

MÉTHODES DE VALORISATION D'UNE ENTREPRISE

POUR MIEUX MAÎTRISER SON PRIX



Frank Guemara – frank.guemara@triportail.ch et
Jean-Marc Taverney – jean-marc.taverney@triportail.ch,
associés chez Triportail SA

Que cela soit par simple curiosité, dans le but de vendre à un tiers, de transmettre à ses enfants, ou pour obtenir un financement, bon nombre de patrons de PME font souvent appel à leur fiduciaire, afin de déterminer la valeur de leur entreprise.

Il existe plusieurs méthodes d'évaluation couramment utilisées et ayant fait leurs preuves. Très souvent, celle privilégiée par les fiduciaires s'intitule la « méthode des praticiens »; elle prend en considération une moyenne pondérée entre la valeur de substance de l'entreprise, à savoir la valeur de ses actifs desquels ont déduit les dettes, et la valeur de rendement qui est déterminée par la capitalisation des bénéfices de l'entreprise. Ainsi, la valeur en résultant sert souvent de base à une transaction. Si cette méthode donne une indication de valeur, elle n'en reste pas moins critiquable, dans le sens où elle s'appuie uniquement sur des facteurs internes à l'entreprise. Elle ne tient, en effet, pas compte des conditions du marché et en particulier de l'« argus » des entreprises.

Aussi, les professionnels spécialisés dans les problématiques de transmission de PME préfèrent l'utilisation de méthodes dites « dynamiques », prenant en compte les aspects « marché ». Partant, ils recourent à des méthodes basées sur l'utilisation de multiples appliqués aux données de l'entreprise, soit des multiples extraits d'entreprises similaires cotées en bourse, soit des multiples ressortant de récentes transactions comparables privées, dans la mesure où les modalités de ces transactions ont été rendues publiques. Le multiple d'EBITDA est le plus couramment recherché, à savoir le bénéfice avant intérêts financiers, impôts et amortissements. La valeur découlant



La prise en compte des aspects « marché » est essentielle pour déterminer la valeur d'une entreprise.

de l'application d'un multiple boursier est ensuite ajustée pour tenir compte des spécificités d'une PME (exemples: décote due au manque de liquidité des titres, ajustement pour principes comptables, ajustement pour anomalie boursière, etc.).

Une valorisation difficilement contestable

Outre un retraitement complet des comptes de l'entreprise pour les porter à leurs valeurs économiques (processus commun à toute méthode de valorisation bien réalisée), ces méthodes nécessitent de nombreuses recherches et analyses, ainsi que l'utilisation de bases de données dédiées au métier de la transmission d'entreprise. Elles permettent, in fine, de tenir compte du facteur « marché » et, souvent, de déterminer au mieux le prix de l'entreprise.

Par ailleurs, la valorisation ainsi préparée et documentée demeure beaucoup plus difficile à contester par un acheteur potentiel, lors des négociations. Il est, en effet, plus ardu de démontrer qu'une valorisation basée sur un certain nombre de transactions comparables récentes, et réalisées entre parties indépendantes dans le marché, n'est pas adéquate.