

# Évaluation indicative des titres

SAS STADE ROCHELAIS — 9 173 actions — Capital social 3 329 200 €

Analyse réalisée à partir des comptes sociaux au 30 juin 2025 (comparatif 30 juin 2024) et des statuts / actes de la société (dernière mise à jour du capital le 23 septembre 2021).

## 1. Structure du capital et cessibilité

Le Stade Rochelais est une Société par Actions Simplifiée non cotée. Le capital social s'établit à 3 329 200 € depuis la décision du Président du 23 septembre 2021 (constatation définitive de l'augmentation de capital autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 mars 2021), inchangé dans les comptes 2024 et 2025.

|                  |                                                                                          |
|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Forme sociale    | SAS (Société par Actions Simplifiée)                                                     |
| Capital social   | 3 329 200 €                                                                              |
| Nombre d'actions | 9 173                                                                                    |
| Valeur nominale  | 362,93 € / action                                                                        |
| Cessibilité      | Agrément obligatoire du Conseil de Surveillance (majorité des 2/3) — art. 11 des statuts |

**Point clé :** les actions ne sont pas librement cessibles. Cette restriction statutaire justifie, en pratique, une décote de liquidité par rapport à une valorisation patrimoniale théorique.

## 2. Données financières clés

Extraites des comptes sociaux certifiés par le Commissaire aux Comptes (exercices clos au 30 juin).

| Indicateur                    | 30/06/2025          | 30/06/2024          | Variation     |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|---------------|
| Chiffre d'affaires            | 37 197 318 €        | 35 494 652 €        | +4,8 %        |
| Résultat d'exploitation       | 1 689 766 €         | 1 530 286 €         | +10,4 %       |
| Résultat net                  | 1 189 887 €         | 1 105 700 €         | +7,6 %        |
| Total capitaux propres        | 9 991 391 €         | 8 859 837 €         | +12,8 %       |
| Total bilan                   | 36 524 419 €        | 34 689 271 €        | +5,3 %        |
| Dettes financières brutes     | 16 701 242 €        | 18 284 391 €        | -8,7 %        |
| Trésorerie disponible         | 5 717 134 €         | 8 156 842 €         | -29,9 %       |
| <b>Dette financière nette</b> | <b>10 984 108 €</b> | <b>10 127 549 €</b> | <b>+8,5 %</b> |
| EBITDA retraité (estim.)      | 3 503 024 €         | 3 193 449 €         | +9,7 %        |

Dette financière nette / EBITDA ≈ 3,1x — niveau d'endettement modéré et cohérent pour un club propriétaire de ses infrastructures (stade Marcel Deflandre).

### 3. Méthodes de valorisation appliquées

#### a) Valeur patrimoniale simple (Actif Net Comptable)

Méthode la plus objective : capitaux propres comptables rapportés au nombre d'actions.

| Exercice   | Capitaux propres | Nb actions | Valeur / action |
|------------|------------------|------------|-----------------|
| 30/06/2025 | 9 991 391 €      | 9 173      | 1 089 €         |
| 30/06/2024 | 8 859 837 €      | 9 173      | 966 €           |

Cette approche valorise uniquement les capitaux propres comptables ; elle ignore les plus-values latentes ou décotes éventuelles sur les actifs (stade, terrains, droits sur les joueurs).

#### b) Actif Net Comptable Corrigé (indicatif, non chiffré)

Postes qui mériteraient une réévaluation pour affiner la valeur patrimoniale :

- **Terrains et constructions** (13,1 M€ nets au bilan) — actif à vocation très spécifique (stade), dont la valeur de marché est difficile à isoler de l'exploitation.
- **« Concessions, brevets, droits similaires »** (6,24 M€ nets) — essentiellement des indemnités de mutation de joueurs capitalisées et amorties. Leur valeur de marché (cote sur le marché des transferts) peut différer sensiblement de la valeur comptable amortie.
- **Marque « Stade Rochelais »** — non inscrite au bilan, mais porteuse d'une valeur immatérielle significative compte tenu des deux titres de champion d'Europe (2022, 2023), non captée par les comptes.

#### c) Multiple d'EBITDA (approche indicative)

Il n'existe pas de marché de comparables liquide pour les clubs de rugby professionnels français (contrairement au football). À titre illustratif, une fourchette large de 5x à 7x l'EBITDA a été retenue :

| Multiple    | Valeur d'entreprise | – Dette nette | Capitaux propres | Valeur / action |
|-------------|---------------------|---------------|------------------|-----------------|
| 5,0x EBITDA | 17 515 120 €        | 10 984 108 €  | 6 531 012 €      | 712 €           |
| 7,0x EBITDA | 24 521 168 €        | 10 984 108 €  | 13 537 060 €     | 1 476 €         |

Cette fourchette encadre correctement la valeur patrimoniale (1 089 €/action), ce qui est plutôt rassurant sur la cohérence d'ensemble — à interpréter toutefois avec prudence, faute de comparables sectoriels robustes.

#### d) Référence transactionnelle historique

Lors de l'augmentation de capital de 2021, les actions nouvelles ont été souscrites à **625 € / action** (prime d'émission incluse). C'est la dernière référence de prix connue, mais elle date d'avant les deux titres européens et d'une hausse d'environ 75 % des capitaux propres par action depuis lors — elle est donc probablement obsolète comme référence de valeur actuelle.

### 4. Synthèse indicative

| Méthode                          | Valeur / action  | Valeur 100 % du capital |
|----------------------------------|------------------|-------------------------|
| <b>ANC (patrimoniale simple)</b> | <b>≈ 1 089 €</b> | <b>≈ 10,0 M€</b>        |
| EV/EBITDA (5x–7x)                | 712 € – 1 476 €  | 6,5 M€ – 13,5 M€        |
| Référence 2021 (obsolète)        | 625 €            | 5,7 M€                  |

Une fourchette de l'ordre de **1 000 € à 1 500 € par action** (soit environ **9 à 14 M€** pour l'ensemble du capital) apparaît comme un ordre de grandeur raisonnable, avec une décote de liquidité à envisager compte tenu de la clause d'agrément statutaire.

## 5. Limites et recommandations

Cette analyse constitue une estimation indicative fondée uniquement sur les comptes sociaux et les statuts fournis. Elle ne constitue pas une expertise financière ou juridique formelle. Une évaluation opposable (cession, succession, litige, etc.) nécessiterait notamment :

- un accès au business plan et aux projections pluriannuelles de la société,
- une expertise indépendante du stade et des actifs immobiliers,
- une valorisation contradictoire des droits sur les joueurs (indemnités de mutation),
- éventuellement une méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) complète.

Il est recommandé de faire valider cette approche par un expert-comptable ou un cabinet spécialisé dans l'évaluation d'entreprises du secteur sportif.

---

*Avertissement : ce document a été préparé à l'aide d'un assistant IA (Claude, Anthropic) sur la base des pièces transmises par l'utilisateur (comptes sociaux au 30/06/2025 et actes / statuts de la SAS Stade Rochelais). Il ne constitue ni un rapport d'expertise, ni un avis juridique ou financier, ni une certification des comptes. Les chiffres cités proviennent des documents fournis ; les fourchettes de valorisation reposent sur des hypothèses simplificatrices explicitées ci-dessus et doivent être confirmées par un professionnel qualifié avant toute utilisation à des fins décisionnelles, contractuelles ou contentieuses.*