

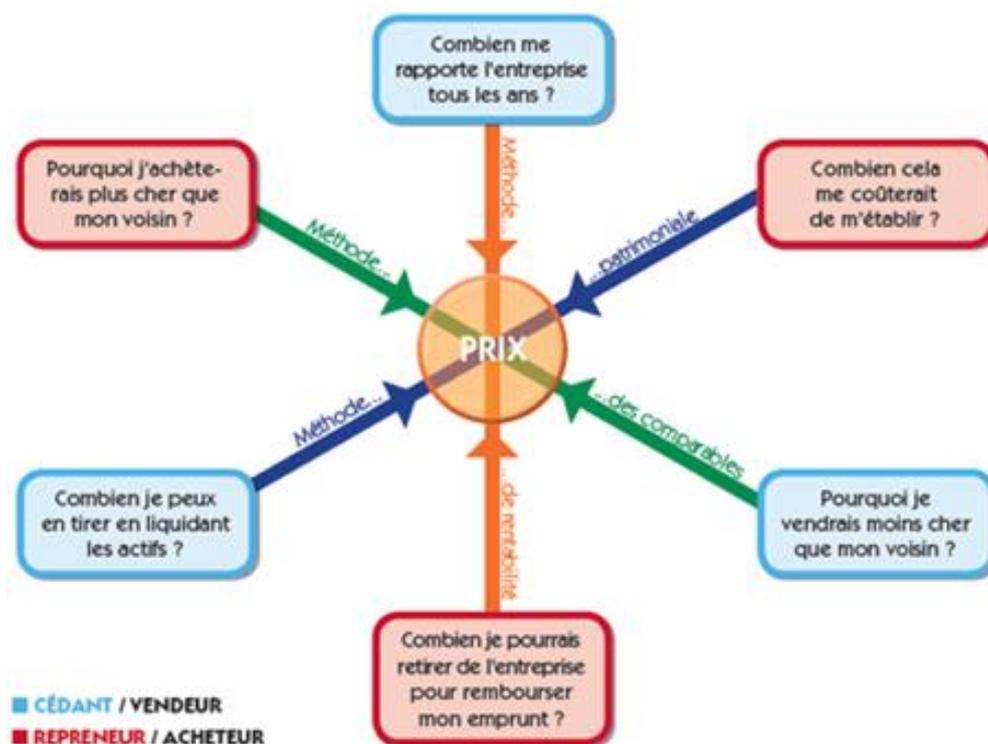


# La méthode Nexus

Optimiser la performance de votre entreprise, de la création à la transmission.



## EVALUATION D'ENTREPRISE



## Livret 145- Evaluation d'entreprise

L'évaluation d'une entreprise est une étape clé dans divers contextes : cession, acquisition, levée de fonds, transmission familiale, ou encore évaluation des actifs en vue de restructurations. Elle repose sur une analyse approfondie des éléments qui fondent la valeur de l'entreprise, bien au-delà de son prix potentiel de cession. Plusieurs méthodes d'évaluation permettent de déterminer cette valeur selon des perspectives variées. Les méthodes principales comprennent les approches patrimoniale, comparative et de rentabilité, chacune ayant des variantes et des usages spécifiques.

### 1. Portée de l'évaluation d'une entreprise

L'évaluation peut porter sur :

- **Des actifs isolés** : clientèle, licences, marques, machines, biens immobiliers, etc.
- **Un fonds de commerce** : ensemble des éléments qui composent l'activité de l'entreprise.
- **Des parts sociales ou actions** : notamment dans le cadre de transmissions d'entreprises sous forme de SARL ou de SAS.

L'évaluation prend également en compte les dettes et engagements de l'entreprise, tels que les garanties client, les contrats de travail, les emprunts ou les crédits-bails, tous des éléments affectant directement la valeur de l'entité.

### 2. Méthodes d'évaluation d'entreprise

#### A. Méthodes patrimoniales

Les méthodes patrimoniales se concentrent sur la valeur des actifs de l'entreprise moins ses dettes, pour obtenir l'actif net ou situation nette. Elles sont particulièrement adaptées aux sociétés disposant d'un patrimoine matériel important (e.g., holdings financières, entreprises patrimoniales). Ces méthodes ont cependant certaines limites :

- **Utilité** : Permettent d'estimer une valeur de liquidation, utile si l'on souhaite vendre les actifs séparément.
- **Limite** : Ne prennent pas en compte la rentabilité ou les perspectives d'avenir de l'entreprise, ce qui peut amener à une sous-évaluation dans le cas de sociétés rentables ou en croissance.
- **Usage** : Principalement pour des évaluations de valeurs de remplacement, de liquidation ou de référence.

#### B. Méthodes comparatives

Les méthodes comparatives comparent l'entreprise à des entités similaires dont la valeur de transaction est connue. Elles sont fréquemment utilisées dans des secteurs où des référentiels de prix existent (artisanat, commerces). Cette approche repose sur des barèmes publiés, comme ceux disponibles dans des manuels tels que le *Mémento pratique Évaluation* (Editions Francis Lefebvre), et elle est principalement employée dans le cas de petites entreprises ou fonds de commerce.

## Livret 145- Evaluation d'entreprise

- **Avantages** : Simple à mettre en œuvre, elle donne un aperçu de la valeur de marché de l'entreprise.
- **Inconvénients** : L'approche comparative reste approximative, nécessitant souvent des ajustements basés sur des analyses complémentaires.
- **Usage** : Évaluation rapide et indicatif pour des secteurs avec peu de variation dans les transactions (e.g., commerces de proximité).

### C. Méthodes de rentabilité

Les méthodes de rentabilité évaluent la capacité future de l'entreprise à générer des profits, projetant cette rentabilité pour estimer la valeur actuelle. Cela comprend :

- **Le Multiple de Résultat** : Applique un coefficient aux bénéfices futurs (EBIT, EBITDA) pour obtenir une estimation de la valeur. Couramment utilisé pour des PME ou entreprises de services, il reste sensible au choix du multiple.
- **Le Discounted Cash Flow (DCF)** : Évalue l'ensemble des flux de trésorerie futurs actualisés pour obtenir une valeur actuelle de l'entreprise, prenant en compte les risques et incertitudes associés à ces prévisions.
- **Avantages** : Ces méthodes offrent une perspective économique dynamique en intégrant des éléments de croissance et de rentabilité attendue.
- **Inconvénients** : Les projections de rentabilité peuvent être arbitraires, et ces méthodes nécessitent des hypothèses précises (ex. taux de croissance, coût du capital).
- **Usage** : Surtout pour les entreprises nécessitant un emprunt dont le remboursement dépend des résultats générés.

### 3. Choix de la méthode d'évaluation

Aucune méthode n'est universelle ; la sélection dépend des caractéristiques de l'entreprise :

- **Approches multiples** : Les experts recommandent souvent d'appliquer plusieurs méthodes pour obtenir une vision nuancée, permettant de combiner la solidité d'une évaluation patrimoniale, la comparabilité du marché et la perspective dynamique de la rentabilité.
- **Facteurs influents** : La taille de l'entreprise, sa rentabilité, le secteur d'activité, et la complexité de son patrimoine et de ses engagements influent sur la pertinence de chaque méthode.
- **Contexte de négociation** : Une combinaison de méthodes permet de mieux préparer la négociation, offrant au cédant une fourchette de valeurs et une compréhension plus fine des aspects valorisés par le repreneur.

### 4. Réalisation de l'évaluation

L'évaluation est idéalement conduite par un expert indépendant pour garantir une objectivité nécessaire au processus. Il peut s'agir d'un expert-comptable, d'un consultant en évaluation ou d'un analyste financier ayant une connaissance approfondie du secteur concerné.

### 5. Limites et subtilités de l'évaluation d'entreprise

## Livret 145- Evaluation d'entreprise

L'évaluation d'une entreprise est influencée par des facteurs humains, comme la personnalité du cédant et l'équipe en place, éléments difficiles à chiffrer mais pouvant jouer un rôle important dans la valeur perçue par un acquéreur potentiel. Le processus d'évaluation doit aussi intégrer les éléments intangibles comme la notoriété de la marque, la qualité des relations client, ou encore le savoir-faire unique de l'entreprise.

### **Conclusion**

L'évaluation d'une entreprise nécessite une vision globale et nuancée, combinant des aspects financiers, patrimoniaux, et opérationnels. Une approche équilibrée, mobilisant plusieurs méthodes, permet de mieux appréhender la valeur réelle de l'entreprise et de préparer la négociation de cession sur des bases solides et objectives.

---

L'évaluation d'une entreprise revêt plusieurs enjeux cruciaux, notamment pour garantir une cession équilibrée, préparer une levée de fonds, ou encore orienter une stratégie de croissance. Comprendre les opportunités et les méthodologies d'évaluation est essentiel pour que les dirigeants, y compris ceux des TPE et des associations, puissent naviguer efficacement dans ces processus et adapter leurs pratiques aux réalités de leur structure.

### **Enjeux et Opportunités d'une Évaluation d'Entreprise**

1. **Renforcer la crédibilité et l'attractivité** : Une évaluation bien menée présente un état de santé financière clair, démontrant une gestion rigoureuse des actifs et des perspectives de rentabilité. Cela attire les investisseurs, prêteurs, ou repreneurs potentiels, et améliore la position de négociation.
2. **Préparer une transmission** : Pour une transmission réussie, notamment dans un contexte familial ou de cession interne, il est essentiel d'estimer la juste valeur de l'entreprise. Cette étape réduit les tensions entre parties prenantes et fournit une base équitable pour la succession ou la vente.
3. **Optimiser la stratégie de croissance** : En révélant les forces et faiblesses financières, l'évaluation met en lumière des domaines où l'entreprise pourrait augmenter sa rentabilité ou rationaliser ses coûts. Cela est particulièrement pertinent pour les structures en croissance ou souhaitant diversifier leurs activités.
4. **Accès aux financements** : Une évaluation crédible et documentée facilite l'accès aux financements externes (banques, fonds d'investissement). Cela est particulièrement crucial pour les TPE et les associations, souvent limitées dans leurs sources de financement et qui peuvent bénéficier d'une visibilité accrue sur leur viabilité et leur potentiel de croissance.

### **Vision Pédagogique de l'Évaluation d'Entreprise**

Il est essentiel que la démarche d'évaluation soit accessible et compréhensible pour les dirigeants, avec une approche pédagogique qui inclut :

## Livret 145- Evaluation d'entreprise

- **Formation sur les méthodes d'évaluation** : Une introduction aux méthodes patrimoniale, comparative, et de rentabilité pour démystifier les termes financiers et donner aux dirigeants les outils nécessaires pour comprendre les résultats de l'évaluation.
- **Cas pratiques et études de marché** : Utiliser des exemples concrets de valorisations dans des secteurs similaires (e.g., artisanat, commerce) pour donner une vision tangible des méthodes et les aider à choisir celle la plus adaptée à leur cas.
- **Sensibilisation aux indicateurs clés** : Initier les dirigeants aux indicateurs financiers et opérationnels qui influencent directement la valorisation, comme la marge brute, les flux de trésorerie et la rentabilité nette, en expliquant leur impact sur l'évaluation.
- **Accompagnement personnalisé** : Pour les dirigeants de TPE et associations, des séances pratiques et un suivi peuvent les aider à adapter les méthodes d'évaluation à leurs besoins spécifiques et à interpréter les résultats de manière applicable à leur gestion quotidienne.

### Cas Particuliers : TPE et Associations

#### Pour les TPE

Les TPE, souvent limitées en ressources humaines et financières, rencontrent des défis particuliers lors de l'évaluation de leur entreprise :

- **Méthodes allégées** : Une approche patrimoniale, basée sur l'actif net, ou une méthode simplifiée de rendement peut convenir, offrant une estimation rapide et abordable.
- **Outils d'analyse à faible coût** : Les TPE peuvent utiliser des solutions d'évaluation en ligne ou recourir aux chambres de commerce et d'industrie, qui proposent souvent des services d'évaluation adaptés aux petites structures.
- **Préparation de la transmission** : En cas de cession, la valorisation peut aider à identifier les éléments attractifs de l'entreprise (clientèle fidèle, niche de marché) et donner confiance aux repreneurs potentiels.

#### Pour les Associations

Les associations, qui poursuivent des objectifs non lucratifs, font face à des enjeux particuliers lorsqu'elles réalisent une évaluation :

- **Évaluation du capital immatériel** : Leur valeur repose souvent sur des éléments intangibles, comme la notoriété, le réseau de partenaires ou la fidélité des bénévoles. Ces éléments doivent être intégrés dans l'évaluation pour refléter leur réel impact.
- **Utilisation de la méthode des coûts** : Dans certains cas, une évaluation des coûts (e.g., dépenses nécessaires pour maintenir les activités) peut être plus pertinente que les méthodes traditionnelles de rendement.
- **Transparence pour les subventions et financements** : Une évaluation claire améliore la transparence et peut convaincre des bailleurs de fonds, publics ou privés, de soutenir les projets de l'association.

### Conclusion

## Livret 145- Evaluation d'entreprise

Pour garantir une évaluation pertinente et accessible, il est crucial que chaque type de structure – qu'il s'agisse de TPE, d'associations ou d'entreprises classiques – puisse comprendre les méthodologies et les adapter à son contexte particulier. Dans un souci pédagogique, l'accompagnement par des experts ou des formations de sensibilisation sont des outils indispensables. Une évaluation bien menée apporte ainsi des bénéfices stratégiques non seulement pour les grandes entreprises mais aussi pour les plus petites structures et les associations, permettant d'éclairer leurs décisions et d'assurer leur pérennité dans un marché en évolution.

---

### Différence entre la Valeur d'une Entreprise et son Prix Final de Cession

#### Introduction

La valorisation d'une entreprise constitue une étape clé dans tout processus de cession. Pourtant, il est essentiel de distinguer la **valeur** de l'entreprise, obtenue via différentes méthodes d'évaluation, du **prix final de cession**. Ce dernier est le montant réellement payé par le repreneur, fruit de négociations prenant en compte les réalités financières du repreneur, ses capacités de financement, et les risques perçus. La négociation se déroule en trois étapes principales, chacune contribuant à affiner la proposition initiale vers un prix final acceptable pour les deux parties.

#### 1. Enjeux et Opportunités de la Négociation

Passer de la valeur estimée au prix final est une démarche stratégique où plusieurs aspects entrent en jeu, notamment :

- **Sécurisation des engagements** : La fixation d'un prix final donne lieu à des engagements contractuels, clarifiant la prise de responsabilité de chacune des parties, que ce soit dans la gestion des dettes, des actifs immatériels, ou des garanties fournies.
- **Attraction de financements** : Une valorisation réaliste et justifiée attire les investisseurs et crédibilise la démarche, facilitant ainsi les financements ou les partenariats.
- **Clarté des actifs et opportunités de croissance** : La phase de valorisation permet de repérer les forces de l'entreprise, ses atouts immatériels (ex. : marque, savoir-faire), et ses éventuels axes d'amélioration pour maximiser le prix de cession final.

#### 2. Les Trois Étapes de la Négociation vers le Prix Final

##### Étape 1 : Offre d'intention

- **Objectif du cédant** : S'assurer que le repreneur comprend la valeur de l'entreprise et évalue son potentiel de manière réaliste, au-delà des actifs physiques.
- **Objectif du repreneur** : Montrer son sérieux et sa motivation tout en restant prudent. À ce stade, il se base souvent sur des données limitées (ex. : annonces, descriptif de l'activité) et se prépare à une analyse plus poussée.

##### Étape 2 : Offre conditionnelle

## Livret 145- Evaluation d'entreprise

- **Objectif du cédant** : Tester la faisabilité de la transaction et éviter toute divulgation excessive d'informations avant d'être certain que le repreneur s'engage sérieusement.
- **Objectif du repreneur** : Affiner son évaluation grâce à une **lettre d'intention**, rédigée après des vérifications initiales et l'élaboration d'un business plan prévisionnel. Ce document sert à poser les bases de l'accord, avec des réserves liées à la validation des informations via un audit d'acquisition.

### Étape 3 : Offre ferme

- **Objectif du repreneur** : Fixer un prix définitif ainsi que les conditions précises de l'achat. L'engagement devient irrévocable, appuyé par des documents contractuels détaillant les modalités de financement, les conditions suspensives, et les garanties à fournir.

### Vision Pédagogique

Le processus de négociation et de valorisation requiert des connaissances spécifiques et une vision pédagogique, particulièrement importante pour les dirigeants de **TPE** et les **associations**, qui peuvent être moins familiers avec ces concepts.

1. **Formation en valorisation d'entreprise** : Former les dirigeants aux différentes méthodes de valorisation, leur permettant de mieux comprendre comment leurs actifs et potentiels futurs influencent la valeur.
2. **Mise en pratique via des exemples concrets** : Utiliser des cas d'études de petites entreprises et d'associations pour illustrer comment une valorisation prend en compte les éléments spécifiques à chaque type de structure.
3. **Accompagnement personnalisé** : Proposer un accompagnement individuel pour aider chaque dirigeant à adapter les informations communiquées aux repreneurs et optimiser les éléments de valorisation.

### Cas Particulier : TPE et Associations

#### Pour les TPE

Les TPE font souvent face à des contraintes de temps et de ressources pour élaborer un business plan détaillé et optimiser leurs chances d'attirer des repreneurs. La valorisation de ces entreprises peut :

- **Simplifier le processus de cession** : En utilisant des méthodes d'évaluation patrimoniales ou simplifiées, elles peuvent atteindre un prix de cession réaliste sans s'engager dans des calculs complexes.
- **Accentuer les atouts immatériels** : Pour les TPE, mettre en valeur les éléments non financiers, tels que la fidélité de la clientèle, le savoir-faire unique ou la réputation locale, peut être décisif pour attirer des repreneurs.

#### Pour les Associations

Livret 145- Evaluation d'entreprise

Les associations, qui ne visent pas toujours le profit, ont souvent des ressources immatérielles telles que leur réseau, leur notoriété, et la fidélité de leurs membres ou donateurs. Dans leur cas, la valorisation vise :

- **La transparence vis-à-vis des financeurs** : Lors d'une transmission ou d'un rapprochement, évaluer l'association de manière réaliste est un atout pour les bailleurs de fonds qui souhaitent comprendre les ressources et actifs intangibles.
- **La continuité des missions** : La valorisation des associations prend en compte la pérennité des missions et la capacité à maintenir la qualité des services. Cela permet de justifier le soutien financier et rassurer les partenaires.

**Conclusion**

La distinction entre la valeur et le prix de cession final est particulièrement importante pour les petites structures et les associations. Grâce à une approche pédagogique et un accompagnement adapté, elles peuvent améliorer leur compréhension des méthodes de valorisation et optimiser leur négociation avec des repreneurs. En mettant en avant leurs atouts uniques et en anticipant les points de négociation, ces structures peuvent maximiser leurs chances de réussite dans le processus de cession.

*Hervé Lambert*

Le 25/10/2024

