

**Évaluez et maximisez le prix de
vente de votre entreprise**

Pour un transfert à sa pleine valeur



Énoncé d'ouverture

- La vente d'une entreprise est un processus complexe et potentiellement rempli d'embûches. L'entrepreneur a intérêt à bien s'entourer (comptables, avocats, etc.) et à travailler en équipe avec ses conseillers afin de maximiser les termes de la transaction.
- Idéalement, la mise en vente se prépare d'avance.
- Il est important d'identifier les éléments clés pouvant avoir un impact sur la valeur de l'entreprise afin d'en retirer les bénéfices.



Aperçu de la présentation

- Concepts de base en évaluation d'entreprise
- Exemple : évaluation d'entreprises
- Comment maximiser la valeur de la transaction?
 - Top 10 des éléments clés à considérer
 - Entreprises familiales
 - Processus de vente
- Période de questions



Concepts de base en évaluation d'entreprise

- Les notions clés qui ont un impact sur la valeur d'une entreprise en exploitation sont les suivantes :
 - les bénéfices avant impôt, intérêt et amortissement (BAIIA) représentatifs de l'entreprise;
 - le multiple de BAIIA;
 - le réinvestissement de maintien (dépenses en capital);
 - les éléments d'actif : fonds de roulement, immobilisations et achalandage.
- Objectif du vendeur : maximiser la valeur de l'achalandage



Concepts de base en évaluation d'entreprise

- La valeur d'une entreprise en exploitation est fondée sur ses bénéfices futurs :
 - la valeur changera si les bénéfices futurs augmentent ou diminuent;



Concepts de base en évaluation d'entreprise (suite)

- entreprise mature: il faut donc établir quels sont les bénéfices avant impôt, intérêt et amortissement (BAIIA) représentatifs :
 - on examine les bénéfices historiques et on apporte les ajustements appropriés (y compris l'élimination des éléments non récurrents ou non liés aux opérations);
 - Objectif : avoir le moins d'ajustements possibles à effectuer; **idéalement, seul l'ajustement à la rémunération de l'actionnaire devrait être nécessaire.**



Concepts de base en évaluation d'entreprise (suite)

- Ultimement, la valeur correspond à un multiple des BAIIA représentatifs :
 - ce multiple dépend du risque, de la capacité d'endettement (levier financier) et de la croissance

Multiple de BAIIA – Facteurs spécifiques à l'industrie et à l'entreprise

Facteurs internes	Facteurs externes
Qualité de l'équipe de direction/degré de dépendance de la société vis-à-vis d'un dirigeant en particulier	Tendances de l'industrie, santé de l'économie, perspectives d'avenir
Historique de la performance financière de l'entreprise (stabilité, croissance)	Barrières à l'entrée
Diversification des produits, des clients, des fournisseurs	Concurrence dans le marché (marché dominé par quelques grands acteurs c. un marché fragmenté)
Qualité et modernité des équipements, de la machinerie, de l'usine	Industrie sensible à un ralentissement économique (biens durables c. non durables)
Qualité de la main-d'œuvre et des relations de travail	Environnement politique, législatif et social
Investissements en immobilisations requis	Risques liés aux fluctuations des taux de change
Caractère non liquide d'un investissement dans la société (par rapport à d'autres types d'investissements)	Changements technologiques
Importance et valeur des actifs tangibles	
Taille de l'entreprise	



Exemple – Acquisition d'une entreprise

	<u>2012</u>
BAIIA présenté	\$ 3,000
Ajustements	
Frais de gestion	1,000
Bénéfices non présentés	1,000
Gain découlant de la vente d'équipement	-
	<hr/>
BAIIA ajusté	<u>\$ 5,000</u>
BAIIA récurrent	\$ 5,000
Multiple	5,0 x
Valeur d'entreprise	<u>\$ 25,000</u>




Exemple – Acquisition d’une entreprise

Valeur de l’entreprise	\$ 25,000
Plus : Actifs hors exploitation	5,000
Moins : Dette portant intérêt	<u>(8,000)</u>
Juste valeur marchande des actions	<u>\$ 22,000</u>




Comment maximiser la valeur de la transaction?

- Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une transaction
- Entreprises familiales
- Gestion du processus de vente



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise

1. Vision et stratégie qui rallient tous les partenaires de l'entreprise :
 - investisseurs, prêteurs, autres partenaires financiers
2. Équipe de gestion solide et diversifiée :
 - éviter les « *one-man show* » (dépendance à un seul individu)
3. Gouvernance d'entreprise structurée et efficace :
 - permet d'aligner la culture organisationnelle du vendeur à celle de l'acheteur potentiel ayant un modèle organisationnel plus structuré;
 - permet de minimiser de nombreux risques et de les gérer efficacement.



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

4. Plan d'affaires solide :

- l'acheteur doit comprendre comment il peut continuer de générer de la valeur (« *upside* »);
- les projections financières doivent être fondées sur des hypothèses réalistes et crédibles.


5. Positionner l'entreprise de manière à la rendre attrayante à plus d'un acheteur stratégique :

- impact sur la prime pouvant être payée par un tel acheteur



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

6. Bien comprendre les inducteurs de valeur (« *value drivers* ») et les maximiser :
 - actifs intangibles (technologie, marques de commerce, réseau de distribution, etc.);
 - placer les efforts commerciaux sur les principaux inducteurs de valeur afin de les développer à leur plein potentiel.



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

7. Gérer le bilan de manière efficiente :

- éliminer tous les éléments d'actif hors exploitation (ex. : titres négociables, immeubles locatifs, actifs incorporels non utilisés) et les prêts inter-sociétés/actionnaires;
- vendre et louer les installations utilisées pour l'exploitation de la société (« *sale and leaseback* »);
- accélérer l'encaissement des comptes clients;
- réduire le fonds de roulement.



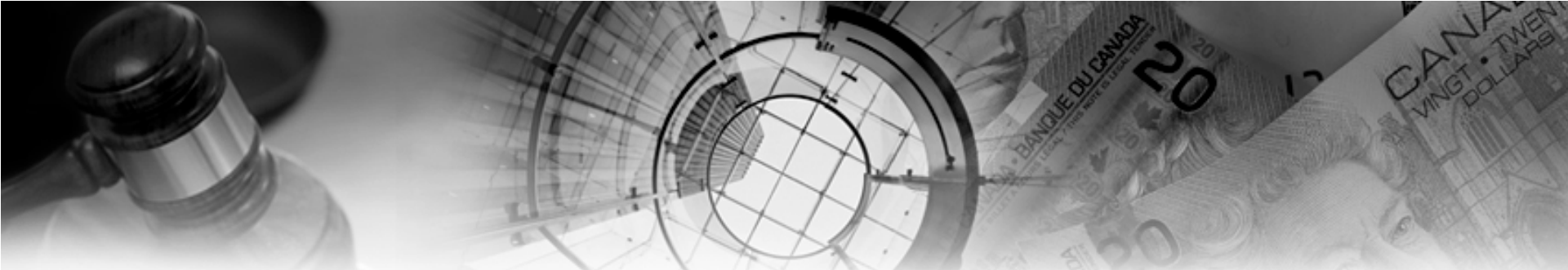
Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

8. Enregistrer les bénéfices réels et maximiser la rentabilité de l'entreprise :
 - éliminer les réserves de stocks et les évaluer de façon appropriée afin de présenter la véritable rentabilité de l'entreprise;
 - comptabiliser tous les revenus (éliminer les ventes au comptant non comptabilisées);
 - éliminer les dépenses non liées à l'exploitation de l'entreprise.



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

9. Éviter la concentration de risques (clients, fournisseurs, technologie) :
 - éviter toute concentration des ventes auprès d'un seul client, des achats auprès d'un seul fournisseur, du développement et de la mise en marché d'une seule technologie



Top 10 des éléments clés pour maximiser la valeur d'une entreprise (suite)

10. Planifier la transaction d'un point de vue fiscal :

- prévoir les scénarios de vente les plus fiscalement avantageux, tant pour le vendeur que pour l'acheteur :
 - y-a-t'il des avantages à procéder à une réorganisation préalablement à la vente?
 - l'entreprise dispose-t-elle de pertes autres qu'en capital non utilisées qui pourraient être transférées à l'acquéreur?
- identifier les risques fiscaux liés aux activités de l'entreprise à l'étranger:
 - études sur les prix de transfert;
 - déclarations fiscales : complètes et bien documentées?
 - autres éléments clés : admissibilité aux crédit d'impôt pour la R&D, taxes à la consommation, etc.



Implantation d'une stratégie préalable à la vente

- Mesures spéciales lors d'une vente à des membres de la famille
 - identifier les objectifs de l'entrepreneur-vendeur en fonction de ses rôles :
 - propriétaire = maximiser la valeur du produit de la vente;
 - président(e) = protection de la culture organisationnelle/employés;
 - père/mère de famille = transmission du patrimoine aux enfants.



Implantation d'une stratégie préalable à la vente (suite)

- communiquer efficacement les objectifs du propriétaire aux intervenants à la transaction;
- introduire les successeurs aux conseillers externes (banquiers, comptables, avocats) :
 - formation enrichissante et source de confiance pour les successeurs;
 - permettra de rassurer les institutions financières.



Principales étapes du processus de vente

- Définir les besoins et objectifs du vendeur
- Déterminer la meilleure stratégie à adopter afin de conclure une transaction
- Identifier les principaux inducteurs de valeur et les refléter adéquatement dans le document d'information confidentiel qui sera remis aux parties intéressées
- Estimer la valeur de l'entreprise



Principales étapes du processus de vente

- Identifier les acheteurs/investisseurs potentiels qui seront approchés (acheteurs ordinaires c. acheteurs spéciaux – concurrents directs)
- Préparer un document d'information confidentielle décrivant l'entreprise
- Solliciter, recevoir et analyser les lettres d'intention
- Développer une stratégie de négociation
- Réviser les documents légaux afin de s'assurer qu'ils reflètent adéquatement l'entente négociée et les aspects financiers de la transaction envisagée
- Coordonner les activités de vérification diligente et des professionnels



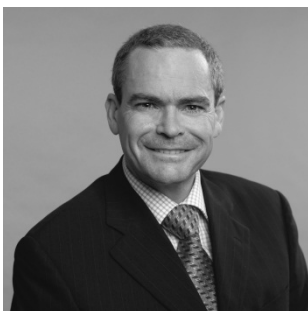
Questions?



Mathieu Gauvin, CPA, CA, EEE, CFA
Associé
Financement d'entreprises
T. 514.934.8699
mgauvin@richter.ca

RICHTER

1981 McGill College
Mtl (Qc) H3A 0G6
T. 514. 934.3400
www.richter.ca



Me Maxime B. Rhéaume
Associé, Droit des affaires
Chargé de cours, Droit des sociétés,
Faculté de droit de l'UdeM
MILLER THOMSON LLP sncrl
T. 514.871.5461
mbrheaume@millerthomson.com

Miller
Thomson
avocats | lawyers

1155 René-Lévesque O., 31^{ème} étage
Mtl (Qc) H3B-3S6
T. 514.875.5210
www.millerthomson.com