

L'évaluation d'entreprise : comment un acheteur potentiel évaluera votre entreprise

De nombreuses méthodes d'évaluation différentes peuvent être utilisées pour déterminer la valeur d'une entreprise. Souvent, la démarche adoptée dépendra de l'objectif de l'évaluation. Dans le présent article, nous abordons les fondements des méthodes d'évaluation les plus courantes qu'utilisent les acheteurs pour évaluer les PME dont le chiffre d'affaires varie entre 1,5 million et 50 millions de dollars.

Voici les trois méthodes les plus couramment utilisées par les acheteurs :

- Multiple des flux de trésorerie disponibles du vendeur (FTDV).
- Multiple du bénéfice avant intérêts et impôts (BAII).
- Multiple du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA).

Ces trois méthodes, toutes axées sur les bénéfices, reposent sur le principe général selon lequel la valeur d'une entreprise est égale à la valeur actualisée de tous les avantages futurs escomptés. Donc, comme pour tout autre placement, la valeur réelle d'une entreprise aux yeux d'un acheteur correspond au rendement qu'il peut générer des capitaux investis pour acquérir l'entreprise.

Aux yeux de l'acheteur, le rendement annuel équivaut généralement aux flux de trésorerie produits annuellement par l'entreprise. Les méthodes FTDV, BAII et BAIIA visent toutes à déterminer les flux de trésorerie. Le multiple lié à la formule des flux de trésorerie est directement tributaire du rendement recherché par l'acheteur. Les multiples varieront d'un secteur à l'autre; ils évolueront par exemple dans une fourchette de trois à six fois le BAIIA pour une PME. D'autres facteurs peuvent avoir un effet sur les multiples, comme le goodwill, la propriété intellectuelle et l'emplacement de l'entreprise.

Une fois le BAIIA établi, la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles est habituellement calculée, puis les prix de vente d'entreprises comparables sont analysés.



Multiple des FTDV

En général, les flux de trésorerie disponibles au vendeur correspondent au bénéfice de l'entreprise, avant impôts, des charges hors trésorerie (amortissement), de la rétribution du propriétaire, des charges ou des produits d'intérêts, ainsi que des produits et des charges non récurrents et non reliés aux activités.

S'il y a d'autres propriétaires qui travaillent dans l'entreprise, leur rémunération doit être ajustée au taux du marché.

Si l'on veut obtenir le chiffre véritable des flux de trésorerie disponibles du vendeur, il sera peut-être nécessaire de réviser en entier les états financiers de l'entreprise. Voici un certain nombre de postes parmi les plus courants qui figurent dans l'état des résultats et qui peuvent exiger des ajustements :

- ajustement du coût des marchandises vendues aux moyennes historiques;
- ajustement de tous les salaires au taux du marché (p. ex., autres propriétaires, membres de la famille);
- ajustement de l'amortissement conformément à la durée de vie utile des actifs sous-jacents;
- ajustement du loyer de l'entreprise à la juste valeur marchande (p. ex., si l'entreprise possède ses propres locaux, il faut inclure une charge calculée à la juste valeur marchande);
- ajustement apporté aux charges engagées par le propriétaire à titre discrétionnaire (p. ex., certains frais de voyage et de divertissement, véhicules, adhésion à des associations, dons de charité, primes et autres gratifications); et
- les charges ponctuelles extraordinaires (p. ex., le règlement d'une poursuite en justice).

Comme nous l'avons mentionné plus haut, la méthode FTDV est la plus pertinente dans le cas des PME de petite taille. Elle est également la plus indiquée lorsque l'acheteur éventuel est une personne qui remplacera le propriétaire exploitant. Cet acheteur peut être considéré comme un acheteur d'emploi : il ne se contentera pas d'acheter l'entreprise, mais y travaillera aussi en qualité de propriétaire exploitant.

Une question qui surgit souvent lorsqu'on aborde le prix total fondé sur un multiple des FTDV est de savoir si le prix englobe tous les actifs de l'entreprise. En général, la valeur de l'entreprise déterminée plus haut ne reflète que la valeur des actifs requis pour l'exploiter. Les autres actifs comme les liquidités, l'écart entre les comptes clients et les comptes fournisseurs, ainsi que les stocks sont traités comme des ajustements.

Généralement, le multiple des entreprises qui se classent parmi les plus petites PME varie entre une fois et trois fois les FDTV, selon leurs points forts et leurs points faibles. Les facteurs qui font grimper le multiple dans le haut de cette fourchette sont les suivants : dépendance moins spécifique envers le propriétaire; résultats financiers solides et en croissance (au moins au cours des trois à cinq dernières années); secteur en croissance; clientèle établie et régulière; clientèle diversifiée; territoire exclusif.

L'utilisation du multiple du BAII et du BAIIA est plus courante dans le marché des PME de moyenne à grande taille.

Multiple du BAII

Le multiple du BAII est, comme celui des FTDV, basé sur le bénéfice avant impôts de l'entreprise. Il s'en distingue cependant du fait qu'aucun ajustement n'est requis pour l'amortissement ou le salaire du propriétaire.

La raison principale tient au fait que dans les entreprises de plus grande taille, l'acheteur est plus susceptible d'être une entreprise, qui ne tire aucun avantage du salaire payé à l'exploitant. Par conséquent, elle soustrait des flux de trésorerie un salaire raisonnable afin d'engager quelqu'un qui saura gérer l'entreprise.

De plus, dans le cas de la méthode du BAII, l'amortissement est soustrait des flux de trésorerie, car l'entreprise acquéreuse le considère comme une charge véritable. Elle estime que le matériel devra vraisemblablement être remplacé lorsqu'il ne sera plus utile.

Multiple du BAIIA

Le multiple du BAIIA est le fruit du même calcul que celui du BAII, à une exception près : le BAIIA rajoute l'amortissement, alors que le BAII le soustrait des flux de trésorerie.

Souvent, le montant de l'amortissement comptable ne reflète pas la somme requise pour maintenir le niveau de rendement des immobilisations utilisées dans l'entreprise. Les taux d'amortissement et les montants déduits sont souvent beaucoup plus élevés que le coût réel de l'entretien des actifs, dont le remplacement pourrait n'être requis que bien après leur amortissement intégral. L'entreprise acquéreuse rajoutera l'amortissement dans certains scénarios, car elle pourrait estimer que la charge véritable est bien moindre que les coûts réels fondés sur la vie utile et sur la valeur résiduelle des actifs.

Envisagez :

Parler à votre conseiller TD pour savoir comment répondre le mieux possible aux questions concernant la valeur de votre entreprise.



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de patrimoine TD à des fins d'information seulement. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies de placement, de fiscalité ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Gestion de patrimoine TD représente les produits et les services offerts par TD Waterhouse Canada Inc., Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust). Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. MD Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.

Date de révision : 03/04/2019