Rapport d'évaluation

SAS AO GUYANE

2008 route de Montabo

97300 CAYENNE

Rapport du 11/06/2024 rédigé sur la base du bilan au 31/12/2023

881732515 00013 RCS Cayenne

SARL ROBINVEST
3 CLOS DU CHAPITRE
76420 BIHOREL
Tel : 06 65 12 24 80
Mail : contact.robinvest@gmail.com

SOCIETE D'EXPERTISE COMPTABLE INSCRITE AU TABLEAU DE L'ORDRE DES EXPERTS-COMPTABLES DES REGIONS ROUEN-NORMANDIE
SIRET : 530649979 00024 – CODE APE : 7022Z
SARL AU CAPITAL DE 20 000 € INSCRITE AU RCS DE ROUEN

SAS AO GUYANE

Madame Aurélie BENOIT

2008 route de Montabo

97300 CAYENNE

Objet : Évaluation de la société AO GUYANE

Etude réalisée le 11 juin 2024,

Madame Benoit,

Suite à nos entretiens, vous avez souhaité une évaluation de votre société dans le cadre d'un projet de cession et d'apport des titres à une société holding.

Cette étude a été réalisée à partir des éléments en notre possession et des échanges ayant eu lieu pendant nos entretiens.

Votre société est immatriculée sous le numéro 881732515 au RCS de Cayenne depuis le 17/02/2020. Elle exerce l'activité de conseil, d'accompagnement et de formation des entreprises pour l'obtention de marches publics ou prives et de réponse aux appels d'offres, sous la forme d'une SAS au capital social de 500 euros.

Cette évaluation a pour but de rechercher la valeur globale de votre société sur la base du bilan établi au 31 décembre 2023 et d'un prévisionnel d'activité en tenant compte de ses éléments financiers et de ses différentes caractéristiques intrinsèques (forces et faiblesses).

Je reste bien évidemment à votre disposition pour tout complément d'informations susceptible de vous aider dans cette démarche.

Frédéric ROBERT

Expert-comptable

Tel : 06 65 12 24 80

Mail : contact.robinvest@gmail.com

Signé électroniquement le 13/06/2024 par
Frederic Robert

Evaluation de votre entreprise

Préambule

Cette étude se base sur les résultats financiers des quatre premiers exercices (31/12/2020 sur 10 mois, 31/12/2021 sur 12 mois, 31/12/2022 sur 12 mois et 31/12/2023 sur 12 mois) et d'un prévisionnel d'activité.

Cette étude ne constitue pas un audit de l'entreprise, les forces et faiblesses se basent sur nos échanges et restent donc un élément subjectif.

L'appréciation ou la dépréciation liée aux éléments qualitatifs n'engagent donc pas notre responsabilité.

Dans le cadre d'une cession, la valeur finale de l'entreprise peut être très différente de la valeur déterminée dans cette étude. L'amplitude entre l'évaluation d'une entreprise et son prix de cession peut être plus ou moins forte selon l'urgence de la transaction, la rareté de l'affaire, la pluralité ou non des acquéreurs, le montant plancher en dessous duquel le vendeur préférera ne pas vendre.

Une évaluation d'entreprise dépend toujours de trois facteurs :

- Le contexte,
- Le destinataire de l'évaluation,
- La taille de l'entreprise évaluée.

Cette démarche débouche sur l'estimation d'une fourchette de valeur qui sensibilise le dirigeant sur ses marges de manœuvre « estimées ».

Evaluation de la société AO GUYANE

La méthode utilisée est la suivante :

- Reprise des données comptables,
- Evaluation selon différentes méthodes,
- Synthèse et correction en fonction de données qualitatives.

Reprise des données comptables

Dans un premier temps, nous reprenons les données comptables des exercices 2020, 2021, 2022 et 2023 dans leurs données brutes pondérées :

- L'exercice 2021 -> Coefficient 1
- L'exercice 2022 -> Coefficient 2
- L'exercice 2023 -> Coefficient 3
- L'exercice 2024 -> Coefficient 4

	Résultat	Résultat ramené à 12 mois	Coefficient	Montant
1er année	-9 247 €	-8 893 €	1	-8 893 €
2e année	850 €	850 €	2	1 700 €
3e année	2 719 €	2 719 €	3	8 157 €
4e année	18 873 €	18 873 €	4	75 492 €
			Total	76 456 €
			Résultat moyen	7 646 €

* l'exercice 2020 ayant une durée de 10 mois, le résultat ramené sur 12 mois a été calculé en intégrant le résultat réalisé sur janvier et février 2021 au résultat 2020.

Valeur des capitaux propres au 31 décembre 2023 : 13 696 €

Capital social	500 €
Report à nouveau	- 5 677 €
Résultat au 31/12/2023	18 873 €

EBE réalisé au 31/12/23 : 25 686 €

EBE réalisé	***25 686 €***
CA	180 882 €
Sous-traitance formations	-82 626 €
Autres charges externes	-70 914 €
Impôts et taxes	-372 €
Salaires et charges sociales	-1 284 €

Reprise des éléments prévisionnels

La société a réalisé un prévisionnel d'activité qui se caractérise par les éléments suivants :

Eléments prévisionnels	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026
Chiffre d'affaires	144 396 €	180 882 €	308 075 €	492 920 €	566 858 €
EBE	7 020 €	25 686 €	37 775 €	70 634 €	81 229 €
Résultat net	2 719 €	18 873 €	35 426 €	65 634 €	76 229 €
Solde distribuable (CAF)	7 008 €	25 737 €	38 176 €	70 634 €	81 229 €

Le prévisionnel 2024 tient compte

- de l'ouverture d'une nouvelle classe de formation sur l'année scolaire 2023/24
- de 2 nouvelles classes sur l'année scolaire 2024/25
- d'une rémunération de la dirigeante à compter de 2024

Evaluation selon les différentes méthodes

L'évaluation est en fait une moyenne de différentes valeurs.

Il existe différentes méthodes d'évaluation, nous avons retenues celles qui étaient pertinentes (reprenabilité, capitalisation de l'EBE, évaluation par l'actif…) pour la SAS AO GUYANE et avons écartées celles qui ne l'étaient pas (évaluation par le droit au bail…).

Il convient de corriger les données en fonction des spécificités de l'activité, notamment les éléments suivants :

Aspects juridiques et fiscaux
Aspects sociaux
Aspects financiers
Aspects techniques et moyens de production
Aspect commercial et d'activité
Alliances et partenaires
Aspects Qualité Hygiène et Sécurité
Dirigeant clé
Risque environnemental

Méthode patrimoniale

Dans cette approche, nous considérons une valeur liquidative de la société en ne retenant que les éléments réalisés à la date de clôture 2023.

C'est une valeur minimale de la structure qui ne tient pas compte de valorisation de l'incorporel ni du principe de continuité d'exploitation.

Pour mémoire, la valeur des parts sociales reprend la valeur du fonds de commerce à laquelle :

- s'ajoute l'ensemble de l'actif de la société (immobilisations corporelles, stocks, créances, comptes bancaires…)
- se soustrait l'ensemble des dettes de la société (compte associés, dettes fournisseurs/sociales/fiscales, dettes bancaires)

Dans le cette méthode, la valeur du fonds de commerce n'a pas été estimée.

Nous pouvons estimer cette valeur ***13 696 €*** correspondant à la valeur des capitaux propres au 31/12/2023.

Cette valeur est une valeur plancher qui ne tient pas compte des perspectives d'activité sur les derniers mois de l'exercice ou des exercices suivants.

Capitalisation des résultats passés

Dans cette approche, nous considérons que le repreneur n'a pas de fonds personnels à apporter, la reprise étant financée uniquement par un emprunt sur 5 ans.

La base du calcul étant le résultat moyen réalisé, l'hypothèse retenue est le maintien de l'activité actuelle dans le futur sans variation significative.

L'objectif est de déterminer la fraction du revenu qui peut être consacrée au paiement des annuités de l'emprunt réalisé pour financer la reprise. L'enjeu est de savoir si l'activité a une rentabilité suffisante pour rembourser un emprunt dont le capital est le prix de cession. La pérennité de l'entreprise en dépend car il n'est pas concevable de reprendre une entreprise à un prix qui ne pourra pas être remboursé en raison d'une rentabilité insuffisante.

Nous pouvons estimer la valeur de reprenabilité à ***38 228 €*** correspondant à 5 fois le résultat net moyen réalisé de 7 646 euros.

Capitalisation des résultats futurs

De la même façon que pour la capitalisation des résultats passés, nous considérons dans cette approche que le repreneur n'a pas de fonds personnels à apporter et que la reprise est financée uniquement par un emprunt sur 5 ans.

La base du calcul étant le résultat moyen prévisionnel, l'hypothèse retenue tient compte des perspectives d'activités estimées dans le prévisionnel.

Le taux d'EBE s'améliore au fur et à mesure de l'augmentation du chiffre d'affaires et des ouvertures programmées des classes.

Il a été établi un prévisionnel d'activité en tenant compte

- d'un prorata d'activité sur l'exercice N de 9/12 de l'année scolaire N-1/N et de 3/12 de l'année scolaire N/N+1
- de 14 élèves sur Cayenne en 2024 puis 28 en 2025
- de 10 élèves sur Saint Laurent en 2024 puis 20 en 2025
- d'un coût horaire des formations à 90 € / heure
- d'un ajustement des charges fixes en fonction des nouveaux besoins liés à la hausse d'activité
- d'une personne à plein temps sur 2024 et de la rémunération de la présidence à compter de juillet 2024
- de 3 personnes à plein temps à compter de 2025

Nous pouvons alors estimer la valeur de reprenabilité à ***295 482 €*** correspondant à 5 fois ce résultat net moyen prévisionnel.

Multiple de l'EBE réalisé

Le multiple de l'excédent brut d'exploitation (EBE) est la méthode la plus utilisée dans la valorisation des PME. Elle permet d'intégrer le potentiel de valeur d'une société.

L'EBE correspond par simplification à la différence entre les ventes facturées et les achats externes et les frais de personnel. Il représente le flux de trésorerie généré par l'activité principale d'une entreprise et mesure sa performance économique.

Il n'est pas tenu compte ici du remplacement du capital productif immobilisé, ni des frais d'intérêt, ni de l'impôt. On compare ainsi la performance des sociétés sans tenir compte de leur structure capitalistique ni de leur besoin d'investissement.

Les coefficients multiplicateurs et le taux d'actualisation sont fonction du secteur d'activité, du degré de maturité et du potentiel de développement de l'entreprise. Ces différentes méthodes peuvent ainsi aboutir à des fourchettes de valorisation qui varient du simple au double, voire davantage. Si ces démarches d'évaluation restent très subjectives, elles n'en constituent pas moins une base de réflexion utile pour déterminer une « valeur raisonnable ».

Le multiple de l'EBE est généralement compris entre de 2 à 8 :

- Il est d'autant plus faible s'il s'agit de fonds de travail dont la valeur repose sur la personne de l'exploitant ;
- Il est d'autant plus élevé s'il s'agit de fonds de capitaux pour lesquels la rentabilité est, dans tous les cas, assurée : notion de marque et d'enseigne nationales, présence en secteurs particulièrement captifs, adresse recherchée, mise en gérance possible….
- L'appréciation du multiplicateur prend en compte l'évolution de la valeur du fonds sur la période de référence : sa croissance, sa stabilité ou son déclin.

Compte tenu de la faiblesse des capitaux propres, du caractère récent de l'activité et de l'importance du travail du dirigeant notamment sur l'aspect commercial, nous avons retenu un coefficient multiplicateur prudent de 3.

Nous pouvons alors estimer la valeur de rendement à ***77 058 €*** correspondant à 3 fois l'EBE réalisé de 25 686 euros.

Multiple de l'EBE prévisionnel

De la même façon que pour le multiple de l'EBE passé, nous considérons dans cette approche une valeur de rendement en fonction de l'EBE dégagé par l'entreprise avec un coefficient multiplicateur de 3.

La base du calcul étant l'EBE prévisionnel, l'hypothèse retenue tient compte des perspectives d'activités estimées dans le prévisionnel.

Compte tenu des éléments prévisionnels décrits au paragraphe « Capitalisation des résultats futurs », l'EBE prévisionnel moyen sur 2024 et 2025 s'élèverait à 54 K€.

Nous pouvons alors estimer la valeur de rendement à ***162 014 €*** correspondant à 3 fois l'EBE prévisionnel.

Valorisation financière / de rendement

Dans cette approche, le repreneur est vu comme un investisseur qui attend avant tout une rentabilité du capital qu'il va être amené à investir.

« En tant qu'investisseur, si on souhaite que le rendement d'un investissement soit de x % par an, jusqu'à quel prix peut-on racheter cette entreprise ? »

La méthode par le rendement évalue l'entreprise en fonction de la trésorerie dégagée par l'entreprise et d'un taux de capitalisation qui considère les risques propres à l'entreprise.

La Capacité d'Autofinancement de l'entreprise (CAF) correspond à la trésorerie dégagée par l'entreprise sur un exercice et permettant de verser une rémunération aux investisseurs sur le plan économique.

	Moyenne 5 ans	2022	2023	2024	2025	2026
Solde distribuable (CAF)	44 557 €	7 008 €	25 737 €	38 175 €	70 634 €	81 229 €

Le taux de capitalisation tient compte :

- d'un taux de base comme le taux des OAT à 10 ans
- d'une prime de risque fonction du secteur d'activité et généralement compris entre 5 et 12%
- d'un taux de risque de cession généralement compris entre 1 et 3% pour tenir compte du risque spécifique de l'entreprise

Au cas d'espèce, nous avons retenu un taux de 12.87 % décomposé entre 2.87% de taux OAT à 10 ans, 8% de prime de risque compte tenu d'un risque secteur a priori faible mais d'une possible évolution législative ou concurrentielle et d'un taux de risque d'entreprise moyen de 2% compte tenu de la création récente de l'entreprise.

Nous pouvons alors estimer la valeur financière à ***346 205 €*** sur la base d'une rentabilité de 12.87 % et d'une CAF moyenne de 44 557 €.

Barème de la profession / Valeur de comparaison

Dans cette approche, nous retenons une valeur par comparaison à des transactions similaires (cessions de fonds de commerce, fusions/acquisitions…) sur des entreprises de même activité, de même situation géographique et de même taille.

A défaut de transaction sur la même zone géographique, nous avons appliqué le barème de valorisation des fonds de commerce par comparaison de transactions réelles pour l'activité de formations collectives.

Selon ce barème, les transactions pour le secteur de la télématique s'effectuent entre 60 et 100% du CA HT.

Les multiples de chiffre d'affaires permettent une comparaison en fonction du volume d'activité. C'est un indicateur de taille qui a sa cohérence notamment pour les entreprises ayant une position significative sur un marché.

CA Moyen	2021	2022	2023	2024	2025
234 581 €	62 155 €	135 511 €	174 245 €	308 075 €	492 920 €

Nous avons retenu une valorisation à 80% du CA pour tenir compte des possibilités de développement (ouverture de nouvelles classes…) et d'une dépendance aux formateurs externes.

La valeur par méthode comparative serait donc de ***187 665 €*** selon le taux de 80% et d'un CA moyen de 234 K€.

Corrections et synthèse en fonction des données qualitatives

Il convient de corriger les données en fonction des spécificités de l'activité et de l'entreprise. Ces spécificités peuvent engendrer un bonus en cas de forces spécifiques ou un malus pour des faiblesses. Voici les différents aspects qui ont été analysés :

Aspects juridiques et fiscaux : existe-t-il des litiges en cours, doit-on craindre une évolution législative…
Aspects sociaux : existe-t-il des litiges en cours, a t'on une dépendance à certains salariés, une difficulté à recruter…
Aspects financiers : Quel est le taux d'endettement envers les banques ou les actionnaires, le niveau des prêts courts terme actuel laisse t'il une marge en cas de besoin…
Aspects techniques et moyens de production : quel est l'état de l'outil de production, est-il plus ou moins performants par rapport à la concurrence, doit-il être renouvelé prochainement ?
Aspect commercial et activité : Durée des contrats signés, capacité à renouveler les contrats et à prospecter, dépendance à certains clients, pluralité des réseaux de débouchés…
Alliances et partenaires : Existe-t-il des partenariats spécifiques donnant un avantage concurrentiel à l'entreprise (exclusivité sur les approvisionnements, qualité supérieure aux concurrents…)
Aspects Qualité Hygiène et Sécurité : L'entreprise est-elle à jour des aspects réglementaires, mise en place des process, suivi et amélioration permanente…
Dirigeant clé : Quel est le rôle du dirigeant, son travail peut-il être repris par un salarié en poste ou à recruter…
Risque environnemental : L'activité est-elle sujette à des risques environnementaux physiques (incendie, pandémie…) et quel est le niveau d'assurance lié.

Voici les éléments différentiant qui ont été retenus après échanges avec la direction :

Points forts

10%	Positionnement sur une niche de formation dans le BTP sans concurrence directe sur la Guyane
10%	Certification Qualiopi obtenue

Points faibles

-30%	Dépendance homme clé du dirigeant : commercialisation et suivi administratif.
-10%	Dépendance à des formateurs extérieurs
-5%	Embauche récente d'un salarié permanent (fonctionnement sur des stagiaires et apprentis jusqu'en 2023)

Nous aboutissons finalement à une ***décote nette de 25%.***

Synthèse

Méthode patrimoniale	13 696 €
Capitalisation des résultats passés	38 228 €
Capitalisation des résultats futurs	295 482 €
Multiple de l'EBE réalisé	77 058 €
Multiple de l'EBE prévisionnel	162 014 €
Valorisation financière	346 205 €
Barème de la profession	187 665 €
Moyenne	**160 049,62 €**
Valeur après pondération de -25%	**120 037 €**
Valeurs titres arrondi à	***120 000 €***

Conclusion

En fonction de nos échanges et du contexte de réalisation de cette étude, nous vous recommandons de baser un apport sur une valeur totale de la SAS AO GUYANE ***à 120 000 euros soit 240 € pour chacune des 500 actions.***

Par ailleurs, vous avez sollicité notre avis sur le prix à demander pour la cession de votre activité principale de formations courtes et longues.

Nous rappelons à cet effet que la valeur finale de cession de l'entreprise dépendra de l'urgence de la transaction, la rareté de l'affaire, la pluralité ou non des acquéreurs et de l'accompagnement du cessionnaire par le cédant.

Ainsi, dans le cadre de la projection d'une cession de l'activité de formation à un tiers en conservant la SAS AO Guyane agrée Qualiopi et les activités d'accompagnement aux appels d'offres et d'accompagnement aux collectivités, il nous semble possible de demander un prix du fonds de commerce compris entre 90 et 120 K€ en fonction de l'accompagnement proposé au cessionnaire.