ExpertComptablenLigne.fr
PRÉVISIONS | VALEUR D'ENTREPRISE | CONSEIL

RAPPORT D'ÉVALUATION · EXEMPLE DE LIVRABLE

Évaluation des parts sociales de la SARL ORMALYS

Valeur des 2 500 parts au 31 décembre 2025, approche multicritère (neuf méthodes examinées)
Injection plastique, moules et assemblage · Haut-Jura

DESTINATAIRES	Les associés de la SARL ORMALYS
OBJET	Transmission familiale envisagée (donation-partage avec réserve d'usufruit)
DATE D'ÉVALUATION	31 décembre 2025
DATE DU RAPPORT	16 mars 2026 · rapport définitif
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. Les ratios et le raisonnement sont conservés.

Sommaire

	Note de l'expert-comptable	3
1	Présentation de la mission	4
2	Présentation de la SARL ORMALYS	6
3	Analyse financière 2022-2025	8
4	Outil de production : expertise des matériels	10
5	Retraitements retenus	11
6	Approche patrimoniale	12
7	Approche par le rendement	13
8	Actualisation des flux de trésorerie (DCF)	15
9	Approche analogique : les multiples	17
10	Méthodes mixtes	19
11	Synthèse et valeur des parts	20
12	Conclusion de l'expert-comptable	22
13	Annexes : remarques, points de vigilance et sources	23

SYNTHÈSE

Note de l'expert-comptable

Aux associés de la SARL ORMALYS,

> La valeur des 2 500 parts sociales de la SARL ORMALYS est estimée à **706 345 € au 31 décembre 2025, soit 282,54 € par part**. Ce montant est la moyenne arithmétique de trois méthodes principales : une valeur patrimoniale de 1 005 777 €, une valeur de rendement de 493 981 € et une valeur par le multiple de l'excédent brut d'exploitation de 619 276 €.

VALEUR PATRIMONIALE	VALEUR DE RENDEMENT	MULTIPLE D'EBE	VALEUR RETENUE (MOYENNE)
1 006 k€	494 k€	619 k€	706 k€
402,31 € par part	197,59 € par part	247,71 € par part	282,54 € par part

Six autres méthodes ont été examinées à titre de recoupement : actif net comptable, actualisation des flux de trésorerie, multiples du résultat d'exploitation et du chiffre d'affaires, méthode des praticiens et rente abrégée du goodwill. Elles aboutissent à des valeurs comprises entre 481 k€ et 964 k€, de part et d'autre de la valeur retenue ; la moyenne des neuf méthodes examinées (696 k€) ne s'en écarte que de 1,5 %.

La SARL ORMALYS est une entreprise industrielle d'injection plastique installée dans le Haut-Jura, dans le bâtiment de la SCI DES PRÉS. Elle réalise 1,36 M€ de chiffre d'affaires avec huit salariés et a nettement redressé sa rentabilité depuis 2024. Son outil de production a été évalué par un expert indépendant ; ses résultats restent toutefois modestes au regard des capitaux engagés, ce qui explique l'écart entre la valeur patrimoniale et les valeurs fondées sur la rentabilité.

Cette évaluation s'inscrit dans la transmission patrimoniale envisagée par Monsieur Bernard ROCHERAND et Madame Michèle ROCHERAND au profit de leurs trois enfants. Elle a pour seul objet d'éclairer les associés et les futurs donataires sur la valeur des droits transmis ; elle ne constitue ni un audit, ni un examen limité des comptes.

Nos travaux reposent sur les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2023, 2024 et 2025, établis par l'expert-comptable de la société dans le cadre d'une mission de présentation, et sur le rapport d'évaluation en juste valeur des biens matériels établi par un expert indépendant au 1er février 2026. Nous avons considéré ces informations comme fiables et ne les avons pas vérifiées de manière exhaustive.

Les valeurs présentées sont des estimations à la date indiquée ; elles dépendent des hypothèses exposées dans ce rapport, notamment le loyer du bâtiment ramené à sa valeur locative de marché, le taux de capitalisation de 10 % et le multiple de 4 fois l'excédent brut d'exploitation normatif.

Fait à Voiron, le 16 mars 2026 · **Philippe MASSOUBRE**, expert-comptable et commissaire aux comptes

1. Présentation de la mission

> La mission consiste à estimer la valeur vénale des 2 500 parts de la SARL ORMALYS au 31 décembre 2025, date de clôture du dernier exercice.

Contexte

Monsieur Bernard ROCHERAND et Madame Michèle ROCHERAND envisagent de transmettre à leurs trois enfants les droits qu'ils détiennent dans les sociétés familiales : SARL ORMALYS, SCI DES PRÉS et SCI LES CÈDRES. Les deux SCI font l'objet de rapports distincts. Dans ORMALYS, les parents détiennent en indivision 1 250 parts, soit 50 % du capital ; Claire ROCHERAND détient 250 parts (10 %), qu'elle a reçues de ses parents, et Julien et Thomas ROCHERAND, qui dirigent la société, détiennent le solde.

Méthodes examinées

Conformément aux pratiques professionnelles et à l'approche multicritère admise par l'administration fiscale, nous avons examiné l'ensemble des méthodes usuelles. Trois d'entre elles, les plus adaptées à une PME industrielle bénéficiaire et détentrice de son outil de production, fondent la valeur retenue ; les autres servent de contrôle de cohérence.

MÉTHODE	PRINCIPE	TRAITEMENT	MOTIF
Actif net réévalué	Capitaux propres corrigés des plus-values latentes sur les matériels, nets d'impôt latent	Retenue	Outil industriel important, expertisé
Valeur de rendement	Résultat net normatif capitalisé à 10 %	Retenue	Mesure la rentabilité durable
Multiple de l'EBE	4 fois l'EBE normatif, moins l'endettement net	Retenue	Référence de marché des petites industries
Actif net comptable	Capitaux propres du bilan	Recoupement	Ignore la valeur réelle des matériels
Flux de trésorerie actualisés	Flux disponibles 2026-2030 et valeur terminale, actualisés à 10 %	Recoupement	Sensible à la valeur terminale
Multiple du résultat d'exploitation	7 fois le résultat d'exploitation normatif	Recoupement	Intègre l'usure de l'outil
Multiple du chiffre d'affaires	0,45 fois le chiffre d'affaires	Recoupement	Barème empirique, ignore la rentabilité
Méthode des praticiens	Moyenne de l'actif net réévalué et de la valeur de rendement	Recoupement	Redondante avec les méthodes retenues
Rente abrégée du goodwill	Actif net réévalué + 5 ans de superbénéfice actualisé	Recoupement	Mesure la survaleur (ou la sous-valeur)
Capitalisation des dividendes	Dividende normatif capitalisé	Écartée	Aucune distribution sur la période

- **Valeur patrimoniale** : actif net réévalué au 31 décembre 2025. Les matériels sont retenus à leur juste valeur selon l'expert, hors panneaux photovoltaïques appartenant à la SCI DES PRÉS, sous déduction de l'impôt latent sur la plus-value et sur les subventions d'investissement.
- **Valeur de rendement** : capitalisation à 10 % du résultat net normatif, établi sur la moyenne des deux derniers exercices, avec un loyer du bâtiment porté à sa valeur locative de marché et un impôt sur les sociétés au taux normal.
- **Valeur par le multiple de l'EBE** : excédent brut d'exploitation normatif multiplié par 4, diminué de l'endettement financier net.
- **Valeur retenue** : moyenne arithmétique des trois méthodes principales, sans pondération.

Documents utilisés

DOCUMENT	ORIGINE	DATE
Comptes annuels et liasses fiscales des exercices clos le 31/12/2023, le 31/12/2024 et le 31/12/2025	Expert-comptable de la société	2024 à 2026
Évaluation en juste valeur des biens matériels	Expert indépendant en évaluation d'actifs industriels	valeur au 01/02/2026, visite le 12/02/2026
Rapport d'expertise immobilière de la SCI DES PRÉS (valeur locative du bâtiment)	Expert immobilier indépendant	valeur au 01/12/2025
Contrat de sous-location SCI DES PRÉS – SARL ORMALYS et comptes de la SCI	Dossier de la SCI DES PRÉS	2017 à 2025

Limites

Nous n'avons pas eu accès au grand livre de la société, à la liste de ses clients, à son carnet de commandes, ni au détail de la rémunération de ses gérants. Les moules utilisés pour la production appartiennent en principe aux clients et ne figurent pas dans le périmètre de l'expertise. La nature de la créance de 404 477 € sur l'organisme d'affacturage nous a été confirmée par la direction.

2. Présentation de la SARL ORMALYS

> La SARL ORMALYS est une entreprise familiale de plasturgie de deuxième génération : fondée par Bernard ROCHERAND, elle est aujourd'hui dirigée par ses fils Julien et Thomas.

Identité

Dénomination	SARL ORMALYS (dénomination fictive)
Forme	Société à responsabilité limitée
Siège social	Zone industrielle · Haut-Jura (Jura)
Activité	Fabrication de pièces techniques en matières plastiques par injection, assemblage
Capital social	40 000 €, divisé en 2 500 parts de 16 €
Gérance	Julien ROCHERAND et Thomas ROCHERAND, co-gérants
Effectif moyen	8 salariés
Régime fiscal	Impôt sur les sociétés, régime réel
Exercice	Du 1er janvier au 31 décembre
Expert-comptable	Cabinet extérieur (mission de présentation des comptes)

Activité et savoir-faire

- **Injection plastique** : petites, moyennes et grandes séries de pièces techniques sur un parc de huit presses à injecter de 50 à 450 tonnes, dont quatre presses électriques, équipées de robots de démoulage.
- **Assemblage** : montage de pièces complexes, soudure par ultrasons, tampographie et finitions pour le compte des clients.
- **Ingénierie** : intervention en amont, avec les bureaux d'études des clients, sur la conception et la mise au point des moules.
- **Marchés** : clientèle industrielle principalement française ; la part exportée progresse, de 1 % en 2022 à 14 % du chiffre d'affaires en 2025.

Répartition du capital

ASSOCIÉ	NOMBRE DE PARTS	% DU CAPITAL
Bernard et Michèle ROCHERAND, en indivision	1 250	50,00 %
Claire ROCHERAND	250	10,00 %
Julien ROCHERAND (co-gérant)	500	20,00 %
Thomas ROCHERAND (co-gérant)	500	20,00 %
Total	**2 500**	**100 %**

Les 1 250 parts des parents sont détenues en indivision : mariés sous le régime de la séparation de biens, ils les ont acquises ensemble. Les 250 parts de Claire ROCHERAND lui ont été données par ses parents. La liste des associés jointe à la liasse 2025 (déclaration 2059-F) ne mentionne que les deux co-gérants ; elle est à compléter. Un compte courant d'associé de 3 710 € figure au passif.

Liens avec les sociétés de la famille

ORMALYS occupe la cellule industrielle (1 950 m²) du bâtiment détenu en crédit-bail par la SCI DES PRÉS jusqu'en 2031. Elle verse à la SCI un loyer de 54 720 € HT par an, au titre d'une sous-location conclue en 2017 pour 15 ans et résiliable à tout moment avec un préavis de six mois, ainsi qu'un loyer de 41 040 € HT par an pour les panneaux photovoltaïques installés en toiture depuis 2023.

3. Analyse financière 2022-2025

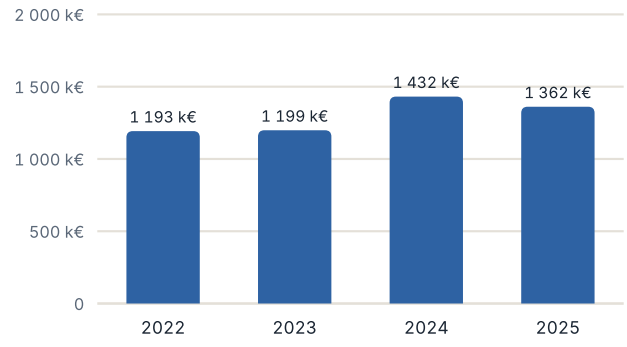
> Le chiffre d'affaires a progressé de 14 % en trois exercices (1 193 097 € à 1 361 535 €) et l'excédent brut d'exploitation a plus que doublé (85 858 € à 200 323 €), principalement grâce à des hausses de prix ; la société, déficitaire en 2022 et 2023, dégage un bénéfice depuis 2024.

Soldes intermédiaires de gestion

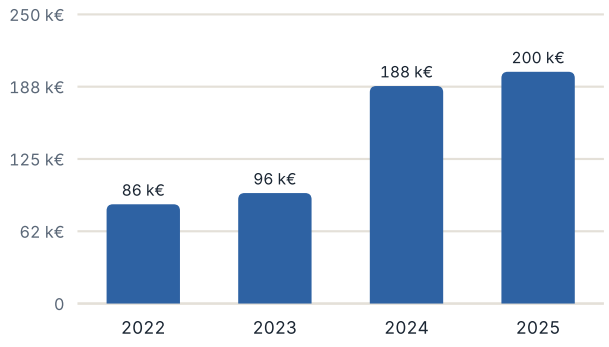
EN EUROS	2022	2023	2024	2025
Chiffre d'affaires	1 193 097	1 199 171	1 431 900	1 361 535
Production de l'exercice	1 169 134	1 236 944	1 428 158	1 382 315
Marge brute de production	722 798	771 793	887 333	867 891
Valeur ajoutée	494 570	527 304	601 866	617 992
Impôts et taxes	−29 511	−29 951	−28 348	−23 451
Charges de personnel	−379 201	−401 754	−385 444	−394 218
Excédent brut d'exploitation	**85 858**	**95 599**	**188 074**	**200 323**
EBE en % du chiffre d'affaires	*7,2 %*	*8,0 %*	*13,1 %*	*14,7 %*
Résultat d'exploitation	**5 314**	**−8 903**	**80 098**	**103 489**
Résultat financier	−9 020	−12 530	−11 839	−13 245
Résultat exceptionnel	329	1 642	–	–
Impôt sur les sociétés	–	–	–	−14 121
Résultat net	**−3 377**	**−19 791**	**68 259**	**76 123**

Le résultat d'exploitation 2024 est présenté selon les comptes 2025, qui y rattachent la quote-part de subvention de 1 938 €. Le résultat d'exploitation 2025 supporte une dépréciation des stocks de produits finis de 26 359 €. L'impôt de 2025 est réduit par l'imputation des derniers déficits reportables (42 837 €).

Chiffre d'affaires (k€)



Excédent brut d'exploitation (k€)



Bilan au 31 décembre 2025

ACTIF	31/12/2025	PASSIF	31/12/2025
Matériels et outillages (valeur brute 1 081 381)	216 700	Capital social	40 000
Autres immobilisations corporelles	5 641	Réserves	603 603
Stocks de matières premières	121 794	Résultat de l'exercice	76 123
Stocks de produits finis (nets de 26 359 de dépréciation)	167 056	Subventions d'investissement	50 728
Créances clients	41 709	**Capitaux propres**	**770 454**
Créance sur l'organisme d'affacturage	404 477	Emprunts bancaires	127 051
Créances fiscales	18 371	Fournisseurs	86 450
Charges constatées d'avance	4 443	Dettes fiscales et sociales	94 909
Disponibilités	102 383	Compte courant d'associé	3 710
Total	**1 082 574**	**Total**	**1 082 574**

Points d'analyse

- **Activité** : le chiffre d'affaires a bondi de 19 % en 2024 sous l'effet des hausses de prix (effet prix estimé à 172 k€ par l'expert), puis s'est replié de 5 % en 2025 ; la production reste inférieure de 11 à 15 % à la capacité standard de l'atelier (1,37 M€).
- **Rentabilité** : la valeur ajoutée représente 45 % du chiffre d'affaires et l'EBE 14,7 % en 2025, contre 7 à 8 % avant 2024. Le résultat net (76 123 €) ne représente toutefois que 10 % des capitaux propres.
- **Investissements** : les matériels, d'une valeur brute de 1 081 381 €, sont amortis à 80 % ; les investissements sont limités (7 353 € en 2025), après un programme subventionné en 2024.
- **Besoin en fonds de roulement** : il atteint 576 491 €, soit 155 jours de chiffre d'affaires, dont 288 850 € de stocks (77 jours) et 404 477 € de créances cédées à l'organisme d'affacturage et non encore réglées.
- **Endettement** : les emprunts bancaires (127 051 €) sont presque couverts par la trésorerie (102 383 €) ; l'endettement financier net, compte courant compris, s'élève à 28 378 €.
- **Capitaux propres** : 770 454 €, soit 71 % du total du bilan et 308,18 € par part ; aucune distribution n'a été effectuée sur la période.

4. Outil de production : expertise des matériels

> L'expert indépendant a évalué en juste valeur, au 1er février 2026 et dans l'hypothèse d'un maintien sur site, l'ensemble des biens matériels présents dans l'usine pour **730 854 €**, dont 177 840 € de panneaux photovoltaïques qui appartiennent à la SCI DES PRÉS.

Juste valeur par catégorie

CATÉGORIE	JUSTE VALEUR
Presses à injecter et robots (8 presses de 50 à 450 tonnes)	318 630 €
Périphériques d'injection et équipements d'atelier	117 762 €
Magasins (étuve, chaudière, rayonnages)	35 910 €
Montage et finitions (soudeuses à ultrasons, tampographie)	30 210 €
Utilités (électricité, air comprimé, fluides)	18 240 €
Manutention, abords et véhicule	23 028 €
Bureaux et informatique	9 234 €
Biens matériels appartenant à ORMALYS	**553 014 €**
Panneaux photovoltaïques (640 panneaux, 290 kWc), propriété de la SCI DES PRÉS	177 840 €
Total retenu par l'expert	**730 854 €**

Observations de l'expert

- **Approche** : la juste valeur est fondée à 73 % sur l'approche par le marché et à 27 % sur l'approche par les coûts ; elle n'inclut ni frais d'installation ou de remise en état, ni moules.
- **Âge du parc** : durée de vie technique moyenne pondérée de 18 ans, durée de vie résiduelle de 9,7 ans ; une part importante des biens est proche de la fin de sa durée de vie ou « en survie ».
- **Charge d'amortissement économique** : l'expert l'estime à 75 581 € par an en moyenne lissée, panneaux compris.
- **Sous-activité** : la production réelle est inférieure de 11 % à 15 % à la capacité standard de 1,37 M€ sur les trois derniers exercices.
- **Réserve** : dans un contexte de réévaluation, la juste valeur des matériels est plafonnée à la valeur du fonds si celle-ci lui est inférieure.

LECTURE

La valeur d'expertise des matériels (553 014 €) est 2,5 fois supérieure à leur valeur nette comptable (222 341 €) : le parc est largement amorti mais conserve une valeur d'usage réelle. Cet écart justifie de retenir l'actif net réévalué plutôt que l'actif net comptable.

5. Retraitements retenus

> Pour la valeur patrimoniale, les retraitements portent les capitaux propres de 770 454 € à 1 005 777 € ; pour les méthodes fondées sur la rentabilité, ils conduisent à un EBE normatif de 161 914 € et à un résultat net normatif de 49 398 €.

POSTE	MONTANT	TRAITEMENT RETENU	JUSTIFICATION
Matériels (valeur patrimoniale)	+330 673 €	Valeur nette comptable (222 341 €) portée à la juste valeur des biens d'ORMALYS (553 014 €)	Juste valeur au 01/02/2026, proche de la date de clôture
Panneaux photovoltaïques	exclus	177 840 € retirés du périmètre de l'expertise	Biens de la SCI DES PRÉS, loués à ORMALYS 41 040 € par an
Impôt latent sur la plus-value des matériels	−82 668 €	25 % de l'écart de réévaluation	La juste valeur n'ouvre pas droit à amortissement fiscal
Impôt latent sur les subventions d'investissement	−12 682 €	25 % des subventions restant à reprendre (50 728 €)	Les subventions seront réintégrées au résultat imposable
Loyer du bâtiment (rendement et EBE)	−32 285 € / an	Loyer de 54 720 € porté à la valeur locative de marché de la cellule (87 005 €)	Sous-location familiale résiliable avec 6 mois de préavis
Excédent brut d'exploitation (rendement et EBE)	194 198 € / an	Moyenne des exercices 2024 et 2025	Niveau d'activité postérieur aux hausses de prix ; les exercices antérieurs ne sont plus représentatifs
Dotations aux amortissements	96 726 € / an	Moyenne des deux derniers exercices	Renouvellement nécessaire d'un parc vieillissant
Dépréciation des stocks 2025	neutralisée	26 359 € exclus du résultat normatif	Charge non récurrente, déjà prise en compte dans l'actif net
Impôt sur les sociétés (rendement)	10 799 € / an	15 % jusqu'à 42 500 €, 25 % au-delà	Les déficits reportables sont épuisés
Créance sur l'organisme d'affacturage	404 477 €	Maintenue à sa valeur nominale, dans le besoin en fonds de roulement	Créances clients cédées et non encore réglées

Les stocks, créances, disponibilités et dettes sont retenus à leur valeur comptable. Aucune décote d'illiquidité ou de minorité n'est appliquée : l'évaluation porte sur la totalité des parts.

6. Approche patrimoniale

> L'actif net réévalué de la SARL ORMALYS s'élève à **1 005 776,75 €, soit 402,31 € par part** ; l'actif net comptable, présenté pour mémoire, s'établit à 770 454 € (308,18 € par part).

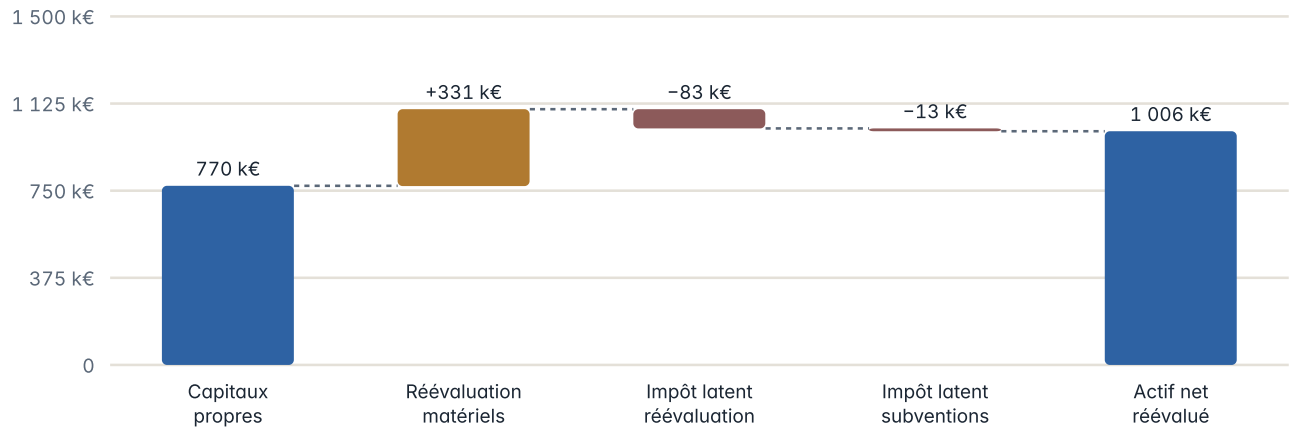
Actif net comptable

L'actif net comptable correspond aux capitaux propres du bilan au 31 décembre 2025, subventions d'investissement comprises : 770 454 €. Il sous-estime la valeur de l'entreprise, ses matériels largement amortis figurant au bilan pour 222 341 € seulement ; il n'est donc retenu qu'à titre de recoupement.

Calcul de l'actif net réévalué

ÉTAPE	MONTANT
Capitaux propres comptables au 31/12/2025 (dont subventions 50 728 €)	770 454,00 €
Réévaluation des matériels : juste valeur hors panneaux (553 014 €) − valeur nette comptable (222 341 €)	+330 673,00 €
Impôt latent sur la réévaluation (25 %)	−82 668,25 €
Impôt latent sur les subventions d'investissement (25 % de 50 728 €)	−12 682,00 €
Actif net réévalué	**1 005 776,75 €**
Nombre de parts	2 500
Valeur patrimoniale par part	**402,31 €**

Du bilan comptable à l'actif net réévalué (k€)



Lecture

- Les matériels représentent 55 % de l'actif net réévalué ; leur juste valeur est 2,5 fois supérieure à leur valeur comptable, le parc étant largement amorti.
- L'actif net réévalué ne comprend aucun fonds commercial : la clientèle et le savoir-faire ne sont valorisés qu'au travers des méthodes fondées sur la rentabilité.
- Rapporté à l'actif net réévalué, le résultat net normatif (49 398 €) ne procure qu'une rentabilité de 5 %, inférieure au taux de capitalisation retenu : la valeur patrimoniale constitue un plafond plutôt qu'une valeur de transaction.

7. Approche par le rendement

> Capitalisé à 10 %, le résultat net normatif de 49 398,12 € donne une valeur de rendement de **493 981,25 €, soit 197,59 € par part**.

Résultat net normatif

EN EUROS	2024	2025	NORMATIF
Excédent brut d'exploitation	188 074,00	200 323,00	194 198,50
Loyer du bâtiment ramené à la valeur locative de marché	–	–	−32 285,00
Dotations aux amortissements	−109 844,00	−83 609,00	−96 726,50
Dépréciation des stocks de produits finis	–	−26 359,00	–
Quote-part des subventions virée au résultat	1 938,00	13 167,00	7 552,50
Autres produits et charges de gestion	−70,00	−33,00	–
Résultat d'exploitation	**80 098,00**	**103 489,00**	**72 739,50**
Résultat financier	−11 839,00	−13 245,00	−12 542,00
Résultat courant avant impôt	**68 259,00**	**90 244,00**	**60 197,50**
Impôt sur les sociétés	0,00	−14 121,00	−10 799,38
Résultat net	**68 259,00**	**76 123,00**	**49 398,12**

L'impôt normatif est calculé au taux de 15 % sur les 42 500 premiers euros et de 25 % au-delà ; la société a épuisé ses déficits reportables en 2025.

Taux de capitalisation

Le taux de 10 % correspond à un rendement exigé par un acquéreur d'une petite entreprise industrielle de sous-traitance : il intègre le taux sans risque (environ 3,5 %) et une prime de risque élevée, justifiée par la taille de la société (huit salariés), la dépendance à un nombre limité de donneurs d'ordre, la concentration de la direction sur deux personnes, l'âge du parc de machines et la sous-activité de l'atelier. Il correspond à un multiple de 10 fois le résultat net (PER implicite de 10).

Calcul de la valeur de rendement

ÉTAPE	MONTANT
Résultat net normatif	49 398,12 €
Capitalisation à 10 % (49 398,12 € / 10 %)	493 981,25 €
Nombre de parts	2 500
Valeur de rendement par part	**197,59 €**

Sensibilité au taux de capitalisation

TAUX	VALEUR DE RENDEMENT	VALEUR RETENUE (MOYENNE DES TROIS MÉTHODES)	VALEUR PAR PART
8 %	617 477 €	747 510 €	299,00 €
9 %	548 868 €	724 640 €	289,86 €
10 %	**493 981 €**	**706 345 €**	**282,54 €**
11 %	449 074 €	691 376 €	276,55 €
12 %	411 651 €	678 901 €	271,56 €

Capitalisation des dividendes : méthode écartée

La valeur de rendement peut aussi être calculée à partir des dividendes effectivement distribués. ORMALYS n'ayant procédé à aucune distribution sur la période, cette méthode conduirait à une valeur nulle sans rapport avec la réalité économique de l'entreprise ; la capacité distributive est déjà appréhendée par la capitalisation du résultat net normatif.

8. Actualisation des flux de trésorerie (DCF)

> L'actualisation des flux de trésorerie disponibles 2026-2030 et d'une valeur terminale donne une valeur d'entreprise de 619 633 € et, après déduction de l'endettement net, une valeur des parts de **591 255 €, soit 236,50 € par part**. Cette méthode est présentée à titre de recoupement.

Hypothèses

- **Activité** : progression du chiffre d'affaires de 2,5 % par an de 2026 à 2028, puis de 2 % par an, soutenue par l'export et par le comblement progressif de la sous-activité de l'atelier.
- **Marge** : EBE maintenu à son niveau normatif (11,9 % du chiffre d'affaires, loyer de marché inclus), sans amélioration supposée.
- **Investissements** : renouvellement du parc égal à la dotation normative (96 726 € par an), compte tenu de son âge.
- **Besoin en fonds de roulement** : maintenu à 155 jours de chiffre d'affaires ; chaque euro de croissance mobilise donc 42 centimes de trésorerie.
- **Taux d'actualisation** : 10 %, égal au taux de capitalisation de la valeur de rendement ; la société étant quasiment sans dette, son coût moyen pondéré du capital se confond avec le coût de ses fonds propres. Croissance à l'infini de 1,5 %.

Flux de trésorerie disponibles

EN EUROS	2026	2027	2028	2029	2030
Chiffre d'affaires	1 395 573	1 430 463	1 466 224	1 495 549	1 525 460
EBE (11,9 % du CA)	165 961	170 110	174 363	177 850	181 407
Impôt normatif sur le résultat d'exploitation	−13 059	−14 096	−15 159	−16 031	−16 920
Investissements de renouvellement	−96 726	−96 726	−96 726	−96 726	−96 726
Variation du besoin en fonds de roulement	−14 412	−14 773	−15 142	−12 416	−12 665
Flux de trésorerie disponible	**41 764**	**44 515**	**47 336**	**52 677**	**55 096**
Coefficient d'actualisation (10 %)	*0,9091*	*0,8264*	*0,7513*	*0,6830*	*0,6209*
Flux actualisé	**37 967**	**36 790**	**35 564**	**35 979**	**34 210**

Valeur des parts

ÉTAPE	MONTANT
Somme des flux actualisés 2026-2030	180 510 €
Valeur terminale : flux normatif 60 113 € / (10 % − 1,5 %) = 707 212 €, actualisée	439 123 €
Valeur d'entreprise	**619 633 €**
Endettement financier net (emprunts + compte courant − disponibilités)	−28 378 €
Valeur des parts par les flux actualisés	**591 255 €**
Valeur par part	**236,50 €**

Sensibilité au taux d'actualisation et à la croissance à l'infini

TAUX D'ACTUALISATION	CROISSANCE 1 %	CROISSANCE 1,5 %	CROISSANCE 2 %
9 %	666 160 €	678 007 €	691 548 €
10 %	**584 446 €**	**591 255 €**	**598 914 €**
11 %	519 254 €	522 902 €	526 955 €

LECTURE

La valeur terminale représente 71 % de la valeur d'entreprise, ce qui est usuel pour une entreprise mature mais rend la méthode sensible aux paramètres de long terme. Le poids du besoin en fonds de roulement (155 jours) et des investissements de renouvellement limite les flux disponibles : la valeur obtenue, voisine de celle du multiple de l'EBE, conforte le niveau des méthodes fondées sur la rentabilité.

9. Approche analogique : les multiples

> Appliqué à l'EBE normatif de 161 913,50 €, un multiple de 4 donne une valeur d'entreprise de 647 654 € et, après déduction de l'endettement financier net, une valeur des parts de **619 276,00 €, soit 247,71 € par part**.

Multiple de l'excédent brut d'exploitation (méthode retenue)

Cette méthode valorise l'outil industriel et la clientèle par leur capacité à dégager de l'excédent brut d'exploitation, indépendamment du mode de financement et de la politique d'amortissement. La valeur d'entreprise obtenue est diminuée de l'endettement financier net pour obtenir la valeur des parts. L'EBE normatif retient la moyenne des deux derniers exercices, sous déduction du complément de loyer de marché.

ÉTAPE	MONTANT
EBE moyen 2024 et 2025	194 198,50 €
Loyer du bâtiment ramené à la valeur locative de marché	−32 285,00 €
EBE normatif	**161 913,50 €**
Multiple retenu	4,0
Valeur d'entreprise	**647 654,00 €**
Emprunts bancaires	−127 051,00 €
Compte courant d'associé	−3 710,00 €
Disponibilités	+102 383,00 €
Valeur des parts par le multiple de l'EBE	**619 276,00 €**
Valeur par part	**247,71 €**

Le multiple de 4 se situe dans le bas de la fourchette de 3,5 à 5 fois l'EBE généralement observée pour les petites entreprises industrielles de sous-traitance non cotées. Il tient compte de la taille de la société, du caractère récent du redressement de ses marges et des investissements de renouvellement à prévoir.

Sensibilité au multiple

MULTIPLE	VALEUR D'ENTREPRISE	VALEUR DES PARTS	VALEUR RETENUE (MOYENNE)	VALEUR PAR PART
3,5	566 697 €	538 319 €	679 359 €	271,74 €
4,0	**647 654 €**	**619 276 €**	**706 345 €**	**282,54 €**
4,5	728 611 €	700 233 €	733 330 €	293,33 €
5,0	809 568 €	781 190 €	760 316 €	304,13 €

Multiple du résultat d'exploitation (recoupement)

Le résultat d'exploitation normatif (72 740 €) intègre, à la différence de l'EBE, le coût du renouvellement de l'outil. Un multiple de 7, milieu de la fourchette de 6 à 8 fois usuellement retenue pour ce type d'entreprise, donne une valeur d'entreprise de 509 176 € et une valeur des parts de **480 798 €** (192,32 € par part). L'écart avec le multiple de l'EBE traduit le poids des amortissements d'un parc vieillissant.

Multiple du chiffre d'affaires (recoupement indicatif)

Les barèmes empiriques parfois cités pour la sous-traitance industrielle se situent autour de 0,4 à 0,6 fois le chiffre d'affaires. Appliqué au chiffre d'affaires 2025 (1 361 535 €), un coefficient de 0,45 donne une valeur des parts de **584 313 €** (233,73 € par part), après déduction de l'endettement net. Cette approche ignore la rentabilité propre de l'entreprise : elle n'est citée qu'à titre indicatif.

Multiple du résultat net (PER)

Un PER de 10 appliqué au résultat net normatif conduit exactement à la valeur de rendement (493 981 €) ; il n'est donc pas présenté comme une méthode distincte. La valeur retenue représente 14,3 fois le résultat net normatif.

10. Méthodes mixtes

> Les méthodes mixtes combinent la valeur patrimoniale et la rentabilité. Elles aboutissent ici à 749 879 € (méthode des praticiens) et à 964 273 € (rente abrégée du goodwill), et confirment que la rentabilité d'ORMALYS ne justifie aucune survaleur.

Méthode des praticiens

Elle retient la moyenne de l'actif net réévalué et de la valeur de rendement : (1 005 777 € + 493 981 €) / 2 = **749 879 €**, soit 299,95 € par part. Cette méthode, simple et souvent utilisée pour les PME, recoupe largement les méthodes principales ; elle n'est donc pas ajoutée à la moyenne pour ne pas surpondérer l'actif net réévalué.

Rente abrégée du goodwill

La méthode compare le résultat normatif à la rémunération « normale » de l'actif net réévalué. L'écart, ou superbénéfice, est actualisé sur une durée limitée (5 ans) et ajouté à l'actif net réévalué, ou retranché s'il est négatif.

ÉTAPE	MONTANT
Résultat net normatif	49 398 €
Rémunération normale de l'actif net réévalué : 6 % × 1 005 777 € (taux sans risque 3,5 % + prime de 2,5 %)	−60 347 €
Superbénéfice annuel (négatif)	**−10 948 €**
Coefficient d'actualisation sur 5 ans à 10 %	3,7908
Goodwill (survaleur négative)	**−41 503 €**
Actif net réévalué	1 005 777 €
Valeur des parts par la rente abrégée du goodwill	**964 273 €**
Valeur par part	**385,71 €**

LECTURE

Le superbénéfice est négatif : avec un résultat normatif égal à 5 % de son actif net réévalué, ORMALYS ne rémunère pas ses capitaux au taux normal de 6 %. La méthode fait donc apparaître une survaleur négative de 42 k€. Ancrée sur l'actif net réévalué, elle reste néanmoins proche de celui-ci et confirme qu'il constitue un plafond.

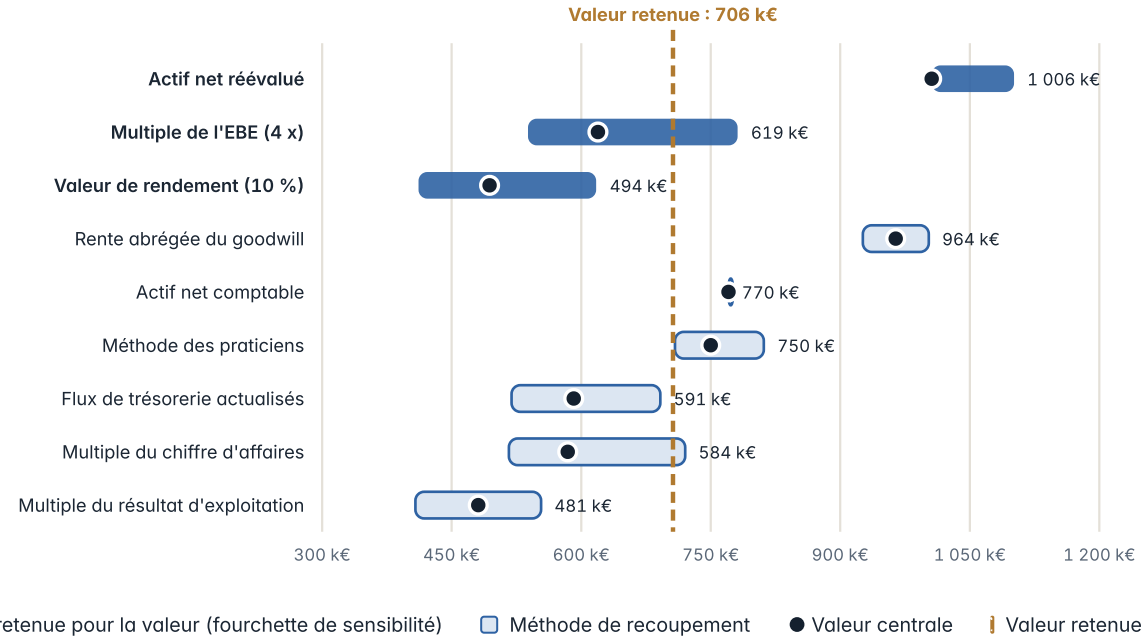
11. Synthèse et valeur des parts

> La moyenne arithmétique des trois méthodes principales donne une valeur de **706 344,67 € pour les 2 500 parts, soit 282,54 € par part**. Les six méthodes de recoupement l'encadrent, de 481 k€ à 964 k€, et la moyenne des neuf méthodes examinées (696 k€) ne s'en écarte que de 1,5 %.

Tableau de synthèse

MÉTHODE	APPROCHE	RÔLE	VALEUR DES PARTS	PAR PART	ÉCART / RETENUE
Actif net réévalué	**Patrimoniale**	**Retenue**	**1 005 777 €**	**402,31 €**	**+42 %**
Valeur de rendement (10 %)	**Rendement**	**Retenue**	**493 981 €**	**197,59 €**	**−30 %**
Multiple de l'EBE (4 x)	**Analogique**	**Retenue**	**619 276 €**	**247,71 €**	**−12 %**
Actif net comptable	Patrimoniale	Recoupement	770 454 €	308,18 €	+9 %
Flux de trésorerie actualisés	Rendement	Recoupement	591 255 €	236,50 €	−16 %
Multiple du résultat d'exploitation	Analogique	Recoupement	480 798 €	192,32 €	−32 %
Multiple du chiffre d'affaires	Analogique	Recoupement	584 313 €	233,73 €	−17 %
Méthode des praticiens	Mixte	Recoupement	749 879 €	299,95 €	+6 %
Rente abrégée du goodwill	Mixte	Recoupement	964 273 €	385,71 €	+37 %
Valeur retenue : moyenne des trois méthodes principales			**706 345 €**	**282,54 €**	
Pour mémoire : moyenne des neuf méthodes			*695 556 €*	*278,22 €*	*−2 %*
Pour mémoire : médiane des neuf méthodes			*619 276 €*	*247,71 €*	*−12 %*

Fourchettes de valeur par méthode (valeur des 2 500 parts, k€)



Méthode retenue pour la valeur (fourchette de sensibilité) · Méthode de recoupement · Valeur centrale · Valeur retenue

Fourchettes : taux de capitalisation de 8 à 12 %, multiples de 3,5 à 5 fois l'EBE, de 6 à 8 fois le résultat d'exploitation et de 0,40 à 0,55 fois le chiffre d'affaires, taux d'actualisation de 9 à 11 % et croissance de 1 à 2 %, rémunération normale de l'actif de 5 à 7 % ; actif net réévalué avec et sans impôt latent.

La valeur patrimoniale est deux fois supérieure à la valeur de rendement : ORMALYS dispose d'un outil industriel important, mais sa rentabilité reste insuffisante pour le rémunérer au taux exigé. La valeur retenue représente 0,92 fois les capitaux propres comptables, 14 fois le résultat net normatif et, endettement net compris, 4,5 fois l'EBE normatif.

Sensibilité croisée de la valeur retenue

TAUX DE CAPITALISATION	MULTIPLE 3,5	MULTIPLE 4,0	MULTIPLE 4,5
9 %	697 655 €	724 640 €	751 626 €
10 %	**679 359 €**	**706 345 €**	**733 330 €**
11 %	664 390 €	691 376 €	718 361 €

Répartition par associé

ASSOCIÉ	PARTS	VALEUR DES PARTS
Bernard et Michèle ROCHERAND, en indivision	1 250	353 172,33 €
Claire ROCHERAND	250	70 634,47 €
Julien ROCHERAND (co-gérant)	500	141 268,93 €
Thomas ROCHERAND (co-gérant)	500	141 268,93 €
Total	**2 500**	**706 344,67 €**

Si l'indivision est partagée par moitié, chacun des parents détient 625 parts, soit 176 586,17 €. Les 250 parts de Claire ROCHERAND, reçues de ses parents, sont à prendre en compte dans l'équilibre de la transmission.

Valeurs en cas de démembrement

Si les parents conservent l'usufruit des parts transmises, le barème de l'article 669 du CGI fixe l'usufruit à 30 % et la nue-propriété à 70 % de la valeur en pleine propriété, Bernard ROCHERAND (75 ans) et Michèle ROCHERAND (72 ans) étant âgés de 71 à 80 ans révolus.

DROIT	PAR PART	POUR LES 1 250 PARTS INDIVISES
Pleine propriété	282,54 €	353 172,33 €
Usufruit (30 %)	84,76 €	105 951,70 €
Nue-propriété (70 %)	**197,78 €**	**247 220,63 €**

Ces quotités dépendent de l'âge de chaque usufruitier au jour de l'acte ; elles sont à vérifier à la date de réalisation de l'opération.

12. Conclusion de l'expert-comptable

Sur la base de nos travaux, nous estimons la valeur des 2 500 parts sociales de la SARL ORMALYS au 31 décembre 2025 à **706 345 €, soit 282,54 € par part en pleine propriété**, arrondie à **705 000 € (282 € par part)**.

Cette valeur résulte de la moyenne arithmétique :

- d'une valeur patrimoniale de 1 005 777 €, intégrant les matériels de la société à leur juste valeur d'expertise (553 014 €, hors panneaux photovoltaïques de la SCI DES PRÉS), sous déduction de l'impôt latent ;
- d'une valeur de rendement de 493 981 €, fondée sur un résultat net normatif de 49 398 € capitalisé à 10 % ;
- d'une valeur par le multiple de l'EBE de 619 276 €, soit 4 fois l'EBE normatif de 161 914 €, diminuée de l'endettement financier net.

Les six méthodes de recoupement (actif net comptable, flux de trésorerie actualisés, multiples du résultat d'exploitation et du chiffre d'affaires, méthode des praticiens, rente abrégée du goodwill) aboutissent à des valeurs comprises entre 481 k€ et 964 k€, de part et d'autre de la valeur retenue.

Les méthodes fondées sur la rentabilité retiennent un loyer du bâtiment porté à sa valeur locative de marché (87 005 € au lieu de 54 720 €), afin d'apprécier la société indépendamment des conditions consenties par la SCI DES PRÉS.

Les 1 250 parts détenues en indivision par Bernard et Michèle ROCHERAND représentent 353 172 € en pleine propriété, dont 247 221 € en nue-propriété si les parents conservent l'usufruit ; les parts de Claire, Julien et Thomas ROCHERAND valent respectivement 70 634 €, 141 269 € et 141 269 €.

Cette estimation est établie à la date indiquée et pour l'usage décrit. Elle devra être actualisée si l'activité, les conditions d'occupation du bâtiment ou l'outil de production évoluent sensiblement avant la réalisation des opérations envisagées.

Fait à Voiron, le 16 mars 2026

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

13. Annexes : remarques, points de vigilance et sources

Remarques sur la société

POINT	CONSTAT	INCIDENCE POSSIBLE
Rentabilité	Redressement net depuis 2024, mais résultat normatif égal à 5 % de l'actif net réévalué ; production inférieure de 11 % à 15 % à la capacité	Un retour à pleine capacité améliorerait sensiblement les valeurs fondées sur la rentabilité
Outil de production	Parc amorti à 80 %, durée de vie résiduelle moyenne de 9,7 ans, nombreux biens en fin de vie selon l'expert	Investissements de renouvellement à prévoir, à financer par l'autofinancement
Stocks	288 850 € de stocks (77 jours de chiffre d'affaires) et dépréciation de 26 359 € des produits finis en 2025	Risque d'obsolescence à surveiller
Affacturage	Créances clients cédées ; 404 477 € restent dus par l'organisme d'affacturage au 31/12/2025	Coût de financement à intégrer ; vérifier la part en fonds de garantie
Rémunération des gérants	Comprise dans les salaires (294 685 € pour 8 salariés), non détaillée	Si elle était inférieure au marché, les valeurs fondées sur la rentabilité seraient à réduire
Panneaux photovoltaïques	Inclus à tort par l'expert dans le périmètre d'ORMALYS ; ils appartiennent à la SCI DES PRÉS, qui les loue 41 040 € par an	Exclus de l'actif d'ORMALYS ; loyer à justifier au regard de l'électricité autoconsommée
Loyer du bâtiment	54 720 € par an, soit 37 % de moins que la valeur locative de marché ; sous-location résiliable avec 6 mois de préavis, adossée au crédit-bail de la SCI jusqu'en 2031	Sécuriser l'occupation par un bail commercial après la levée d'option par la SCI
Conventions entre sociétés liées	Loyers du bâtiment et des panneaux versés à une SCI détenue par les mêmes associés	Conventions réglementées à soumettre à l'approbation des associés (art. L. 223-19 du Code de commerce)
Liasse fiscale	La déclaration 2059-F ne mentionne ni les parts indivises des parents ni celles de Claire ROCHERAND	À rectifier lors du prochain dépôt

Remarques sur la transmission

- **Indivision** : les 1 250 parts sont détenues en indivision par les parents ; les indivisaires doivent être représentés par un mandataire unique pour voter. Le partage de l'indivision, à raison de 625 parts chacun, ou une donation conjointe des deux parents, devra être organisé préalablement ou concomitamment à la transmission.
- **Pacte Dutreil** : ORMALYS exerce une activité industrielle et ses deux co-gérants sont associés. Les parts transmises pourraient bénéficier de l'exonération de 75 % de l'article 787 B du CGI, moyennant un engagement collectif de conservation d'au moins 2 ans, un engagement individuel porté à 6 ans par la loi de finances pour 2026, et l'exercice d'une fonction de direction par l'un des signataires. Cette piste mérite d'être étudiée avec le notaire.
- **Démembrement** : une donation de la nue-propriété avec réserve d'usufruit réduit l'assiette taxable à 70 % de la valeur des parts transmises ; elle se cumule avec l'exonération Dutreil lorsque ses conditions sont réunies.
- **Équilibre entre les héritiers** : Julien et Thomas ROCHERAND dirigent ORMALYS et sont associés de la SCI DES PRÉS, tandis que Claire ROCHERAND est appelée à reprendre la SCI LES CÈDRES. Claire détient déjà 250 parts d'ORMALYS reçues de ses parents, qui doivent être réincorporées dans le partage. La répartition des parts d'ORMALYS entre les trois enfants, ou leur compensation par d'autres biens, doit être appréciée globalement avec les valeurs des deux SCI (913 000 € pour la SCI DES PRÉS et 95 000 € pour la SCI LES CÈDRES).
- **Cohérence des valeurs** : ORMALYS et la SCI DES PRÉS étant liées par la sous-location, l'évaluation d'ORMALYS retient un loyer de marché, alors que celle de la SCI retient le loyer effectivement perçu. Ce choix, prudent pour chacune des deux sociétés, n'introduit pas de double compte.

Sources

- Comptes annuels de la SARL ORMALYS aux 31/12/2023, 31/12/2024 et 31/12/2025 (liasses fiscales et plaquettes).
- Rapport d'évaluation en juste valeur des biens matériels d'ORMALYS (valeur au 01/02/2026) ; rapport d'expertise immobilière du bâtiment de la SCI DES PRÉS (valeur locative).
- Contrat de sous-location SCI DES PRÉS – SARL ORMALYS.
- Code général des impôts, articles 669 (barème de l'usufruit) et 787 B (pacte Dutreil) ; loi de finances pour 2026.
- Administration fiscale, guide de l'évaluation des entreprises et des titres de sociétés (approche multicritère).

Un projet de transmission, de cession ou de rachat ?

Ce rapport est un exemple anonymisé des évaluations réalisées par ExpertComptablenLigne.fr : approche multicritère, retraitements justifiés, lecture des enjeux fiscaux et familiaux. Pour une TPE, le rapport est remis sous 48 heures après réception des documents ; une semaine au plus pour une PME.

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**