiques.

Il y a d'autres bonnes raisons de bien connaître la valeur de son entreprise: la perspective d'un partenariat, d'une acquisition, d'une cession, la faculté de faire face à l'imprévu (départ précipité, obligation d'investissement important, vente prématurée de l'affaire...) Il est essentiel de ne pas être pris au dépourvu et de présenter une valorisation avec un chiffrage précis.

LES GENS HEUREUX VEULENT MOINS

D'abord, un constat: il existe un écart très significatif entre la valeur du marché d'une entreprise et sa valeur dans le cœur de son propriétaire. La part émotionnelle joue un rôle important et aura une répercussion sur le prix.

Le vendeur se sentira traité avec équité si les négociations aboutissent à un résultat qui couvrira aussi bien la valeur financière que la

valeur émotionnelle de son entreprise.

On constate que les gens «heureux» se contentent de moins et d'autres désirent monnayer le fait qu'ils ont «trimé». Les entrepreneurs qui sont plutôt peu satisfaits de leur situation surévaluent donc considérablement leur entreprise et dressent ainsi eux-mêmes un obstacle à leur démarche. Propos entendu: «Après avoir trimé pendant des années, si je vends, je veux enfin avoir une compensation décente.»

ÉVALUATION OBJECTIVE

Il existe de nombreuses méthodes d'évaluation qui évoluent constamment. Aujourd'hui, l'accent est mis sur le devenir de l'entreprise et ses performances attendues, d'où la méthode des flux de trésorerie actualisés.

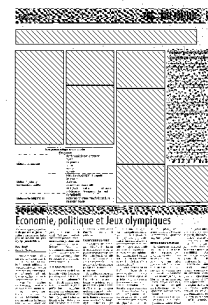
Le tableau ci-après présente trois grandes catégories de méthodes:

A noter que lors de l'analyse de l'actif, il faudra apporter des corrections à la hausse ou à la baisse, d'où la notion d'actif net corrigé (exemple: un véhicule qui est complètement amorti a une valeur comptable nulle, pourtant, commercialement, il peut être revendu 3'500 fr.).

QU'EST-CE QUE LA NOTION DE GOODWILL?

Il s'agit d'ajouter un élément supplémentaire de valorisation de l'entreprise.

Il peut s'agir de la réputation ou de la po-



sition de l'entreprise sur le marché aussi bien que d'un savoir-faire particulier, ou encore d'une forte rentabilité...

Exemple:

La Société André présente un bénéfice moyen annuel net de 300'000 fr. sur les trois derniers exercices. Actif net corrigé: 2'000'000 fr.

Raisonnement: que rapporterait une somme de 2'000'000 fr. placée à 14% (taux de placement avec risque) sur le marché? Réponse: 280'000 fr./an. Le bénéfice moyen de la société André dépasse ce montant, il existe donc un surprofit annuel de 20'000 fr.

$300'000 \text{ fr.} - 280'000 \text{ fr.} = 20'000 \text{ fr.}$

On applique généralement un coefficient multiplicateur de 3 à 6,5. Si nous retenons 5 de coefficient, le «Goodwill» est donc:

$20'000 \text{ fr.} \times 5 = 100'000 \text{ fr.}$

Ainsi, la valeur patrimoniale + le «Goodwill» de la Société André est de $2'000'000 + 100'000 = 2'100'000 \text{ fr.}$

Une étude approfondie permettra d'incorporer, s'ils existent, les éléments de «Goodwill» non financiers.

En conclusion, nous pouvons retenir deux éléments:

La valeur de l'entreprise n'est pas le prix de celle-ci. La valeur est un concept subjectif alors que le prix est matériellement vérifiable et résulte de considérations concrètes. En d'autres termes, dans une transaction, la valeur sert de référence pour des négociations à l'issue desquelles un prix est conclu.

Le prix de la vente ou transmission d'une entreprise dépend de la valeur objective, des éléments subjectifs, de la qualité de la négociation et finalement du marché qui influencera, lui aussi, la détermination du prix.

Lire sur le sujet:

Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint-Gall/Ernst & Young SA, mai 2006
Evaluer votre entreprise, Claude-Annie Duplat, Ed. Vuibert
Ernst & Young SA Peter Bühler, Partner, Zurich.

Liens utiles:

www.cvci.ch/services/vie-entreprise/transmission/problematiques/evaluation/
www.actoria.ch/cession-entreprise-suisse.php
www.actinbusiness.com/Evaluation_cession_entreprise.htm
www.pwc.ch/fr/nos_services/conseil_economique/valuation_strategy/determination_de_la_valeur.html

* Directeur d'Amon Consulting & Management SA à Marsens. www.amon-consulting-sa.com

Trois grandes catégories de méthodes d'évaluation

Méthode patrimoniale	Actifs possédés par l'entreprise locaux équipements stocks marque notoriété
Méthode fondée sur la valeur de rentabilité	Résultats dégagés par l'entreprise bénéfice net dividendes capacité d'autofinancement EBIT (Excédent Brut avant Intérêts et Taxes) DCF (montant de trésorerie des flux futurs)
Méthode des comparables	Comparaison entreprises non cotées ayant fait l'objet d'une transaction récente

Valeur émotionnelle: quelques exemples

Des entretiens menés récemment auprès de chefs d'entreprise ont montré l'importance de la dimension émotionnelle.

«Dans mon entreprise, j'emploie le père, la mère et le fils d'une famille. C'est une lourde responsabilité. Je ne sais pas si un nouveau patron verrait les choses de la même façon.»

Valeur émotionnelle: **responsabilité envers les salariés**

«Si quelqu'un devait refaire tout ce que j'ai créé ces 20 dernières années! On ne peut plus refaire ça aujourd'hui. On le voit bien au fait que mon entreprise est toujours là aujourd'hui. Pas un de mes concurrents n'a survécu.»

Valeur émotionnelle: **investissement personnel lors du développement de l'entreprise (et aussi stress)**

«L'entreprise est dans la famille depuis déjà quatre générations. Il faudrait payer cher pour l'avoir.»

Valeur émotionnelle: **tradition familiale**

«Je n'ai que 39 ans. Il faudrait que je puisse bien vivre sur le produit de la vente.»

Valeur émotionnelle: **sécurité financière**

«Je te laisse tout le magasin si tu veux. Paye-moi un voyage de six mois autour du monde et il est à toi.»

Valeur émotionnelle: **être heureux après la vente**

Source: Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint-Gall/Ernst & Young SA, mai 2006