ExpertComptablenLigne.fr
PRÉVISIONS | VALEUR D'ENTREPRISE | CONSEIL

RAPPORT D'ÉVALUATION · EXEMPLE DE LIVRABLE

Évaluation de la SAS SYLVANTIS

Valeur au 31 octobre 2023, approche multicritère (8 méthodes)
Activités spécialisées, scientifiques et techniques · Pas-de-Calais

DESTINATAIRES	Le président de la SAS SYLVANTIS
OBJET	Estimation de la valeur réelle des actions en vue de leur apport à une société holding
DATE D'ÉVALUATION	31 octobre 2023
DATE DU RAPPORT	28 novembre 2023
ÉTABLI PAR	Philippe MASSOUBRE, expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

EXEMPLE ANONYMISÉ

Ce rapport reprend la structure, les méthodes et les commentaires 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 de l'expert-comptable	3
1	Présentation de la mission	4
2	Présentation de la SAS SYLVANTIS	5
3	Analyse financière 2021-2023	6
4	Retraitements	9
5	Grandeurs de référence	10
6	Approche patrimoniale	11
7	Approches par la rentabilité	12
8	Méthode combinée	14
9	Synthèse et pondération	15
10	Conclusion	16
11	Annexe : méthodologie	17

SYNTHÈSE

Note de l'expert-comptable

Monsieur le Président,

> La valeur de la SAS SYLVANTIS se situe entre **146 000 € et 159 000 €** au 31 octobre 2023, soit une valeur médiane de **152 000 €**.

VALEUR PATRIMONIALE	MOYENNE DES MÉTHODES DE RENTABILITÉ	FOURCHETTE DE VALEUR
197 k€	**137 k€**	**146 – 159 k€**
capitaux propres corrigés	6 méthodes	valeur médiane 152 k€

La SAS SYLVANTIS, société de services créée fin 2021, exerce dans le Pas-de-Calais. Son président envisage d'apporter la totalité des actions à une société holding, pour une valeur d'apport de 104 k€. Son activité est en très forte croissance : 96 k€ de chiffre d'affaires en 2022, puis 344 k€ sur les dix premiers mois de 2023. La présente évaluation en mesure la valeur réelle, sur la base des deux derniers exercices clos et d'une situation comptable au 31 octobre 2023.

Nous avons examiné 8 méthodes : une approche patrimoniale, qui mesure la valeur des actifs nets de l'entreprise, et des approches fondées sur sa rentabilité, qui capitalisent ses résultats, son excédent brut d'exploitation ou sa capacité d'autofinancement. Leur pondération, présentée en partie 9, aboutit à la fourchette ci-dessus.

Nos travaux reposent sur les comptes annuels des exercices 2021 à 2023, la dernière période correspondant à une situation de dix mois arrêtée au 31 octobre 2023 ; les périodes incomplètes sont ramenées à douze mois pour le calcul des moyennes. Nous avons considéré ces informations comme fiables et ne les avons pas vérifiées de manière exhaustive ; cette évaluation ne constitue ni un audit, ni un examen limité des comptes.

Fait à Voiron, le 28 novembre 2023

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

1. Présentation de la mission

> Cette étude recherche la valeur réelle des actions de la SAS SYLVANTIS en vue de l'apport de 100 % de son capital à une société holding, pour une valeur d'apport envisagée de 104 k€.

Nos diligences ont porté sur la valeur « réelle » de l'entreprise, sur la base des deux derniers exercices clos et d'une situation comptable au 31 octobre 2023.

La société a opté pour l'impôt sur le revenu jusqu'au 31 décembre 2023. L'apport de la totalité de son capital à une holding la fera relever, de fait, de l'impôt sur les sociétés : ses résultats sont donc évalués après un impôt théorique, pour traduire ses futures conditions d'exploitation.

Notre démarche comporte trois étapes : l'analyse des comptes de l'entreprise, le retraitement de ses résultats pour obtenir un résultat économique, puis sa valorisation par plusieurs méthodes, dont la pondération aboutit à une fourchette de valeur.

Huit méthodes ont été retenues ; chacune reçoit un poids de 1 dans la moyenne équilibrée.

Méthodes examinées

L'évaluation d'une entreprise résulte d'une combinaison de méthodes adaptées à son cas particulier. Chaque méthode reçoit un poids dans trois moyennes : une moyenne équilibrée, une moyenne orientée patrimoine et une moyenne orientée rentabilité.

MÉTHODE	FAMILLE	POIDS MOYENNE	POIDS PATRIMOINE	POIDS RENTABILITÉ
Valeur patrimoniale	Patrimoniale	1,0	3,0	1,0
Valeur de productivité	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capitalisation du bénéfice net moyen	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de l'EBE corrigé	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF moyenne	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capacité de remboursement	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF et de la trésorerie	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Méthode fiscale (combinée)	Mixte	1,0	1,0	3,0

Documents utilisés et limites

- Comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2021 (premier exercice, d'une durée de trois mois) et 31 décembre 2022.
- Situation comptable de dix mois au 31 octobre 2023 (bilan et compte de résultat).
- Cette évaluation est établie à la date indiquée et pour l'usage décrit ; elle devra être actualisée si l'activité ou la situation financière évolue sensiblement.

2. Présentation de la SAS SYLVANTIS

Dénomination	SAS SYLVANTIS
Forme	Société par actions simplifiée, ayant opté pour l'impôt sur le revenu jusqu'au 31 décembre 2023
Activité	Activités spécialisées, scientifiques et techniques (prestations de services)
Implantation	Pas-de-Calais
Dirigeant	Le président
Premier exercice	Trois mois, clos le 31 décembre 2021
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Dernière situation	Situation comptable de dix mois au 31 octobre 2023
Opération envisagée	Apport de 100 % des actions à une société holding, pour 104 k€

La SAS SYLVANTIS est une société de services du secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques, dirigée par son président. Son chiffre d'affaires est exclusivement constitué de prestations vendues : la marge sur production est égale au chiffre d'affaires.

Le président ne se rémunère pas directement : il facture des honoraires à la société par l'intermédiaire d'une entreprise individuelle qu'il détient. Sa rémunération figure donc dans les charges externes.

Au-delà des aspects financiers, la valeur d'une entreprise dépend de ses qualités propres : potentiel de développement, positionnement sur son marché, dépendance à l'égard du dirigeant, organisation interne. Le diagnostic ci-dessous relève les forces, qui seront mises en avant dans une négociation, et les faiblesses auxquelles le dirigeant pourra remédier.

Diagnostic

POINTS FORTS

- L'équipe est restreinte et efficace.
- Le chiffre d'affaires devrait continuer à croître.

POINTS FAIBLES

- Toute la production repose sur le dirigeant.
- L'équipe est composée de proches du dirigeant.

3. Analyse financière

> Le chiffre d'affaires passe de 3 k€ sur le premier exercice de trois mois à 96 k€ en 2022, puis 344 k€ sur les dix premiers mois de 2023 ; les capitaux propres atteignent 117 k€ au 31 octobre 2023.

Bilan actif

EN €	31/12/2021	31/12/2022	31/10/2023
Immobilisations corporelles	–	4 925	4 388
Immobilisations financières	–	–	237
Total des immobilisations	**–**	**4 925**	**4 625**
Créances clients	624	17 626	39 848
Autres créances	–	9 843	66 289
Disponibilités	3 499	8 418	150 889
Total de l'actif circulant	**4 123**	**35 887**	**257 026**
Comptes de régularisation	–	1 994	10 726
Total de l'actif	**4 123**	**42 806**	**272 377**

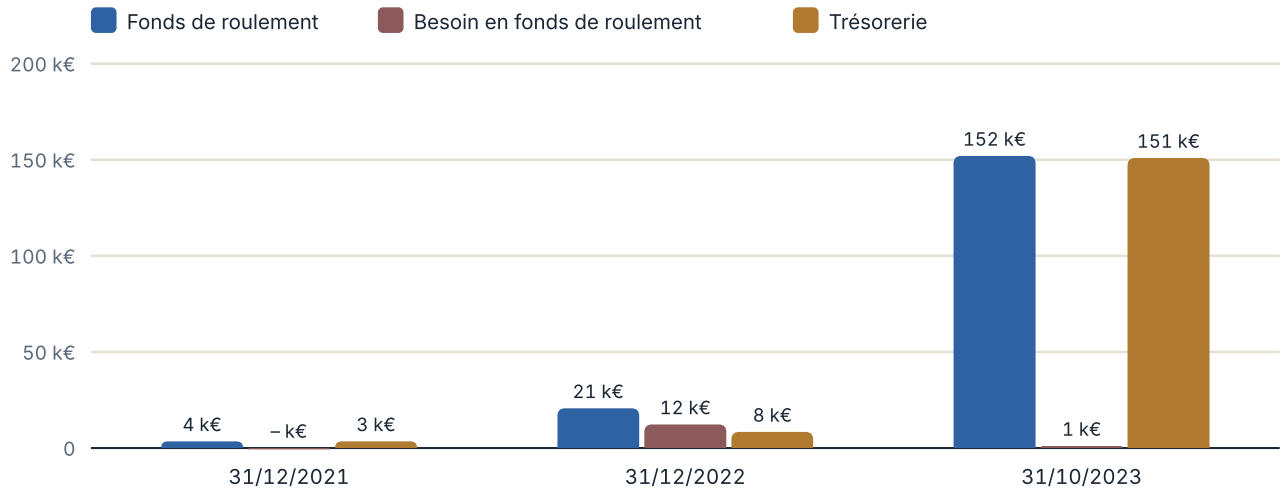
Bilan passif

EN €	31/12/2021	31/12/2022	31/10/2023
Capitaux propres	**3 514**	**17 391**	**116 580**
Emprunts	–	8 154	40 020
Avances et acomptes reçus	–	–	16 874
Dettes fournisseurs	608	9 432	73 346
Autres dettes	1	7 829	25 557
Total des dettes	**609**	**25 415**	**155 797**
Total du passif	**4 123**	**42 806**	**272 377**

Situation financière

EN €	31/12/2021	31/12/2022	31/10/2023
Fonds de roulement	3 514	20 620	151 975
Besoin en fonds de roulement	15	12 202	1 086
Trésorerie	**3 499**	**8 418**	**150 889**

Fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et trésorerie (k€)



Le bilan s'est construit en deux ans : le total passe de 4 k€ fin 2021 à 272 k€ au 31 octobre 2023. Les capitaux propres (117 k€) intègrent le résultat des dix premiers mois de 2023.

Au 31 octobre 2023, la trésorerie (151 k€) correspond presque entièrement au fonds de roulement (152 k€) : le besoin en fonds de roulement est quasi nul (1 k€), les dettes fournisseurs et les acomptes reçus finançant les créances.

Les autres créances (66 k€) comprennent un compte courant débiteur d'environ 61 k€, qui a conduit à corriger les charges de sous-traitance (voir les retraitements). Les emprunts s'élèvent à 40 k€.

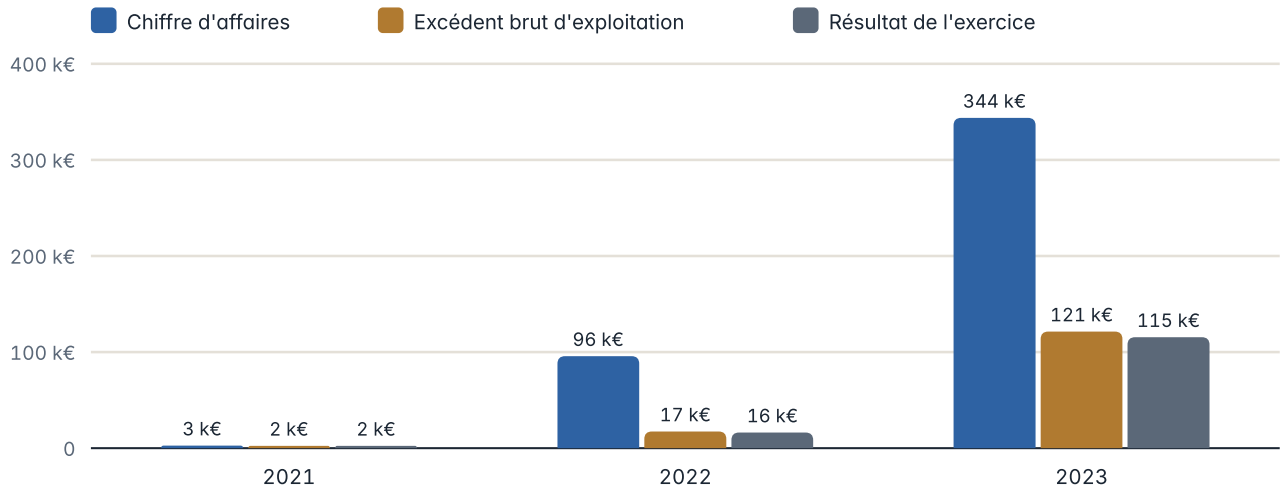
Soldes intermédiaires de gestion

EN €	2021	2022	2023
Durée de la période	3 mois	12 mois	10 mois
Prestations vendues (chiffre d'affaires)	2 790	95 835	343 823
Marge sur production	**2 790**	**95 835**	**343 823**
Autres achats et charges externes	316	76 062	220 117
Valeur ajoutée	**2 474**	**19 773**	**123 706**
Subventions d'exploitation	–	–	6 240
Impôts et taxes	–	9	36
Charges de personnel	–	2 488	8 666
Excédent brut d'exploitation	**2 474**	**17 276**	**121 244**
Autres produits et charges (net)	–	144	−219
Dotations aux amortissements	–	932	1 765
Résultat d'exploitation	**2 474**	**16 488**	**119 260**
Résultat financier	–	−137	−3 824
Résultat courant	**2 474**	**16 351**	**115 436**
Impôt sur les sociétés (option pour l'IR)	–	–	–
Résultat de l'exercice	**2 474**	**16 351**	**115 436**
Capacité d'autofinancement	*2 474*	*17 283*	*117 201*

Activité et marge

EN €	2021	2022	2023
Production de l'exercice	2 790	95 835	343 823
Marge sur production	**2 790**	**95 835**	**343 823**
Taux de marge sur production	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Chiffre d'affaires sur 12 mois	*11 160*	*95 835*	*412 588*

Chiffre d'affaires, excédent brut d'exploitation et résultat de chaque période (k€)



Le premier exercice ne couvre que trois mois et la situation 2023 dix mois. Ramené à douze mois, le chiffre d'affaires 2023 atteint 413 k€, plus de quatre fois celui de 2022.

Les autres achats et charges externes représentent l'essentiel des charges (79 % du chiffre d'affaires en 2022, 64 % en 2023) : ils comprennent les honoraires facturés par le président. Les charges de personnel restent limitées (9 k€ sur dix mois).

L'excédent brut d'exploitation passe de 17 k€ en 2022 à 121 k€ sur dix mois en 2023, dont 6 k€ de subvention d'exploitation. La société ayant opté pour l'impôt sur le revenu, aucun impôt sur les sociétés n'apparaît dans les comptes.

4. Retraitements

Le résultat comptable peut être influencé par des décisions de gestion ou par des événements exceptionnels. Il est retraité pour obtenir un résultat économique corrigé qui reflète au mieux la réalité ; les retraitements du bilan sont intégrés directement dans les méthodes de valorisation.

Rémunération du dirigeant : le président facture des honoraires par l'intermédiaire de son entreprise individuelle ; ils figurent en charges externes et n'ont pas été retraités.

Cotisations sociales : la société étant à l'impôt sur le revenu jusqu'au 31 décembre 2023, nous estimons qu'il manque une provision de 26 k€ de cotisations sociales du dirigeant, soit environ la moitié du bénéfice retraité.

Sous-traitance : nous constatons un compte courant débiteur d'environ 61 k€ au bilan et corrigeons les frais généraux de 62 k€ de charges de sous-traitance.

Impôt : l'apport de la totalité du capital à la holding fera relever la société de l'impôt sur les sociétés. Les résultats sont corrigés d'un impôt théorique au barème actuel (15 % jusqu'à 42 500 € de bénéfice, 25 % au-delà).

Annualisation : les périodes incomplètes sont ramenées à douze mois : × 4 pour le premier exercice de trois mois, × 12/10 pour la situation de dix mois. Les corrections portent sur la période 2023, en année pleine.

Synthèse des retraitements

EN €	2021	2022	2023
Coefficient d'annualisation	× 4	× 1	× 12/10
Résultat courant sur 12 mois	9 896	16 351	138 523
Charges externes (sous-traitance)	–	–	−62 400
Charges de personnel (cotisations sociales du dirigeant)	–	–	−26 000
Résultat économique corrigé	**9 896**	**16 351**	**50 123**

Résultats corrigés retenus

EN €	2021	2022	2023
Excédent brut d'exploitation corrigé	**9 896**	**17 276**	**57 093**
Résultat d'exploitation corrigé	9 896	16 488	54 712
Résultat économique	9 896	16 351	50 123
Impôt théorique (barème actuel)	1 484	2 453	8 281
Résultat économique après impôt	**8 412**	**13 898**	**41 842**
Amortissements sur 12 mois	–	932	2 118
Capacité d'autofinancement corrigée	**8 412**	**14 830**	**43 960**

Les deux corrections de charges (88 k€ au total) ramènent le résultat 2023 en année pleine de 139 k€ à 50 k€ avant impôt.

5. Grandeurs de référence

> Les méthodes de rentabilité s'appliquent à des moyennes pondérées des trois périodes, ramenées à douze mois : plus la période est récente, plus son poids est élevé.

MOYENNES PONDÉRÉES	VALEUR RETENUE	2021	2022	2023
Chiffre d'affaires moyen	**240 099**	**11 160**	**95 835**	**412 588**
EBE corrigé moyen	35 954	9 896	17 276	57 093
Résultat d'exploitation moyen	34 501	9 896	16 488	54 712
Bénéfice moyen	26 956	8 412	13 898	41 842
CAF moyenne	28 325	8 412	14 830	43 960
Poids de l'exercice		*1*	*2*	*3*

Les périodes 2021 à 2023 reçoivent des poids de 1 à 3. Le bénéfice moyen est calculé sur le résultat économique après impôt théorique ; la capacité d'autofinancement moyenne y ajoute les amortissements.

La croissance rapide de l'activité explique l'écart entre les moyennes et la dernière période : le bénéfice moyen (27 k€) est très inférieur au bénéfice corrigé de 2023 (42 k€).

6. Approche patrimoniale

Valeur patrimoniale

CALCUL	MONTANT
Capitaux propres	116 580 €
+ Plus-value sur la clientèle (4 années de bénéfice moyen)	107 824 €
+ Plus-values sur immobilisations corporelles	0 €
+ Corrections du bilan	−27 000 €
Résultat de la méthode	**197 404 €**

La valeur patrimoniale part des capitaux propres comptables, corrigés des plus-values latentes (clientèle, immobilisations) et des corrections identifiées au bilan. Elle constitue souvent la valeur plancher de l'entreprise ; lorsque celle-ci dégage des bénéfices récurrents, les méthodes fondées sur la rentabilité prennent le relais.

La valeur patrimoniale part des capitaux propres au 31 octobre 2023 (117 k€). La clientèle est valorisée à quatre années de bénéfice moyen (108 k€). Les corrections du bilan (−27 k€) sont du même ordre que la provision de cotisations sociales estimée manquante.

Elle s'établit ainsi à 197 k€, au-dessus de la moyenne des méthodes de rentabilité (137 k€).

7. Approches par la rentabilité

Valeur de productivité

CALCUL	MONTANT
Bénéfice moyen	26 956 €
÷ Taux de capitalisation	20,00 %
Résultat de la méthode	**134 780 €**

Le bénéfice moyen est capitalisé à un taux qui rémunère le placement sans risque augmenté d'une prime liée au risque de l'entreprise et de son secteur : plus le risque est élevé, plus le taux est élevé et la valeur faible.

Capitalisation du bénéfice net moyen

CALCUL	MONTANT
Bénéfice moyen	26 956 €
× Coefficient de rendement	5 ans
Résultat de la méthode	**134 780 €**

Le bénéfice moyen est multiplié par un coefficient de rendement, exprimé en années, qui traduit le risque lié à la qualité de l'entreprise et à son secteur d'activité.

Capitalisation de l'EBE corrigé

CALCUL	MONTANT
EBE moyen	35 954 €
× Coefficient	3 ans
− Endettement financier à long terme	0 €
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**107 862 €**

La rentabilité d'exploitation (EBE moyen) est multipliée par un nombre d'années usuel dans le secteur, sous déduction de l'endettement financier restant et en ajoutant la trésorerie excédentaire immédiatement disponible.

Capitalisation de la CAF moyenne

CALCUL	MONTANT
CAF moyenne	28 325 €
× Coefficient	5 ans
Résultat de la méthode	**141 625 €**

Les ressources dégagées par l'entreprise (capacité d'autofinancement moyenne) sont multipliées par un nombre d'années, le plus souvent en relation avec la durée des financements d'une reprise.

Capacité de remboursement

CALCUL	MONTANT
CAF moyenne	28 325 €
× Part de la CAF disponible	75 %
× Durée de financement	6 ans
− Emprunts restant dus	0 €
− Renouvellement des immobilisations	0 €
= Capacité de remboursement	127 462 €
× (1 + part d'autofinancement)	125 %
Résultat de la méthode	**159 328 €**

Cette méthode mesure le prix qu'un repreneur peut financer : la part disponible de la CAF sur la durée d'un prêt, diminuée des emprunts restant dus et du renouvellement des immobilisations, augmentée d'une part d'apport personnel.

Capitalisation de la CAF et de la trésorerie

CALCUL	MONTANT
CAF moyenne	28 325 €
× Coefficient	5 ans
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**141 625 €**

La capacité d'autofinancement moyenne est multipliée par le nombre d'années correspondant à la rentabilité attendue d'un acquéreur ; la trésorerie excédentaire disponible s'y ajoute.

8. Méthode combinée

Méthode fiscale (combinée)

CALCUL	MONTANT
Moyenne des méthodes patrimoniales	197 404 €
× Pondération	75 %
Moyenne des méthodes de rentabilité	136 667 €
× Pondération	25 %
Résultat de la méthode	**182 220 €**

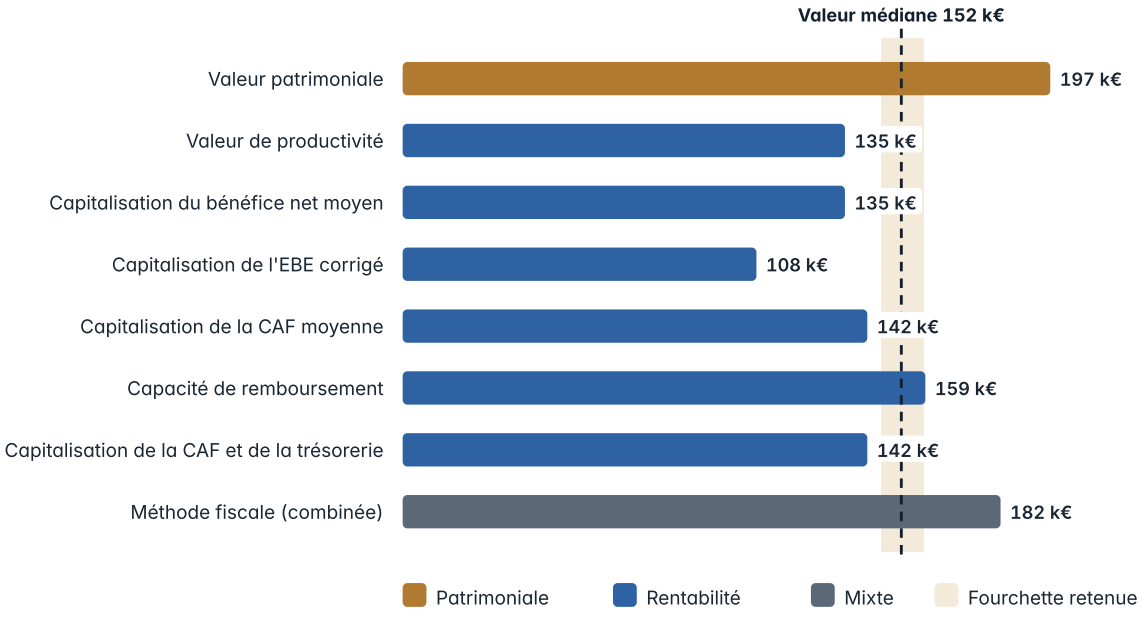
Cette méthode combine la moyenne des valeurs patrimoniales et celle des valeurs de rentabilité selon des pondérations adaptées au secteur et à la taille de l'entreprise, conformément à l'approche multicritère retenue par l'administration fiscale.

9. Synthèse et pondération

> Les trois moyennes pondérées des 8 méthodes s'établissent entre **145 639 €** et **159 443 €**.

MÉTHODE	FAMILLE	VALEUR	MOYENNE	PATRIMOINE	RENTABILITÉ
Valeur patrimoniale	Patrimoniale	197 404 €	1,0	3,0	1,0
Valeur de productivité	Rentabilité	134 780 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation du bénéfice net moyen	Rentabilité	134 780 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de l'EBE corrigé	Rentabilité	107 862 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF moyenne	Rentabilité	141 625 €	1,0	1,0	3,0
Capacité de remboursement	Rentabilité	159 328 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF et de la trésorerie	Rentabilité	141 625 €	1,0	1,0	3,0
Méthode fiscale (combinée)	Mixte	182 220 €	1,0	1,0	3,0
Valeur pondérée			**149 953 €**	**159 443 €**	**145 639 €**

Valeur obtenue par chaque méthode (k€)



FOURCHETTE DE VALEUR

Arrondie au millier d'euros, la valeur de la SAS SYLVANTIS se situe entre **146 000 € et 159 000 €**, soit une valeur médiane de **152 000 €**.

10. Conclusion de l'expert-comptable

> Au terme de nos travaux, nous estimons la valeur de la SAS SYLVANTIS au 31 octobre 2023 entre **146 000 € et 159 000 €**, avec une valeur médiane de **152 000 €**.

Les méthodes de rentabilité donnent des valeurs comprises entre 108 k€ (capitalisation de l'EBE) et 159 k€ (capacité de remboursement) ; la valeur patrimoniale est la plus élevée (197 k€).

La valeur d'apport envisagée de 104 k€ est inférieure à la fourchette obtenue.

Un travail sur les faiblesses relevées dans le diagnostic devrait, à notre sens, tirer la valeur de l'entreprise vers l'estimation haute.

Points de vigilance

- La dernière période est une situation de dix mois, annualisée : les comptes de l'exercice complet devront confirmer le niveau d'activité retenu.
- Toute la production repose sur le président : la valeur est sensible à son implication future.
- Les corrections de sous-traitance (62 k€) et de cotisations sociales (26 k€) sont des estimations, à confirmer par les comptes définitifs.
- Ni l'endettement financier (40 k€ au 31 octobre 2023) ni la trésorerie (151 k€) ne sont repris dans les méthodes de rentabilité.

Cette estimation est établie à la date indiquée et pour l'usage décrit. Elle constitue une base de négociation : le prix d'une transaction résulte de l'accord des parties et peut s'en écarter.

Fait à Voiron, le 28 novembre 2023

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

11. Annexe : méthodologie et glossaire

- **Moyennes pondérées** : chaque période reçoit un poids croissant avec sa date (1 pour 2021, 3 pour 2023) ; les périodes incomplètes sont ramenées à douze mois (× 4 pour 2021, × 12/10 pour 2023).
- **Bénéfice moyen** : résultat courant de chaque période, corrigé des charges de sous-traitance et des cotisations sociales du dirigeant, après impôt théorique au barème actuel (15 % jusqu'à 42 500 €, 25 % au-delà), pondéré.
- **CAF moyenne** : bénéfice retraité augmenté des dotations aux amortissements, pondéré.
- **Fourchette** : plus faible et plus forte des trois moyennes pondérées, arrondies au millier d'euros ; la valeur médiane en est le milieu.

Un apport de titres à une holding, une cession ou une transmission ?

Ce rapport est un exemple anonymisé des évaluations réalisées par ExpertComptablenLigne.fr : approche multicritère, grandeurs pondérées, fourchette argumentée. Le rapport est remis rapidement, à prix fixe, après réception de votre dossier complet.

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**