



EB Advisory Value Generation

Regard sur la méthode des multiples

Un simple facteur pour déterminer la valorisation d'une entreprise ? C'est ce que semble promettre la méthode des multiples.

Cet article s'inscrit dans la continuité des sujets de méthodes de valorisation déjà abordés dans le passé, tels que la méthode des praticiens, ainsi que la méthode du Discounted Cash-Flow ([lien](#)).

La méthode des multiples est une méthode qui est souvent utilisée pour valoriser des entreprises ayant des activités industrielles, de commerce et de distribution, ou de services.

Elle est pertinente lorsque la société se place dans une perspective de continuité d'exploitation et qu'il existe des usages dans le secteur, comme le présente le tableau de choix des méthodes de valorisation qui faisait l'objet d'un précédent article ([lien](#)).

La méthode des multiples part du principe qu'il existe un rapport arithmétique entre la valeur d'une entreprise et des agrégats financiers de l'entreprise tels que : le chiffre d'affaire, le résultat d'exploitation, l'EBITDA, l'EBIT etc.

Exemple : une entreprise d'un secteur traditionnellement valorisé entre 3 et 5 fois l'EBITDA, présentant un EBITDA moyen de 100, devrait valoir entre 300 et 500.

Si cette approche paraît être simple, elle s'accompagne toutefois de subtilités que nous énonçons ci-après, et qui sont principalement de trois ordres :

1. Les retraitements comptables,
2. L'agrégat financier usuel pour un secteur donné,
3. Le choix du bon multiple,

Les retraitements comptables

Il est important d'opérer les retraitements comptables qui permettent de présenter des agrégats financiers qui soient représentatifs de l'activité normale de l'entreprise. Cela revient à avoir identifié et neutralisé les éléments sans lien avec l'activité ou bien provenant d'éléments non récurrents.

L'agrégat financier usuel pour un secteur donné

Il faut avoir une bonne connaissance des usages du secteur pour savoir identifier le bon agrégat financier. On sait par exemple que dans le secteur de l'hôtellerie, l'EBITDA prévaut pour base de valorisation des entreprises. A contrario, dans le secteur des fiduciaires, l'usage veut que l'on utilise le chiffre d'affaire.

Le choix du bon multiple

Pour déterminer le bon niveau de multiple, on peut se baser sur l'expérience du professionnel de la valorisation, couplée à des bases de données de transactions.

Il est important de se baser sur des multiples «comparables». En effet, il convient de ne pas céder à la tentation de prendre des multiples de sociétés cotées, lorsque l'on évalue une PME, sans y appliquer des décotes liées à l'illiquidité des titres, à la capacité de la PME de résister en cas de crise, etc.

De même, il conviendra de chercher une comparaison avec une société dont le domaine d'activité est le plus proche possible : produits, marchés, typologie des clients, etc.

Ainsi, la méthode des multiples présente bien comme avantage la simplicité et une bonne logique de valorisation qui allie la performance propre de la société et une comparaison au contexte économique.

Toutefois cette méthode appelle deux remarques complémentaires : il est prudent de ne pas se contenter d'un seul mode de calcul et d'associer les résultats obtenus à ceux d'autres méthodes.

En outre, si les différentes méthodes de valorisation sont des outils très utiles, nous sommes convaincus qu'il est indispensable de réaliser un travail approfondi d'analyse de l'entreprise qui permette d'identifier les grands domaines d'action qui lui sont propres et contribuent à sa valeur, et ainsi obtenir une image dynamique et stratégique de ce que vaut une société.



La méthode des multiples est une méthode qui est souvent utilisée pour valoriser des entreprises ayant des activités industrielles, de commerce et de distribution, ou de service.



**Edgar Brandt
Advisory**

EDGAR BRANDT ADVISORY SA
ICC – Route de Pré-Bois 20
1215 Genève 15 - Suisse
T. +41 22 799 42 80

Rue Mauborget 12
1003 Lausanne - Suisse
T. +41 21 311 44 09

eb-advisory.ch