ExpertComptablenLigne.fr
PRÉVISIONS | VALEUR D'ENTREPRISE | CONSEIL

RAPPORT D'ÉVALUATION · EXEMPLE DE LIVRABLE

Évaluation du portefeuille de la SARL ARDÉSIA COURTAGE

Valeur au 31 décembre 2018, approche multicritère (10 méthodes)
Courtage d'assurances en protection juridique et fiscale · Indre

DESTINATAIRES	Le gérant de la SARL ARDÉSIA COURTAGE
OBJET	Valorisation du portefeuille de courtage (fonds de commerce), et non des parts sociales
DATE D'ÉVALUATION	31 décembre 2018
DATE DU RAPPORT	26 mars 2019
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 SARL ARDÉSIA COURTAGE	5
3	Analyse financière 2015-2018	6
4	Retraitements	9
5	Grandeurs de référence	11
6	Approches par la rentabilité	12
7	Méthode combinée	15
8	Synthèse et pondération	16
9	Conclusion	17
10	Annexe : méthodologie	18

SYNTHÈSE

Note de l'expert-comptable

Monsieur le Gérant,

> La valeur du portefeuille de courtage de la SARL ARDÉSIA COURTAGE se situe entre **261 000 € et 282 000 €** au 31 décembre 2018, soit une valeur médiane de **272 000 €**.

VALEUR DE PRODUCTIVITÉ	MOYENNE DES MÉTHODES DE RENTABILITÉ	FOURCHETTE DE VALEUR
328 k€	268 k€	261 – 282 k€
méthode privilégiée	9 méthodes	valeur médiane 272 k€

La SARL ARDÉSIA COURTAGE exerce une activité de courtage d'assurances sur un marché de niche destiné aux entreprises : la protection juridique et fiscale. La présente évaluation porte sur la valeur de son portefeuille de courtage, c'est-à-dire de son fonds de commerce au sens généralement accepté, et non sur celle des parts de la société qui porte cette activité. En ma qualité d'évaluateur, j'interviens de façon neutre et indépendante pour déterminer la valorisation la plus plausible possible de ce portefeuille.

Nous avons examiné 10 méthodes, toutes fondées sur la rentabilité intrinsèque de l'activité, dont trois méthodes prévisionnelles reposant sur une croissance raisonnable du chiffre d'affaires de 10 % par an ; les méthodes patrimoniales sont écartées, puisqu'il ne s'agit pas de valoriser les parts de la société. Leur pondération, présentée en partie 8, aboutit à la fourchette ci-dessus.

Nos travaux reposent sur les comptes annuels des exercices 2015 à 2018, ainsi que sur un compte de résultat prévisionnel de quatre exercices (N+1 à N+4) établi par notre cabinet. 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 26 mars 2019

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

1. Présentation de la mission

> Cette étude porte sur la SARL ARDÉSIA COURTAGE, courtier d'assurances spécialisé dans la protection juridique et fiscale des entreprises. Elle a pour but de valoriser son portefeuille de courtage.

Il ne s'agit pas de la reprise des parts de la société qui porte cette activité, mais de la valorisation de son fonds de commerce. Au-delà des aspects financiers, la valeur d'un portefeuille est influencée par ses qualités intrinsèques : potentiel de développement, positionnement sur son marché et concurrence, lien de dépendance et impact du départ du dirigeant.

Dix méthodes ont été retenues, toutes fondées sur la rentabilité de l'activité ; trois intègrent les exercices prévisionnels. Nous pondérons notre approche en privilégiant la valeur de productivité (poids 4 dans la moyenne principale), celle qui correspond intrinsèquement au critère prépondérant d'un investisseur, et en réduisant celui de la capitalisation de l'EBE (0,2).

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 de productivité	Rentabilité	4,0	1,0	3,0
Capitalisation du bénéfice net moyen	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de l'EBE corrigé	Rentabilité	0,2	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF (MBA) 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
Capitaux risqueurs	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Méthode fiscale (combinée)	Mixte	1,0	1,0	3,0
Cash-flows actualisés	Rentabilité	1,0	1,0	3,0
Capacité bénéficiaire prévisionnelle	Rentabilité	1,0	1,0	3,0

Documents utilisés et limites

- Comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2015, 2016, 2017 et 2018 (bilans et comptes de résultat).
- Compte de résultat prévisionnel de quatre exercices établi par notre cabinet sur la base d'une croissance du chiffre d'affaires de 10 % par an, présenté en partie « Retraitements ».
- 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.

Approche patrimoniale

Les méthodes dites « patrimoniales », qui reposent sur le bilan de la société, sont écartées : l'objet de l'évaluation est le portefeuille de courtage, et non les parts de la société. Les capitaux propres de celle-ci, négatifs, ne renseignent d'ailleurs pas sur la valeur de son activité.

2. Présentation de la SARL ARDÉSIA COURTAGE

Dénomination	SARL ARDÉSIA COURTAGE
Forme	Société à responsabilité limitée, à l'impôt sur les sociétés
Activité	Activités des agents et courtiers d'assurances : protection juridique et fiscale des entreprises
Implantation	Indre
Dirigeant	Le gérant
Exercice social	Du 1er janvier au 31 décembre
Objet évalué	Le portefeuille de courtage (fonds de commerce)

La société propose aux entreprises des contrats couvrant les honoraires de leur défense en cas de contrôle fiscal. Elle est rémunérée par des commissions : elle n'a pas d'achats, et sa marge est égale à son chiffre d'affaires. Ses prescripteurs sont les experts-comptables, qui ont un devoir de conseil envers leurs clients dans un contexte de forte pression fiscale et qui peinent à se faire payer leurs honoraires lorsqu'un client est contrôlé : la société leur apporte une solution simple et efficace.

Son chiffre d'affaires recule de 201 k€ en 2015 à 131 k€ en 2018, du fait de l'indisponibilité du dirigeant ; la récurrence du marché a néanmoins assuré la pérennité de l'entreprise.

Diagnostic

POINTS FORTS

- L'entreprise opère sur un marché de niche, récurrent : le paiement des honoraires de défense des entreprises en cas de contrôle fiscal.
- Le marché de la protection juridique et fiscale est très important : les experts-comptables ont un devoir de conseil envers leurs clients, dans un contexte de forte pression fiscale.
- Les prescripteurs doivent se faire payer leurs honoraires : la société leur propose une solution simple et efficace.
- Le processus de signature des contrats est très bien rodé.

POINTS FAIBLES

- L'équipe est restreinte et très dépendante de fortes compétences : la signature des contrats est gérée par une personne clé.
- Le dirigeant n'est plus en mesure de poursuivre cette activité.

NOS RECOMMANDATIONS

- Malgré l'indisponibilité du dirigeant, la récurrence du marché a assuré la pérennité de l'entreprise : un repreneur impliqué peut retrouver le potentiel du portefeuille.
- Sécuriser le maintien de la personne clé qui gère la signature des contrats lors de la cession.

3. Analyse financière

> Le chiffre d'affaires a baissé de 201 k€ à 131 k€ entre 2015 et 2018 ; les comptes sont déficitaires de 2015 à 2017 et redeviennent bénéficiaires en 2018 (29 k€).

Bilan actif

EN €	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Immobilisations incorporelles	75 598	71 069	69 764	69 764
Immobilisations corporelles	8 605	4 346	1 468	2 271
Immobilisations financières	933	943	952	962
Total des immobilisations	**85 136**	**76 358**	**72 184**	**72 997**
Autres créances	67 542	55 169	2 858	3 526
Disponibilités	–	–	–	11 643
Total de l'actif circulant	**67 542**	**55 169**	**2 858**	**15 169**
Comptes de régularisation	765	417	1 437	123
Total de l'actif	**153 443**	**131 944**	**76 479**	**88 289**

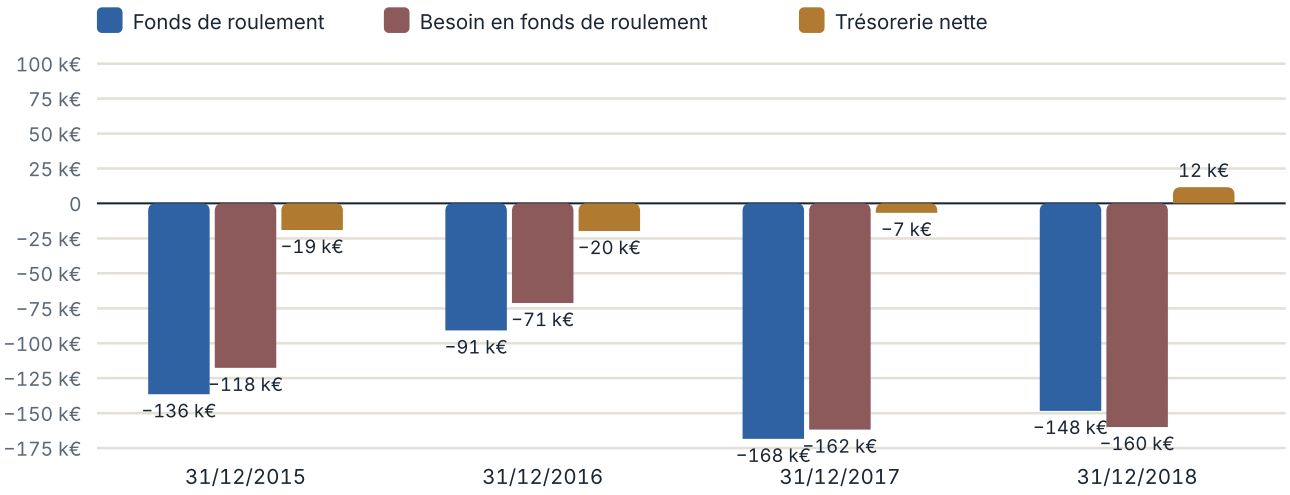
Bilan passif

EN €	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Capitaux propres	**−72 999**	**−116 727**	**−178 712**	**−149 976**
Emprunts	–	19 727	–	–
Découverts bancaires	18 927	19 695	6 680	–
Comptes courants d'associés	21 645	82 478	82 478	74 568
Dettes fournisseurs	25 223	62 506	100 661	97 962
Autres dettes	141 853	64 265	65 372	65 735
Total des dettes	**207 648**	**248 671**	**255 191**	**238 265**
Comptes de régularisation	18 794	–	–	–
Total du passif	**153 443**	**131 944**	**76 479**	**88 289**

Situation financière

EN €	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Fonds de roulement	−136 490	−90 880	−168 418	−148 405
Besoin en fonds de roulement	−117 563	−71 185	−161 738	−160 048
Trésorerie nette	**−18 927**	**−19 695**	**−6 680**	**11 643**

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



Les pertes successives ont rendu les capitaux propres négatifs (−150 k€ fin 2018) ; l'activité est financée par les comptes courants d'associés (75 k€) et par les dettes fournisseurs et diverses. Le fonds de roulement, calculé en incluant les comptes courants, est négatif sur toute la période ; la trésorerie redevient positive fin 2018.

Ce bilan sert à apprécier la situation de la société ; il n'intervient pas dans la valeur du portefeuille.

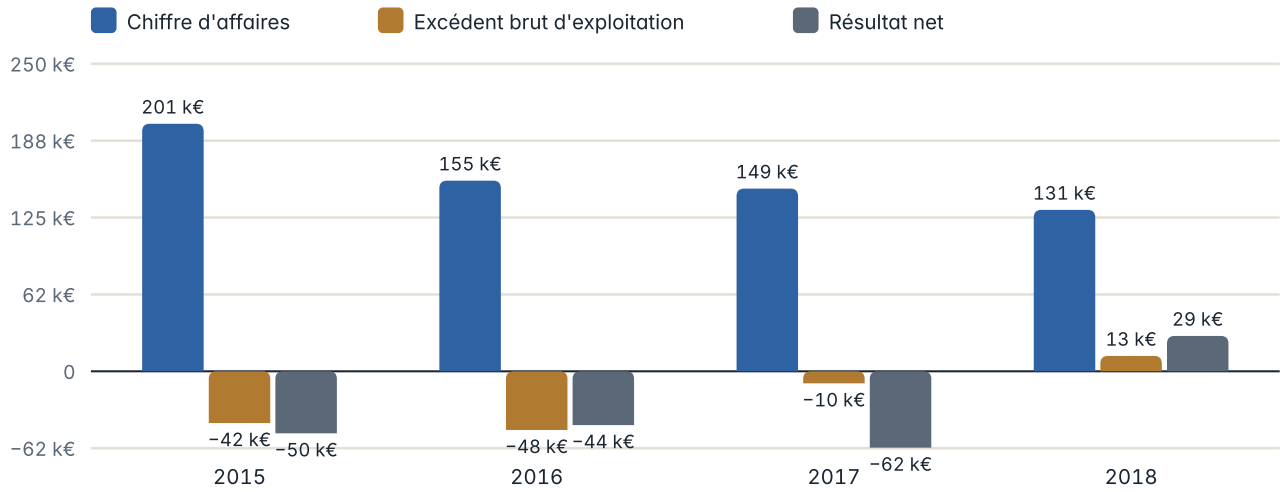
Soldes intermédiaires de gestion

EN €	2015	2016	2017	2018
Chiffre d'affaires (commissions)	201 315	155 021	148 510	131 208
Marge globale	**201 315**	**155 021**	**148 510**	**131 208**
Autres achats et charges externes	92 675	81 622	68 340	51 311
Valeur ajoutée	**108 640**	**73 399**	**80 170**	**79 897**
Impôts et taxes	16 610	12 847	10 407	10 570
Charges de personnel	134 036	108 230	79 500	56 816
Excédent brut d'exploitation	**−42 006**	**−47 678**	**−9 737**	**12 511**
Transferts de charges et autres produits	6 134	2 300	2 297	2 014
Dotations aux amortissements	11 330	8 686	4 183	850
Autres charges	5	4	6	3
Résultat d'exploitation	**−47 207**	**−54 068**	**−11 629**	**13 672**
Résultat financier	−529	−2 511	−518	−118
Résultat courant avant impôt	**−47 736**	**−56 579**	**−12 147**	**13 554**
Résultat exceptionnel	−2 624	12 850	−49 839	15 183
Résultat net	**−50 360**	**−43 729**	**−61 986**	**28 737**

Activité et marge

EN €	2015	2016	2017	2018
Prestations vendues	201 315	155 021	148 510	131 208
Marge sur prestations	201 315	155 021	148 510	131 208
Taux de marge	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Marge globale	**201 315**	**155 021**	**148 510**	**131 208**

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



Les charges de personnel pèsent lourdement sur les comptes historiques (67 % du chiffre d'affaires en 2015) : l'excédent brut d'exploitation est négatif jusqu'en 2017. Elles sont ramenées à un niveau normatif dans les retraitements.

Le résultat exceptionnel est fortement négatif en 2017 (−50 k€) et positif en 2016 et 2018 ; il est neutralisé dans les résultats corrigés.

4. Retraitements

La réalité de cette structure est qu'un chiffre d'affaires de ce type peut aisément être géré par une seule personne fortement impliquée. Cette personne, qu'elle soit un dirigeant ou un salarié performant, doit être rémunérée selon une grandeur caractéristique du résultat, et simultanément intéressée à celui-ci : la grandeur idéale est le chiffre d'affaires.

Par hypothèse réaliste, selon les usages en matière de courtage d'assurances, nous avons considéré que la rémunération « normale » d'un agent, en salaire brut, doit se situer autour de 20 % du chiffre d'affaires, afin de rémunérer cet agent tout en assurant la rentabilité du capital investi. Les cotisations sociales sont retenues à 45 % de cette rémunération.

Les retraitements portent sur l'annulation des éléments à caractère exceptionnel, la correction des rémunérations et la correction de l'impôt sur les nouvelles grandeurs ainsi obtenues, calculé au barème actuel de l'impôt sur les sociétés (15 % jusqu'à 42 500 € de bénéfice, 25 % au-delà).

Retraitement de la masse salariale

EN €	2015	2016	2017	2018
Charges de personnel réelles	134 036	108 230	79 500	56 816
Rémunération économique	33 600	31 500	29 400	26 200
Cotisations sociales (45 %)	15 120	14 175	13 230	11 790
Rémunération économique et cotisations	**48 720**	**45 675**	**42 630**	**37 990**
Impact sur le résultat	**85 316**	**62 555**	**36 870**	**18 826**

Synthèse des retraitements

EN €	2015	2016	2017	2018
Résultat courant avant impôt	−47 736	−56 579	−12 147	13 554
Incidence de la masse salariale	85 316	62 555	36 870	18 826
Résultat économique corrigé	**37 580**	**5 976**	**24 723**	**32 380**

Résultats corrigés retenus

EN €	2015	2016	2017	2018
Excédent brut d'exploitation corrigé	**43 310**	**14 877**	**27 133**	**31 337**
Résultat économique	37 580	5 976	24 723	32 380
Impôt théorique (barème actuel)	5 637	896	3 708	4 857
Résultat économique après impôt	**31 943**	**5 080**	**21 015**	**27 523**
Amortissements	11 330	8 686	4 183	850
Capacité d'autofinancement corrigée	**43 273**	**13 766**	**25 198**	**28 373**

Après retraitement de la masse salariale, l'activité dégage un résultat économique positif chaque année, de 6 k€ à 38 k€.

Compte de résultat prévisionnel

L'analyse des comptes passés démontre le potentiel de cette activité : le chiffre d'affaires a baissé du fait de l'indisponibilité du dirigeant. Afin d'intégrer le potentiel du portefeuille, nous avons considéré, de la façon la plus raisonnable qui soit, que le chiffre d'affaires pouvait croître de 10 % par an ; la rémunération économique et les impôts et taxes suivent la même progression, les charges externes progressent de 2 % par an.

EN €	N+1	N+2	N+3	N+4
Chiffre d'affaires (commissions)	144 329	158 762	174 638	192 102
Autres achats et charges externes	52 337	53 384	54 452	55 541
Valeur ajoutée	**91 992**	**105 378**	**120 186**	**136 561**
Impôts et taxes	11 627	12 790	14 069	15 476
Charges de personnel (rémunération économique)	41 789	45 968	50 564	55 621
Excédent brut d'exploitation	**38 576**	**46 620**	**55 553**	**65 464**
Transferts de charges et autres produits	2 214	2 435	2 677	2 944
Dotations aux amortissements et autres charges	853	853	853	853
Résultat économique	**39 937**	**48 202**	**57 377**	**67 555**
Impôt théorique (barème actuel)	5 991	7 800	10 094	12 639
Résultat économique après impôt	**33 946**	**40 402**	**47 283**	**54 916**
Capacité d'autofinancement	**34 796**	**41 252**	**48 133**	**55 766**

L'excédent brut d'exploitation prévisionnel passe de 39 k€ en N+1 à 65 k€ en N+4 ; la capacité d'autofinancement de 35 k€ à 56 k€.

5. Grandeurs de référence

> Les méthodes de rentabilité s'appliquent aux moyennes des quatre derniers exercices et des quatre exercices prévisionnels, retenus avec le même poids : le potentiel du portefeuille est ainsi intégré à l'évaluation.

MOYENNES PONDÉRÉES	VALEUR RETENUE	2015	2016	2017	2018	N+1	N+2	N+3	N+4
Chiffre d'affaires moyen	**163 236**	**201 315**	**155 021**	**148 510**	**131 208**	**144 329**	**158 762**	**174 638**	**192 102**
EBE moyen	40 359	43 310	14 877	27 133	31 337	38 576	46 620	55 553	65 464
Résultat d'exploitation moyen	39 676	38 109	8 487	25 241	32 498	39 937	48 202	57 377	67 555
Bénéfice moyen	32 764	31 943	5 080	21 015	27 523	33 946	40 402	47 283	54 916
CAF (MBA) moyenne	36 320	43 273	13 766	25 198	28 373	34 796	41 252	48 133	55 766
Poids de l'exercice		*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*

Le bénéfice moyen est calculé sur le résultat économique après impôt théorique ; la capacité d'autofinancement (marge brute d'autofinancement) y ajoute les amortissements. Le résultat d'exploitation moyen sert à la méthode des capitaux risqueurs.

Moyennes prévisionnelles

MOYENNES PONDÉRÉES	VALEUR RETENUE	2015	2016	2017	2018	N+1	N+2	N+3	N+4
EBE prévisionnel moyen	51 553					38 576	46 620	55 553	65 464
CAF prévisionnelle moyenne	44 987					34 796	41 252	48 133	55 766
Poids (moyennes prévisionnelles)						*1*	*1*	*1*	*1*

Les cash-flows actualisés s'appliquent à la seule capacité d'autofinancement prévisionnelle moyenne.

6. Approches par la rentabilité

Valeur de productivité

CALCUL	MONTANT
Bénéfice moyen	32 764 €
÷ Taux de capitalisation	10,00 %
Résultat de la méthode	**327 640 €**

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	32 764 €
× Coefficient de rendement	9 ans
Résultat de la méthode	**294 876 €**

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	40 359 €
× Coefficient	5 ans
− Endettement financier à long terme	0 €
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**201 795 €**

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 (MBA) moyenne

CALCUL	MONTANT
CAF moyenne	36 320 €
× Coefficient	7 ans
Résultat de la méthode	**254 240 €**

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	36 320 €
× Part de la CAF disponible	75 %
× Durée de financement	8 ans
− Emprunts restant dus	0 €
− Renouvellement des immobilisations	0 €
= Capacité de remboursement	217 920 €
× (1 + part d'autofinancement)	125 %
Résultat de la méthode	**272 400 €**

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	36 320 €
× Coefficient	7 ans
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**254 240 €**

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.

Capitaux risqueurs

CALCUL	MONTANT
Résultat d'exploitation moyen	39 676 €
− Participation des salariés	0 €
× Nombre d'années	7 ans
− Endettement à long terme	0 €
+ Trésorerie excédentaire	0 €
Résultat de la méthode	**277 732 €**

Les résultats d'exploitation dégagés par l'entreprise sont multipliés par un nombre d'années correspondant à la rentabilité souhaitée d'un acquéreur ; on y ajoute la trésorerie excédentaire et on déduit l'endettement à long terme.

Cash-flows actualisés

CALCUL	MONTANT
CAF prévisionnelle moyenne (N+1 à N+4)	44 987 €
× Facteur d'actualisation (7 ans à 2 %)	6,472
Résultat de la méthode	**291 155 €**

La valeur correspond à la somme des flux de trésorerie futurs : la capacité d'autofinancement prévisionnelle moyenne est supposée constante pendant 7 ans et actualisée au taux de placement de 2 %.

Capacité bénéficiaire prévisionnelle

CALCUL	MONTANT
CAF moyenne, historique et prévisionnelle	36 320 €
× Part de la CAF disponible	75 %
× Durée de financement	7 ans
− Emprunts restant dus	0 €
− Renouvellement des immobilisations	0 €
= Capacité de remboursement	190 680 €
× (1 + part d'autofinancement)	125 %
Résultat de la méthode	**238 350 €**

La valeur correspond à la capacité, passée et future, de l'entreprise à rembourser une dette d'acquisition, diminuée des emprunts restant dus et du renouvellement des immobilisations, et augmentée d'une part d'autofinancement.

7. Méthode combinée

Méthode fiscale (combinée)

CALCUL	MONTANT
Valeur patrimoniale (non retenue)	0 €
× Pondération	25 %
Moyenne des 7 méthodes de rentabilité	268 989 €
× Pondération	75 %
Résultat de la méthode	**201 742 €**

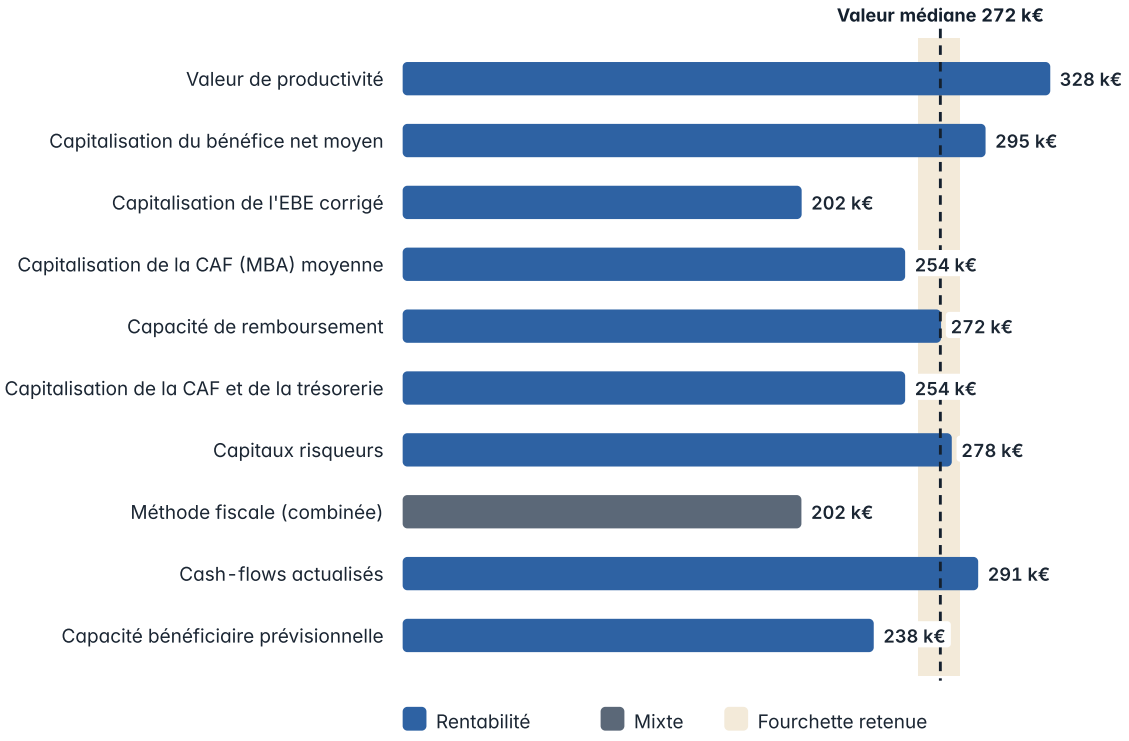
Cette méthode, couramment utilisée par l'administration fiscale, combine les valeurs patrimoniales et les valeurs de rentabilité selon des coefficients propres au secteur et à la taille de l'entreprise. La valeur patrimoniale n'étant pas retenue pour un portefeuille, elle revient ici à retenir 75 % de la moyenne des méthodes de rentabilité : elle joue le rôle d'une estimation prudente.

8. Synthèse et pondération

> Les trois moyennes pondérées des 10 méthodes s'établissent entre **261 417 €** et **281 611 €**.

MÉTHODE	FAMILLE	VALEUR	MOYENNE	PATRIMOINE	RENTABILITÉ
Valeur de productivité	Rentabilité	327 640 €	4,0	1,0	3,0
Capitalisation du bénéfice net moyen	Rentabilité	294 876 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de l'EBE corrigé	Rentabilité	201 795 €	0,2	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF (MBA) moyenne	Rentabilité	254 240 €	1,0	1,0	3,0
Capacité de remboursement	Rentabilité	272 400 €	1,0	1,0	3,0
Capitalisation de la CAF et de la trésorerie	Rentabilité	254 240 €	1,0	1,0	3,0
Capitaux risqueurs	Rentabilité	277 732 €	1,0	1,0	3,0
Méthode fiscale (combinée)	Mixte	201 742 €	1,0	1,0	3,0
Cash-flows actualisés	Rentabilité	291 155 €	1,0	1,0	3,0
Capacité bénéficiaire prévisionnelle	Rentabilité	238 350 €	1,0	1,0	3,0
Valeur pondérée			**281 611 €**	**261 417 €**	**261 417 €**

Valeur obtenue par chaque méthode (k€)



FOURCHETTE DE VALEUR

Arrondie au millier d'euros, la valeur du portefeuille de courtage de la SARL ARDÉSIA COURTAGE se situe entre **261 000 € et 282 000 €**, soit une valeur médiane de **272 000 €**.

9. Conclusion de l'expert-comptable

> Au terme de nos travaux, nous estimons la valeur du portefeuille de courtage de la SARL ARDÉSIA COURTAGE au 31 décembre 2018 entre **261 000 € et 282 000 €**, avec une valeur médiane de **272 000 €**.

L'ensemble des méthodes choisies aboutit à des valeurs proches, ce qui explique cette fourchette « étroite ». À mon avis, la valeur de ce portefeuille pourrait donc être évaluée à 272 k€, valeur moyenne de la fourchette proposée.

Points de vigilance

- Les méthodes prévisionnelles supposent une croissance du chiffre d'affaires de 10 % par an, rendue possible par la reprise du portefeuille par une personne fortement impliquée : elle devra se confirmer dans les comptes.
- La signature des contrats repose sur une personne clé : son maintien conditionne la valeur pour un repreneur.
- La valeur porte sur le portefeuille seul : les dettes de la société et ses capitaux propres négatifs restent à traiter séparément dans le cadre de la cession.

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 26 mars 2019

Philippe MASSOUBRE

Expert-comptable et commissaire aux comptes · ExpertComptablenLigne.fr

10. Annexe : méthodologie et glossaire

- **Moyennes** : moyennes simples des quatre exercices clos (2015 à 2018) et des quatre exercices prévisionnels (N+1 à N+4), tous de poids 1 ; moyennes prévisionnelles sur N+1 à N+4.
- **Bénéfice moyen** : résultat économique de chaque exercice (après retraitement de la masse salariale) diminué de l'impôt théorique au barème actuel (15 % jusqu'à 42 500 €, 25 % au-delà).
- **CAF moyenne** : bénéfice retraité augmenté des amortissements.
- **Méthode fiscale** : combinaison de la valeur patrimoniale (25 %, non retenue ici) et de la moyenne des sept premières méthodes de rentabilité (75 %).
- **Fourchette** : plus faible et plus forte des trois moyennes pondérées, arrondies au millier d'euros ; la valeur médiane en est le milieu. Faute de méthode patrimoniale, les moyennes « patrimoine » et « rentabilité » donnent toutes deux la moyenne simple des dix méthodes.

Une cession de fonds, de portefeuille ou de parts ?

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**