

# Evaluation d'entreprise (conférence 16.10.2014)



1

## Sommaire

1. Introduction
2. Raisons
3. Principe
4. Méthodes
5. Exemple concret

2

## Introduction

- Evaluer une entreprise = calcul sur la base de données objectives
- Evaluation de l'entreprise ou de parties d'entreprise
- Traitement des éléments non-nécessaires à l'exploitation
- Valeur ne correspond pas nécessairement au prix

3

## Raisons pour l'évaluation

- **Achat / vente ordinaire**
- Liquidation
- Fusion / scission
- Succession
- Séparation
- Etude de solvabilité
- Entrée en bourse (IPO)

4

## Principe - temporel

- Calculs sur la base de l'avenir



- Calculs sur la base du passé

5

## Méthodes

### **Basées sur la substance**

- Valeur substantielle
- Valeur de liquidation

### **Basées sur le rendement**

- Valeur de rendement
- DCF

6

## Problématique PME

- **Minimiser** les risques
- Exploitation **liée** étroitement au fondateur
- Capitalisation du bénéfice < **10%**
- **Potentiel** important du reprenant
- Amortissements calculés sur immeubles industriels **trop bas** (< 6%)
- Salaire du propriétaire / directeur

7

## Détermination de la prime de risque (majoration)

Technologie / Marché	Connue	Inconnue
Inconnue ou mal maîtrisée	prime moyenne	prime élevée
Connue ou bien maîtrisée	prime faible	prime moyenne



8

## Exemple concret - profil

- Machines SA
- Achat / vente / réparation de machines
- Siège Suisse orientale
- Marché Suisse
- 15 employés
- Pronostics du marché en ordre avec potentiel de développement
- Substance garantie 3'500 et liquidité garantie 500

9

## Taux de rendement des fonds propres

Elements	%
Taux de base	3.0
Risque général	2.5
Risque de la branche	6.5
<b>Taux des fonds propres</b>	<b>12.0</b>
=> <i>Impôts déduits</i>	

10

## Bilan au 31 décembre

	COFI	Réserves latentes	Sorties	Valeurs réelles
Circulants	4'670	+1'774	-2'040	4'404
Immobilisés	1'106	+995	-1'146	955
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>5'776</b>	<b>+2'769</b>	<b>-3'186</b>	<b>5'359</b>
Cap.étr. ct terme	1'851		-386	1'465
Cap.étr. lg terme	84	+310		394
Capitaux propres	3'841	+2'459	-2'800	3'500
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>5'776</b>	<b>+2'769</b>	<b>-3'186</b>	<b>5'359</b>

11

## Compte de résultat « réel »

	2008	2009	2010	2011	2012
Produits nets	5'764	5'366	5'851	6'481	7'907
Marchandises	-3'235	-3'262	-3'476	-3'722	-3'913
Personnel	-1'230	-1'227	-1'226	-1'299	-1'395
Autres charges	-488	-503	-556	-554	-573
Hors exploitation	3	89	-117	-24	69
Impôts	-91	-94	-94	-160	-416
Bénéfice	723	369	382	722	1'679

12

## Remarques

- Compte de résultat 2012 – forte variation des proportions
- Client ne fait pas de budgétisation régulière
- Moyenne des 5 ans comme base
- Estimation avec acheteur et vendeur du potentiel



13

## Résultat retenu

	Moyenne des 5 ans	Potentiel (valeur retenue)
Produits nets	6'274	6'900
Marchandises	-3'522	-3'930
Personnel	-1'275	-1'410
Autres charges	-535	-510
Hors exploitation	4	-
Impôts	-171	-179
Bénéfice	775	871

14

## Valeur selon méthode des praticiens

Taux de capitalisation	12%	
Valeur substance		3'500
Rendement retenu	871	
Valeur de rendement (871*100/12)		7'258
Moyenne pondérée (VS + 2VR)		6'006
<b>Valeur d'entreprise arrondie</b>		<b>6'000</b>
<b>Prix de vente retenu</b>		<b>5'500</b>

15

## Taux de capitalisation DCF

Elements	%
Fonds étrangers portant intérêts – 400	
Taux de fonds étrangers	5.0
Economie impôts sur intérêts	1.0
Taux net sur fonds étrangers	4.0
Taux sur fonds propres	12.0
<b>Taux moyen (FP 3'500 / FE 400)</b>	<b>11.2</b>

16



## Calcul selon méthode DCF (taux 11.2%)

	1	2	3	4	5	Sui- vants
Bénéfice a/intérêts	843	855	867	879	891	891
Amortissement	93	95	96	98	100	100
Aug. fonds roulem.	5	5	5	5	5	5
Investissements	200	200	150	120	100	100
Free cash-flow	731	745	808	852	886	886
Actualisé	657	602	588	557	521	4'653

17

## Valeur selon méthode DCF

	Actualisé
Free cash-flow année 1 à 5	2'925
Free cash-flow année 6 à	4'653
Total brut	7'578
Capitaux étrangers portant intérêts	-400
Valeur nette selon DCF	7'178
Valeur de rendement selon méthode des praticiens	7'258

18

## Résumé

- Valeur selon méthode DCF – 7'178  
=> *dont 60% provenant des années +6 et supérieurs*
- Valeur de rendement – 7'258
- Valeur selon méthode praticien – 6'006
- Prix retenu final – 5'500

