



TECHNOLOGIE ET
SERVICE NUMERIQUE

COMBIEN VAUT MON ENTREPRISE ?

par Yvon CORCIA
Senior Partner et co-fondateur
d'Orion M & A

DANS DES ARTICLES PRÉCÉDENTS, NOUS AVONS DÉCRIT LES PARAMÈTRES QUI INFLUENT SUR LA DÉTERMINATION DE LA VALORISATION PUIS DÉCRIT QUELQUES CAS CONCRETS. NOUS ALLONS MAINTENANT PRÉSENTER UNE GRILLE D'ANALYSE QUI PERMET D'ÉVALUER « A PRIORI » LA VALORISATION QUE L'ON PEUT OBTENIR D'UNE TRANSACTION. DANS UN PROCHAIN ARTICLE NOUS TENTERONS DE RÉPONDRE À LA QUESTION, « COMMENT TROUVER LE MEILLEUR ACHETEUR ? ».

Nous avons vu dans le premier article qu'avant d'aller sur le marché, il est fondamental pour un vendeur de bien connaître ses forces, ses faiblesses, les menaces qui pèsent sur son activité et les opportunités du marché. À partir de cette analyse, nous allons tenter de déterminer le type de valorisation et le profil des acheteurs potentiels.

UNE GRILLE D'ANALYSE LE « CARRÉ ORION »

Pour savoir si votre valorisation sera potentiellement élevée ou faible, nous vous proposons de situer votre entreprise par rapport au « Carré ORION ».



Pour cela vous allez noter votre entreprise sur deux types de critères (Notes 1 à 5).

• **Horizontalement : la qualité de l'offre produit/service**
C'est-à-dire les qualités distinctives de votre offre et de votre technologie et les capacités de l'équipe à mettre cet avantage en œuvre.

Exemple :

Votre technologie est juste à l'état de l'art, vous êtes plutôt suiveur du marché, votre produit est stable... La note sera comprise entre 1 et 2.

Votre offre est une première mondiale, vous introduisez une rupture, vous êtes un « gourou » du domaine, votre produit est à la fois complet, performant et sécurisé... La note sera comprise entre 4 et 5.

• **Verticalement : les performances business/marché de votre offre**

C'est-à-dire la part de marché conquise, la qualité du portefeuille clients et les performances économiques :

Exemple :

Votre part de marché est faible, votre business modèle n'est pas innovant, votre croissance est inférieure à 5 %, la rentabilité est faible, vos clients sont peu fidèles, vous avez 1 à 2.

Vous êtes dans le top 5 de la compétition, vous avez 80 % de clients « phares » et fidèles, votre Ebitda est supérieur à 10 %, votre croissance à 20 % et le CA est principalement récurrent, vous avez entre 4 et 5.

Pour vous aider à situer votre entreprise, il suffit de répondre à 12 questions à l'adresse internet : score.orionmna.com

ANALYSE DES RÉSULTATS

Suivant dans quelle zone du carré se trouve l'entreprise, la situation sera différente :

1 - Zone Blanche (moins de 3/5 sur les deux axes)

L'entreprise semble avoir peu d'attraits technologiques et sa position marché est moyenne. Il est vraisemblable qu'une cession pourrait se faire dans des conditions moyennes. Il faut certainement envisager un plan d'actions pour améliorer le positionnement de l'entreprise et présenter plus d'attraits.

Une valorisation proche de 0,3 à 0,5 fois le CA annuel est probable.

2 - Avantage Produit ou service

Vous avez un avantage technologique et un savoir-faire identifié mais il ne s'est pas (encore ?) transformé en avantage marché.

Votre valeur économique est faible mais votre valeur stratégique peut être élevée.

Vous intéressez les acheteurs qui ont une motivation de rupture technologique ou d'extension de savoir-faire.

Le multiple peut être très élevé si vous représentez une innovation rare et que les acheteurs sont nombreux.

Une valorisation proche de 0,5 à 10 fois le CA annuel est probable.

3 - Position marché établie

Vous avez conquis une position marché enviable avec peu de technologie.

Vous intéressez les acheteurs qui recherchent un effet de levier sur leur présence marché : extension géographique ou complémentarité.

Une valorisation proche de 0,6 à 1,2 fois le CA annuel est probable.

4 - Leader confirmé

Vous avez conquis une position de marché enviable en vous appuyant sur un business modèle adéquat avec un avantage technologique.

Vous intéressez des acheteurs, ayant des moyens financiers importants, qui recherchent une extension de chiffre d'affaires et de cash flow, voire des investisseurs financiers qui voient en vous une valeur d'avenir.

Valorisation 0,9 à 5 fois votre CA annuel

Pour mémoire

Les indications de valorisation données ici sont une appréciation globale et purement indicative que nous avons pu observer sur le marché. La valorisation d'une opération découle d'un équilibre entre ce que recherche le marché des acquéreurs et les attentes des vendeurs.

CULTURE ET TECHNOLOGIE

La culture de l'entreprise découle, en général, de la culture personnelle et des valeurs des fondateurs.

Les dirigeants investissent dans ce qu'ils pensent être prioritaire.

Si les fondateurs sont des techniciens dans l'âme, la société va naturellement investir dans la R&D, la technologie et la différenciation pour avoir « le plus beau produit ». La société va donc se développer sur l'axe horizontal du carré.

Si ce sont des vendeurs dans l'âme, elle cherchera la conquête du marché et le CA en priorité pour réaliser un chiffre d'affaires élevé et sa position sur le graphique va se déplacer vers le haut au cours de son développement.

Dire que de la culture des dirigeants, on peut prédire les orientations de l'entreprise et le type de valorisation, il n'y a qu'un pas... que nous ne franchirons pas.

Une association réussie d'un commercial brillant et d'un technicien pointu permet souvent de créer l'alchimie du succès.

QUELQUES CAS TYPIQUES**Le Diamant Brut :**

C'est, par exemple, une start-up qui a mis au point une offre ou une technologie de rupture mais n'a pas eu le temps ou les moyens de la développer.

Ainsi un éditeur de solution à base d'IA, créé depuis 18 mois, a été acquis par un acteur établi pour plusieurs dizaines de M€ alors que son CA était de l'ordre du M€ et qu'il perdait de l'argent.

Marketing Star :

C'est une société qui a conquis sa niche de marché grâce à une action commerciale intensive mais avec une technologie banalisée mais un excellent service client.

Un acteur US qui veut déployer son produit en Europe, peut payer une valorisation de 95 % du CA annuel récurrent d'un acteur local pour confirmer sa position mondiale.

Leader Confirmé :

Une société qui a réussi à maintenir un avantage technologique tout en conquérant des parts de marché. C'est par exemple une société qui est devenue leader dans une niche à maturité puis a fait des acquisitions dans les domaines connexes à forte croissance.

La valorisation est très élevée, les opérations capitalistiques sont des tours de LBO où les managers s'associent à de nouveaux financiers pour racheter les parts des financiers du tour précédent. Ceci implique de la croissance et une forte rentabilité pour rembourser le LBO. « *Quo non ascendet ?* » aurait dit Nicolas Fouquet.

Yvon CORCIA
yvonc@orionmna.com

