

Ma société vaut 3 millions: comment fixer objectivement un prix à son entreprise?

Beaucoup de paramètres peuvent influencer le montant d'une transaction. Afin de définir les critères d'une valorisation, trois spécialistes du marché romand partagent leur expérience.

MARIELLE MOREROD*

Estimer la valeur de sa société est un exercice périlleux, mais incontournable si l'on envisage une transmission. Les propriétaires surestiment en général le prix de vente qui ne reflète pas forcément la valeur du marché. Il y a toujours une différence entre la valeur objective et «émotionnelle». Afin de définir les critères d'une valorisation, trois spécialistes du marché romand partagent leur expérience.

Une évaluation de société permet également à un patron d'identifier les opportunités et axes d'amélioration de sa société, afin d'augmenter sensiblement sa valeur lors de la vente future. Par exemple, il pourra être décidé de vendre préalablement l'immobilier non opérationnel, car le repreneur pourrait ne pas être intéressé ni avoir les fonds nécessaires pour acquérir l'entreprise et son bâtiment. Et si la cession de l'entreprise doit se faire dans un court délai, ces ajustements ne pourront être effectués de manière optimale.

Plusieurs facteurs influencent le prix

Selon Jacques R Meyer, président de PME-Successions, «la valeur

de l'entreprise ne représente pas toujours le prix final. Beaucoup de paramètres peuvent influencer le prix de transaction, par exemple les intérêts de l'acheteur à créer des synergies avec sa propre société, l'offre et la demande ou encore la place qu'occupera l'ex-patron s'il continue à travailler au sein de l'entreprise.»

«Si les méthodes de valorisation reposent essentiellement sur des chiffres, il faut également examiner le marché dans lequel évolue la société. Si ce dernier est favorable, l'entreprise pourrait voir son prix évoluer à la hausse. Dans le cas contraire, si beaucoup d'entreprises sont à vendre dans le même secteur, son prix pourrait être baissé. Cela a été le cas par exemple du secteur horloger il y a quelques années. La période de la vente est donc décisive et aura un impact sur la valorisation», précise Claude Romy, directeur de Dimension.

Jacques R Meyer poursuit: «Lorsque plusieurs acheteurs veulent acquérir la même entreprise, on peut assister à une bataille gonflant les prix. Si au contraire on la cède dans le cadre familial, une décote de 20% environ peut être appliquée. Dans le cas d'une vente à des employés

(MBO), la valorisation pourra être légèrement inférieure afin d'assurer la pérennité de la société. Le prix peut augmenter si un acquéreur souhaite racheter une entreprise dans le but de supprimer un concurrent. Enfin une société peut en acheter une autre par opportunité et gain de temps au lieu de créer un nouveau département. Dans ce cas, la valeur pour reconstituer une entreprise semblable dans le temps doit être prise en compte dans le calcul.»

Différentes méthodes d'évaluation

Différents moyens d'évaluation existent et leur application dépend notamment du type d'entreprise, de sa situation financière, de son stade de développement et de la qualité des informations disponibles.

Stéphane Crettex, directeur de CFO Solutions, commente: «Toutes les méthodes reposent sur la même base, soit sur les comptes économiques de la société qui sont souvent différents des comptes statutaires. La valeur économique exacte de l'entreprise est clé. On doit souvent réajuster la valeur des actifs (travaux en cours, stocks, machines, ...) et

parfois également les salaires des patrons à leur valeur de marché. La valeur économique est réelle si elle est épurée de toute optimisation fiscale.»

Parmi les méthodes utilisées, on trouve celle de la valeur de substance, déterminée sur la valeur économique des fonds propres. Cette méthode se fonde sur l'analyse de la valeur réelle des actifs de l'entreprise, en cas de réalisation de ceux-ci sur le marché. Elle indique en général le seuil minimal de la valeur de la société car au-dessous le propriétaire aurait

le rendement attendu sur les fonds propres pour l'acheteur. Une troisième approche est celle de marché, dite également comparative ou des multiples. Elle multiplie les résultats EBITDA ou EBIT de l'entreprise, par un multiple de marché obtenu en observant des sociétés ou transactions comparables. La difficulté tient dans le panel des sociétés choisies pour obtenir un multiple de référence.

Enfin, la méthode DFC (discounted cash flow) se concentre sur les projections futures de l'entre-

A noter que, pour déterminer la valeur des fonds propres, il convient de déduire les dettes financières, l'acheteur devant assurer leur remboursement.

Un mix de méthode pour plus d'efficacité

Claude Romy précise: «Aucune méthode unique ne permet de garantir avec précision le prix d'une entreprise. Il est donc vivement conseillé d'en combiner deux, voire trois. A ces méthodes d'évaluation s'ajoute encore la nature de l'entreprise et son secteur d'activité qui peuvent être des facteurs influents sur sa valeur.»

«Toutes les méthodes sont appliquées dans la mesure du possible à chaque demande de valorisation de société. Ce mix de méthode nous permet d'avoir une recommandation moyenne du prix final. Il faut compter en moyenne un mois pour réaliser une valorisation complète», précise Stéphane Crettex.

Jacques R Meyer conclut: «Finalement le prix le plus juste est celui qui sera payé et qui permettra à l'acheteur de poursuivre l'activité.»

*Panemax

AUCUNE MÉTHODE UNIQUE NE PERMET DE GARANTIR AVEC PRÉCISION LE PRIX D'UNE ENTREPRISE. IL EST VIVEMENT CONSEILLÉ D'EN COMBINER DEUX, VOIRE TROIS.

plutôt intérêt à liquider sa société au lieu de la vendre. Elle est fréquemment surévaluée par le vendeur qui pense que ses machines valent beaucoup, alors qu'en réalité leur valeur de revente est souvent faible.

Une seconde méthode porte sur la valeur de rendement. Elle repose sur la rentabilité de l'entreprise, soit le résultat net de l'entreprise après déduction des impôts. Au résultat net est appliqué un taux de capitalisation, soit

Stéphane Crettex détaille: «On estime les liquidités libres (free cash flow) que va générer la société sur les cinq prochaines années, en tenant compte des investissements que la société pourrait engager, par exemple en achetant une machine. Puis on y applique le rendement moyen espéré par l'investisseur qui tient compte des fonds propres et d'éventuels prêts des banques afin de trouver la valeur de l'entreprise.»