ExpertComptablenLigne.fr
PRÉVISIONS | VALEUR D'ENTREPRISE | CONSEIL

RAPPORT D'ÉVALUATION · EXEMPLE DE LIVRABLE

Évaluation du fonds de commerce de la SAS PRAXÉA

Valeur au 31 décembre 2016, approche multicritère (9 méthodes)
École de formation d'ostéopathes · Vosges

DESTINATAIRES	Les associés repreneurs du fonds de commerce
OBJET	Valeur du fonds de commerce, murs exclus, en vue de sa reprise par quatre ostéopathes enseignants
DATE D'ÉVALUATION	31 décembre 2016
DATE DU RAPPORT	21 mars 2017
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 PRAXÉA	5
3	Analyse financière 2013-2016	6
4	Retraitements	10
5	Grandeurs de référence	12
6	Approche patrimoniale	13
7	Approches par la rentabilité	14
8	Méthode combinée	16
9	Synthèse et pondération	17
10	Conclusion	18
11	Annexe : méthodologie	19

SYNTHÈSE

Note de l'expert-comptable

Madame, Messieurs,

> La valeur du fonds de commerce de la SAS PRAXÉA se situe entre **1 257 000 € et 1 465 000 €** au 31 décembre 2016, soit une valeur médiane de **1 361 000 €**.

VALEUR PATRIMONIALE	MOYENNE DES MÉTHODES DE RENTABILITÉ	FOURCHETTE DE VALEUR
1 283 k€	1 492 k€	1 257 – 1 465 k€
capitaux propres corrigés	7 méthodes	valeur médiane 1 361 k€

La SAS PRAXÉA exploite une école de formation d'ostéopathes dans les Vosges. Le but de l'étude est de donner une valeur à son fonds de commerce, à l'exclusion des murs, qui figurent à son bilan : nous aboutissons donc à une valeur de fonds de commerce et non à la valeur des actions de la société. L'étude s'inscrit dans le cadre de la reprise du fonds par quatre ostéopathes enseignants. Le chiffre d'affaires a reculé de 16 % entre 2013 et 2016, mais les inscriptions pour l'année scolaire qui arrive sont en très forte hausse.

Nous avons examiné 9 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 2013 à 2016 ; les éléments relatifs au tènement immobilier (amortissements, frais financiers des emprunts) sont exclus et remplacés par un loyer économique. 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 21 mars 2017

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

1. Présentation de la mission

> Cette étude recherche la valeur du fonds de commerce de la SAS PRAXÉA, à partir de ses éléments financiers et de ses caractéristiques propres, forces et faiblesses. La société étant propriétaire des murs dans lesquels elle exploite, ceux-ci sont exclus : l'acquéreur du fonds deviendra locataire.

Dans le cadre d'une cession, le prix final peut être très différent de la valeur estimée : l'urgence de la transaction, la rareté de l'affaire, la présence d'un ou de plusieurs acquéreurs et le prix plancher en dessous duquel le vendeur préférera ne pas vendre pèsent sur la négociation.

Notre démarche comporte trois étapes : le diagnostic de l'entreprise, le retraitement de ses résultats pour isoler la rentabilité de l'exploitation (sans les murs), puis sa valorisation par plusieurs méthodes, dont la pondération aboutit à une fourchette de valeur.

Neuf méthodes ont été retenues. Dans la moyenne équilibrée, la capitalisation de l'excédent brut d'exploitation corrigé reçoit un poids de 8 et la valeur patrimoniale un poids de 5, chacune des autres méthodes un poids de 1.

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	5,0	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	8,0	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 des capitaux risqueurs	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 2013, 2014, 2015 et 2016 (bilans et comptes de résultat).
- Éléments relatifs au tènement immobilier (amortissements, emprunts et frais financiers), utilisés pour les retraitements.
- Entretiens avec les repreneurs sur le marché de l'enseignement de l'ostéopathie et sur les inscriptions en cours.
- 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 PRAXÉA

Dénomination	SAS PRAXÉA
Forme	Société par actions simplifiée, à l'impôt sur les sociétés
Activité	École de formation d'ostéopathes ; vente accessoire d'ouvrages et de matériel
Implantation	Vosges, dans des locaux dont la société est propriétaire
Dirigeant	Le président
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet de l'évaluation	Le fonds de commerce, murs exclus

La SAS PRAXÉA forme des ostéopathes. Ses frais de scolarité représentent l'essentiel de son chiffre d'affaires, facturé aux élèves pour l'année scolaire : la part qui correspond à des enseignements non encore dispensés à la clôture est inscrite en produits constatés d'avance.

La société est propriétaire du tènement immobilier dans lequel elle exploite. Celui-ci n'est pas pris en compte dans l'évaluation : les repreneurs n'acquerront que le fonds de commerce.

Diagnostic

POINTS FORTS

- **Un marché en pleine mutation** : l'enseignement de l'ostéopathie se structure et beaucoup d'écoles concurrentes ont fermé ; plus de 60 % des concurrents sont en train de disparaître.
- **Des inscriptions en très forte hausse** pour l'année scolaire qui arrive : la disparition des concurrents a déjà un impact sur les inscriptions en cours.
- **Une marge de progression commerciale** : les actions commerciales sont aujourd'hui faibles.

POINTS FAIBLES

- **Un artifice comptable freine la chute du chiffre d'affaires depuis quatre ans** : les produits constatés d'avance, au passif du bilan, décroissent plus rapidement que le chiffre d'affaires.
- **Une gestion de très petite entreprise**, par un noyau familial.
- **Un climat social dégradé** : l'ambiance interne est morose.

NOS RECOMMANDATIONS

- Développer la présence sur les salons étudiants pour promouvoir l'école.
- Revoir le mode de direction actuel : les repreneurs disposent d'un réel potentiel d'amélioration de la gouvernance.
- Faire approfondir, dans un audit, la méthode d'évaluation des produits constatés d'avance.

3. Analyse financière

> Le chiffre d'affaires recule de 2 901 k€ en 2013 à 2 438 k€ en 2016, mais l'excédent brut d'exploitation reste élevé (554 k€ en 2016) et l'endettement lié aux murs se réduit rapidement.

Bilan actif

EN €	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Immobilisations incorporelles	401 572	402 905	406 745	391 135
Immobilisations corporelles (dont les murs)	3 371 017	3 143 589	2 927 745	2 729 634
Immobilisations financières	80	80	80	80
Total des immobilisations	**3 772 669**	**3 546 574**	**3 334 570**	**3 120 849**
Stocks	13 472	12 710	11 488	10 402
Créances clients	1 669 671	1 216 996	934 664	789 197
Autres créances	6 016	14 526	74 366	111 825
Disponibilités	238 661	260 179	177 730	154 133
Total de l'actif circulant	**1 927 820**	**1 504 411**	**1 198 248**	**1 065 557**
Comptes de régularisation	19 642	22 886	18 642	18 788
Total de l'actif	**5 720 131**	**5 073 871**	**4 551 460**	**4 205 194**

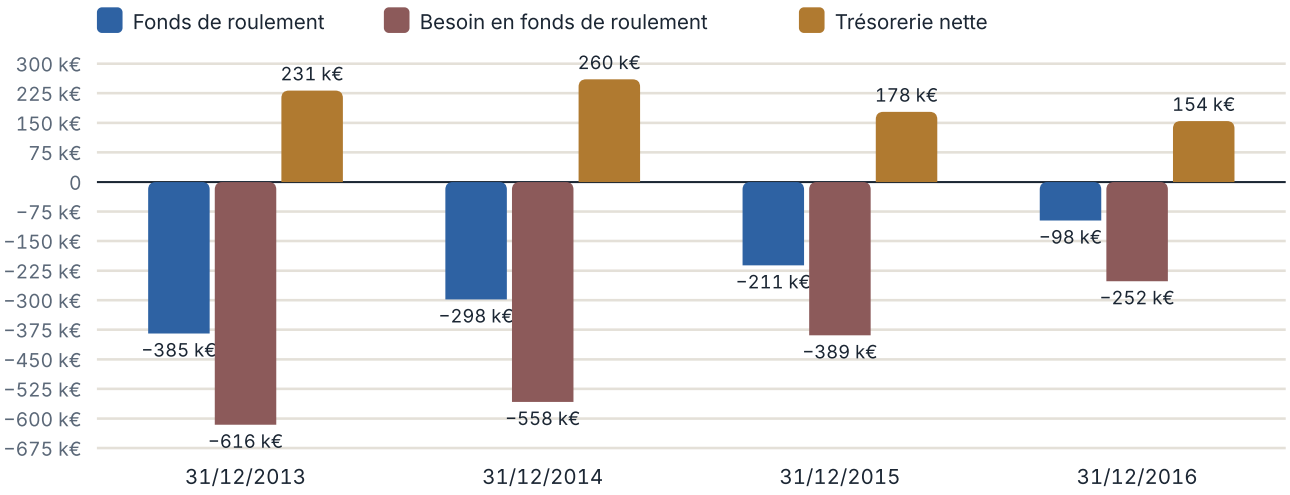
Bilan passif

EN €	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Capitaux propres	**722 849**	**874 414**	**1 180 798**	**1 423 933**
Provisions pour risques et charges	9 500	9 500	–	–
Emprunts	2 349 740	1 978 334	1 591 955	1 200 067
Concours bancaires courants	7 179	–	–	–
Comptes courants d'associés	305 997	386 310	350 490	399 339
Dettes fournisseurs	160 336	189 677	152 746	73 918
Autres dettes	345 323	354 965	304 581	281 654
Total des dettes	**3 168 575**	**2 909 286**	**2 399 772**	**1 954 978**
Produits constatés d'avance	1 819 207	1 280 671	970 890	826 283
Total du passif	**5 720 131**	**5 073 871**	**4 551 460**	**4 205 194**

Situation financière

EN €	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Fonds de roulement	−384 583	−298 016	−211 327	−97 510
Besoin en fonds de roulement	−616 065	−558 195	−389 057	−251 643
Trésorerie nette	**231 482**	**260 179**	**177 730**	**154 133**

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



Le fonds de roulement est négatif, mais s'améliore chaque année (−385 k€ en 2013, −98 k€ en 2016) avec le remboursement des emprunts, ramenés de 2 350 k€ à 1 200 k€. Le besoin en fonds de roulement, fortement négatif, couvre ce déficit : la trésorerie reste positive (154 k€ fin 2016).

Le poste « produits constatés d'avance », qui représente le chiffre d'affaires facturé aux élèves pour des enseignements non encore dispensés, a été divisé par 2,2 de 2013 à 2016, alors que le chiffre d'affaires n'a baissé que de 16 %. À méthode constante, ces produits auraient dû baisser dans la même proportion que le chiffre d'affaires.

Ce point devra impérativement être approfondi lors d'un audit. La présente évaluation ne corrige pas cette anomalie, en l'absence d'informations pertinentes sur ce sujet.

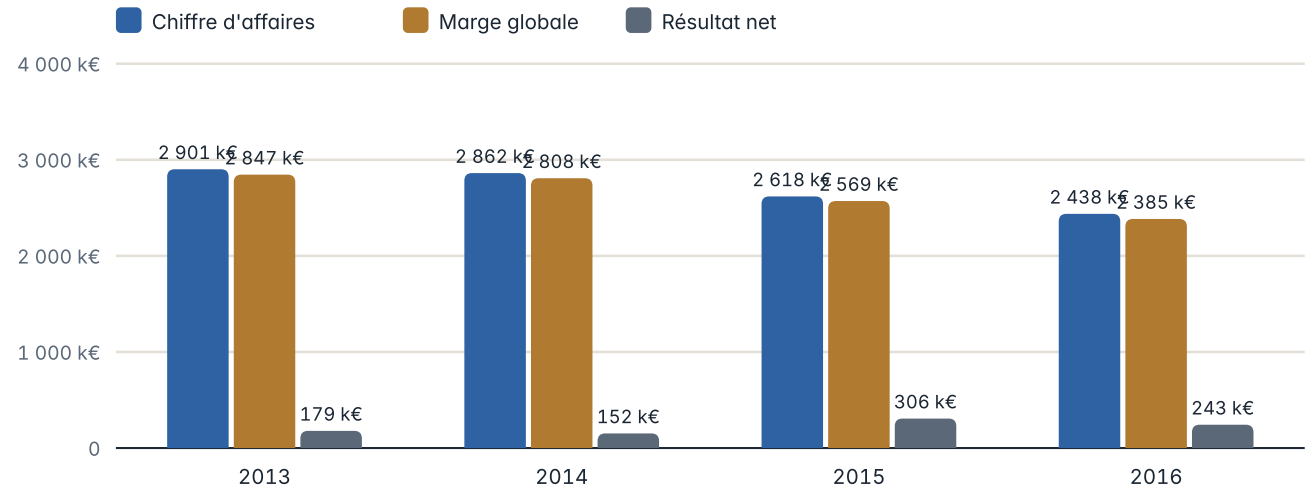
Soldes intermédiaires de gestion

EN €	2013	2014	2015	2016
Ventes de marchandises	42 536	52 236	47 153	38 111
Achats consommés de marchandises	31 520	38 722	33 983	28 009
Marge commerciale	**11 016**	**13 514**	**13 170**	**10 102**
Frais de scolarité et prestations	2 850 756	2 803 251	2 566 154	2 393 458
Production vendue de biens	7 814	6 241	4 466	6 490
Production de l'exercice	**2 858 570**	**2 809 492**	**2 570 620**	**2 399 948**
Achats consommés de matières	23 046	15 033	14 431	25 221
Marge sur production	**2 835 524**	**2 794 459**	**2 556 189**	**2 374 727**
Chiffre d'affaires	*2 901 106*	*2 861 728*	*2 617 773*	*2 438 059*
Marge globale	**2 846 540**	**2 807 973**	**2 569 359**	**2 384 829**
Autres achats et charges externes	611 164	541 864	550 131	492 094
Valeur ajoutée	**2 235 376**	**2 266 109**	**2 019 228**	**1 892 735**
Subventions d'exploitation	475	–	–	–
Impôts et taxes	86 748	87 934	92 238	81 215
Charges de personnel	1 530 852	1 595 948	1 263 289	1 257 515
Excédent brut d'exploitation	**618 251**	**582 227**	**663 701**	**554 005**
Transferts de charges	6 158	10 267	20 518	29 735
Autres produits et charges (net)	−42	−75	23	−6
Dotations aux amortissements	275 856	268 731	261 067	249 240
Résultat d'exploitation	**348 511**	**323 688**	**423 175**	**334 494**
Résultat financier	−113 324	−104 434	−84 441	−68 991
Résultat courant avant impôt	**235 187**	**219 254**	**338 734**	**265 503**
Résultat exceptionnel	28 225	2 752	−8 306	6 573
Impôt sur les bénéfices	84 911	70 439	24 046	28 940
Résultat net	**178 501**	**151 567**	**306 382**	**243 136**
Capacité d'autofinancement	*453 597*	*417 309*	*563 311*	*492 376*

Activité et marge

EN €	2013	2014	2015	2016
Ventes de marchandises	42 536	52 236	47 153	38 111
Taux de marge commerciale	25,90 %	25,87 %	27,93 %	26,51 %
Production de l'exercice	2 858 570	2 809 492	2 570 620	2 399 948
Achats consommés de matières	23 046	15 033	14 431	25 221
Marge sur production	**2 835 524**	**2 794 459**	**2 556 189**	**2 374 727**
Taux de marge sur production	99,19 %	99,46 %	99,44 %	98,95 %

Chiffre d'affaires, marge et résultat (k€)



Le chiffre d'affaires baisse chaque année, de 2 901 k€ en 2013 à 2 438 k€ en 2016. L'activité d'enseignement ne consomme presque pas d'achats : le taux de marge sur production dépasse 99 %.

Les charges de personnel diminuent nettement à partir de 2015 (1 263 k€ contre 1 596 k€ en 2014), ce qui maintient l'excédent brut d'exploitation entre 554 k€ et 664 k€. Le résultat financier, lourdement négatif, correspond pour l'essentiel aux intérêts des emprunts immobiliers.

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 qui reflète la rentabilité du seul fonds de commerce ; les retraitements du bilan sont intégrés directement dans les méthodes de valorisation.

Outre l'annulation des éléments exceptionnels et la correction de la masse salariale, trois retraitements isolent l'exploitation des murs : un loyer économiquement cohérent est intégré, la société ne payant pas de loyer ; les amortissements afférents au tènement immobilier sont retranchés ; les frais financiers des emprunts immobiliers sont retraités, la nouvelle structure ne faisant qu'acquérir le fonds de commerce.

L'impôt théorique est recalculé au barème actuel de l'impôt sur les sociétés : 15 % jusqu'à 42 500 € de bénéfice, 25 % au-delà.

Amortissements

EN €	2013	2014	2015	2016
Dotations aux amortissements	275 856	268 731	261 067	249 240
− Amortissements du tènement immobilier	228 000	232 800	237 500	242 200
Amortissements corrigés	**47 856**	**35 931**	**23 567**	**7 040**

Résultat économique

EN €	2013	2014	2015	2016
Résultat courant avant impôt	235 187	219 254	338 734	265 503
Incidence de la correction de la masse salariale	−10 294	−80 054	65 692	84 056
Loyer économique des murs	−228 000	−232 800	−237 500	−242 200
Amortissements du tènement immobilier	228 000	232 800	237 500	242 200
Frais financiers des emprunts immobiliers	128 200	115 000	95 000	74 100
Résultat économique corrigé	**353 093**	**254 200**	**499 426**	**423 659**

Résultats corrigés retenus

EN €	2013	2014	2015	2016
Excédent brut d'exploitation corrigé	**379 957**	**269 373**	**491 893**	**395 861**
Résultat d'exploitation corrigé	338 217	243 634	488 867	418 550
Résultat économique	353 093	254 200	499 426	423 659
Impôt théorique (barème actuel)	84 023	59 300	120 606	101 665
Résultat économique après impôt	**269 070**	**194 900**	**378 820**	**321 994**
Amortissements corrigés	47 856	35 931	23 567	7 040
Capacité d'autofinancement corrigée	**316 926**	**230 831**	**402 387**	**329 034**

Le loyer économique des murs (228 k€ en 2013, 242 k€ en 2016) réduit l'excédent brut d'exploitation ; il est compensé, au niveau du résultat, par la suppression des amortissements du tènement immobilier.

L'addition des frais financiers des emprunts immobiliers porte le résultat économique de 2016 à 424 k€, contre 266 k€ de résultat courant comptable. La correction de la masse salariale, défavorable en 2013 et 2014, devient favorable en 2015 et 2016 (84 k€).

5. Grandeurs de référence

> Les méthodes de rentabilité s'appliquent à des moyennes pondérées des quatre derniers exercices : plus l'exercice est récent, plus son poids est élevé.

MOYENNES PONDÉRÉES	VALEUR RETENUE	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires moyen	**2 623 012**	**2 901 106**	**2 861 728**	**2 617 773**	**2 438 059**
EBE corrigé moyen	397 783	379 957	269 373	491 893	395 861
Résultat d'exploitation moyen	396 629	338 217	243 634	488 867	418 550
Bénéfice moyen	308 331	269 070	194 900	378 820	321 994
CAF moyenne	330 188	316 926	230 831	402 387	329 034
Poids de l'exercice		*1*	*2*	*3*	*4*

Les exercices 2013 à 2016 reçoivent des poids de 1 à 4. Le bénéfice moyen est calculé sur le résultat économique après impôt théorique ; la capacité d'autofinancement moyenne y ajoute les amortissements corrigés, hors murs.

6. Approche patrimoniale

Valeur patrimoniale

CALCUL	MONTANT
Capitaux propres	1 423 933 €
+ Plus-value sur la clientèle	1 863 166 €
+ Moins-values sur immobilisations corporelles	−284 €
+ Corrections du bilan (dont exclusion des murs)	−2 003 600 €
Résultat de la méthode	**1 283 215 €**

La valeur patrimoniale correspond souvent à 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 décembre 2016 (1 424 k€). La clientèle y est valorisée à 1 863 k€ ; une correction du bilan de −2 004 k€, qui exclut notamment les murs, est appliquée. Elle s'établit ainsi à 1 283 k€.

Dans les méthodes de rentabilité, l'endettement à long terme déduit (399 k€) correspond, arrondi, aux comptes courants d'associés ; les emprunts immobiliers, attachés aux murs, ne sont pas repris.

7. Approches par la rentabilité

Valeur de productivité

CALCUL	MONTANT
Bénéfice moyen	308 331 €
÷ Taux de capitalisation	16,00 %
Résultat de la méthode	**1 927 069 €**

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	308 331 €
× Coefficient de rendement	5 ans
Résultat de la méthode	**1 541 655 €**

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	397 783 €
× Coefficient	3,50 ans
− Endettement financier à long terme	399 000 €
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**993 240 €**

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	330 188 €
× Coefficient	4 ans
Résultat de la méthode	**1 320 752 €**

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	330 188 €
× Part de la CAF disponible	75 %
× Durée de financement	6 ans
− Emprunts restant dus	399 000 €
− Renouvellement des immobilisations	0 €
= Capacité de remboursement	1 086 846 €
× (1 + part d'autofinancement)	125 %
Résultat de la méthode	**1 358 558 €**

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	330 188 €
× Coefficient	4 ans
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**1 320 752 €**

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.

Méthode des capitaux risqueurs

CALCUL	MONTANT
Résultat d'exploitation moyen corrigé	396 629 €
− Participation des salariés	0 €
× Nombre d'années	6 ans
− Endettement financier à long terme	399 000 €
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**1 980 774 €**

Le résultat d'exploitation moyen, diminué de la participation des salariés, est multiplié par un nombre d'années correspondant à la rentabilité attendue par un acquéreur. On y ajoute la trésorerie excédentaire et on déduit l'endettement à long terme existant à la clôture des comptes.

8. Méthode combinée

Méthode fiscale (combinée)

CALCUL	MONTANT
Moyenne des méthodes patrimoniales	1 283 215 €
× Pondération	75 %
Moyenne des méthodes de rentabilité	1 491 829 €
× Pondération	25 %
Résultat de la méthode	**1 335 368 €**

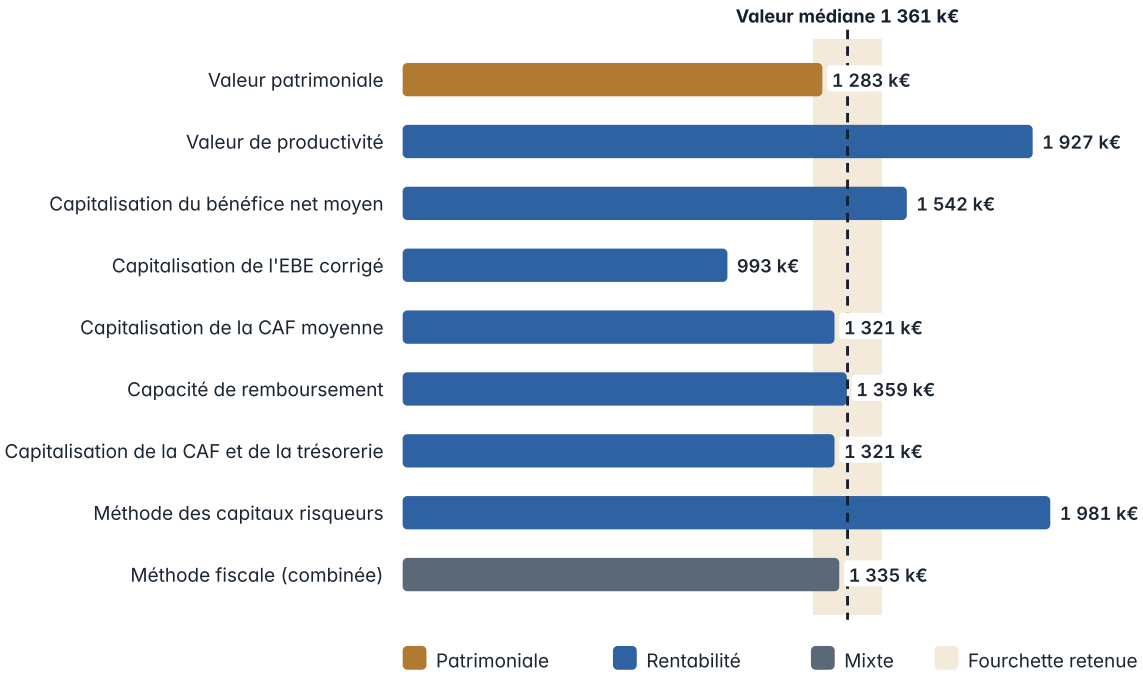
Cette méthode combine la moyenne des valeurs patrimoniales et celle des valeurs de rentabilité selon des pondérations adaptées au secteur et à la taille de l'entreprise, conformément à l'approche multicritère retenue par l'administration fiscale.

9. Synthèse et pondération

> Les trois moyennes pondérées des 9 méthodes s'établissent entre **1 257 346 €** et **1 464 709 €**.

MÉTHODE	FAMILLE	VALEUR	MOYENNE	PATRIMOINE	RENTABILITÉ
Valeur patrimoniale	Patrimoniale	1 283 215 €	5,0	3,0	1,0
Valeur de productivité	Rentabilité	1 927 069 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation du bénéfice net moyen	Rentabilité	1 541 655 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de l'EBE corrigé	Rentabilité	993 240 €	8,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF moyenne	Rentabilité	1 320 752 €	1,0	1,0	3,0
Capacité de remboursement	Rentabilité	1 358 558 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF et de la trésorerie	Rentabilité	1 320 752 €	1,0	1,0	3,0
Méthode des capitaux risqueurs	Rentabilité	1 980 774 €	1,0	1,0	3,0
Méthode fiscale (combinée)	Mixte	1 335 368 €	1,0	1,0	3,0
Valeur pondérée			**1 257 346 €**	**1 420 710 €**	**1 464 709 €**

Valeur obtenue par chaque méthode (k€)



FOURCHETTE DE VALEUR

Arrondie au millier d'euros, la valeur du fonds de commerce de la SAS PRAXÉA se situe entre **1 257 000 € et 1 465 000 €**, soit une valeur médiane de **1 361 000 €**.

10. Conclusion de l'expert-comptable

> Au terme de nos travaux, nous estimons la valeur du fonds de commerce de la SAS PRAXÉA au 31 décembre 2016 entre **1 257 000 € et 1 465 000 €**, avec une valeur médiane de **1 361 000 €**.

La méthode des capitaux risqueurs donne la valeur la plus élevée (1 981 k€) ; la capitalisation de l'excédent brut d'exploitation corrigé, qui pèse le plus dans la moyenne équilibrée, donne la plus faible (993 k€).

Cette valeur est celle du fonds de commerce, murs exclus : l'acquéreur supportera un loyer, que nos retraitements ont estimé à 242 k€ par an. La forte hausse des inscriptions pour l'année scolaire qui arrive, liée à la disparition de nombreux concurrents, n'est pas intégrée aux moyennes : elle constitue un argument de négociation pour le cédant.

Points de vigilance

- Les produits constatés d'avance, divisés par plus de deux en quatre ans alors que le chiffre d'affaires baissait moins : leur méthode de calcul doit être auditée avant toute transaction.
- Le climat social et le mode de gouvernance, qui devront être repris en main par les repreneurs.
- Le loyer économique retenu (242 k€ en 2016) : le bail consenti aux repreneurs devra être cohérent avec ce montant.
- La baisse continue du chiffre d'affaires sur la période : son retournement, annoncé par les inscriptions, reste à confirmer.

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 21 mars 2017

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

11. Annexe : méthodologie et glossaire

- **Moyennes pondérées** : chaque exercice reçoit un poids croissant avec sa date (1 pour 2013, 4 pour 2016).
- **Bénéfice moyen** : résultat courant de chaque exercice, corrigé de la masse salariale, du loyer des murs, des amortissements et des frais financiers immobiliers, après impôt théorique au barème actuel (15 % jusqu'à 42 500 €, 25 % au-delà), pondéré.
- **CAF moyenne** : bénéfice retraité augmenté des amortissements corrigés (hors murs), pondéré.
- **Fourchette** : plus faible et plus forte des trois moyennes pondérées, arrondies au millier d'euros ; la valeur médiane en est le milieu.

Un projet de cession, de transmission ou de rachat ?

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**