

# **Méthode d'évaluation pour micro-entreprises**

## **Cas particulier des garages motos**

**Travail de diplôme réalisé en vue de l'obtention du diplôme HES**

par :

**Nicolas DEMARTINES**

Conseiller au travail de diplôme :

**(Stéphane MADOEUF, Chargé d'enseignement)**

**Genève, le 6 juin 2008**

**Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)**

**Filière économie d'entreprise**

## Déclaration

Ce travail de diplôme est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre d'économiste d'entreprise. L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de diplôme, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de diplôme, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seul le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait à Genève, le 6 juin 2008

Nicolas Demartines

## Remerciements

Je souhaitais remercier toutes les personnes qui m'ont permis de réaliser ce travail. Je remercie particulièrement Monsieur Olivier Chantre qui m'a apporté son expertise et des conseils pratiques, Monsieur Stéphane Madoeuf, mon conseiller pour sa disponibilité et son accompagnement au gré de l'évolution du concept, ainsi que tous les propriétaires de garages visités qui ont accepté de jouer le jeu.

# Sommaire

Le thème retenu pour ce travail de diplôme est l'évaluation d'entreprise avec comme cas particulier les garages motos. Après avoir décrit les grands modèles d'évaluation dans la partie théorique, la partie pratique va présenter les résultats d'une sélection de théories appliquées au monde des garages moto.

Un petit guide d'auto-évaluation constitué d'une explication sur le retraitement des chiffres clés ainsi qu'un fichier excel regroupant des théories d'évaluation ont permis à chaque patron de dégager de manière autonome une fourchette de valeurs pour leur entreprise.

Les résultats transmis ont permis d'observer deux grandes tendances :

Tout d'abord, l'ensemble des méthodes d'évaluation sélectionnées peuvent faire apparaître des valeurs disparates pour la même entreprise. Cette constatation est le résultat de méthodologies basées sur des chiffres clés distincts qui reflète chacun une partie différente de l'entreprise.

Puis, une discussion ouverte avec chaque utilisateur du guide a permis de relever que les valeurs obtenues étaient suivant les cas supérieures à la valeur de transmission d'une entreprise comparable sur le marché genevois.

Plus précisément, l'écart de valeur entre la théorie et la pratique était plus net pour les entreprises de taille supérieure à la moyenne. En effet, la demande pour ce type d'entreprise est presque uniquement constituée de personnes issues de la mécanique et au vu des salaires proposés dans la profession, ces futurs entrepreneurs n'ont pas forcément les moyens de leur ambition.

Il semblerait donc que plus la valeur du garage est petite, plus les niveaux d'échange se rapprochent de la valeur réelle.

Partant de cette constatation, si le but de l'évaluation est une transmission, mieux vaut peut-être liquider certains actifs de l'entreprise avant la négociation dans le but de diminuer la valeur de l'entreprise et ainsi se rapprocher du prix maximum qu'un acheteur potentiel est prêt à investir.

# Table des matières

Déclaration.....	i
Remerciements.....	ii
Sommaire.....	iii
Table des matières.....	iv
Liste des Tableaux.....	vi
Liste des Figures.....	vi
<b>1. Introduction.....</b>	<b>1</b>
<b>2. Les différentes méthodes d'évaluation d'entreprise.....</b>	<b>2</b>
<b>2.1 Mise en situation.....</b>	<b>2</b>
2.1.1 Pourquoi évaluer une entreprise.....	2
2.1.2 Quel est le genre d'entreprise visée par ce travail ?.....	2
2.1.3 Quels sont les formes juridiques adaptées à la transmission.....	3
2.1.4 Dans quelle logique acquiert-on une entreprise ?.....	3
2.1.5 Les moyens à disposition pour une évaluation.....	4
2.1.6 Prix et valeur.....	5
<b>2.2 Les différentes étapes préalables à l'évaluation d'entreprise.....</b>	<b>6</b>
2.2.1 Collecte d'information.....	6
2.2.2 Diagnostic Stratégique.....	7
2.2.3 Diagnostic Financier.....	7
2.2.4 Evaluation de l'entreprise.....	7
<b>2.3 Les différentes méthodes d'évaluation.....</b>	<b>8</b>
2.3.1 Approches patrimoniales.....	8
2.3.1.1 Actif Net Comptable (ANC) :.....	8
2.3.1.2 Actif Net Comptable Corrigé.....	9
2.3.2 Approche flux / rentabilité.....	12
2.3.2.1 Bénéfices.....	13
2.3.2.2 Cash Flow.....	13
2.3.2.3 Taux de d'actualisation :.....	14
2.3.2.4 Discounted Cash Flow :.....	16
2.3.2.5 Méthode des praticiens :.....	16
2.3.2.6 Méthode de la rente du Goodwill actualisée :.....	16
2.3.3 Approche Fiscale :.....	17
2.3.3.1 Définition du fonds de commerce :.....	18
2.3.3.2 Méthode d'évaluation.....	19
2.3.3.3 De l'évaluation du fonds de commerce à l'entreprise.....	19
2.3.4 Approche par comparaison :.....	21
2.3.5 Approche « Economic Value Added » :.....	21
<b>2.4 Les spécificités d'une micro-entreprise :.....</b>	<b>21</b>
<b>3. De la théorie à la pratique.....</b>	<b>23</b>
<b>3.1 Méthodologie.....</b>	<b>23</b>
<b>3.2 Constructions du guide d'auto-évaluation.....</b>	<b>24</b>

3.2.1	<i>Choix des méthodes :</i>	24
3.2.2	<i>Méthodes d'évaluation supplémentaires tirées d'observation :</i>	26
3.2.3	<i>Description du fichier Excel d'auto évaluation</i>	26
3.2.4	<i>Spécificités des méthodes</i>	27
3.2.4.1	<i>Ecart de valorisation</i>	27
3.2.4.2	<i>Taux et durée d'actualisation</i>	28
<b>3.3</b>	<b>Présentation du secteur d'activité</b>	<b>30</b>
3.3.1	<i>Le marché suisse et genevois</i>	30
3.3.2	<i>Un garage et deux métiers :</i>	31
<b>3.4</b>	<b>Présentation des entreprises</b>	<b>32</b>
<b>3.5</b>	<b>Type de propriétaire</b>	<b>35</b>
<b>3.6</b>	<b>Présentation et analyse des résultats</b>	<b>36</b>
3.6.1	<i>Garage 1 Sàrl</i>	36
3.6.2	<i>Garage 2 Sàrl</i>	37
3.6.3	<i>Garage 3 Sàrl</i>	38
3.6.4	<i>Garage 4 Sàrl</i>	39
3.6.5	<i>Garage 5</i>	40
3.6.6	<i>Garage 6</i>	41
3.6.7	<i>Garage 7</i>	43
<b>3.7</b>	<b>Le prix d'une transmission, résultat de l'offre et la demande</b>	<b>44</b>
3.7.1	<i>Mode de transmission usuel</i>	44
3.7.2	<i>Valeur estimée de l'entreprise avant l'utilisation du guide</i>	45
<b>3.8</b>	<b>Clauses de garantie</b>	<b>45</b>
<b>3.9</b>	<b>Limites de la méthode</b>	<b>46</b>
3.9.1	<i>Observer l'évolution de l'activité</i>	46
3.9.2	<i>Explication des écarts de valorisation</i>	46
<b>4.</b>	<b>Conclusions</b>	<b>47</b>
<b>5.</b>	<b>Bibliographie</b>	<b>49</b>
	<b>Annexe 1 Barème administration fiscale</b>	<b>51</b>
	<b>Annexe 2 Les sept ruses comptables</b>	<b>54</b>
	<b>Annexe 3 Guide d'auto-évaluation</b>	<b>1</b>
	<b>Annexe 4 Ration cession Intercessio</b>	<b>6</b>
	<b>Annexe 5 Clause de confidentialité</b>	<b>7</b>
	<b>Annexe 6 Données des garages</b>	<b>8</b>
	<b>Données garage 1</b>	<b>8</b>
	<b>Données garage 2</b>	<b>9</b>
	<b>Données garage 3</b>	<b>10</b>
	<b>Données garage 4</b>	<b>11</b>
	<b>Données garage 5</b>	<b>12</b>
	<b>Données garage 6</b>	<b>13</b>
	<b>Données garage 7</b>	<b>14</b>

## Liste des Tableaux

Tableau 1	Taille des entreprises en Suisse .....	3
Tableau 2	Les postes à retraiter .....	10
Tableau 3	Valorisation du fonds de commerce à l'entreprise .....	20

## Liste des Figures

Figure 1	Etapes de l'évaluation d'entreprise .....	6
Figure 2	Equilibre des catégories du bilan .....	9
Figure 3	Le marché suisse des deux roues .....	30
Figure 4	Graphique résultat évaluation garage 1 .....	36
Figure 5	Graphique résultat évaluation garage 2 .....	37
Figure 6	Graphique résultat évaluation garage 3 .....	38
Figure 7	Graphique résultat évaluation garage 4 .....	39
Figure 8	Graphique résultat évaluation garage 5 .....	40
Figure 9	Graphique résultat évaluation garage 6 .....	41
Figure 10	Graphique résultat évaluation garage 7 .....	43

# 1. Introduction

Le tissu économique suisse est composé à 87.6<sup>1</sup> pourcent de micro-entreprises qui ont été créées par des entrepreneurs expérimentés dans leur domaine, mais ne maîtrisant pas toujours les spécificités de la finance.

Lorsque la vie les amènera à évaluer leur entreprise, ils seront donc dans l'obligation de déléguer cette tâche à une tierce personne, tout en gardant à l'esprit qu'une erreur d'évaluation se paiera directement lors d'une transaction.

Quelle est donc la meilleure solution ?

Difficile de répondre, dans tous les cas, il serait préférable d'obtenir une valorisation d'entreprise par différentes méthodes pour pouvoir mettre en relief et relativiser chacun des résultats.

L'objectif de ce travail est donc de créer une boîte à outils pour permettre à n'importe quel patron d'effectuer une auto évaluation. Il pourra ainsi, grâce à une sélection et une vulgarisation de méthodes, obtenir lui-même une fourchette de valeurs.

---

<sup>1</sup> Source : Office fédéral de la statistique Recensements des entreprises de 2005 février 2007  
no commande 042-0507



## **2. Les différentes méthodes d'évaluation d'entreprise**

### **2.1 Mise en situation**

#### **2.1.1 Pourquoi évaluer une entreprise**

Avant de partir sur les méthodes d'évaluation, il est utile de réfléchir sur les situations qui nous amènent à évaluer une entreprise, pour bien comprendre le but et le destinataire de cette valeur.

La finalité d'une évaluation d'entreprise est de connaître la valeur du bien en vue de plusieurs opérations possibles dont :

- Achat / Vente
- Fusion / Scission
- Entrée / Sortie d'un associé
- Partage (sortie d'un associé ou héritage)
- Assainissement / liquidation
- Emprunt de fonds

#### **2.1.2 Quel est le genre d'entreprise visée par ce travail ?**

La question d'évaluation intéresse toutes les catégories d'entreprises, néanmoins les plus désarmées pour répondre à cette question sont les micro-entreprises.

En effet, les personnes formées à cet exercice sont employées comme fonction de support, rôle qui se positionne en soutien à l'activité de l'entreprise. Ces postes ne sont pas directement rentables et nécessitent donc une entreprise de taille généralement supérieure aux micro-entreprises pour justifier leur existence.

Il semblait donc intéressant de se pencher sur la catégorie des micro-entreprises surtout que, comme affiché dans le tableau ci-dessous, elle représente 87.6 % des entreprises en Suisse.

## TABLEAU 1

### TAILLE DES ENTREPRISES EN SUISSE

T 5\* Entreprises marchandes et emplois selon la taille des entreprises, 2005

Taille des entreprises en équivalents plein temps	Entreprises marchandes		Emplois	
	Nombre	Part	Nombre	Part
PME (jusqu'à 249)	297 692	99,7%	2 150 179	67,5%
Micro-entreprises (jusqu'à 9)	261 582	87,6%	839 362	26,3%
Petites entreprises (10 -49)	30 638	10,3%	692 285	21,7%
Moyennes entreprises (50 -249)	5 472	1,8%	618 532	19,4%
Grandes entreprises (250+)	1 028	0,3%	1 035 353	32,5%

Source : Office fédéral de la statistique Recensements des entreprises de 2005 février 2007 no commande 042-0507

#### 2.1.3 Quels sont les formes juridiques adaptées à la transmission

Il existe deux grandes catégories de formes juridiques pour les entreprises, les sociétés de personnes et de capitaux.

Une société de personne est une entreprise dont la personnalité juridique est assimilée à la personne du chef d'entreprise. Cela signifie que l'entreprise portera le nom du chef d'entreprise qui sera personnellement responsable des engagements de la société.

Une société de capitaux est de son côté une entreprise dont la responsabilité des actionnaires est limitée à la participation en capital et dispose d'une personnalité juridique indépendante de son chef d'entreprise.

La forme juridique la plus adaptée à la transmission est donc la société de capitaux, car tous les engagements et actifs sont au nom de la société et par conséquent indépendants des dirigeants. A contrario, la société simple est rattachée à son fondateur de ce fait sa transmission pourra s'effectuer uniquement pour la vente de son fonds de commerce (voir définition au point 2.3.3.1). Il est néanmoins possible de transformer une société de personne en Sàrl en effectuant un apport en nature constitué des actifs et passifs de la société simple. Cette opération engage certains frais, mais a l'avantage de faciliter la vente qui s'effectue dans cette forme par la simple cession des parts.

#### 2.1.4 Dans quelle logique acquiert-on une entreprise ?

Une entreprise n'a pas une valeur précise, ce sont l'acheteur et le vendeur qui vont l'estimer à travers leur perception. Néanmoins, pour bien apprécier cette situation, il est utile d'avoir en tête les volontés possibles de chaque acquéreur.

En simplifiant la réalité, nous arrivons à catégoriser les acquisitions d'entreprises en cinq logiques <sup>2</sup>:

Logique industrielle

Acquisitions d'entreprise dans le but d'atteindre une taille critique, de racheter des parts de marché, de rechercher des économies d'échelle, d'acquérir un savoir faire ou encore de sécuriser son approvisionnement en acquérant un fournisseur.

Logique financière

Investissement suivant la logique risque rentabilité, le but étant d'obtenir un rendement supérieur ou du moins égal à ce que le marché donne pour ce type de risque.

Logique de prédateur

Caractérisé par une prise de participation en vue de gagner de l'argent en revendant les différents actifs.

Logique du créancier

Ne donne pas lieu à une transaction, mais permet au créancier en obtenant la valeur de l'entreprise d'apprécier le risque qu'il va prendre et déterminer ainsi le taux d'intérêt et les garanties qu'il va demander.

Sans logique particulière

Simplement animé par une volonté de se lancer dans l'aventure.

### **2.1.5 Les moyens à disposition pour une évaluation**

Le plus logique serait de confier cette mission à la personne qui connaît déjà le côté financier de votre entreprise, soit le comptable. Il faut être conscient que cette opération nécessite une certaine expertise qui n'est pas forcément maîtrisée par un comptable pur. Il risque donc de partir dans une voie propre à sa vision en écartant une ou plusieurs alternatives pouvant être plus appropriées à l'entreprise.

Le moyen le plus sûr serait de faire appel à un expert dans le domaine, malheureusement les services de ces financiers se paient au prix fort.

---

2 DE LA CHAPELLE Philippe 2002 : 20

Il reste alors l'alternative de l'auto évaluation, solution qui permet de déterminer une fourchette de valeurs probablement moins précise que celle d'un professionnel, mais qui a le mérite d'être rapide et gratuite.

### **2.1.6 Prix et valeur**

Il faut bien différencier la notion de prix et de valeur. La valeur est une estimation effectuée grâce à l'analyse de ce qu'une entreprise vaut ou ce qu'elle va rapporter. La fourchette obtenue servira de base à la négociation pour déterminer un prix qui sera simplement un accord entre les deux parties.

Dans un marché efficient, la valeur devrait être équivalente au prix à condition d'avoir une multitude d'acheteurs et de vendeurs pour que chacun n'ait aucun moyen de pression, ce qui n'est pas le cas en réalité. En conclusion, la valeur est une vue technique tandis que le prix est un compromis entre deux parties.

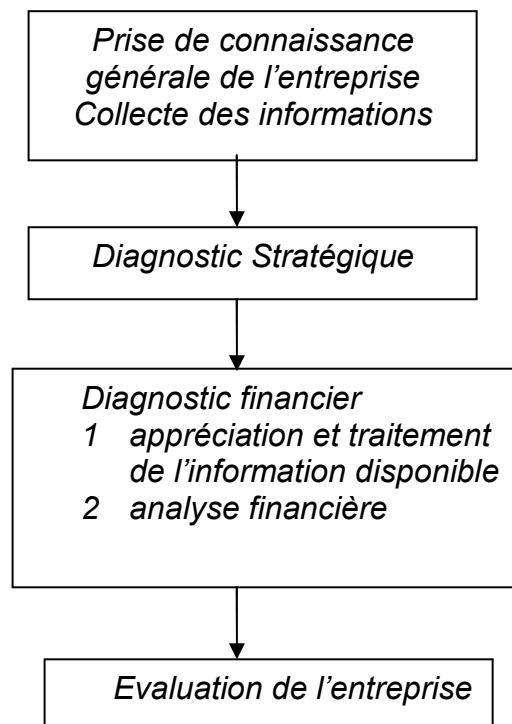
## **2.2 Les différentes étapes préalables à l'évaluation d'entreprise**

Avant de se lancer dans les chiffres, il faut prendre de la distance et observer son entreprise pour bien comprendre quelques éléments clés dont notamment le business modèle, l'environnement, les caractéristiques de l'entreprise ...

Ci-dessous un résumé des principales étapes à suivre :

**FIGURE 1**

### **ETAPES DE L'ÉVALUATION D'ENTREPRISE**



Source : PALOU Jean-Michel (2003 p.15)

### **2.2.1 Collecte d'information**

Il s'agira de recueillir des informations sur la société et son domaine d'activité via la comptabilité, les associations de corps de métier, les offices cantonaux de la statistique, des articles de presse ...

### **2.2.2 Diagnostic Stratégique**

Le but de cette étape est de comprendre :

- Comment l'entreprise vit (analyse interne)
- Pourquoi elle survit (analyse interne/externe)
- Comment vivent les autres (analyse externe)
- Quelle peut être sa stratégie future

### **2.2.3 Diagnostic Financier**

Le but est d'analyser certaines notions clés comme la rentabilité, les marges, la structure des coûts et les comparer aux données de la branche recueillie à l'étape une.

### **2.2.4 Evaluation de l'entreprise**

Ce sujet sera détaillé dans les paragraphes suivants.

## **2.3 Les différentes méthodes d'évaluation**

Plusieurs ouvrages sont spécialisés dans l'évaluation de PME, chacun faisant apparaître leurs méthodes réunies sous des thématiques communes à savoir :

- Approche patrimoniale
- Approche par les flux / rentabilité
- Approche fiscale
- Approche par comparaison
- Approche par la création de valeur

Ces thèmes regroupent des formules pouvant varier sur la forme mais ayant néanmoins un fond commun.

Pour ne pas alourdir la lecture, le développement des différentes méthodes au sein des cinq thèmes se fera de manière choisie pour faire apparaître uniquement les informations utiles. En effet, ce recensement a pour objectif de déterminer les méthodes pouvant être adaptées aux micro-entreprises, mais également leur niveau d'accessibilité pour un chef d'entreprise non aguerri aux techniques financières.

### **2.3.1 Approches patrimoniales**

Il s'agit de déterminer ce que l'entreprise vaut en évaluant ce qu'elle possède. Ce type d'approche se base sur une photo comptable de l'entreprise au moment de l'évaluation avec différentes variantes pouvant intégrer des éléments plus complexes. Les méthodes seront présentées dans leur ordre de complexité.

#### **2.3.1.1 Actif Net Comptable (ANC) :**

Méthode de base d'évaluation d'entreprise qui évalue d'un œil comptable le patrimoine.

Le calcul peut s'effectuer de deux manières<sup>3</sup> :

- $ANC = \text{Actifs réels} - \text{Dettes et provisions pour risques}$
- $ANC = \text{Fonds propres} - \text{Actifs fictifs}$

---

<sup>3</sup> Inspiré de PALOU Jean-Michel 2003, p. 34

**FIGURE 2**

**ÉQUILIBRE DES CATÉGORIES DU BILAN**

Actifs réels	Dettes et provision
Actifs fictifs	Fonds Propres

Exemples d'actifs fictifs :

Frais d'établissement, charges réparties sur plusieurs exercices, frais de recherche et développement.

D'après le principe de précaution utilisé en comptabilité pour l'évaluation des actifs et des charges, la vente des actifs et le règlement des dettes devraient faire apparaître un patrimoine supérieur à la valeur de l'actif net comptable, ce pourquoi nous pouvons considérer cette valeur comme une valeur plancher.

**2.3.1.2 Actif Net Comptable Corrigé**

Cette méthode est identique à la précédente, à l'exception du procédé d'évaluation des actifs. En effet, dans ce cas l'évaluation est vénale, c'est-à-dire la valeur qu'un chef d'entreprise prudent serait prêt à déboursier pour des biens identiques sur le marché.

Nous aurions pu utiliser également la valeur de liquidation, mais celle-ci est souvent accompagnée d'un discount pour inciter l'acheteur à réaliser l'opération dans un bref délai, ce qui ne permet pas d'évaluer pas les actifs de l'entreprise à leur juste valeur.

Nous parlerons donc dans ce cas de la valeur économique ou vénale, reflétant mieux la valeur réelle du bien.

Cette méthode nécessite donc une réévaluation des postes comptables ci-dessous, opération qui nécessite une expertise particulière bien souvent acquise par l'expérience du chef d'entreprise dans son domaine d'activité.



**TABLEAU 2**  
**LES POSTES À RETRAITER**

<b>Actifs incorporels</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Frais d'établissement à éliminer</li> <li>• Droit au bail d'un commerce: comparer l'économie annuelle d'un loyer équivalent</li> <li>• Brevets, licences ou marques: vérifier la durée des revenus à atteindre</li> </ul>
<b>Actifs corporels et financiers</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Terrains : souvent à réévaluer</li> <li>• Bâtiments hors exploitation : prix du marché</li> <li>• Bâtiments d'exploitation : réintégrer les biens en <u>crédit-bail</u> (évaluation par les experts)</li> <li>• Participations financières : évaluer par comparaison avec des transactions similaires</li> <li>• Matériels et outillage: si un marché de l'occasion existe, les évaluer à cette valeur</li> </ul>
<b>Actifs circulants</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stocks : vérifier les provisions pour dépréciation des éléments d'actif, faire un inventaire contradictoire, vérifier la cadence de rotation des articles</li> <li>• Créances : vérifier la solvabilité des clients et les provisions et tenir compte des impayés moyens</li> <li>• Trésorerie : réfléchir en valeur moyenne</li> </ul>
<b>Capitaux Propres</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subventions : faire la part entre capitaux propres (subventions acquises) et passif exigible (à rembourser)</li> <li>• Ré-intégrer en résultat les provisions constituées pour des raisons fiscales et ne correspondant à de réelles dépenses dans le futur (sans oublier de les réduire de l'impôt qu'il faudra payer)</li> </ul>
<b>Passif exigible</b>

- Lister et évaluer les engagements hors-bilan (Indemnités de fin de carrière, garantie donnée, risque sur un projet, etc.)
- Réintégrer la part restant due en capital au titre des contrats de crédit-bail (pour faire pendant à la réintégration du bien à l'actif)
- Vérifier l'adéquation des provisions pour congés payés, des provisions pour litiges ...

<b>Actif net comptable</b>	
+/- plus ou moins value actifs incorporels	+/- augmentation du passif exigible
+/- plus ou moins value actifs corporels et financiers	+/- augmentation des capitaux propres
+/- plus ou moins value actifs circulants	
+/- plus ou moins value sur stocks	
<b>= Actif net corrigé</b>	

Source : <http://www.apce.com/pid933/methodes-patrimoniales.html?espace=2&tp=9>

Le seul retraitement qui peut poser un réel problème est celui des actifs incorporels, dont voici la définition :

Actifs Incorporels :

*Un actif incorporel est un actif identifiable non monétaire sans substance matérielle, détenu pour la production ou la fourniture de services, pour une location extérieure, ou dans des buts administratifs. Un actif est une ressource contrôlée par l'entreprise, provenant d'événements passés et en provenance de laquelle des bénéfices économiques futurs sont attendus comme devant parvenir dans l'entreprise (définition norme IAS 38).*

*L'IAS 38 oblige une entreprise à enregistrer un actif incorporel (en coût) si, et seulement si il est probable que les bénéfices économiques futurs qui sont attribuables à l'actif, parviennent à l'entreprise et le coût de l'actif peut être évalué de façon fiable. (Palou, 2003 : 42)*

Chaque actif incorporel permet plusieurs formules de valorisation, mais néanmoins l'actualisation des flux futurs se retrouve être la base de calcul dans chaque cas. Cette méthode consiste à identifier le gain en flux de trésorerie que génère notre actif incorporel comparé à un bien comparable disponible sur le marché.

Par exemple, une entreprise qui payera un loyer inférieur de 1'000 CHF par rapport à sa valeur de marché, possèdera un avantage concurrentiel qui sera valorisé par l'actualisation de ce gain.

Une marque peut se valoriser de la même manière, c'est-à-dire en identifiant les flux de trésorerie supplémentaires dégagés par cet actif incorporel, qui seront alors actualisés. La formule d'actualisation sera décrite et expliquée dans le chapitre sur la valeur de rendement ci-dessous.

### 2.3.2 Approche flux / rentabilité

L'entreprise vaut ce qu'elle rapporte. Cette méthode est basée sur les flux que génère l'activité de la société.

Il est possible d'utiliser deux méthodes pour déterminer ces données. La première dite ex post, utilise les données passées pour calculer les flux futurs, la seconde ex ante recalcule les flux depuis les prévisions des produits et charges.

Une fois que les flux de liquidités sont déterminés, la méthode impose de les actualiser, concept qui consiste à ramener à aujourd'hui la valeur des flux futurs grâce à la formule dont voici l'expression :

Formule générale de la valeur actuelle

$$VA = \sum_{N=1}^{N=P} CF \times (1+t)^{-P}$$

*P* : nombre d'années

CF : Cash flow

t : taux d'actualisation

Le calcul des flux peut utiliser deux bases :

- Bénéfices
- Cash Flow

### **2.3.2.1 Bénéfices**

Le bénéfice n'est pas souvent utilisé dans cette méthode, car il est le résultat de normes et choix comptables qui laissent au dirigeant une relative grande marge de manœuvre.

De manière générale, un patron de PME joue avec les charges (généralement son salaire et les amortissements) pour déterminer le bénéfice comptable qu'il veut atteindre afin de fixer celui-ci dans une tranche fiscale raisonnable (voir annexe 2, les 7 ruses comptables). Il est donc possible d'utiliser le bénéfice, mais il faut auparavant retraiter plusieurs postes du compte de résultat pour déterminer une base correcte. Il sera donc plus facile d'utiliser la notion de Cash Flow expliquée ci-dessous.

### **2.3.2.2 Cash Flow**

Le Cash Flow est souvent utilisé car il représente ce que l'entreprise dégage comme liquidités avant investissements et paiement du coût de la dette.

Ce montant représente bien un flux équivalent au rendement dégagé par un investissement, dans notre cas une acquisition d'entreprise. Comparé au bénéfice, la notion de cash flow nécessite moins de retraitements, car elle n'est pas influencée par les charges non monétaires comme les amortissements.

Il faut néanmoins penser à réintégrer plusieurs éléments dont :

- Le surplus de salaire que le patron s'accorde par rapport à la valeur de son poste sur le marché.
- Les charges apériodiques ou exceptionnelles
- Les charges arbitraires

Le Cash flow se détermine dans un compte de résultat de deux manières :

- Soit en partant du bénéfice et en additionnant les charges non monétaires ainsi que le coût de la dette.
- Soit en additionnant les produits monétaires moins les charges monétaires

### **2.3.2.3 Taux de d'actualisation :**

Le taux d'actualisation représente le facteur qui va nous permettre de ramener les flux futurs à la date d'aujourd'hui. Ce taux doit être équivalent au rendement exigé par les investisseurs sur le marché pour accepter des titres présentant un risque équivalent à celui de l'entreprise. Il est donc équivalent au coût d'opportunité de l'argent pour un niveau de risque similaire. Son influence sur le résultat final est importante, c'est pourquoi il est nécessaire de le déterminer avec soin.

Une première méthode permet de déterminer le taux d'actualisation en analysant le risque spécifique de l'entreprise par rapport au marché

#### **2.3.2.3.1 Déterminé grâce au $\beta$ de l'entreprise :**

Le  $\beta$  est la sensibilité de l'entreprise par rapport aux variations du marché. Un  $\beta$  de 1 signifie que l'entreprise a la même sensibilité que le marché.

Cette méthode est intéressante, mais n'est pas applicable aux micro-entreprises car les données liées au marché ne sont pas disponibles.

#### **2.3.2.3.2 Déterminé par la méthode empirique <sup>4</sup>**

Le taux est décomposé en éléments suivants :

$$t = R_f + PR_{\text{marché}} + PR_{\text{spécifique}}$$

$R_f$  : taux sans risque (rendement des obligations d'Etat)

$PR_{\text{marché}}$  : prime risque liée au marché

$PR_{\text{spécifique}}$  : prime risque liée à la spécificité de l'entreprise

Malgré la décomposition du taux, il reste difficile de déterminer une valeur correcte surtout qu'il n'existe pas de table statistique qui nous renseignerait sur des groupes de valeurs.

---

<sup>4</sup> Thauvron Arnaud, 2005 : p 88

Les différents facteurs de risque à prendre en compte :

- Analyser si l'activité est dépendante des cycles économiques. En effet, si une baisse ou hausse de la conjoncture modifie significativement le chiffre d'affaires, l'entreprise aura un profil de risque plus élevé qu'une entreprise insensible aux variations.
- La répartition entre charges fixes et variables. Une entreprise doit impérativement couvrir ses charges pour être rentable. Les charges variables s'adaptent à l'activité de l'entreprise à contrario des fixes. En cas de baisse du chiffre d'affaires, le seuil de rentabilité sera d'autant plus difficile à atteindre que les charges fixes seront élevées
- Le niveau d'endettement. Il est nécessaire d'avoir des liquidités à disposition pour tenir les échéances des intérêts et des dettes

### **2.3.2.3.3 Déterminé grâce au taux appliqué pour du crédit**

Les méthodes classiques utilisées pour déterminer le taux d'actualisation sont rarement applicables aux micro-entreprises, car les informations indispensables ne sont pas disponibles sur le marché.

Pour résoudre ce problème, il est possible de se baser sur le taux d'intérêt qu'une banque proposera pour un crédit à terme fixe et d'y rajouter une prime de risque liée aux actions qui est généralement fixée à 4 pourcent<sup>5</sup>. Le travail délicat consistant à déterminer le risque lié au secteur et à l'entreprise sera donc « externalisé » auprès d'un banquier expérimenté dans ce domaine et assisté par un système de calcul de risque. Cette expérience ainsi que ce professionnalisme permettront d'obtenir une information de grande qualité.

Le taux obtenu sera équivalent au coût d'opportunité de l'investissement observé et pourra donc être utilisé par définition comme taux d'actualisation.

Il existe plusieurs méthodes basées sur la formule d'actualisation pour calculer la valeur de l'entreprise, en voici les principales :

---

<sup>5</sup> M. Dag Dawit Investor Services Pictet et Cie

#### **2.3.2.4 Discounted Cash Flow :**

Le Discounted Cash Flow est simplement le nom de la méthode générale d'actualisation des cash flows, c'est-à-dire l'actualisation des flux de liquidités dégagés par l'activité de l'entreprise dont voici un rappel de la formule :

$$VA = \sum_{N=1}^{N=P} CF \times (1+t)^{-P}$$

P : nombre d'années

CF : Cash flow

t : taux d'actualisation

#### **2.3.2.5 Méthode des praticiens :**

Cette méthode combine la valeur patrimoniale (l'entreprise vaut ce qu'elle possède), vue dans le premier chapitre avec une valeur de rendement comme le Discounted cash flow (l'entreprise vaut ce qu'elle rapporte) pondérée deux fois.

$$V = \frac{2 \times VR + VP}{3}$$

V : valeur de l'entreprise

VR : valeur de rendement

VP : valeur de patrimoine

#### **2.3.2.6 Méthode de la rente du Goodwill actualisée :**

La rente de Goodwill actualisée part de la valeur patrimoniale corrigée (l'entreprise vaut ce qu'elle possède) et rajoute la notion de survaleur (Goodwill).

Ainsi comme pour la méthode des praticiens, le côté patrimoine autant que le rendement sont pris en compte.

La notion de Goodwill est la somme des composantes humaine, stratégique, financière, économique et comptable qui donne à l'entreprise une valeur supérieure à sa valeur comptable.

La formule de cette méthode est la suivante :

$$V = ANCC + GW \quad \text{Avec} \quad GW = \frac{CB - t \times ANCC}{i}$$

CB : capacité bénéficiaire

ANCC : valeur patrimoniale corrigée

t : taux placement sans risque

i : taux d'actualisation

Capacité bénéficiaire :

La capacité bénéficiaire est le bénéfice économique de l'entreprise par opposition au bénéfice comptable. Pour déterminer cette valeur, il est nécessaire de retraiter les différents montants pour faire apparaître le bénéfice économique :

- Amortissements (logique économique et non fiscale)
- Charges et produits exceptionnels
- Part excessive de rémunération
- Provision (logique économique et non fiscale)

Le taux d'actualisation sera celui déterminé au point 3.2.4.2

### **2.3.3 Approche Fiscale :**

L'administration fiscale française publie des coefficients utilisés pour évaluer la valeur d'un fonds de commerce en partant simplement du chiffre d'affaires. Cette méthode a le mérite d'être très simple et permet à n'importe qui d'évaluer la capacité bénéficiaire d'une entreprise en un clin d'œil.



### **2.3.3.1 Définition du fonds de commerce<sup>6</sup> :**

Le fonds de commerce est constitué d'éléments incorporels et d'éléments corporels.

#### **2.3.3.1.1 Eléments incorporels :**

- La clientèle et l'achalandage qui dépendent beaucoup de l'emplacement du fonds et de la qualité professionnelle du commerçant. Ce sont les éléments essentiels sans lesquels le fonds de commerce n'existerait pas. La clientèle est considérée comme « l'aptitude à réaliser un chiffre d'affaires » ;
- Le droit au bail : le commerçant exerçant une activité commerciale et titulaire d'un bail, détient un « droit au renouvellement » qui constitue un des principaux éléments incorporels du fonds de commerce, car il permet le maintien dans les lieux et évite toute éviction arbitraire. Le droit au bail a une valeur propre ;
- Le nom commercial et l'enseigne : ils sont protégés car attachés au fonds et cédés avec lui ;
- Les autres éléments incorporels : notamment les brevets d'invention, les dessins et modèles industriels, les marques de fabrique, les licences, la propriété littéraire et artistique.

#### **2.3.3.1.2 Eléments corporels**

Les agencements et installations ou aménagements, le matériel, le mobilier et l'outillage en fait, l'équipement du fonds.

Généralement, l'estimation des fonds de commerce par les méthodes usuelles s'entend marchandises non comprises.

Bien qu'évaluées à part, les marchandises, dans le cas le plus fréquent, sont cédées avec le fonds. Elles constituent un composant non négligeable.

La réunion de ces divers composants concourt à la valeur vénale de l'entité que constitue le fonds de commerce. Chacun des éléments ci-dessus peut, en raison de l'influence de certains facteurs, avoir une valeur autonome et, par conséquent, une importance relative variable. Le fonds de commerce peut donc exister alors que certains de ces éléments font défaut.

NB : Les immeubles, les créances ainsi que les dettes ne sont pas inclus dans le fonds de commerce.

---

<sup>6</sup> Adapté de <http://www.entrepriseevaluation.com/Menu-Gauche/Approches-specifiques/L'evaluation-d'elements-isoles/Le-fonds-de-commerce>

### **2.3.3.2 Méthode d'évaluation**

Le fonds de commerce s'évalue grâce à la multiplication du chiffre d'affaires net par un multiple issu d'un barème (voir annexe 1) qui répond à la particularité de chaque profession.

Ils proposent pour chaque corps de métier une plage de coefficients qu'il faudra affiner à la lumière des éléments constituant le fonds de commerce. Une pondération de chaque élément présenté ci-dessus aidera l'évaluateur à fixer un coefficient propre à l'entreprise.

Dans cette étape délicate, l'expérience de l'entrepreneur sera précieuse, car il saura déterminer les éléments clés du fonds de commerce et ainsi situer l'entreprise dans la plage de valeurs proposées.

Finalement, la dernière étape sera une simple multiplication du chiffre d'affaires annuel par le facteur précédent.

#### **2.3.3.2.1 Mode d'utilisation du barème**

La plupart des données du barème se fondent sur le chiffre d'affaires, c'est-à-dire sur la recette TVA comprise.

On retient habituellement la moyenne du chiffre d'affaires des 2 ou 3 dernières années d'exploitation, sauf pondération si la variation est trop importante, les valeurs s'entendent matériel compris.

Les bases retenues dans les barèmes ne tiennent pas compte de la valeur des marchandises : les stocks devant être évalués distinctement pour leur valeur marchande.

Remarque : en règle générale, la valeur du droit au bail constitue la valeur minimale du fonds.

#### **2.3.3.3 De l'évaluation du fonds de commerce à l'entreprise**

Comme mentionné ci-dessus, le fonds de commerce est uniquement la capacité bénéficiaire de l'entreprise. Il serait donc possible de calculer la valeur de la société en estimant le fonds de commerce auquel seront rajoutés les différents postes manquants.

Dans ce cas, il faudrait effectuer le calcul suivant :

**TABLEAU 3**

**VALORISATION DU FONDS DE COMMERCE À L'ENTREPRISE**

+ Valeur du fonds de commerce
- Paiement des dettes
+ Liquidation des actifs
+ Liquidation des créances
= Valeur de l'entreprise

Paiement des dettes :

Remboursement des dettes court et long terme de l'entreprise, il est possible qu'un remboursement anticipé provoque un malus qu'il faudra intégrer dans le montant total.

Liquidation des actifs :

Certains actifs ne sont pas intégrés dans la capacité bénéficiaire de l'entreprise notamment un bien immobilier, la voiture du patron, une œuvre d'art ...

Il faudra alors réintégrer ces valeurs à celle de l'entreprise en les estimant de manière prudente.

Liquidation des créances :

Il faut récupérer les créances ouvertes tout en prévoyant que certains ne paieront pas leur dû.

Valeur de l'entreprise

Une fois que tous les points présents au bilan sont réintégrés soit dans la capacité bénéficiaire de l'entreprise soit dans les sections ci-dessus, nous arrivons par cette méthode à évaluer la valeur de l'ensemble de l'entreprise

### **2.3.4 Approche par comparaison :**

Les précédentes méthodes se penchent sur la valeur de la société en évaluant les caractéristiques propres de l'entreprise, il est également possible de la déterminer par comparaison.

Cette méthode se base simplement sur une comparaison entre la valeur d'une société tiers et le sujet de notre évaluation.

Le point de départ est donc la connaissance d'estimation d'entreprise comparable, ce qui est malheureusement rarement le cas pour les PME puisque les informations ne sont pas publiques.

Néanmoins si cette information est connue, le procédé consistera à comparer les deux entreprises sur la base des constituants du fonds de commerce (voir définition point 2.3.3.1). Cette comparaison permettra d'établir un facteur appliqué à la valeur de l'autre entreprise pour déterminer la valeur de notre sujet.

Cette méthode a l'avantage d'être rapide et simple, mais est dépendante d'informations difficiles à obtenir. Elle sera donc à recommander si l'évaluateur connaît à la fois les spécificités d'une autre entreprise et sa valeur.

### **2.3.5 Approche « Economic Value Added » :**

Cette méthode est définie par l'écart entre le résultat de la société et le coût du capital investi. Son principe est donc de faire ressortir la valeur ajoutée que l'entreprise dégage de l'emploi de ses capitaux.

Cette technique ne sera pas développée dans ce dossier, car elle est plus adaptée aux grandes entreprises.

## **2.4 Les spécificités d'une micro-entreprise :**

Le terme micro-entreprise regroupe les entreprises de moins de dix salariés et ayant un chiffre d'affaires inférieur à deux millions. Le nombre de collaborateurs donne souvent des particularités communes à ce type d'entreprises dont voici les points particulièrement intéressants :

### La dimension familiale

Le patron d'une petite entreprise connaît tous ses collaborateurs qui fonctionnent généralement comme une petite famille. De ce fait, en cas de cession, le remplacement du patriarche rompt l'équilibre et peut provoquer des résistances chez les employés.

De plus, il arrive parfois que certains employés soient membre de la famille du fondateur et du coup se voient octroyés certains avantages qui logiquement ne devraient pas être reconduits par le repreneur. Cette situation pourrait également générer des tensions.

### La dimension personnelle du dirigeant

Dans une entreprise de cette taille, il est nécessaire de déterminer la part du chiffre d'affaires liée directement au patron. En effet, le chef d'entreprise connaît généralement tous ses clients et de ce fait, il est nécessaire de s'assurer que la clientèle est rattachée au service et non à la personne.

Cette notion de pérennisation du chiffre d'affaires aura une influence certaine dans le prix final, il existe pour cela des garanties sous forme contractuelle que le repreneur peut signer avec le cédant pour garantir une transition accompagnée auprès de la clientèle (voir point 3.8).

### Les frais généraux

La frontière entre frais professionnels et externes est souvent étroite et peut être franchie parfois par le patron. Ces entorses aux lois fiscales seront réintégrées dans le bénéfice mais peuvent prouver la santé financière d'une entreprise.

### La crédibilité des informations obtenues

Une entreprise cotée est astreinte à des règles de transparence et laisse des traces officielles du passé. Dans notre cas, suivant la forme juridique, les chiffres fournis par le cédant n'ont jamais été audités par un organe officiel et sont donc sujet à controverse.

### **3. De la théorie à la pratique**

Après avoir présenté les différentes méthodes applicables aux micro-entreprises, le sujet de ce travail va se concentrer plus particulièrement sur un type d'entreprise qui est les garages moto.

Ce choix s'est fait car étant passionné de moto, je côtoie régulièrement des personnes du milieu dont des patrons curieux de connaître la valeur de leur entreprise. Ce choix s'est donc fait naturellement et ma bonne compréhension de l'activité m'a permis de mieux apprécier la situation.

#### **3.1 Méthodologie**

C'est donc grâce à plusieurs discussions avec des futurs et actuels propriétaires de garage que le sujet de ce travail est né. Avant de se plonger dans la pratique, il a fallu dans un premier temps trouver quels outils allaient être utilisés pour créer cette boîte à outils d'auto évaluation. La littérature sur ce sujet est heureusement abondante et propose de nombreux ouvrages qui rassemblent des théories regroupées par thèmes. Les ouvrages référencés dans la bibliographie ont permis de dégager un ensemble de théories représentant la majeure partie des concepts sur ce sujet.

Le choix des outils s'est fait d'après les conseils d'utilisation qui accompagnent la description des modèles, ainsi que l'étude de la disponibilité des paramètres pour une micro-entreprise.

Cette théorie a permis de construire un fichier Excel regroupant les théories sélectionnées où l'utilisateur est tenu de rentrer des chiffres clés pour découvrir les différents résultats sous forme graphique. Pour permettre à n'importe qui de trouver et retravailler les données comptables, la rédaction d'un guide expliquant chaque étape a été nécessaire.

Il a fallu ensuite trouver des garages motos prêts à utiliser le modèle, mais surtout d'accord de me transmettre les résultats. Cette tâche ne fut pas très simple, car convaincre une personne que l'on ne connaît pas de transmettre les chiffres clés de son activité n'est pas une chose aisée. Heureusement trois des garages visités étaient des connaissances qui ont accepté rapidement de jouer le jeu. Ces trois premiers contacts avec des patrons ont permis de comprendre les craintes et interrogations que suscitait mon travail, ce qui m'a permis d'affiner mon discours d'approche pour trouver

d'autres personnes prêtes à collaborer. En effet, lors des entretiens leur premier sentiment était de la curiosité mêlée à de la gêne, car ils ne souhaitaient pas forcément dévoiler leurs chiffres malgré la signature d'une clause de confidentialité (voir annexe 5). Ma stratégie a alors été de préparer avant l'entretien une estimation de leur compte de résultat sans indication préalable pour leur montrer qu'il n'y avait quasiment que le nombre de véhicules vendus qui était une donnée difficile à estimer. Cette préparation a permis de désamorcer leur résistance et a donc rendu chaque patron plus coopératif et ouvert.

L'étape d'analyse a été largement enrichie par l'expérience de M. Chantre, expert en évaluation et transmission d'entreprises, qui a pu me donner son avis lors d'un entretien sur les méthodes utilisées ainsi que les résultats.

### **3.2 Constructions du guide d'auto-évaluation**

Afin de proposer aux patrons une méthode d'auto-évaluation, il a été nécessaire dans un premier temps de permettre à chaque utilisateur de dégager et retraiter les chiffres clés de leur comptabilité, puis utiliser ces données pour remplir une série de modèles placés dans un fichier Excel. Pour cela, la rédaction d'un petit guide de vulgarisation a été nécessaire (voir annexe 3). Sa construction a été interactive, c'est-à-dire qu'il a évolué au fil des remarques et incompréhensions.

Son contenu est une brève description du marché, un profil rapide de l'entreprise, une brève introduction aux méthodes de valorisation ainsi que des indications pour retraiter les données comptables dans le but de faire apparaître la réalité économique et non comptable.

En parallèle, il a fallu choisir parmi l'ensemble des théories de valorisation un panel représentatif et applicable aux micro-entreprises.

#### **3.2.1 Choix des méthodes :**

Parmi les méthodes présentées dans la partie théorique, les suivantes ont été retenues :

##### **Valeur patrimoniale (actif net comptable corrigé)**

Cette méthode est considérée comme la plus simple, mais n'est pas forcément la plus fautive. Elle permet de faire l'inventaire du patrimoine de la société et ainsi établit une valeur plancher à ne pas franchir, car équivalente à la valeur économique de tous les actifs nets de la société. De toutes les méthodes, la valeur patrimoniale est la plus

fiable car elle ne demande aucune expérience particulière et n'est pas le résultat de choix ou d'observation, mais juste celui d'un inventaire. Il est clair qu'à contrario, sa simplicité lui confère une vision statique et un peu réductrice de l'entreprise.

### **Evaluation du passé**

On peut considérer le patrimoine de la société comme l'évaluation de son passé, car il fait l'inventaire des bien acquis jusqu'au moment de l'évaluation. Une fois que cette valeur a été déterminée, il est possible d'y appliquer un facteur de 2.4 proposé par l'entreprise Intercessio (voir point 3.2.2 ci-dessous). Ce multiple de la valeur patrimoniale a été nommé « Evaluation du passé » pour vulgariser les choses et ainsi faire ressortir son type de méthodologie.

### **Evaluation du futur**

Pour faire le pendant à la précédente méthode, l'actualisation des cash flows (discounted cash flow) a été nommée « Evaluation du futur » car cette méthode se base exclusivement sur les cash flows que va générer l'entreprise sans prendre en compte les actifs de l'entreprise et donc son passé.

### **Mixte entre futur et passé 1**

La méthode des praticiens se cache sous ce nom de mixte entre futur et passé. Ce nom reflète l'utilisation du patrimoine et du cash flow dans son calcul. Cette méthode fait parti des grands classiques de l'évaluation d'entreprise.

### **Mixte entre futur et passé 2**

La rente de goodwill actualisée est utilisée dans ce calcul qui prend en compte autant l'évaluation du patrimoine que les cash flows, mais d'une manière différente que dans le méthode des praticiens.

### **Multiple du résultat**

Multiple appliqué au résultat d'exploitation. Ce ratio est proposé par l'entreprise Intercessio (voir point 3.2.2).

### **Multiple du chiffre d'affaires**

Multiple également proposé par l'entreprise Intercession appliqué sur le chiffre d'affaires.



### **3.2.2 Méthodes d'évaluation supplémentaires tirées d'observation :**

L'entreprise Intercessio spécialisée dans la transmission d'entreprises sur le territoire français propose de calculer la valeur d'une entreprise d'après quelques ratios appliqués sur certains chiffres clés. Cette méthode d'évaluation a été déterminée grâce à l'analyse de 280 transmissions d'entreprises, les résultats sont répartis par type de services, volume d'affaires et nombre d'employés.

Notre groupe d'entreprises visitées (garage motos) se situe dans deux classes, les activités de moins de 1'000'000 EUR de chiffre d'affaires et de moins de 10 employés. Par mesure de prudence, le ratio inférieur proposé dans chacune des deux classes a été préféré.

Il en résulte des facteurs applicables aux chiffres clés qui sont le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net ainsi que le cash flow (voir annexe 4). Ce dossier utilisera seulement les ratios sur le bénéfice d'exploitation et les fonds propres.

### **3.2.3 Description du fichier Excel d'auto évaluation**

Pour permettre aux modèles choisis au point précédent de calculer une valeur d'entreprise, le plus simple était de les regrouper dans un fichier Excel que l'utilisateur peut remplir avec l'aide du guide.

Ce fichier contient deux pages, la première permet de saisir les données de l'entreprise, tandis que la seconde affiche les résultats sous forme graphique.

Les données nécessaires sont le chiffre d'affaires avec la répartition entre les ventes et la réparation, le patrimoine de l'entreprise évalué selon la méthode de l'actif net comptable corrigé, le résultat d'exploitation ainsi que le cash flow dégagé par l'activité.

Il a été également nécessaire de déterminer certaines constantes comme le taux d'actualisation qui sera présenté pour les garages moto au point 3.2.4.2, mais également le taux sans risque pour le franc suisse équivalent au taux LIBOR 3 mois établi actuellement aux alentours de 3%.

La réunion de ces données permet de calculer les différentes méthodes d'évaluation d'entreprise dont le nom a été vulgarisé pour permettre à l'utilisateur de comprendre l'origine de la valorisation. Voici un rappel de la traduction des méthodes sélectionnées au point 3.2.1.

L'actif net comptable corrigé – valeur planché

Multiple actif net comptable corrigé – Evaluation du passé

Discounted cash flow – Evaluation du futur

Méthode des praticiens – Mixte entre passé et futur 1

Rente du goodwill actualisé – Mixte entre passé et futur 2

Multiple du résultat – Multiple du résultat

Multiple du chiffre d'affaires – Multiple du chiffre d'affaires

### **3.2.4 Spécificités des méthodes**

#### **3.2.4.1 Ecart de valorisation**

Nous allons voir dans les résultats qu'il y a une différence de valorisation en fonction des méthodes utilisées. Voici une petite explication des particularités de chaque méthode.

Multiple de la valeur patrimoniale (évaluation du passé)

Comme son nom l'indique, cette méthode se base uniquement sur la valeur patrimoniale. Les garages qui possèdent donc une importante gamme de véhicules sont donc bien évalués par cette méthode, le contraire est aussi correct.

Discounted cash flow (évaluation du futur)

Cette méthode est construite autour du cash flow que dégage l'entreprise. Dans le cas des garages moto, l'activité de vente génère du chiffre d'affaires mais peu de cash flow tandis que le chiffre d'affaires provenant de l'atelier est une source importante de liquidité. L'évaluation par cette méthode se dégagera des autres dans le cas d'un garage qui par exemple ne possède pas énormément de véhicules, mais qui est par contre très actif dans les réparations, car cette activité dégage une rentabilité appréciable.

Méthode des praticiens (mixte entre passé et futur 1)

Cette méthode est un simple mixte entre le patrimoine et l'évaluation par les cash flows, c'est pourquoi le résultat est bien souvent situé dans la moyenne des autres types d'évaluations.

Rente de goodwill actualisée (mixte entre passé et futur 2)

Cette méthode se dégage des autres dans le cas où l'entreprise possède peu de patrimoine, mais dégage néanmoins un résultat d'exploitation relativement important.

Elle avantagera donc les activités qui ne sont pas centrées sur la vente et ayant donc une valeur patrimoniale faible.

#### Multiple du résultat

Cette valeur issue de l'observation de 280 transmissions est un résultat issu d'une moyenne qui se révèle être souvent dans la zone médiane de la fourchette d'évaluation. Ce résultat est donc une source supplémentaire qui permet de confirmer ou infirmer une impression fournie par d'autres modèles.

#### Multiple du chiffre d'affaires

Le multiple du chiffre d'affaire est une valeur obtenue grâce un facteur sélectionné dans le milieu de la fourchette de valeurs proposé par les multiples proposés par l'administration fiscale. Ce résultat est donc une approximation qui devrait être adaptée suivant les spécificités du fonds de commerce. Cette tâche nécessiterait donc une analyse qualitative de l'entreprise d'après des critères qui devraient être définis et testés pour les entreprises sélectionnées. Comme cette méthode est décrite par les professionnels comme un peu dépassée, ce travail d'ajustement n'a pas été fait. Il en résulte un chiffre moyen qui permet toujours un point de comparaison supplémentaire et qui est toujours utile si la personne est informée de cette approximation.

#### **3.2.4.2 Taux et durée d'actualisation**

Le taux et la durée d'actualisation sont des valeurs très délicates à déterminer car elles ont une influence importante sur la valeur finale. M. Chantre a confirmé la nécessité de passer par le taux de crédit dans ce cas pour obtenir une valeur qui soit en ligne avec le marché.

L'accord de Bâle II impose dans ce domaine aux banques de déterminer un rating pour chaque emprunteur lié au risque de crédit de l'entreprise.

Dans le cas des garages moto, l'UBS<sup>7</sup> donne un rating de C7 pour autant que l'activité soit stable et déjà bien établie ce qui donne actuellement un taux d'intérêt de 6.5 pourcent pour une durée de cinq ans. En rajoutant les 4<sup>8</sup> pourcent de prime liée aux actions, nous arrivons à un taux de 10.5 pourcent.

---

<sup>7</sup> Source : M. Marco Danz, UBS SA

<sup>8</sup> Source : Dag Dawit Investor Services, Pictet et Cie

La durée d'actualisation est également une variable sensible à déterminer. Selon M. Chantre, la pratique veut que pour une activité stable, l'actualisation se fasse sur une période infinie à condition d'augmenter le précédent taux d'environ 2%.

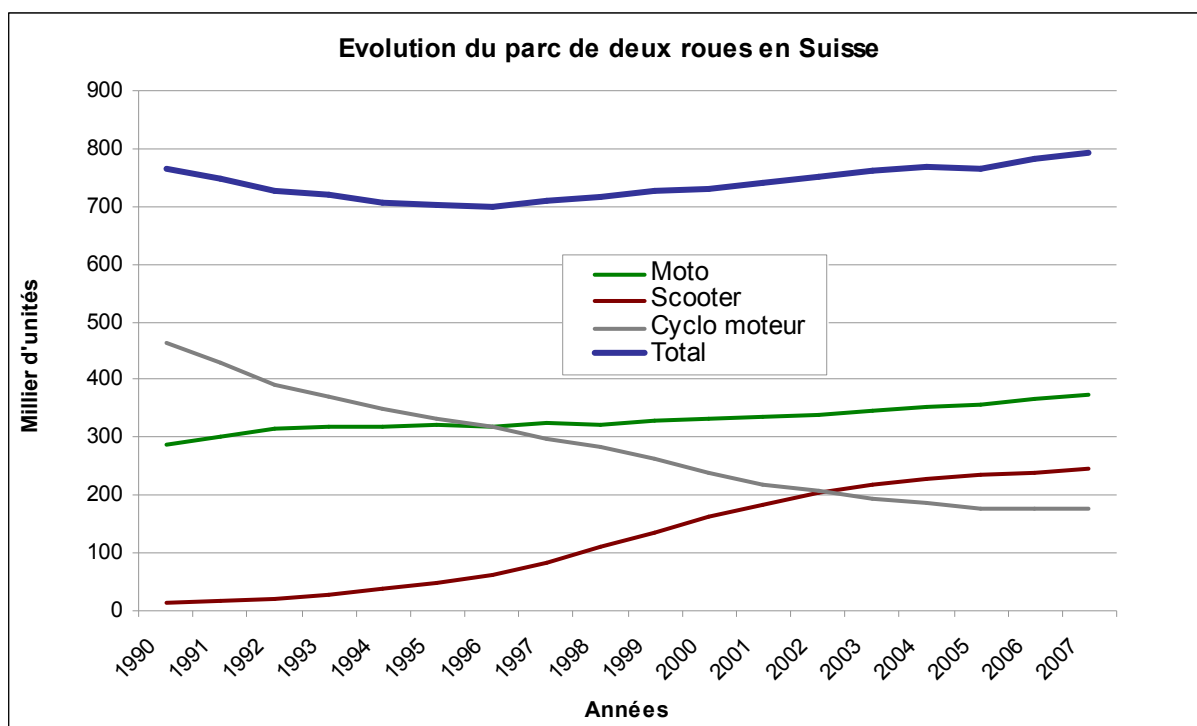
En résumé, dans notre cas le taux d'actualisation utilisé est de 12.5 % par année.

### 3.3 Présentation du secteur d'activité

#### 3.3.1 Le marché suisse et genevois

FIGURE 3

#### LE MARCHÉ SUISSE DES DEUX ROUES



Source : <http://www.motosuisse.ch/asp/subpages.asp?page=statistiken&lang=d>

Comme nous pouvons le voir sur ce graphique, l'évolution du parc de deux roues sur le territoire suisse est à peu près stable sur les dix-sept dernières années.

Le nombre de véhicules vendus par année s'est situé pour 2007 à 46'285<sup>9</sup> avec une progression de 4.6 % comparé à 2006 qui a été, selon les professionnels, une mauvaise année. Le graphique ci-dessus montre une évolution moyenne d'un quart de pourcent par année, évolution que l'on peut qualifier de nulle.

Considérant les chiffres genevois d'immatriculations deux roues qui font état d'une progression moyenne de 2 pourcent par année entre 2004 et 2007, nous pouvons dire que la croissance du marché ne tire pas le chiffre d'affaires des garages à la hausse.

<sup>9</sup> Source : <http://www.motosuisse.ch/asp/subpages.asp?page=statistiken&lang=d>

Par conséquent, comme le volume total d'affaires est presque stable cette situation pousse les garages motos à une certaine cannibalisation, c'est-à-dire que pour grandir ils doivent prendre des clients à la concurrence.

Ce type de marché peut donc être qualifié de mature, car une multitude d'acteurs se partagent le canton avec par conséquent une pression concurrentielle forte. Ce métier a des caractéristiques uniformisées (marge, business model, formations ...), ce qui empêche un acteur en particulier de se dégager. Le nombre de garages motos à Genève est de 104<sup>10</sup> pour un nombre de deux roues au 31 décembre 2007 de 44'510<sup>11</sup> ce qui fait une moyenne de 427 clients par garage.

Nous observons néanmoins trois grands garages (Ristori Motos, Badan Motos et Centre Honda) qui génèrent chacun un chiffre d'affaires d'environ trois garages de taille standard. Le reste du marché est constitué d'acteurs de taille comparable.

### **3.3.2 Un garage et deux métiers :**

Chaque garage moto a deux métiers complémentaires qui sont la vente de véhicules neufs et d'occasions ainsi que la réparation et l'entretien de véhicules. Ces deux activités sont complémentaires tant au niveau technique que commercial.

Technique : les connaissances techniques sont utilisées aussi bien en réparation qu'à la vente

Commercial : La vente amène des affaires à l'atelier et inversement.

Les mécaniciens moto ont tous un certificat fédéral de capacité qui leur donne une formation suffisante pour effectuer toutes les tâches mécaniques requises. Du côté des vendeurs nous retrouvons la même formation en mécanique qui leur permet de mieux présenter leurs produits et services.

---

<sup>10</sup> Source : [www.pagesjaunes.ch](http://www.pagesjaunes.ch)

<sup>11</sup> Source : Service des automobiles et de la navigation de Genève

### **3.4 Présentation des entreprises**

#### **Garage 1 Sàrl**

Type d'entreprise : Société à responsabilité limitée

Marques représentées : Peugeot, Daylim

Nombre d'employés : Patron + apprenti

Surface des locaux : 65 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 11

Commentaire : Le patron se concentre uniquement sur la vente avec peu de véhicules à vendre, mais une bonne rotation. L'apprenti travaille de manière quasi autonome ce qui soulage le patron de la partie mécanique. Malgré la concentration de garages moto, (4 dans un rayon de 300 mètres), ce garage dernier arrivé a su faire sa place.

#### **Garage 2 Sàrl**

Type d'entreprise : Société à responsabilité limitée

Marque représentée : Peugeot

Nombre d'employés : Patron

Surface des locaux : 60 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 5

Commentaire : Ce garage devait être remis, mais n'a pas trouvé de repreneur. Le patron est un personnage atypique qui n'était pas très motivé par son métier de garagiste. L'état de son magasin laissait transparaître un laisser-aller qui n'attirait pas forcément la clientèle.

#### **Garage 3 Sàrl**

Type d'entreprise : Société à responsabilité limitée

Marque représentée : Ducati

Nombre d'employés : Patron + secrétaire + deux Mécanicien + deux apprentis

Surface des locaux : 120 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 21

Commentaire : le contact n'a pas été pris directement avec le propriétaire, mais avec le futur repreneur. La particularité de ce garage est de vendre des motos pouvant atteindre 100'000 CHF pièce. Ce type de véhicule influence donc fortement le chiffre d'affaires, mais représente aussi des ventes très aléatoires. L'avantage de ce garage est de représenter une marque montante qui n'a que quatre représentants en Suisse romande.

#### **Garage 4 Sàrl**

Type d'entreprise : Société à responsabilité limitée

Marques représentées : Peugeot, Sym

Nombre d'employés : Patron + apprenti

Surface des locaux : 75 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 13

Commentaire : Le patron est un ancien mécanicien. Il travaille aujourd'hui autant à la vente qu'à l'atelier. Sa situation géographique ne le confronte pas directement à un concurrent se qu'il lui confère un avantage certain.

#### **Garage 5**

Type d'entreprise : Société simple

Marque présentée : Piaggio

Nombre d'employés : Patron + apprenti

Surface des locaux : 60 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 12

Commentaire : Le patron est un ancien mécanicien désirant se mettre à son compte. Ce garage s'est spécialisé au fur et à mesure dans la « vespa », car très peu de ses concurrents acceptent de réparer ces véhicules, car la mécanique est particulière et les



pièces difficiles à trouver. Aujourd'hui le patron possède un stock de pièces rares et des contacts en Italie pour des compléments. Cet avantage est balancé par le fait que cette mécanique délicate prend du temps et qu'il ne peut pas facturer les heures effectivement passées sur chaque véhicule.

### **Garage 6**

Type d'entreprise : Société simple

Marque représentée : Yamaha

Nombre d'employés : Patron

Surface des locaux : 100 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 8

Commentaire : Malgré la grande surface du garage, son propriétaire n'est pas axé sur la vente, mais principalement sur la réparation. Le patron était l'employé de l'ancien propriétaire qui est devenu patron à son tour. Du fait qu'il soit seul, la gestion du temps est primordiale car il doit constamment courir du bureau à l'atelier pour respecter ses engagements.

### **Garage 7**

Type d'entreprise : Société simple

Marques représentées : Kawasaki, Malaguti, Gilera, PGO et Flyer

Nombre d'employés : Patron + 2 mécaniciens

Surface des locaux : 180 m<sup>2</sup>

Nombre de véhicules exposés : 77

Commentaire : Le patron a décidé de monter un garage moto sans être du métier. Sa vision est donc plus celle d'un manager que d'un mécanicien. Le nombre de marques représentées ainsi que sa volonté de développer le chiffre d'affaires grâce aux vélos électriques montre son dynamisme. La mécanique n'étant pas sa formation, il se concentre donc uniquement sur la vente.

### **3.5 Type de propriétaire**

La plupart des propriétaires de garages sont des anciens mécaniciens qui ont eu la volonté de se mettre à leur compte. Ils ont donc appris à gérer une entreprise sur le tas en observant et participant à la gestion du garage de leur précédent employeur. La formation de mécanicien moto n'a qu'une très brève approche de gestion d'entreprise, ce qui leur laisse la pratique comme seule formation.

Le métier de mécanicien motocycle est un métier qui est mal rémunéré (3'550 CHF à la sortie de l'apprentissage et 4'050 CHF après deux ans d'expérience<sup>12</sup>) ce qui paraît être une raison qui pousse plusieurs employés à vouloir être indépendant, conjuguée avec le fait que l'investissement de départ abordable n'est pas une barrière à l'entrée.

Malgré la formation commune en mécanique, il ressort deux types de propriétaires de garage :

Les « calculateurs » qui ont en tête les chiffres du garage et qui savent comment améliorer leur salaire soit en effectuant quelques opérations non déclarées, soit en refusant certains travaux difficilement facturables.

Les « travailleurs » qui prennent tous les travaux proposés sans se préoccuper de la rentabilité et qui n'ont pas vraiment en mémoire les chiffres clés de leur entreprise.

---

<sup>12</sup> Source : <http://www.geneve.ch/ocirt/cct/EnVigueur/dati/cct/07715.htm>

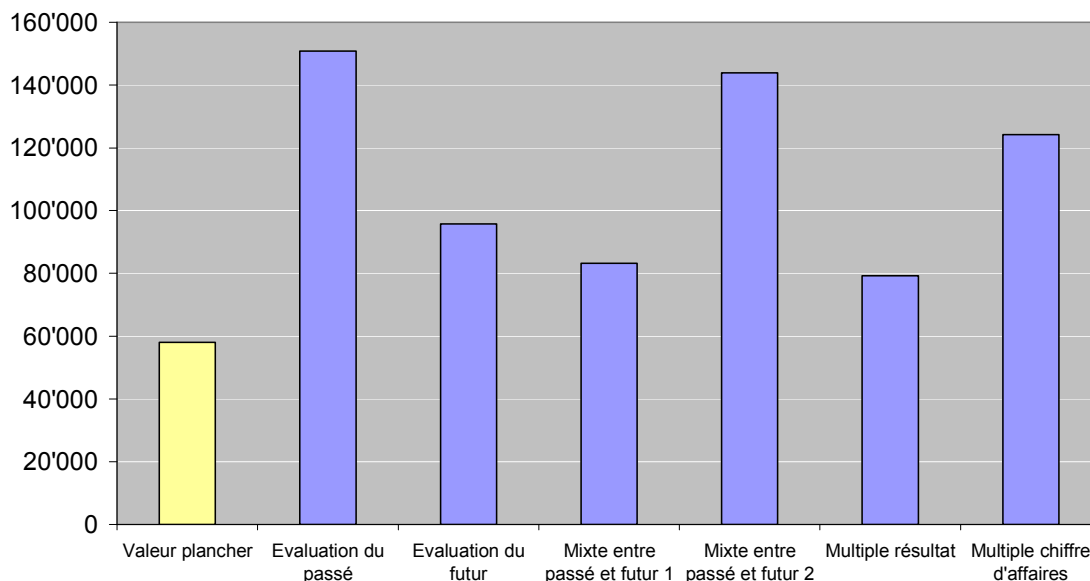
## 3.6 Présentation et analyse des résultats

### 3.6.1 Garage 1 Sàrl

FIGURE 4

GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 1

#### Valeurs d'entreprise



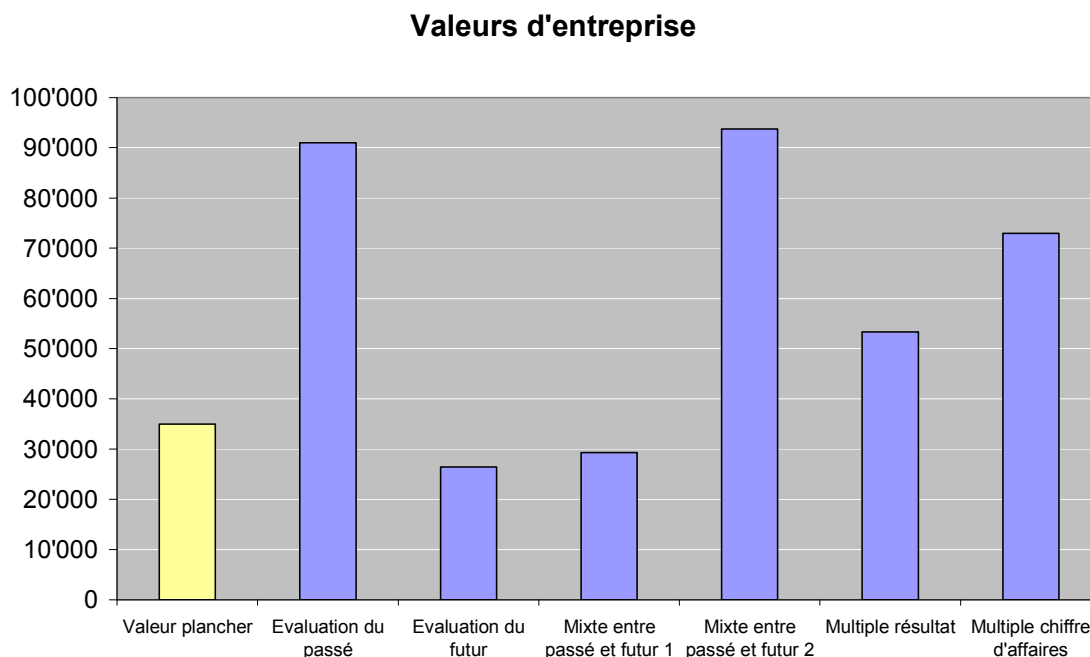
L'activité est bien équilibrée entre l'atelier et la vente, ce qui se ressent dans le graphique d'évaluation. Nous avons en effet des valeurs plus équilibrées entre l'évaluation du patrimoine et les méthodes basées sur les liquidités générées par l'activité. Nous avons une valeur de rente de goodwill actualisée (mixte entre passé et futur 2) qui se dégage car le ratio résultat d'exploitation / patrimoine se situe à 25%. En effet ce garage emploie un apprenti mécanicien quasi autonome comme seul employé de l'atelier ce qui a comme conséquence d'améliorer la rentabilité car le salaire d'un apprenti est environ trois fois inférieur à celui d'un mécanicien diplômé.

La valeur de l'entreprise se situe dans une fourchette comprise entre 80'000 CHF et 150'000 CHF avec une concentration dans la zone moyenne des 100'000 CHF.

### 3.6.2 Garage 2 Sàrl

FIGURE 5

GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 2



Comme mentionné dans la présentation, ce garage devait être remis mais n'a pas trouvé de repreneur, principalement car le propriétaire ne voulait pas discuter de la valeur de son entreprise en se basant sur la comptabilité. En effet, l'activité présentait un fléchissement net et ne permettait pas à son propriétaire le paiement d'un salaire régulier.

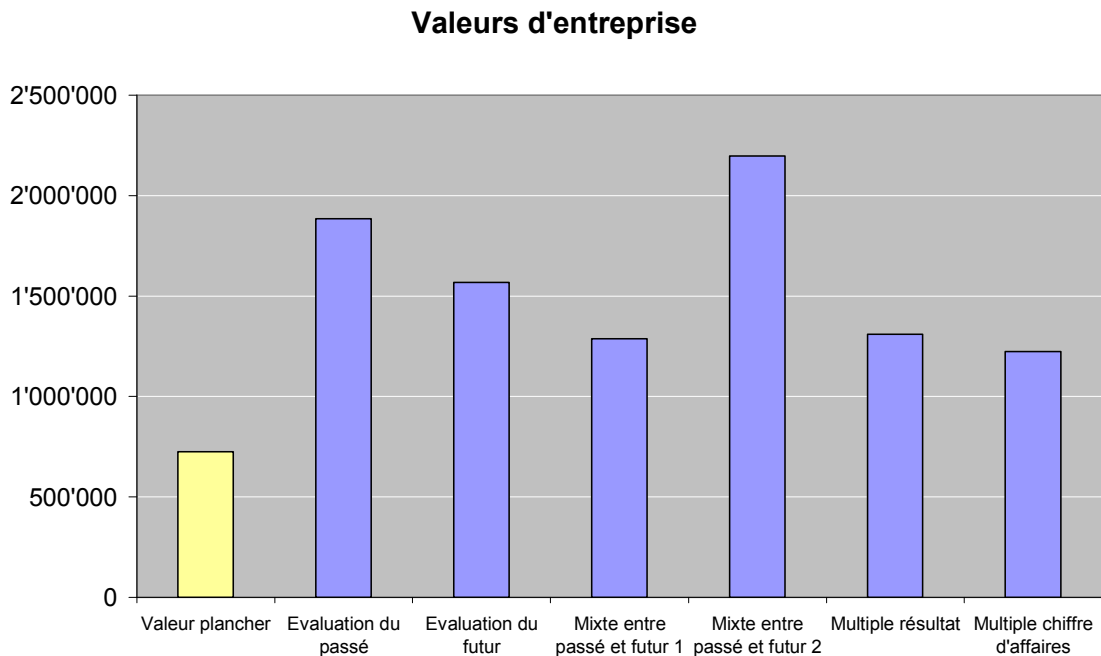
En se basant sur le modèle proposé, nous avons une fourchette de valeurs assez large comprise entre 25'000 CHF et 90'000 CHF, dû principalement au fait que l'activité génère peu de liquidités. En effet, le cash flow annuel se situe à environ à 4'000 ce qui est très peu pour ce genre d'entreprise. La rente de goodwill actualisée affiche néanmoins une valeur de 92'000 CHF car le rapport entre le résultat d'exploitation et la valeur de patrimoine se situant à 33% est intéressant. Ce bon résultat n'est pas lié au fait que l'entreprise dégage des liquidités mais plutôt qu'elle ne possède que très peu de patrimoine.

Heureusement pour son patron, l'entreprise n'a pas de dette.

### 3.6.3 Garage 3 Sàrl

FIGURE 6

#### GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 3



Ce garage affiche des chiffres clés assez importants, car la marque vendue propose des véhicules de haut de gamme qui peuvent atteindre 100'000 CHF pièce. Nous avons donc une valeur patrimoniale assez importante qui implique une évaluation du passé parmi les valeurs les plus optimistes. Le chiffre d'affaires lié à la vente de véhicules est quatre fois supérieur au chiffre d'affaires effectué par l'atelier, cette situation rend l'activité plus dépendante de certaines grosses ventes et peut donc présenter un risque pour le repreneur.

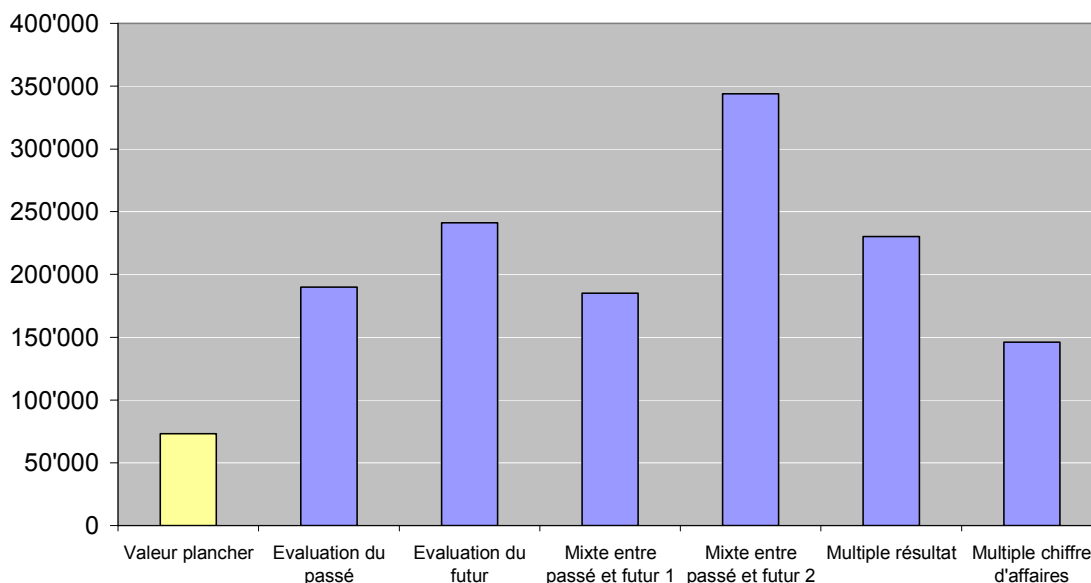
Nous retrouvons à nouveau la rente de goodwill comme valeur maximale car comme la plupart des autres garages le rapport entre le bénéfice d'exploitation et le patrimoine de l'ordre de 30% est bon.

### 3.6.4 Garage 4 Sàrl

FIGURE 7

#### GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 4

##### Valeurs d'entreprise



Ce garage présente une activité standard sans avantage ni inconvénient particuliers. Les valeurs d'entreprise affichent une certaine homogénéité avec un bon équilibre entre le passé et le futur, résultat d'une exploitation qui présente à nouveau un bon équilibre entre les réparations et la vente.

La rente de goodwill (mixte entre le passé et futur 2) se révèle être une fois de plus la méthode qui donne la valeur la plus élevée de l'ensemble. La méthode des praticiens (mixte entre passé et futur 1) évalue l'entreprise de manière équivalente au multiple de la valeur patrimoniale ce qui est assez rare car les deux valeurs n'ont que peu d'origine en commun.

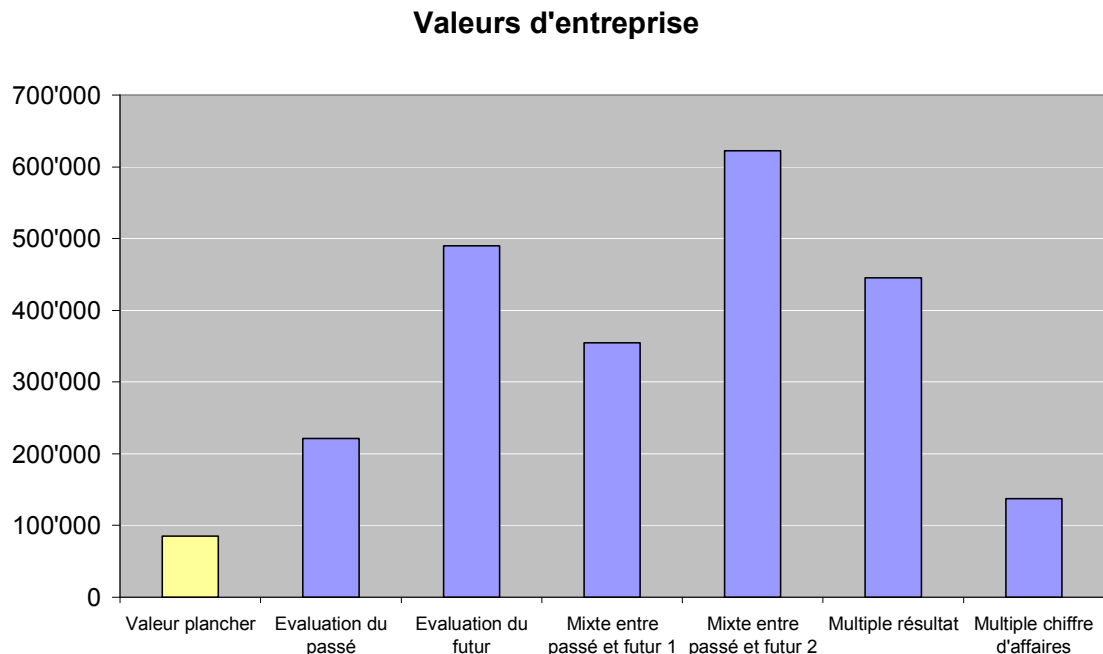
Le multiple du chiffre d'affaires affiche quant à lui une valeur inférieure à la moyenne des autres méthodes, situation qui peut être expliquée par un chiffre d'affaires raisonnable, mais une rentabilité (résultat d'exploitation / chiffre d'affaires) relativement élevée de près de 50%.

En enlevant donc les deux évaluations extrêmes, nous arrivons à une valeur de garage se situant dans une fourchette comprise entre 190'000 CHF et 240'000 CHF.

### 3.6.5 Garage 5

FIGURE 8

GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 5



Ce garage a développé un avantage concurrentiel qui est une spécialisation dans les vieux scooters de marque Vespa. Ces anciens véhicules sont revenus à la mode, ce qui est un casse tête pour les garagistes car les pièces détachées ne sont pour la plupart plus livrables. Pour résoudre ce problème, le patron s'est mis en relation avec des spécialistes italiens (pays d'origine du véhicule) pour obtenir ces fameuses pièces de rechange, mais a également constitué un stock personnel important.

Grâce à cet avantage, il restaure également des anciens scooters pour des clients qui perçoivent ce type de véhicule comme un bel objet plutôt qu'un moyen de transport. Cette spécialisation permet de développer une valeur ajoutée au niveau de la réparation supérieure à la moyenne et ainsi permet de dégager un chiffre intéressant de l'atelier.

Nous avons donc une valeur d'entreprise comprise entre 120'000 CHF et 600'000 CHF, une large fourchette expliquée par le fait que l'entreprise possède peu de véhicules, mais génère du chiffre principalement de l'atelier, activité présentant une bien meilleure marge que la vente.

L'avantage concurrentiel traduit dans un gros chiffre d'affaires en réparation pour un mécanicien et un apprenti permet de dégager un cash flow annuel équivalent à la valeur patrimoniale de l'entreprise ce qui valorise l'entreprise de manière importante.

Le multiple du chiffre d'affaires n'est donc pas très représentatif dans ce cas, car le multiple utilisé est standard et n'a pas été adapté pour prendre en considération le fait que la valeur ajoutée de l'atelier est plus importante que la moyenne.

Le mixte entre passé et futur 2 est la méthode qui valorise le mieux l'entreprise car l'entreprise génère un résultat d'exploitation annuel quasiment équivalent à la valeur de son patrimoine donc une rentabilité exceptionnelle à ce niveau de proche de 100%.

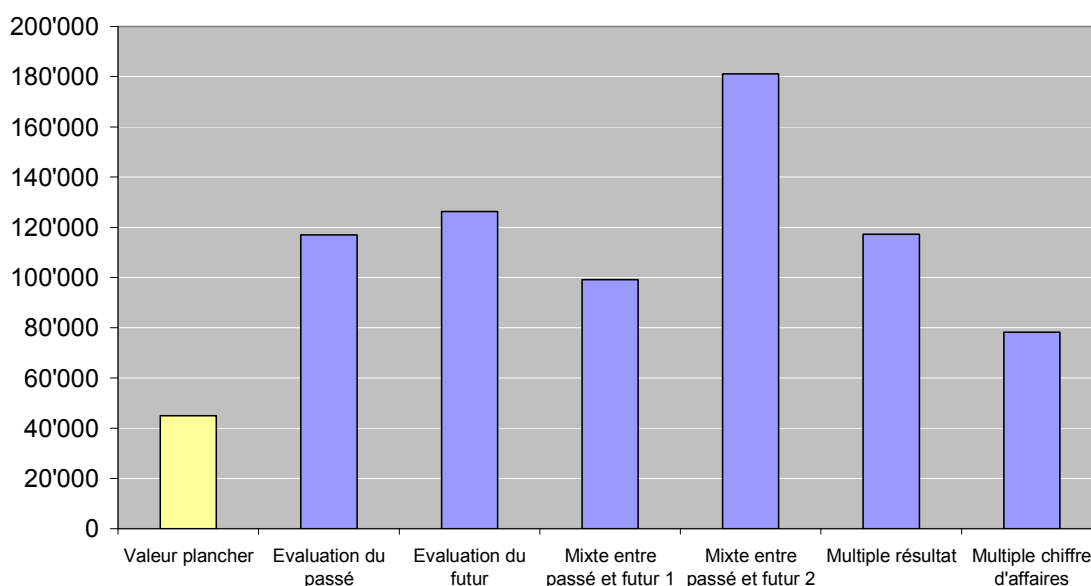
La plage de valeur importante pour ce garage est intéressante, car elle est la conséquence d'une activité plus spécialisée que la moyenne. Il est donc bien appréciable dans ce cas de comprendre l'origine des valorisations pour pouvoir choisir une méthode plutôt que de déterminer la valeur de l'entreprise par une sorte de moyenne entre les résultats.

### 3.6.6 Garage 6

FIGURE 9

GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 6

#### Valeurs d'entreprise





La caractéristique principale de ce garage est un chiffre d'affaires lié aux ventes de véhicules qui est très bas. La disposition du coin exposition et le manque de mise en valeur des véhicules se reflètent dans les chiffres. Cette orientation est volontaire car le patron préfère donner une orientation « centre de compétences techniques » plutôt que de vente.

Le chiffre d'affaires lié à l'atelier est bon pour être le résultat d'un patron qui a toutes les casquettes, ce qui a comme conséquence le fait qu'il doit courir de l'atelier à son bureau en passant par le bureau des automobiles. Malgré cette organisation, le chiffre d'affaires est équivalent à ce que pourrait dégager un mécanicien dédié à l'atelier. Cet emploi du temps chargé est apparemment compensé par un nombre d'heures supplémentaires important.

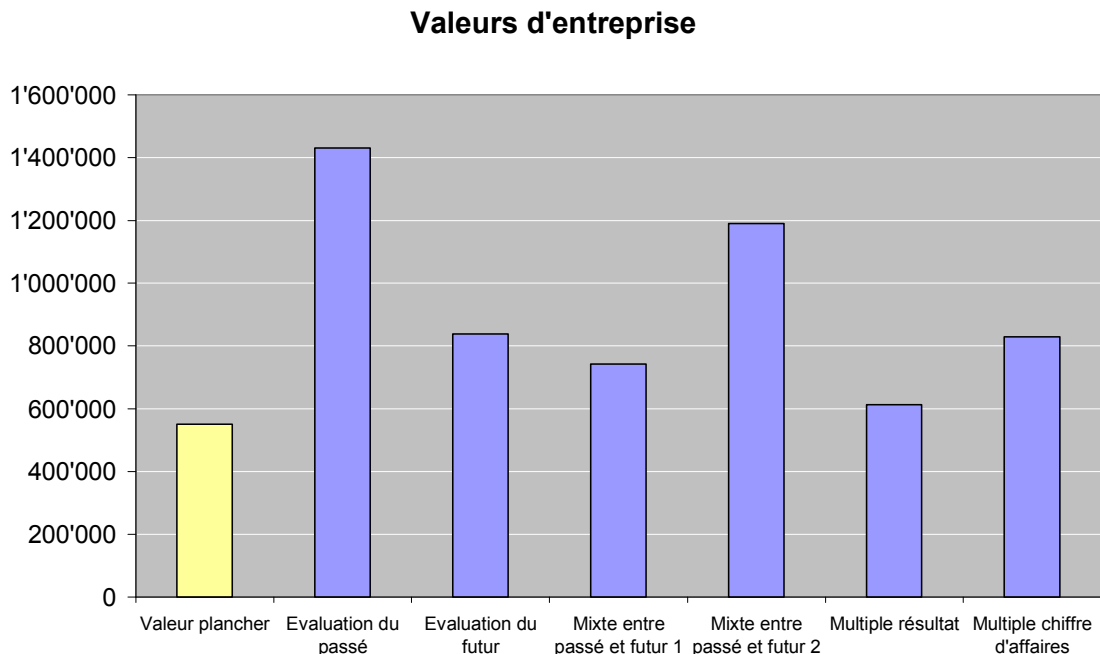
La valeur d'entreprise se situe selon le modèle dans une fourchette comprise entre 80'000 CHF et 125'000 CHF avec une valeur plancher à 45'000 CHF et une rente de goodwill à 180'000 CHF. Cette dernière valeur se démarque des autres car l'entreprise dégage une bonne rentabilité par rapport au fonds propres. En effet, comme le garage possède peu de véhicules, les fonds immobilisés dans l'entreprise sont restreints. Nous remarquons dans ce cas peu de différence entre le multiple de la valeur patrimoniale et les actualisations de flux futurs donc entre l'évaluation du patrimoine et des cash flows. La valeur du multiple du chiffre d'affaires en dessous des autres valeurs fait apparaître la faiblesse du garage qui est son petit chiffre de ventes.

D'un autre côté, l'entreprise n'est pas endettée, ce qui enlève au patron la pression que pourraient représenter les délais de remboursements.

### 3.6.7 Garage 7

FIGURE 10

GRAPHIQUE RÉSULTAT ÉVALUATION GARAGE 7



Ce garage n'a pas été classé dans la catégorie des grands garages au point 3.3.1, mais à la vue de son chiffre d'affaires de ventes et de sa création récente on pourrait néanmoins le classer dans cette catégorie.

Comme mentionné dans la description de l'entreprise, le patron n'est pas un mécanicien de formation mais un ancien cadre d'une grande entreprise. Cette expérience se ressent dans la gestion de son entreprise, se concentrant uniquement dans la vente, il sait analyser les points forts et faibles de chaque véhicule pour adapter son discours face à son interlocuteur et ainsi grâce à une gamme complète trouver le véhicule adapté à chaque client. Cette technique ainsi qu'un temps consacré à la clientèle permet de dégager un chiffre d'affaires de ventes très intéressant.

L'inconvénient de cette situation est un parc véhicules d'une valeur d'environ 400'000 CHF qui représente un investissement lourd. Le patron a contracté un emprunt d'une valeur non communiquée qui a été utilisé pour l'achat de véhicules.

La valeur de l'entreprise est comprise dans une fourchette entre 600'000 CHF et 1'400'000 CHF avec la valeur maximale pour le multiple de la valeur patrimoniale. Cette valeur est élevée, car elle est le résultat du grand choix de véhicules neufs ce qui

a pour conséquence d'augmenter les fonds investis dans l'entreprise donc la valeur patrimoniale.

Le multiple du chiffre d'affaires affiche une valeur quasiment équivalente à la valeur du discounted cash flow. Ce résultat n'a pas de lien logique et est juste une coïncidence.

Le mixte entre passé et futur 2 soit la méthode de la rente de goodwill affiche également une bonne valeur, car l'entreprise affiche une rentabilité sur ses fonds propres de près de 20%.

### **3.7 Le prix d'une transmission, résultat de l'offre et la demande**

Si on s'attarde sur l'offre et la demande dans le domaine des transmissions des garages moto, nous avons :

Une demande qui est principalement constituée de mécaniciens désirant se mettre à leur compte, qui ont la plupart du temps économiser dans ce but. A la vue des salaires offerts dans la branche, on peut estimer que l'épargne constituée par des futurs patrons restera modeste.

Une offre constituée de patrons qui veulent vendre leur garage soit pour repartir dans une autre activité soit pour améliorer leur capital de retraite.

Les informations disponibles dans le milieu sont en général les prix des précédentes transmissions qui finissent par se savoir.

#### **3.7.1 Mode de transmission usuel**

La transaction de transmission d'entreprise se conclut généralement directement entre le propriétaire et le repreneur sans passer par un intermédiaire. Il en résulte que le prix de l'opération est déterminé par deux acteurs qui ont leur propre vision de la valeur d'entreprise qui n'est pas forcément en ligne avec la théorie sur ce sujet. Néanmoins si les deux acteurs s'entendent sur un prix, la transaction aura lieu que le prix soit sur ou sous estimé.

D'après les sept entreprises visitées, la revente d'un garage n'intéresse pas un investisseur et est donc par conséquent conclue entre deux novices en évaluation d'entreprise. Leur méthode de valorisation est en règle générale la méthode des transactions comparables qui par analogie attribue une valeur d'entreprise d'après la transmission d'un concurrent. Ce mode d'évaluation n'est pas forcément très fiable, car

il dépend de la parole d'une personne et se base sur le montant d'une transmission qui a pu être sur ou sous évalué. Elle reste néanmoins une source qui a le mérite d'être facile d'accès.

### **3.7.2 Valeur estimée de l'entreprise avant l'utilisation du guide**

Pour avoir discuté avec chaque patron de la valeur de leur entreprise avant l'utilisation de ce guide, ma constatation a été que la valeur de l'entreprise perçue par leur propriétaire était proche des résultats obtenus pour des garages valant moins de 120'000. Ce constat peut provenir du fait qu'il existe une demande jusqu'à une valeur de moins de 150'000 lié au fait que ce budget est accessible pour des futurs repreneurs de garage. Les plus gros garages seraient donc désavantagés pour la même raison et ainsi constamment sous évalué.

## **3.8 Clauses de garantie**

La décision de transmission d'entreprise se base la plupart du temps sur des informations fournies par le cédant. Pour attester de la véracité de ces données, il est très fréquent que le vendeur signe un contrat qui garantit les informations retenues lors de la transaction. Cette garantie peut porter sur l'actif, le passif ou les deux.

Garantie de passifs :

Racheter une société implique une transmission de responsabilité. Le nouveau propriétaire répond donc des engagements pris par la société qu'ils soient connus au moment de la cession ou non. Les clauses de garantie de passif sont rédigées pour obliger le cédant à rembourser des dettes qui n'étaient pas inscrites dans les comptes au moment de la cession.

Garantie d'actifs :

Clause d'earn out

Cette clause divise le paiement de la transmission en deux parties, une première tranche fixe définie à l'avance et une seconde déterminée par l'évolution future de l'activité de la société. Cette clause à l'avantage de fixer un prix sur des chiffres réels et non d'après une projection de résultats qui peut s'avérer sur ou sous estimée.

## **3.9 Limites de la méthode**

### **3.9.1 Observer l'évolution de l'activité**

Le guide d'auto évaluation demande à chaque utilisateur de rentrer dans le modèle des chiffres clés représentant une moyenne de leur activité. Ainsi le modèle analyse la situation de l'entreprise à un instant donné et perd donc la notion d'évolution de l'activité. Cependant, la progression de l'activité est une donnée qu'il faut intégrer pleinement dans l'évaluation de l'entreprise.

Il serait donc utile d'utiliser le guide d'auto évaluation pour faire ressortir non pas une valeur, mais trois séries de valeurs représentant par exemple les deux précédentes années ainsi que la projection de l'année en cours.

Nous avons néanmoins un groupe d'entreprises qui a l'avantage de présenter une activité stable. Comme les variations de chiffre d'affaires sont restreintes, la valeur d'entreprise ne doit pas trop varier selon les périodes évaluées.

### **3.9.2 Explication des écarts de valorisation**

Les modèles de valorisation présentent des valeurs d'entreprise très différentes suivant la méthodologie utilisée. Ces écarts sont facilement explicables à condition de comprendre la logique de chaque modèle. Malheureusement, le destinataire de ce guide est un patron d'entreprise sans connaissance spéciale. Il est donc difficile de laisser l'analyse à l'utilisateur du guide, car seul la compréhension des méthodes ainsi que de l'expérience dans l'évaluation permet de mettre en relief les résultats obtenus dans cet ensemble de modèles.

## 4. Conclusions

La valeur d'entreprise est une notion technique qui dépend de plusieurs facteurs plus ou moins intégrés dans l'ensemble des modèles d'évaluation. L'utilisation de ces théories nous permet donc de dégager plusieurs valeurs d'entreprise qui peuvent parfois présenter des écarts significatifs.

Mais quelle est valeur correcte ?

Malheureusement toute et à la fois aucune ! L'étape suivante sera donc de comprendre quelle est la méthode la plus adaptée à l'entreprise, car comme les résultats le présentent, nous trouvons une amplitude de variation entre le plus pessimiste et plus optimiste qui peut atteindre cinq fois la valeur pessimiste. Les cas les plus simples affichent néanmoins un ensemble de valeurs plus ou moins groupées ce qui facilite le choix, mais qu'en est-il des cas présentant des valeurs disparates ? Il semblerait bien que cette situation puisse être résolue uniquement grâce à de l'expérience acquise dans ce domaine. Cette habitude permettra de juger les résultats à leurs justes valeurs et ainsi sélectionner la ou les méthodes les plus adaptées, mais également accompagner ce choix d'une explication.

Cet exercice d'auto-évaluation permet donc de fournir une plage de valeurs, qu'il serait bon d'analyser avec un oeil plus technique pour une meilleure appréciation.

Après avoir déterminé la valeur d'un garage moto dans notre cas, ce type d'activité va présenter selon les informations reçues des entretiens, un écart important entre la valeur et le prix. En effet, le prix est la rencontre de l'offre et la demande, résultat qui ne reflète pas forcément la valeur réelle de l'objet.

Imaginons par exemple un entretien entre un entrepreneur désirant vendre son activité et un futur acheteur possédant 100'000 CHF. La valeur de l'entreprise sera le sujet de discussion jusqu'au plafond de 100'000 CHF qui sera le montant maximum que l'acheteur peut proposer. Il en résulte que toutes les discussions et analyses préalables nécessaires à déterminer si la valeur du garage se situent aux alentours de 200'000 CHF plutôt que 150'000 CHF ne servira pas dans la discussion de transmission car l'acheteur aura déjà atteint le montant maximum qu'il était prêt à mettre.

D'après les commentaires formulés par chaque garage sur leurs résultats, les valorisations obtenues semblent correspondre à la valeur de leur entreprise jusqu'à

un montant de 120'000 CHF correspondant au maximum qu'un repreneur potentiel lambda est capable d'investir.

Partant de cette conclusion, il est donc plus intéressant de vendre un petit garage transmis à sa juste valeur plutôt qu'une plus grosse affaire sous-estimée. Ce constat peut amener aux conclusions que le propriétaire d'un garage important a intérêt à réduire la valeur de son entreprise en liquidant par exemple certains actifs pour faire rentrer son évaluation dans une tranche où la demande est plus soutenue. Il obtiendra ainsi les liquidités qu'il peut sortir de l'entreprise et de l'autre côté retirera un meilleur prix de son entreprise.

Finalement, nous observons que la théorie propose un ensemble de valeurs qui sont bien utiles pour avoir un cadre de discussion dans le cas d'une transmission d'entreprise, mais que le résultat final dépendra également des spécificités de la demande qui pourra influencer fortement le résultat.

Le travail d'évaluation sera ainsi, dans le cas des garages moto, utile mais rarement une valeur que le cédant pourra réaliser lors d'une transaction.

L'objectif de ce travail était de permettre à un patron de déterminer la valeur théorique de son entreprise, objectif que ce guide d'auto-évaluation a rempli. Il est néanmoins nécessaire de différencier la valeur du prix, notion régit uniquement par la loi du marché.

## Bibliographie

### Articles électroniques

OFFICE DE LA PROMOTION ECONOMIQUE DE GENEVE. Guide du créateur d'entreprise dans le canton de Genève. Formes juridiques : Office de la promotion économique de Genève : 2006 [en ligne] 19 p. [http://geneva.ch/Publications/formes\\_juridiques\\_07.10.2005.pdf](http://geneva.ch/Publications/formes_juridiques_07.10.2005.pdf) (consulté le 15.03.2008)

### Livres

LECOINTRE, Gilles. *J'évalue mon entreprise*. Paris : Gualino, 2004. 163 p.

RAMON, Yves. *Combien vaut votre PME ?* : Paris : Weka, 2004. 130 p.

BARKER, Richard. *L'évaluation des entreprises (modèles et mesures de la valeur)*. Paris : les Echos, 2002. 253 p.

DE LA CHAPELLE, Philippe. *L'évaluation d'entreprises*. Paris : Economica, 2007. 174 p.

PALOU, Jean-Michel. *Les méthodes d'évaluation d'entreprises*. Paris : Groupe revue fiduciaire, 2003. 183 p

THAUVRON, Arnaud. *Evaluation d'entreprise*. Paris : Economica, 2005. 224 p.

TOURNIER Jean-Baptiste, TOURNIER Jean-Claude. *Que vaut une entreprise ?* Paris : Ed. d'Organisation : 2007. 281 p.

### Sites Web

OFFICE FEDERAL DE LA STATISTIQUE *Statistique suisse – Office fédéral de la statistique* [en ligne]. <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index.html> (consulté le 01.01.2008)

WIKIPEDIA. Encyclopédie universelle [en ligne]. <http://www.wikipedia.org> (consulté le 13.01.2008)

AGENCE POUR LA CREATION D'ENTREPRISES. *Accueil – APCE agence pour la création d'entreprises, création d'entreprise, créer sa société* [en ligne]. <http://www.apce.com/pid933/methodes-patrimoniales.html?espace=2&tp=9> (consulté le 15.02.2008)

ORDRE DES EXPERTS-COMPTABLES. *Entreprise Evaluation – Le site des experts-Comptables sur l'Evaluation d'entreprise* [en ligne]. <http://www.entrepriseevaluation.com> (consulté le 30.12.2007)

ASSOCIATION DES IMPORTATEURS SUISSES DE MOTOS ET SCOOTERS. *Motosuisse Motorrad Portal* [en ligne]. <http://www.motosuisse.ch> (consulté le 14.04.2008)



SERVICES DES AUTOMOBILES ET DE LA NAVIGATION. Service des automobiles et de la navigation (SAN) – Accueil. [en ligne]. <http://www.geneve.ch/san> (consulté le 14.04.2008)

#### Entretiens

Monsieur CHANTRE, Olivier. Expert Corporate finance chez JPh HOTTINGER CORPORATE FINANCE SA. Entretien du 25 mai 2008.

PATRON, garage 1 à 7. Entretiens mai 2008.

# Annexe 1 Barème administration fiscale

## TABLE FINANCIÈRE DE L'ADMINISTRATION FISCALE

### BAREME DE L'ADMINISTRATION FISCALE TABLE FINANCIERE

Le barème, qui n'a **aucun caractère officiel**, est celui qu'utilisent généralement les experts et les tribunaux (notamment dans la région parisienne). Il doit être manié avec précaution, en tenant compte notamment des **observations suivantes** :

1. les pourcentages de chiffre d'affaires sont **normalement plus significatifs que les pourcentages de bénéfices** ;
2. les résultats obtenus doivent être **corrigés** pour tenir compte des caractéristiques propres à l'affaire ;
3. les pourcentages doivent, dans une certaine mesure, **être réduits** lorsque le chiffre d'affaires atteint une somme importante ;
4. le chiffre d'affaires retenu est souvent le **chiffre moyen des trois dernières années** ;
5. le barème n'est pas appliqué dans **certains cas particuliers**
6. les valeurs obtenues à l'aide du barème s'entendent " **matériel compris** " mais à l'exclusion, bien entendu, du stock de marchandises.

[A](#) - [B](#) - [C](#) - [D](#) - [E](#) - [F](#) - [G](#) - [H](#) - [I](#) - [J](#) - [K](#) - [L](#) - [M](#) - [N](#) - [O](#) - [P](#) - [Q](#) - [R](#) - [S](#) - [T](#) - [U](#) - [V](#) - [W](#) - [X](#) - [Y](#) - [Z](#)

A

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Accessoires automobiles	20 % à 40 % des honoraires annuels TTC
Administrateur de biens et syndics	65 % à 195 % des honoraires annuels TTC
Agence immobilière	1 à 1,50 fois le bénéfice net annuel
Agence matrimoniale	35 % à 50 % du CA annuel TTC
Agence de publicité	25 % à 50 % du CA annuel TTC
Agence de voyages	30 % à 70 % du CA annuel TTC
Alimentation générale	80 à 130 fois la recette journalière TTC
Ambulances	55 % à 85 % du CA annuel TTC
Ameublement	30 % à 65 % du CA annuel TTC
Animalerie- aquariophilie - oisellerie	50 % à 90 % du CA annuel TTC
Antiquités	50 % à 130 % du CA annuel TTC
Appareils médicaux (vente)	10 % du CA annuel TTC
Armurier	40 % à 60 % du CA annuel TTC
Articles de bureau	25 % à 40 % du CA annuel TTC. Voir également bureautique (rubrique informatique)
Articles de pêche	40 % à 50 % du CA annuel TTC
Articles de sport	40 % à 50 % du CA annuel TTC
Arts de la table-cadeaux-listes de mariage	45 % à 65 % du CA annuel TTC
Assurances (courtage)	1 à 2 fois les commissions annuelles
Auto-école	40 % à 70 % du CA annuel TTC

B

<http://www.entrepriseevaluation.com/layout/set/print/Menu-Gauche/Approches-spécif...> 13.05.2008

Cuisines (vente)	20 % à 40 % du CA annuel TTC
Cycles-motos (vente de)	25 % à 45 % du CA annuel TTC

D

E

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Ébénisterie-menuiserie	20 % à 35 % du CA annuel TTC
Électricité automobile	30 % à 60 % du CA annuel TTC
Électricité générale	20 % à 40 % du CA annuel TTC
Électroménager	20 % à 40 % du CA annuel TTC
Épicerie en libre service	80 à 130 fois la recette journalière TTC
Épicerie fine	100 à 300 fois la recette journalière TTC
Essence	10 % à 20 % du CA annuel TTC

F

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Faïence-porcelaine-verrerie	55 % à 65 % du CA annuel TTC
Fast-foods	50 % à 100 % du CA annuel TTC
Fleuriste - Traditionnel	50 % à 90 % du CA annuel TTC
Fleuriste - Libre-service	25 % à 60 % du CA annuel TTC
Franchises	Voir les activités correspondantes
Fromagerie-spécialités	30 % à 40 % du CA annuel TTC
Fruits et légumes	15 % à 40 % du CA annuel TTC

G

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Galerie d'art	50 % à 200 % du CA annuel TTC
Garage - Atelier	30 % à 60 % du CA annuel TTC
- Station-service	25 % à 65 % du CA annuel TTC
- Vente de voitures neuves	10 % à 30 % du CA annuel TTC
- Vente de voitures d'occasion	15 % à 40 % du CA annuel TTC
- Garage-hôtel	3 à 3,50 fois le CA annuel TTC Voir aussi Location de véhicules automobiles
Grains	100 % à 120 % du CA annuel TTC

H

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Herboristerie	65 % à 85 % du CA annuel TTC
Hi-Fi-TV-Radio-Vidéo	20 % à 40 % du CA annuel TTC

Marbrerie et articles funéraires	35 % à 80 % du CA annuel TTC
Maroquinerie	40 % à 70 % du CA annuel TTC
Menuiserie	Voir Ébénisterie-menuiserie
Mercerie	Voir Bonneterie-lingerie
Meubles (vente)	30 % à 60 % du CA annuel TTC
Micro-informatique	Voir Informatique

**N**

Nettoyage-gardiennage	30 % à 100 % du CA annuel TTC
-----------------------	-------------------------------

**O**

Optique	60 % à 130 % du CA annuel TTC
Orfèvrerie-cristallerie	25 % à 55 % du CA annuel TTC

**P**

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Papeterie	50 % à 70 % du CA annuel TTC
Parfumerie-esthétique	50 % à 90 % du CA annuel TTC
Pâtisserie	50 % à 105 % du CA annuel TTC
Peinture-papiers peints-vitrierie-décoration	30 % à 80 % du CA annuel TTC
Pharmacie	70 % à 100 % du CA annuel TTC
Photo	50 % à 100 % du CA annuel TTC
Pizzeria	50 % à 100 % du CA annuel TTC
Plats cuisinés-traiteur	30 % à 90 % du CA annuel TTC
Plomberie-chauffage-sanitaire	15 % à 60 % du CA annuel TTC
Poissonnerie	30 % à 50 % du CA annuel TTC
Pressing-nettoyage à sec	80 à 120 % du CA annuel TTC
Prêt-à-porter- vêtement	30 % à 70 % du CA annuel TTC
Prêt-à-porter de luxe	70 % à 180 % du CA annuel TTC
Prothèses dentaires (laboratoire de)	40 % à 80 % du CA annuel TTC
Protection-sécurité-alarme	40 % à 80 % du CA annuel TTC

**Q**

Nature du commerce	Barème utilisé (en fonction du chiffre d'affaires ou du bénéfice)
Quincaillerie	20 % à 50 % du CA annuel TTC

**R**

Réparation d'appareils d'électroménager	20 % à 50 % du CA annuel TTC
Réparation de cycles-motocycles	20 % à 40 % du CA annuel TTC
Reprographie-tirage de plans	20 % à 60 % du CA annuel TTC

## Annexe 2 Les sept ruses comptables

### 1. Enregistrer des revenus trop tôt :

- 1.1 Expédier la marchandise avant que la vente ne soit finalisée
- 1.2 Enregistrer des revenus lorsque d'importantes incertitudes existent
- 1.3 Enregistrer des revenus lorsque des services sont encore dus

### 2. Enregistrer des revenus fictifs :

- 2.1 Enregistrer des revenus à l'occasion d'échange d'actifs similaires
- 2.2 Enregistrer des remboursements de fournisseurs en tant que revenus
- 2.3 Utiliser des estimations fictives dans des états financiers périodiques

### 3. Gonfler des revenus avec des bénéfices exceptionnels :

- 3.1 Gonfler des revenus en vendant des actifs sous-évalués
- 3.2 Gonfler les revenus en réglant une dette
- 3.3 Ne pas séparer les profits ou les pertes exceptionnels des revenus habituels
- 3.4 Escamoter les pertes derrière des activités non poursuivies

### 4. Reporter les dépenses actuelles :

- 4.1 Activer les dépenses de façon incorrecte
- 4.2 Activer les actifs trop lentement
- 4.3 Ne pas amortir les actifs sans valeur

### 5. Ne pas inscrire ou communiquer toutes les dettes :

- 5.1 Enregistrer des revenus plutôt qu'une dette lorsque de l'argent est reçu
- 5.2 Ne pas comptabiliser des dettes prévues éventuelles
- 5.3 Ne pas publier les engagements et les provisions
- 5.4 Engager des transactions pour ne pas inscrire les dettes

### 6. Reporter les bénéfices actuels :

- 6.1 Créer des réserves pour reporter le chiffre d'affaires

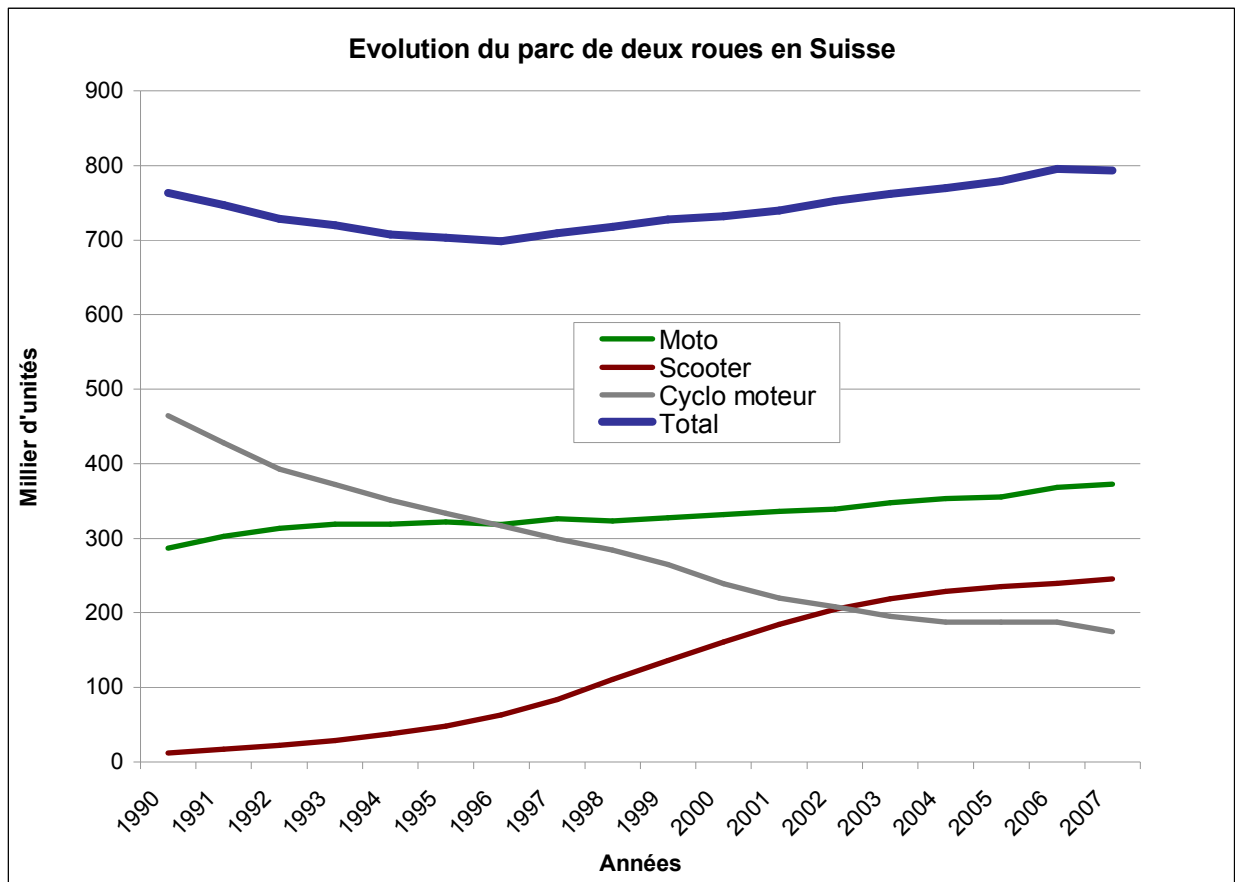
### 7. Comptabiliser les dépenses futures aujourd'hui :

- 7.1 Accélérer les dépenses discrétionnaires pour les comptabiliser aujourd'hui
- 7.2 Inscrire aujourd'hui les amortissements futurs

Sources : BARKER, Richard. L'évaluation des entreprises, modèles et mesures de la valeur. Paris : Les Echos 2002 p.109

## Annexe 3 Guide d'auto-évaluation

### Marché suisse :



### Marché genevois :

Nombre de garages : 104

Nombre de véhicules 2 roues immatriculés au 31.12.2007 : 44'510

Ce qui fait une moyenne de 427 clients par garages

Type de marché : mature (ventes stable et pression concurrentiel forte)

### **Description entreprise :**

Forme juridique du garage :	
Marque représentée :	
Nombre d'employé(s) actuel(s) :	
Surface des locaux	
Nombre moyen de véhicules à vendre :	
Evolution du chiffre d'affaire en %	

### **Introduction aux méthodes :**

En règle générale, on évalue une entreprise selon trois méthodes :

- Méthode patrimoniale (l'entreprise vaut ce qu'elle possède / évaluation du passé jusqu'à la date du bilan)
- Méthode de rendement (l'entreprise vaut ce qu'elle rapporte / évaluation basée sur les liquidités futures que va générer l'activité)
- Méthode mixte (mélange des deux précédentes méthodes / évaluation du patrimoine et de la rentabilité)

L'administration française utilise également une méthode d'évaluation qui consiste à déterminer la valeur d'une entreprise en appliquant un facteur au chiffre d'affaire. Cette méthode n'a pas le soutien des experts mais permet d'obtenir un chiffre supplémentaire toujours utile.

### **Remarques :**

L'évaluation d'entreprise n'est pas une science exacte, on dit normalement qu'une entreprise a autant de valeurs différentes que d'évaluateurs. Il faut en effet intégrer une multitude de paramètres et retravailler certaines données selon une perception qui est propre à chaque entreprise.

Pour information, il est utile de savoir différencier la valeur d'une entreprise de son prix. La valeur est une estimation effectuée grâce à l'analyse de ce qu'une entreprise vaut ou ce qu'elle va rapporter. La fourchette obtenue servira de base à la négociation pour déterminer un prix qui sera simplement le montant de la transaction entre l'acheteur et le vendeur.

## Documents nécessaires :

- Bilan
- Compte de résultat

## Chiffres clés nécessaires pour une valorisation d'entreprise :

### 1. Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaire est le total des produits liés à la vente et aux réparations mais hors TVA. Il est courant d'utiliser une moyenne des trois dernières années ou si l'activité est en évolution une projection réaliste de ce chiffre.

### 2. La situation nette (valeur patrimoniale)

Le bilan est un outil qui est régi par des normes fiscales assez précises, mais qui ne reflète pas toujours la réalité économique de la société. Pour que ce document serve de base dans le calcul de valorisation d'une entreprise, il faut donc le retraiter en analysant la valeur économique des postes ci-dessous dans le but de faire apparaître le patrimoine réel de l'entreprise:

<b>Actifs incorporels</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Droit au bail d'un commerce : si le bail est inférieur à sa valeur réelle sur le marché, rajouter le montant économisé sur une base annuelle.</li></ul>
<b>Actifs corporels et financiers</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Véhicules : évaluer les véhicules à leur valeur économique</li><li>• Matériels et outillage: si un marché de l'occasion existe, les évaluer à cette valeur</li><li>• Terrains (si propriétaire) : souvent à réévaluer</li><li>• Bâtiments hors exploitation (si propriétaire) : prix du marché</li><li>• Bâtiments d'exploitation (si propriétaire): réintégrer les biens en <u>crédit-bail</u> (évaluation par les experts)</li></ul>
<b>Actifs circulants</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Stocks : évaluer le stock à sa valeur économique</li><li>• Créances : vérifier la solvabilité des clients et les provisions et tenez compte des impayés moyens</li><li>• Trésorerie : réfléchir en valeur moyenne</li></ul>



<b>Capitaux Propres</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ré-intégrer en résultat les provisions constituées pour des raisons fiscales et ne correspondant à de réelles dépenses dans le futur</li> </ul>
<b>Passif exigible</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lister et évaluer les engagements hors-bilan (Indemnités de fin de carrière, garantie donnée, risque sur un projet, etc.)</li> <li>• Réintégrer la part restante due en capital au titre des contrats de crédit-bail (pour faire pendant à la réintégration du bien à l'actif)</li> <li>• Vérifier l'adéquation des provisions pour congés payés, des provisions pour litiges ...</li> </ul>

Une fois que ces éléments ont été passés en revue il reste plus qu'à additionner tous les actifs retraités ci-dessus auxquels il faudra soustraire les dettes pour arriver à la valeur patrimoniale ou situation nette. Le total obtenu sera considéré comme le patrimoine de l'entreprise au moment de l'évaluation ce qui représente le montant qu'un concurrent devrait investir pour obtenir exactement la même situation.

### 3. Cash Flow

Le cash flow est la capacité d'autofinancement de l'entreprise ou plus simplement les liquidités qu'elle dégage. Pour déterminer ce chiffre, il faut partir du résultat net auquel il est nécessaire de rajouter les amortissements, ainsi que la différence entre les provisions indiqués dans le bilan à des fins fiscales et le montant correspondant réellement à un risque.

Il est également nécessaire de réintégrer les avantages que tire le patron de sa position. Pour cela il faut calculer la différence entre ce que vous avez tiré de liquidités dans l'entreprise par rapport au coût d'un employé qui serait engagé pour faire le même travail.

En résumé

Résultat net + amortissements+ +surplus provisions + surplus du patron = cash flow

## Exemple de compte de résultat ou pertes et profits :

### Compte de résultat standard

Normalement, le compte de résultat se présente de la manière suivante avec des variantes possibles aux niveaux des postes, mais devrait néanmoins faire ressortir les principales étapes grisées.

#### **Produits**

Vente  
Réparation

#### **Charges**

##### Charges fixes :

Loyer  
Electricité  
Entretien surface  
Entretien machines  
Assurances  
Salaires  
Charges sociales

##### Charges variables :

Actions marketing  
TVA  
Frais autres  
Véhicules

#### **Excédent brut d'exploitation**

Amortissements

#### **Résultat d'exploitation**

Charges financières (Intérêts emprunt ...)

#### **Résultat courant**

Impôts ~ 32 %  
Taxe professionnelle communale

#### **Résultat net**

+ Amortissement  
+ excédent provisions fiscales

#### **Cash Flow**

## Annexe 4 Ration cession Intercessio



### ANALYSE DES PRIX DE CESSION RELATIFS DES PME-PMI

**FP :** FONDS PROPRES  
**REX :** RESULTAT D'EXPLOITATION  
**PV :** Prix de CESSION pour 100% du capital  
**ECHANTILLON :** 280 entreprises cédées  
**SOURCE :** INTERCESSIO, modèle VALENTIN®

#### *Moyenne générale*

**PV/REX = 6,2**

**PV/FP = 2,4**

#### *Les prix de cession relatifs selon le secteur d'activité*

	<b>PV/REX</b>	<b>PV/FP</b>
<b>INDUSTRIE</b>	<b>4,9</b>	<b>2,5</b>
<b>BTP</b>	<b>6,8</b>	<b>2,1</b>
<b>SERVICES</b>	<b>6,7</b>	<b>2,5</b>
<b>NEGOCE</b>	<b>6,9</b>	<b>2,3</b>

#### *Les prix de cession relatifs selon la taille des effectifs*

	<b>PV/REX</b>	<b>PV/FP</b>
<b>moins de 10 salariés</b>	<b>6,4</b>	<b>2,6</b>
<b>de 10 à 20 salariés</b>	<b>6,4</b>	<b>2,3</b>
<b>plus de 20 salariés</b>	<b>6,0</b>	<b>2,2</b>

#### *Les prix de cession relatifs selon la taille du chiffre d'affaires*

	<b>PV/REX</b>	<b>PV/FP</b>
<b>0 à 1000 K€</b>	<b>7,3</b>	<b>2,8</b>
<b>1000 à 10 .000 K€,</b>	<b>6,0</b>	<b>2,3</b>
<b>de 10. 000 à 100. 000 K€</b>	<b>5,0</b>	<b>2,0</b>

## Annexe 5 Clause de confidentialité

**h e g**

Haute école de gestion  
Economie d'entreprise  
Information et documentation  
Informatique de gestion

### TRAVAIL DE DIPLOME 2008

#### Clause de confidentialité

L'étudiant accepte en signant cette clause de confidentialité de garder les informations transmises par l'entreprise confidentielles.

Les informations reçues seront rendues anonyme dans le travail final de manière à garder une discrétion absolue.

#### **Etudiant**

Nom .....

Date et signature .....

## Annexe 6 Données des garages

### Données garage 1

#### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	150'000
Chiffre d'affaires réparations	103'680
Patrimoine de l'entreprise	58'000
Résultat net	9'880
Résultat d'exploitation	12'380
Cash Flow	13'880

#### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

#### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	58'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	150'800	Evaluation du passé
Méthode de rendement	95'724	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	83'149	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	143'816	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	79'232	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	124'204	Multiple chiffre d'affaires

## Données garage 2

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	70'000
Chiffre d'affaires réparations	80'000
Patrimoine de l'entreprise	35'000
Résultat net	1'840
Résultat d'exploitation	8'340
Cash Flow	3'840

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	35'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	91'000	Evaluation du passé
Méthode de rendement	26'483	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	29'322	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	93'740	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	53'376	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	73'000	Multiple chiffre d'affaires

## Données garage 3

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	1'700'000
Chiffre d'affaires réparations	403'200
Patrimoine de l'entreprise	725'000
Résultat net	148'495
Résultat d'exploitation	204'850
Cash Flow	227'245

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

Nom de la méthode		Signification :
Méthode patrimoniale	725'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	1'885'000	Evaluation du passé
Méthode de rendement	1'567'207	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	1'286'471	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	2'198'500	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	1'311'040	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	1'223'460	Multiple chiffre d'affaires

## Données garage 4

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	165'000
Chiffre d'affaires réparations	123'680
Patrimoine de l'entreprise	73'000
Résultat net	30'950
Résultat d'exploitation	35'960
Cash Flow	34'950

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	73'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	189'800	Evaluation du passé
Méthode de rendement	241'034	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	185'023	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	344'036	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	230'144	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	145'954	Multiple chiffre d'affaires



## Données garage 5

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	75'000
Chiffre d'affaires réparations	172'000
Patrimoine de l'entreprise	85'000
Résultat net	67'100
Résultat d'exploitation	69'600
Cash Flow	71'000

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	85'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	221'000	Evaluation du passé
Méthode de rendement	489'655	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	354'770	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	622'420	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	445'440	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	137'350	Multiple chiffre d'affaires

## Données garage 6

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	35'000
Chiffre d'affaires réparations	115'200
Patrimoine de l'entreprise	45'000
Résultat net	13'300
Résultat d'exploitation	18'310
Cash Flow	18'310

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	45'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	117'000	Evaluation du passé
Méthode de rendement	126'276	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	99'184	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	181'220	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	117'184	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	78'310	Multiple chiffre d'affaires

## Données garage 7

### Variables à saisir

Chiffre d'affaires ventes	1'050'000
Chiffre d'affaires réparations	253'440
Patrimoine de l'entreprise	550'000
Résultat net	81'660
Résultat d'exploitation	95'660
Cash Flow	121'660

### Constantes

Taux sans risque	3%
Taux actualisation 5 ans	12.50%
Taux actualisation 10 ans	14.50%

### Résultats selon :

<b>Nom de la méthode</b>		<b>Signification :</b>
Méthode patrimoniale	550'000	Valeur plancher
Multiple valeur patrimoniale	1'430'000	Evaluation du passé
Méthode de rendement	839'034	Evaluation du futur
Méthode des praticiens	742'690	Mixte entre passé et futur 1
Rente de Goodwill actualisée	1'189'880	Mixte entre passé et futur 2
Multiple résultat d'exploitation	612'224	Multiple résultat d'exploitation
Multiple chiffre d'affaires	828'532	Multiple chiffre d'affaires