ExpertComptablenLigne.fr
PRÉVISIONS | VALEUR D'ENTREPRISE | CONSEIL

PRÉVISIONNEL · EXEMPLE DE LIVRABLE

Prévisionnel 2023-2028 de la SAS THERMIKA

Comptes de résultat, plan de financement, trésorerie et bilans prévisionnels
Chauffage, sanitaire, ventilation (reprise par une holding) · Drôme

DESTINATAIRE	Les collaborateurs repreneurs de la SAS THERMIKA
OBJET	Reprise de 100 % du capital par une holding de collaborateurs (LBO)
PÉRIODE	Exercices 2023-2024 à 2027-2028 (5 ans, clôture au 30 septembre)
DATE DU DOCUMENT	8 avril 2024
ÉTABLI PAR	Philippe MASSOUBRE, expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

EXEMPLE ANONYMISÉ
Ce document reprend la structure et les hypothèses d'une mission réelle. Les noms des sociétés et des personnes, les lieux, les dates et l'ensemble des montants ont été modifiés ; toute ressemblance avec une entreprise existante serait fortuite.

Sommaire

	Note introductive de l'expert-comptable	3
	Hypothèses envisagées	4
1	Synthèse du prévisionnel	5
2	Présentation du projet	7
3	Investissements et financements	8
4	Chiffre d'affaires	9
5	Charges d'exploitation	10
6	Compte de résultat et SIG	12
7	Seuil de rentabilité	14
8	BFR, financement et trésorerie	15
9	Bilans prévisionnels	16
10	Dossier de la holding	17
11	Conclusion	20

AVANT-PROPOS

Note introductive de l'expert-comptable

Madame, Monsieur,

Dans une optique de transmission à des collaborateurs de valeur, déjà intégrés dans le management de la SAS THERMIKA, il est envisagé de créer une société holding animatrice, la SARL THERMIKA PARTICIPATIONS, qui acquerra la société, spécialisée dans les installations de chauffage, de sanitaire, de ventilation et d'énergies renouvelables.

Le présent dossier a pour but de simuler la viabilité du rachat de 100 % du capital de la SAS THERMIKA par la holding, pour un prix de 855 k€, conforme à une évaluation de la société. Il comprend les prévisions de la société, puis celles de la holding, sur la base des hypothèses suivantes :

- principe de prudence pour l'évolution du volume d'affaires, des charges (frais généraux et frais de personnel notamment) et des résultats ;
- management fees de 22,8 k€ HT par mois facturés par la holding, soit 273,6 k€ HT par an ; les exercices étant clos au 30 septembre, le premier exercice intègre le montage à compter du 1er avril 2024, soit six mois ;
- dividende annuel de 114 k€ versé par la société à la holding, non proratisé le premier exercice ; avec l'option pour le régime des sociétés mères et filiales, il est exonéré d'impôt sur les sociétés chez la holding, hormis une quote-part de frais et charges de 5 % : la fiscalité de la holding reste faible au regard de ses ressources ;
- emprunt de 798 k€ sur 84 mensualités souscrit par la holding pour l'acquisition des actions, au taux de 3,7 %.

Les informations prévisionnelles reposent sur des hypothèses et des événements futurs dont la réalisation est, par nature, incertaine : les réalisations différeront, parfois de manière significative, des prévisions présentées. Le présent document ne constitue ni un audit, ni un examen des informations prévisionnelles ; nous n'exprimons aucune assurance sur la réalisation des hypothèses retenues.

Fait à Voiron, le 8 avril 2024

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

Hypothèses envisagées

> Le présent prévisionnel repose sur les hypothèses suivantes, détaillées dans les parties correspondantes.

Prise d'effet de la reprise	1er avril 2024 : six mois de management fees sur le premier exercice
Chiffre d'affaires	2 785 k€ en 2023-2024 (2 776 k€ au dernier exercice clos), puis +2 % par an
Achats consommés	Environ 39 % du chiffre d'affaires (matières et sous-traitance) ; stock ramené à 15 jours d'achats environ
Personnel	Production : 431 k€ bruts, +3 % par an, charges sociales de 25,5 % ; direction et administration : 182 k€ bruts, +2 % par an, charges sociales de 26 %
Management fees	22,8 k€ HT par mois facturés par la holding : 136,8 k€ en 2023-2024, 273,6 k€ ensuite
Autres charges externes	Indexées de 3 % par an ; loyer immobilier (charges comprises) ramené de 155 k€ à 112 k€ à partir de 2024-2025
Investissements et emprunts	Aucun investissement nouveau ; emprunts en cours (301 k€ au 30 septembre 2023) remboursés selon leurs échéanciers
Dividendes	114 k€ versés chaque année à la holding
Délais	Clients réglés à 70 jours de chiffre d'affaires TTC ; TVA au taux normal
Impôt sur les sociétés	Taux réduit de 15 % jusqu'à 42 500 € de bénéfice, 25 % au-delà
Holding	Capital de 182,4 k€, emprunt de 798 k€ sur 84 mois à 3,7 % ; régime des sociétés mères et filiales

1. Synthèse du prévisionnel

> Malgré des management fees de 273,6 k€ HT par an et un dividende de 114 k€ versé chaque année à la holding, la trésorerie de la société progresse : de 405 k€ au 30 septembre 2023, elle atteint 642 k€ fin 2027-2028.

CHIFFRE D'AFFAIRES 2023-2024
2 785 k€
3 015 k€ en 2027-2028

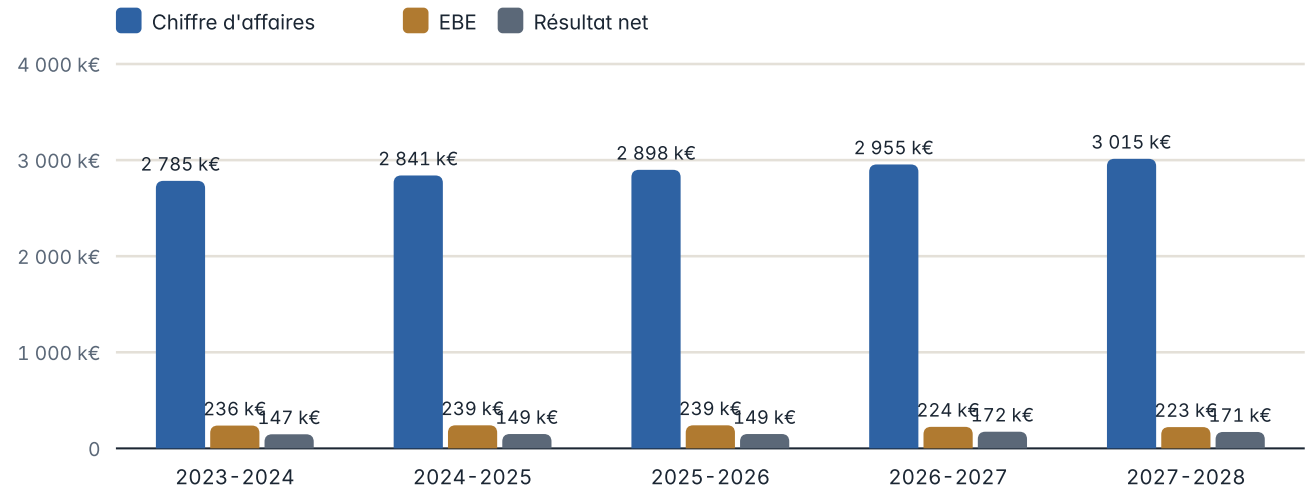
EBE 2027-2028
223 k€
7,4 % du chiffre d'affaires

RÉSULTAT NET CUMULÉ
789 k€
sur 5 exercices

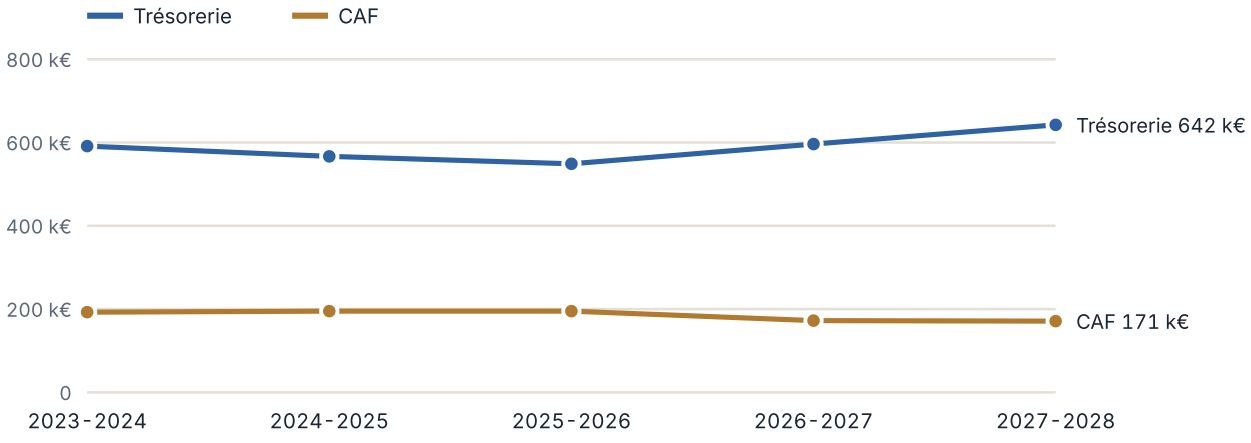
TRÉSORERIE FIN 2027-2028
642 k€
minimum 549 k€

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Chiffre d'affaires	2 785 020	2 840 720	2 897 535	2 955 485	3 014 595
Excédent brut d'exploitation	236 226	239 154	239 003	223 743	222 608
Résultat net	**147 192**	**149 395**	**149 298**	**172 057**	**171 206**
Capacité d'autofinancement	192 792	194 995	194 898	172 057	171 206
Trésorerie de fin d'exercice	**591 403**	**566 827**	**549 011**	**596 380**	**642 299**

Activité et résultats (k€)



Trésorerie de fin d'exercice et capacité d'autofinancement (k€)



Le résultat net se maintient entre 147 k€ et 172 k€ par an, pour 118 k€ au dernier exercice clos, alors que la marge globale est retenue avec prudence. La holding, de son côté, dégage chaque année une capacité d'autofinancement supérieure au capital à rembourser sur son emprunt d'acquisition (143 k€ pour 104 k€ en 2024-2025).

2. Présentation du projet de reprise

Dénomination	SAS THERMIKA
Forme	Société par actions simplifiée, à l'impôt sur les sociétés
Activité	Installation de chauffage, sanitaire, ventilation et énergies renouvelables
Implantation	Drôme
Capital social	68 400 €
Clôture des exercices	30 septembre
Opération	Reprise de 100 % du capital par la SARL THERMIKA PARTICIPATIONS, holding de collaborateurs

Le projet de transmission

La société est transmise à des collaborateurs déjà intégrés à son management. Ceux-ci constituent une holding animatrice, la SARL THERMIKA PARTICIPATIONS, qui acquiert 100 % des actions pour 855 k€, prix conforme à une évaluation de la société. Le montage prend effet le 1er avril 2024, à mi-parcours du premier exercice prévisionnel.

Les flux entre la société et la holding

La holding anime la société et lui facture des management fees de 22,8 k€ HT par mois. La SAS THERMIKA lui verse en outre un dividende annuel de 114 k€. Ces deux flux permettent à la holding de rémunérer son gérant et de rembourser l'emprunt d'acquisition.

Le dernier exercice clos

Au 30 septembre 2023, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 2 776 k€ et un résultat net de 118 k€. Ses capitaux propres atteignent 717 k€ et sa trésorerie 405 k€, pour 301 k€ d'emprunts restant dus.

3. Investissements et financements

> Aucun investissement nouveau n'est prévu sur la période : la société exploite ses immobilisations existantes et rembourse ses emprunts en cours, intégralement soldés à la fin de 2026-2027.

Immobilisations existantes

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Immobilisations brutes	645 625	645 625	645 625	645 625	645 625	645 625
Amortissements cumulés	378 162	423 762	469 362	514 962	514 962	514 962
Immobilisations nettes	**267 463**	**221 863**	**176 263**	**130 663**	**130 663**	**130 663**

Emprunts en cours

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Capital remboursé	90 167	96 526	95 467	18 819	–
Intérêts	36	27	6	–	–
Échéances annuelles	**90 203**	**96 553**	**95 473**	**18 819**	**–**
Capital restant dû	*210 812*	*114 286*	*18 819*	–	–

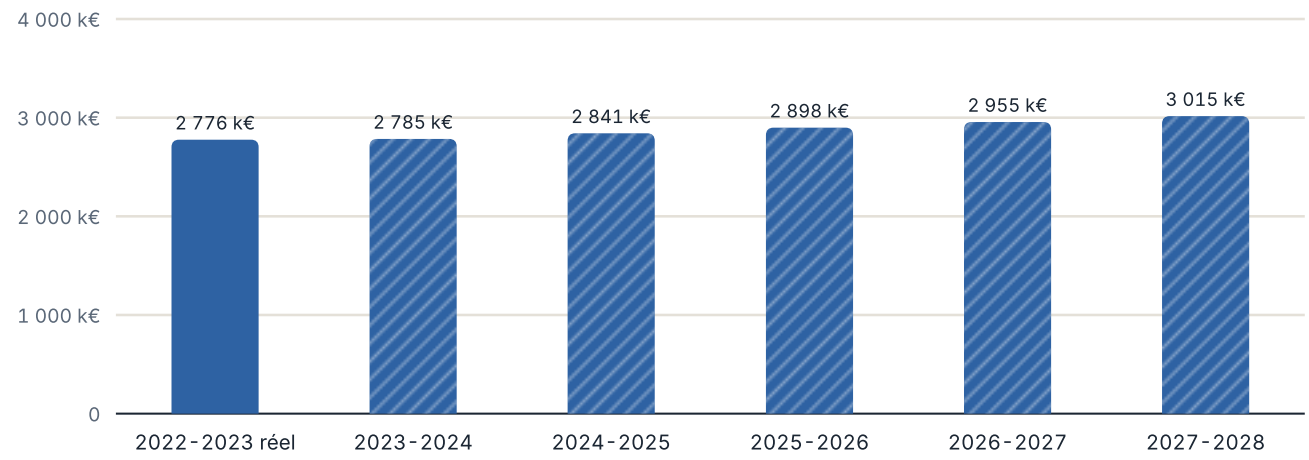
Les dotations aux amortissements (46 k€ par an) s'arrêtent après 2025-2026. Les quatre emprunts en cours, dont le capital restant dû s'élève à 301 k€ au 30 septembre 2023, portent des intérêts très faibles et sont remboursés en quatre exercices.

4. Chiffre d'affaires prévisionnel

> Le chiffre d'affaires est maintenu au niveau du dernier exercice clos (2 776 k€), puis progresse prudemment de 2 % par an pour atteindre 3 015 k€ en 2027-2028.

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Travaux d'installation (chauffage, sanitaire, ventilation)	2 775 601	2 785 020	2 840 720	2 897 535	2 955 485	3 014 595
Chiffre d'affaires total	**2 775 601**	**2 785 020**	**2 840 720**	**2 897 535**	**2 955 485**	**3 014 595**
Évolution		*0,3 %*	*2,0 %*	*2,0 %*	*2,0 %*	*2,0 %*

Évolution du chiffre d'affaires (k€)



Les achats consommés et la sous-traitance de production sont retenus pour environ 39 % du chiffre d'affaires, contre 31 % au dernier exercice clos : la marge globale prévisionnelle est volontairement prudente.

5. Charges d'exploitation

> Les management fees versés à la holding (273,6 k€ HT en année pleine) sont le premier poste de charges externes ; les frais de personnel représentent environ 28 % du chiffre d'affaires.

Salaires et charges sociales

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Personnel de production : salaires bruts	430 900	443 827	457 142	470 856	484 982
Direction et administration : salaires bruts	182 400	186 048	189 769	193 564	197 436
Charges sociales du personnel de production (25,5 %)	109 880	113 176	116 571	120 068	123 670
Charges sociales de la direction et de l'administration (26 %)	47 424	48 372	49 340	50 327	51 333
Total des charges de personnel	**770 604**	**791 423**	**812 822**	**834 815**	**857 421**

Charges externes

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Fournitures consommables (énergie, eau, carburant, petit équipement)	43 890	45 606	47 413	49 318	51 330
Loyer immobilier et charges locatives	155 040	111 994	115 353	118 814	122 378
Location de matériels	22 800	23 484	24 189	24 915	25 663
Entretien et réparations	22 800	23 484	24 189	24 915	25 663
Primes d'assurances	39 900	41 097	42 330	43 600	44 908
Personnel extérieur et sous-traitance administrative	36 480	37 574	38 702	39 863	41 059
Honoraires (comptables, juridiques et divers)	60 420	62 233	64 100	66 023	68 005
Redevance de direction versée avant la reprise (6 mois)	68 400	–	–	–	–
Management fees facturés par la holding	136 800	273 600	273 600	273 600	273 600
Publicité, déplacements, missions et réceptions	28 500	29 355	30 235	31 143	32 077
Transports sur achats, frais postaux, télécommunications et banque	22 230	22 897	23 585	24 292	25 021
Documentation, séminaires et cotisations	12 540	12 916	13 304	13 703	14 114
Charges constatées d'avance de l'exercice précédent	9 920	–	–	–	–
Total des charges externes	**659 720**	**684 240**	**697 000**	**710 186**	**723 818**

Impôts et taxes

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Contribution économique territoriale (CFE et CVAE)	7 849	6 840	6 840	6 840	6 840
Taxes foncières	11 400	11 970	12 540	13 110	13 680
Taxes assises sur les salaires (apprentissage, formation, construction)	13 063	13 416	13 780	14 152	14 536
Total des impôts et taxes	**32 312**	**32 226**	**33 160**	**34 102**	**35 056**

Dotations aux amortissements

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Dotations aux amortissements des immobilisations existantes	45 600	45 600	45 600	–	–

Le premier exercice supporte six mois de redevance de direction versée avant la reprise (68 k€), puis six mois de management fees facturés par la holding (136,8 k€). Le loyer immobilier, charges comprises, de 155 k€ sur ce premier exercice, est ramené à 112 k€ à partir de 2024-2025.

6. Compte de résultat et soldes intermédiaires de gestion

> Le résultat net s'établit entre 147 k€ et 172 k€ par an après management fees et impôt sur les sociétés, contre 118 k€ au dernier exercice clos.

Compte de résultat prévisionnel

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Chiffre d'affaires	2 775 601	2 785 020	2 840 720	2 897 535	2 955 485	3 014 595
Subventions, reprises sur provisions et autres produits	49 299					
Achats de matières et sous-traitance	876 169	1 024 516	1 093 990	1 116 461	1 154 185	1 176 652
Variation de stock	−12 784	61 642	−313	−911	−1 546	−960
Charges externes	965 985	659 720	684 240	697 000	710 186	723 818
Impôts et taxes	21 936	32 312	32 226	33 160	34 102	35 056
Salaires bruts	620 716	613 300	629 875	646 911	664 420	682 418
Charges sociales	151 664	157 304	161 548	165 911	170 395	175 003
Dotations aux amortissements	45 212	45 600	45 600	45 600	–	–
Autres charges d'exploitation	11 706					
Résultat d'exploitation	**144 296**	**190 626**	**193 554**	**193 403**	**223 743**	**222 608**
Résultat financier	5 453	−36	−27	−6	–	–
Résultat courant avant impôt	**149 749**	**190 590**	**193 527**	**193 397**	**223 743**	**222 608**
Résultat exceptionnel	−117					
Impôt sur les sociétés	31 627	43 398	44 132	44 099	51 686	51 402
Résultat net	**118 005**	**147 192**	**149 395**	**149 298**	**172 057**	**171 206**

Soldes intermédiaires de gestion

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Marge globale	1 912 216	1 698 862	1 747 043	1 781 985	1 802 846	1 838 903
Valeur ajoutée	946 231	1 039 142	1 062 803	1 084 985	1 092 660	1 115 085
Excédent brut d'exploitation	**151 495**	**236 226**	**239 154**	**239 003**	**223 743**	**222 608**
Résultat d'exploitation	144 296	190 626	193 554	193 403	223 743	222 608
Résultat net	**118 005**	**147 192**	**149 395**	**149 298**	**172 057**	**171 206**

Capacité d'autofinancement

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Résultat net	147 192	149 395	149 298	172 057	171 206
Dotations aux amortissements	45 600	45 600	45 600	–	–
Capacité d'autofinancement	**192 792**	**194 995**	**194 898**	**172 057**	**171 206**
Remboursement des emprunts	90 167	96 526	95 467	18 819	–
Dividende versé à la holding	114 000	114 000	114 000	114 000	114 000
Autofinancement net	*−11 375*	*−15 531*	*−14 569*	*39 238*	*57 206*

Ratios d'exploitation (en % du chiffre d'affaires)

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Marge globale	68,9 %	61,0 %	61,5 %	61,5 %	61,0 %	61,0 %
Valeur ajoutée	34,1 %	37,3 %	37,4 %	37,4 %	37,0 %	37,0 %
Charges de personnel	27,8 %	27,7 %	27,9 %	28,1 %	28,2 %	28,4 %
EBE	5,5 %	8,5 %	8,4 %	8,2 %	7,6 %	7,4 %
Résultat net	4,3 %	5,3 %	5,3 %	5,2 %	5,8 %	5,7 %

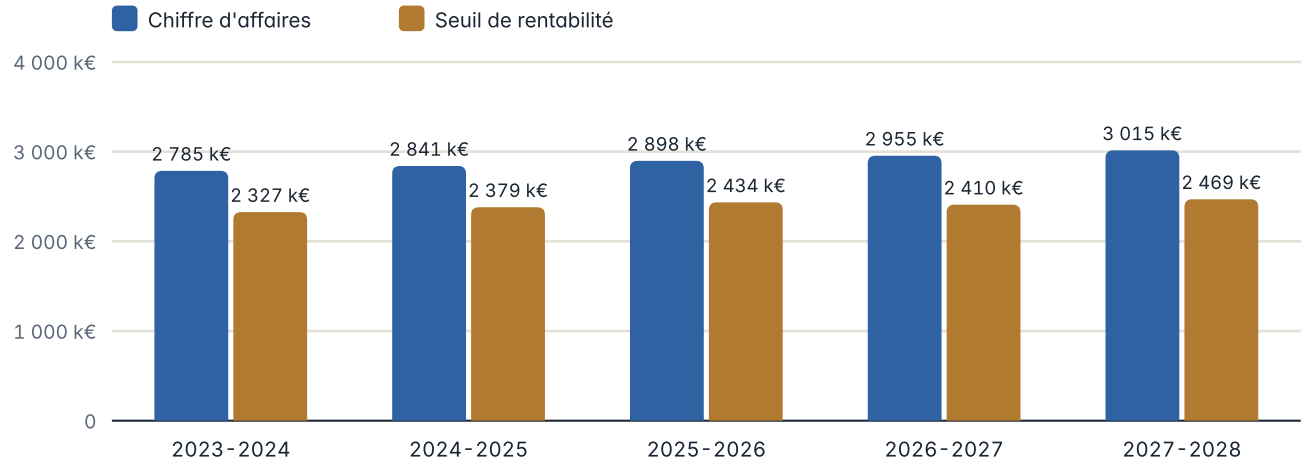
L'arrêt des dotations aux amortissements à partir de 2026-2027 améliore le résultat des deux derniers exercices ; l'excédent brut d'exploitation reste stable, autour de 8 % du chiffre d'affaires.

7. Seuil de rentabilité

> Le seuil de rentabilité s'établit à 2 327 k€ en 2023-2024 : le point mort est atteint au bout de 301 jours et la marge de sécurité dépasse 450 k€ chaque année.

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Coûts variables (achats et personnel de production)	1 626 938	1 650 680	1 689 263	1 743 563	1 784 344
Taux de marge sur coûts variables	41,6 %	41,9 %	41,7 %	41,0 %	40,8 %
Charges fixes	967 492	996 513	1 014 875	988 179	1 007 643
Seuil de rentabilité	**2 326 679**	**2 378 756**	**2 433 753**	**2 409 848**	**2 469 119**
Marge de sécurité	458 341	461 964	463 782	545 637	545 476
Point mort (en jours de chiffre d'affaires)	301 jours	301 jours	302 jours	294 jours	295 jours

Chiffre d'affaires et seuil de rentabilité (k€)



Les salaires et charges du personnel de production sont traités comme des coûts variables, car ils suivent le volume des chantiers ; les management fees versés à la holding constituent en revanche une charge fixe.

8. Besoin en fonds de roulement, plan de financement et trésorerie

> La trésorerie reste élevée tous les mois, après remboursement des emprunts et versement du dividende : elle passe de 405 k€ à 642 k€ sur la période.

Besoin en fonds de roulement

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Stocks	106 899	45 257	45 570	46 481	48 027	48 987
Créances clients	992 296	649 907	662 901	676 160	689 683	703 473
Autres créances	58 221	7 977	6 260	6 506	6 684	7 180
Dettes fournisseurs	−378 192	−358 537	−369 198	−377 322	−390 010	−398 136
Dettes fiscales et sociales	−405 671	−169 199	−161 083	−164 128	−174 818	−170 651
Besoin en fonds de roulement	**373 553**	**175 405**	**184 450**	**187 697**	**179 566**	**190 853**
Variation		*−198 148*	*9 045*	*3 247*	*−8 131*	*11 287*

Plan de financement

EN €	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Capacité d'autofinancement	192 792	194 995	194 898	172 057	171 206
Total des ressources	**192 792**	**194 995**	**194 898**	**172 057**	**171 206**
Variation du BFR	−198 148	9 045	3 247	−8 131	11 287
Remboursement des emprunts	90 167	96 526	95 467	18 819	–
Dividende versé à la holding	114 000	114 000	114 000	114 000	114 000
Total des emplois	**6 019**	**219 571**	**212 714**	**124 688**	**125 287**
Variation de trésorerie	**186 773**	**−24 576**	**−17 816**	**47 369**	**45 919**

Trésorerie

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Trésorerie de fin d'exercice	**404 630**	**591 403**	**566 827**	**549 011**	**596 380**	**642 299**

Trésorerie mensuelle 2023-2024 (octobre 2023 à septembre 2024)

EN €	OCT.	NOV.	DÉC.	JANV.	FÉVR.	MARS	AVR.	MAI	JUIN	JUIL.	AOÛT	SEPT.
Encaissements	379 066	330 765	516 499	278 501	278 501	278 501	278 501	278 501	278 501	278 501	278 501	278 501
Décaissements	306 024	391 842	392 716	224 782	236 225	239 565	388 837	271 706	278 184	268 947	270 277	276 961
Variation	73 042	−61 077	123 783	53 719	42 276	38 936	−110 336	6 795	317	9 554	8 224	1 540
Solde	**477 672**	**416 595**	**540 378**	**594 097**	**636 373**	**675 309**	**564 973**	**571 768**	**572 085**	**581 639**	**589 863**	**591 403**

La baisse du besoin en fonds de roulement la première année (198 k€) suppose le retour des créances clients à 70 jours de chiffre d'affaires TTC, contre 107 jours au dernier exercice clos, et la baisse des dettes fiscales et sociales. Le dividende, les échéances d'emprunt et les management fees n'empêchent pas la trésorerie de rester largement positive.

9. Bilans prévisionnels

> Les capitaux propres progressent de 717 k€ à 936 k€ malgré le dividende annuel, et la société n'a plus de dette bancaire à la fin de 2026-2027.

Actif

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Immobilisations nettes	267 463	221 863	176 263	130 663	130 663	130 663
Stocks	106 899	45 257	45 570	46 481	48 027	48 987
Créances clients	992 296	649 907	662 901	676 160	689 683	703 473
Autres créances	58 221	7 977	6 260	6 506	6 684	7 180
Trésorerie	404 630	591 403	566 827	549 011	596 380	642 299
Total de l'actif	**1 829 509**	**1 516 407**	**1 457 821**	**1 408 821**	**1 471 437**	**1 532 602**

Passif

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Capital social	68 400	68 400	68 400	68 400	68 400	68 400
Réserves et report à nouveau	530 506	534 511	567 703	603 098	638 396	696 453
Résultat de l'exercice	118 005	147 192	149 395	149 298	172 057	171 206
Capitaux propres	**716 911**	**750 103**	**785 498**	**820 796**	**878 853**	**936 059**
Provisions pour risques et charges	27 756	27 756	27 756	27 756	27 756	27 756
Emprunts bancaires	300 979	210 812	114 286	18 819	–	–
Dettes fournisseurs	378 192	358 537	369 198	377 322	390 010	398 136
Dettes fiscales et sociales	405 671	169 199	161 083	164 128	174 818	170 651
Total du passif	**1 829 509**	**1 516 407**	**1 457 821**	**1 408 821**	**1 471 437**	**1 532 602**

Ratios de structure

EN €	2022-2023 RÉEL	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Autonomie financière (capitaux propres / total)	39,2 %	49,5 %	53,9 %	58,3 %	59,7 %	61,1 %
Endettement bancaire / capitaux propres	42,0 %	28,1 %	14,5 %	2,3 %	0,0 %	0,0 %
Délai de paiement des clients	107 jours	70 jours	70 jours	70 jours	70 jours	70 jours

10. Dossier prévisionnel de la holding de reprise

> La SARL THERMIKA PARTICIPATIONS est créée pour acquérir 100 % du capital de la SAS THERMIKA. Financée par 182,4 k€ de capital et un emprunt de 798 k€ sur 84 mois, elle rembourse ses échéances grâce aux management fees facturés à sa filiale et aux dividendes qu'elle en reçoit.

Dénomination	SARL THERMIKA PARTICIPATIONS
Forme	Société à responsabilité limitée, holding animatrice, à l'impôt sur les sociétés
Associés	Les collaborateurs repreneurs
Implantation	Drôme
Premier exercice	Du 1er avril au 30 septembre 2024 (6 mois)
Régime fiscal	Option pour le régime des sociétés mères et filiales

Financement de l'acquisition

EN €	MONTANT
EMPLOIS	
Acquisition de 100 % des actions de la SAS THERMIKA	855 000
Trésorerie de départ	125 400
Total des emplois	**980 400**
RESSOURCES	
Capital social	182 400
Emprunt bancaire (84 mois à 3,7 %)	798 000
Total des ressources	**980 400**

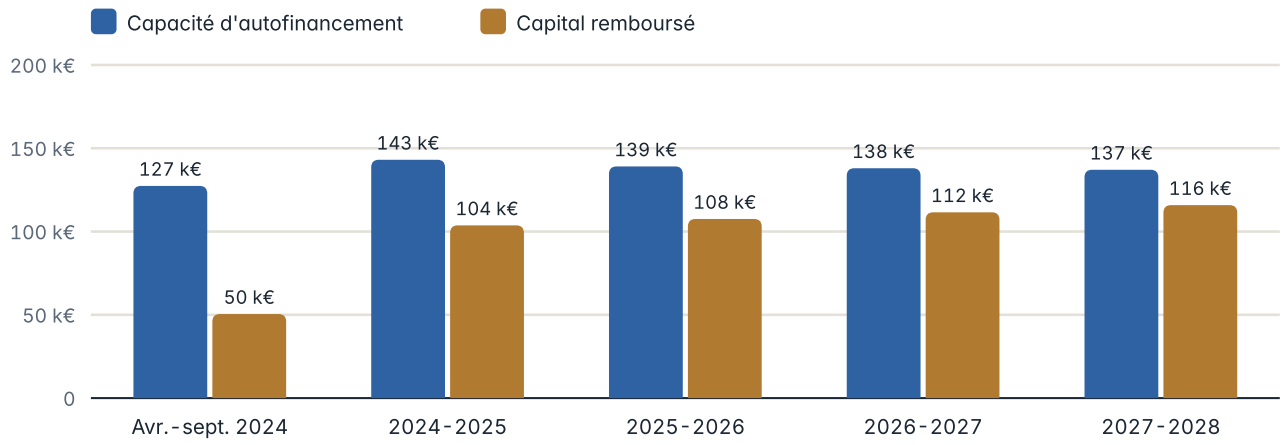
Emprunt d'acquisition

EN €	AVR.-SEPT. 2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Capital remboursé	50 411	103 660	107 561	111 609	115 809
Intérêts	14 376	25 915	22 013	17 966	13 765
Échéances	**64 787**	**129 575**	**129 574**	**129 575**	**129 574**
Capital restant dû	*747 589*	*643 929*	*536 368*	*424 759*	*308 950*

Compte de résultat prévisionnel de la holding

EN €	AVR.-SEPT. 2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Management fees facturés à la filiale	136 800	273 600	273 600	273 600	273 600
Charges externes	17 098	12 540	16 028	16 099	16 172
Impôts et taxes	1 140	1 140	1 140	1 140	1 140
Rémunération du gérant	66 700	136 800	140 200	143 600	147 000
Cotisations sociales du gérant	20 704	62 057	63 788	65 560	67 332
Résultat d'exploitation	**31 158**	**61 063**	**52 444**	**47 201**	**41 956**
Dividendes reçus de la filiale	114 000	114 000	114 000	114 000	114 000
Intérêts de l'emprunt	14 376	25 915	22 013	17 966	13 765
Résultat courant avant impôt	**130 782**	**149 148**	**144 431**	**143 235**	**142 191**
Impôt sur les sociétés (régime mère-fille)	3 372	6 127	5 420	5 240	5 084
Résultat net	**127 410**	**143 021**	**139 011**	**137 995**	**137 107**

Capacité d'autofinancement et capital remboursé de la holding (k€)



Plan de financement et trésorerie de la holding

EN €	AVR.-SEPT. 2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
Capital et emprunt d'acquisition	980 400	–	–	–	–
Capacité d'autofinancement	127 410	143 021	139 011	137 995	137 107
Total des ressources	**1 107 810**	**143 021**	**139 011**	**137 995**	**137 107**
Acquisition des actions	855 000	–	–	–	–
Remboursement de l'emprunt	50 411	103 660	107 561	111 609	115 809
Variation du BFR	−21 475	−23 945	2 410	−1 588	39 328
Total des emplois	**883 936**	**79 715**	**109 971**	**110 021**	**155 137**
Variation de trésorerie	*223 874*	*63 306*	*29 040*	*27 974*	*−18 030*
Trésorerie de fin d'exercice	**223 874**	**287 180**	**316 220**	**344 194**	**326 164**

Bilans prévisionnels de la holding

EN €	AVR.-SEPT. 2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028
ACTIF					
Titres de participation	855 000	855 000	855 000	855 000	855 000
Autres créances	–	–	709	179	160
Trésorerie	223 874	287 180	316 220	344 194	326 164
Total de l'actif	**1 078 874**	**1 142 180**	**1 171 929**	**1 199 373**	**1 181 324**
PASSIF					
Capital social	182 400	182 400	182 400	182 400	182 400
Réserves	–	127 410	270 431	409 442	547 437
Résultat de l'exercice	127 410	143 021	139 011	137 995	137 107
Emprunt bancaire	747 589	643 929	536 368	424 759	308 950
Dettes fiscales et sociales	21 475	45 420	43 719	44 777	5 430
Total du passif	**1 078 874**	**1 142 180**	**1 171 929**	**1 199 373**	**1 181 324**

Les dividendes reçus de la filiale sont exonérés d'impôt sur les sociétés, hormis la quote-part de frais et charges de 5 % : l'impôt de la holding reste limité (6,1 k€ en 2024-2025). Les cotisations sociales du gérant, payées avec décalage les premières années, sont régularisées en 2027-2028 : c'est la cause de la baisse de trésorerie de ce dernier exercice.

La trésorerie de la holding se situe d'emblée à un niveau très solide du fait de sa bonne capitalisation initiale : elle atteint 224 k€ dès le premier exercice et 326 k€ fin 2027-2028. La holding est parfaitement capable d'assumer ce LBO de 798 k€, sur la base d'hypothèses raisonnables.

11. Conclusion

> Il s'agit, à mon avis, d'un projet viable : la SAS THERMIKA supporte sans difficulté les management fees et le dividende annuel, et la holding assume son emprunt d'acquisition sur la base d'hypothèses raisonnables.

La trésorerie de la société progresse dans une hypothèse de continuité d'exploitation, malgré le paiement d'une redevance de 273,6 k€ HT par an : cette charge est facilement supportable, tout en distribuant 114 k€ de dividende annuel à la holding.

La holding dispose d'une trésorerie solide dès sa création. Sa capacité à rembourser l'emprunt de 798 k€ démontre notamment que le prix de 855 k€ retenu pour les actions est raisonnable au vu de la qualité intrinsèque de l'activité.

Points de vigilance

- Le recouvrement des créances clients : la trésorerie de la première année suppose un délai ramené à 70 jours de chiffre d'affaires TTC, contre 107 jours au dernier exercice clos.
- Le renouvellement des équipements : aucun investissement n'est prévu sur cinq ans ; il devra être financé le moment venu.
- La documentation des flux entre la société et la holding (convention d'animation, facturation des management fees, décisions de distribution), qui conditionne la déductibilité des redevances et le régime des sociétés mères et filiales.

Fait à Voiron, le 8 avril 2024

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

Un projet de création, de reprise ou de développement ?

Ce prévisionnel est un exemple anonymisé des dossiers réalisés par ExpertComptablenLigne.fr : hypothèses argumentées, comptes de résultat, plan de financement, trésorerie et bilans, présentés pour votre banquier, à prix fixe.

Premier échange : déposez votre dossier, gratuitement et sans engagement, sur **www.expertcomptablenligne.fr/depot** ; nous l'examinons avant toute commande. Conseil stratégique du dirigeant : **www.strategiedirigeant.com**