



Henry DORBES
Gérant associé d'Acting-finances

Financier (DESS Finances), CPA et membre de la DFCG, Henry DORBES a passé près de 15 ans comme Directeur Administratif et Financier, puis Secrétaire Général au sein de filiales de Groupes internationaux (US et Suédois) et de PME familiales dans la distribution et les services.

De 1999 à 2003, il a piloté l'introduction en bourse, au nouveau marché, d'un groupe d'ingénierie et accompagné sa très forte croissance tant organique qu'externe. Il a notamment géré une quinzaine d'acquisitions et de fusions.

Spécialiste des outils de contrôle de gestion, de la maîtrise des coûts, du pilotage de la croissance et de son financement, il développe, depuis 2003, une activité de « Direction financière à temps partagé » au travers de la société **Acting-finances SARL**

Notre équipe intervient, de façon très souple (quelques jours par mois...), très opérationnelle (dans l'entreprise, pour faire...) et en facturant des honoraires (il ne s'agit pas de multi salariat).

Cette forme d'externalisation de la direction financière s'adresse à plusieurs types d'entreprises :

- les jeunes entreprises qui cherchent à financer et piloter leur croissance ;
- les filiales de groupes qui souhaitent fiabiliser leur reporting et améliorer leur rentabilité ;
- les PME/PMI qui doivent conduire un projet spécial (fusion/acquisition, croissance, transmission, ERP,...) ou qui rencontrent des difficultés.

Acting
Direction Financière à temps partagé

40, rue du Plateau
78210 Saint Cyr l'Ecole
01 34 60 42 47
06 74 78 47 99

hdorb@acting-finances.com
www.acting-finances.com

SARL au capital de 40 000 €uros
RCS de Versailles 2004 B 03360

Préparer la cession de son entreprise

Une démarche structurée, le plus tôt possible, est indispensable pour faire de la transmission de son entreprise son affaire la mieux réussie...

Encore beaucoup trop de Dirigeants de TPE et PME françaises n'anticipent pas la cession de leur entreprise. Les chiffres sont là pour le prouver. 50% des chefs d'entreprises n'ont pas une idée précise de la valeur de marché de leur société. A plus de cinquante ans, 25% des entrepreneurs n'ont pas encore envisagé la cession de leur entreprise. Le problème est d'autant plus crucial que, dans les années à venir, la transmission va concerner plus de 500 000 dirigeants. Trop de dossiers ouverts tardivement finiront par le dépôt de bilan, réduisant à néant la valeur patrimoniale patiemment construite. Il n'y aura pas d'acheteurs pour tous !

A quelle catégorie de vendeurs appartenez vous ?

67% des cédants ont créé leur entreprise ce qui explique un comportement affectif parfois excessif. 17% sont d'anciens acquéreurs et 16% des successeurs. Tous les vendeurs ne le sont pas de la même façon : On peut constituer trois grandes catégories de vendeurs qui se distinguent en fonction de leur attitude psychologique par rapport à l'acte de vente :

- a) Les vendeurs opportunistes (51%) que rien n'oblige à vendre (leur entreprise fonctionne bien et ils sont encore jeunes...) pour lesquels la décision dépend seulement du niveau de l'offre d'un éventuel acheteur.
- b) Les vendeurs « étranglés » (22%) qui n'ont pas le choix et doivent vendre rapidement pour des raisons financières, familiales ou de santé. Ces contraintes les rendent totalement dépendants du marché et leur entreprise est souvent en danger.
- c) Les vendeurs « décidés » (27%) qui ont fait le choix de vendre (souvent pour prendre leur retraite...) et qui sont prêts à se conformer aux conditions de l'offre.

Etes vous vraiment vendeur ?

Avant d'entreprendre une démarche quelconque pour mettre en vente votre affaire, il est nécessaire de se poser quelques questions simples :

- a) Savez vous ce que vous ferez après avoir vendu ? Si vous fuyez cette question

ne vendez pas car elle détermine votre capacité à négocier. Pour bien vendre, il ne faut pas avoir en tête la difficulté de « l'après »... Sinon on perd ses moyens et on craque au pire moment. Il est courant de voir un vendeur se rétracter sous des prétextes irrationnels qui traduisent sa peur du changement !

- b) Vos associés, votre famille, acceptent-ils votre décision ? Si ce n'est pas le cas, vous ne trouverez pas d'acheteur assez fou pour entrer dans une affaire dont il ne serait pas propriétaire à 100%, ou, à l'extrême limite, majoritaire avec des associés « de son côté ». Alors parlez et obtenez l'assentiment de ceux qui ont objectivement un poids dans la décision...

- c) Votre prix « psychologique » est-il compatible avec celui du marché ? Dès qu'on aborde la question du prix, on peut subitement dériver dans l'univers de l'irrationnel. Vous devez garder à l'esprit que l'acheteur espère des gains de son investissement... Si le prix raisonnable pour l'acquéreur vous paraît déraisonnable pour vous-même, recherchez l'avis d'un praticien, consultez... avant de différer la vente. Il est également possible que votre prix ne soit pas compatible, à un moment donné, avec son prix de marché. Il faut alors, en connaissance de cause, attendre un moment plus propice.

- d) Etes vous disposé à consacrer du temps ? Entre la décision de vendre et la finalisation de l'acte de cession, il s'écoulera au minimum 12 mois. Si vous n'acceptez pas l'idée que vous allez être dérangé par ce processus lent et anxiogène qui réclamera toute votre lucidité, il faut différer. Même avec le meilleur expert, votre disponibilité est indispensable pour dérouler les étapes qui suivent.

Etape 1 : L'analyse patrimoniale

Pour la plupart des dirigeants d'entreprises familiales, l'entreprise constitue une part importante de leur patrimoine. C'est pourquoi, en prévision d'une cession il est judicieux de donner à l'entrepreneur :

- a) Une vision globale de son patrimoine professionnel et privé... ;
- b) La répartition des biens entre époux et les conséquences d'un décès prématuré... ;

c) Une analyse de la structure actuelle des revenus avec une projection dans le temps pour déterminer le revenu de remplacement réellement nécessaire ainsi que la protection sociale ;

d) Une analyse fine des modalités de cession possibles :

- Cession partielle ou totale ?
- Avec ou sans maintien dans l'entreprise ?
- La mise en location gérance suivie d'une cession du fonds ?
- La mise en crédit bail du fonds ?
- La transmission à titre gratuit ou à titre onéreux ?

e) Une stratégie d'optimisation du coût fiscal de l'opération : Faut-il effectuer des donations avant la cession pour minimiser l'impôt sur les plus-values et commencer la transmission de son patrimoine ? Quel sera l'impact sur l'ISF ?

f) Une stratégie d'investissement après la cession qui doit tenir compte de la disponibilité dans le temps des liquidités par rapport aux objectifs à servir.

Etape 2 : L'analyse juridique

C'est un état des lieux complémentaire à la démarche patrimoniale. Afin d'appréhender parfaitement l'existant, il convient :

a) D'analyser la structure juridique de l'entreprise : S'il s'agit d'une entreprise individuelle, un transfert en société peut être à prévoir... S'il s'agit d'une société, il est nécessaire d'étudier :

- Les risques : régularité de la constitution, du fonctionnement, situation du conjoint, litiges en cours ;
- La répartition des pouvoirs : y a-t-il des acteurs clés ? Faut-il négocier un rachat préalable auprès des minoritaires ?

b) D'apprécier la teneur juridique des biens, droits et obligations constituant le patrimoine : Une analyse de chacun des actifs s'impose : L'existence physique des biens (inventaire) ? les sûretés réelles ? les servitudes foncières ? les baux commerciaux ? les contrats de crédit bail ? les éléments de propriété intellectuelle ? les clauses de réserve de propriété sur le stock ? les conventions liant l'entreprise à un tiers ? les contrats ? les marchés publics ?...

Etape 3 : Déterminer le bon moment

Le moment choisi pour vendre son entreprise est un facteur crucial. Plus que tout, il est toujours intéressant de vendre quand on n'en a pas besoin, car la nécessité de vendre affaiblit souvent la position du vendeur dans la négociation. Mais il y a d'autres aspects à retenir :

a) Le stade de développement : Les acheteurs recherchent une entreprise qui dispose d'un potentiel de croissance. Il vaut donc mieux vendre en phase ascendante... au moment où le concept a fait ses preuves et où un développement reste possible...

b) Le bon moment sur un marché porteur : Il est souhaitable de vendre lorsque le marché est encore prospère voire en expansion et que le cycle conjoncturel est porteur...

c) La bonne période de l'année : Si l'activité est saisonnière, il sera préférable de céder juste après la saison.

Etape 4 : Le toilettage comptable

Pour intéresser un repreneur, mieux vaut afficher une rentabilité et des résultats flatteurs, ce qui n'était pas forcément l'objectif pour payer l'impôt le plus faible possible ! L'habillage des comptes peut prendre trois formes :

a) La modification des données comptables : Changer de méthode d'évaluation des stocks ou des amortissements, remanier le périmètre de consolidation ou choisir une nouvelle date de clôture...

b) Le remodelage du bilan : On peut jouer sur les capitaux propres, le niveau d'endettement, les calculs d'amortissement, l'évaluation des immobilisations et de l'actif circulant.

c) L'ajustement du compte de résultat, par le biais des stocks et des provisions.

Attention, mal maîtrisées, les pratiques cosmétiques peuvent entraîner de lourdes sanctions, fiscales et pénales. Ne confondez pas optimisation et abus de droit. Soyez cohérents ! Et évitez les dents de scie. Elles feront d'autant plus mauvaise impression que la lecture des comptes est réalisée sur plusieurs exercices...

Etape 5 : Rendre son entreprise attractive

a) D'une part, il convient de préparer un véritable «business plan» qui donne une

vision claire de l'historique et de l'existant (activité, organisation, clientèle, marché, moyen d'exploitation et éléments financiers) afin que le repreneur dispose des éléments pour bâtir sa stratégie de développement...

b) D'autre part, plusieurs options permettront de maximiser à la fois la valeur et la réussite de l'opération, à condition d'être initiées longtemps à l'avance :

- Laisser de la trésorerie au bilan et des réserves en capitaux propres ;
- Séparer des activités, vendre certains actifs, ranger, jeter et nettoyer... ;
- Ne pas négliger d'investir dans les 2 ou 3 ans qui précèdent la transmission ;
- Sortir l'immobilier dans une SCI ;
- Simplifier la structure juridique ;
- Déléguer davantage aux cadres de second niveau et professionnaliser... ;
- Proposer un crédit vendeur et d'accompagner le repreneur ;
- ...etc...

Etape 6 : Déterminer un prix

Cette étape sera développée dans une prochaine lettre d'Acting-finances...

Etape 7 : Trouver des acheteurs

Il sera préférable de laisser un spécialiste sonder confidentiellement le marché, après lui avoir défini le profil du repreneur idéal. Précisez les interdits, mais ne négligez pas les concurrents, les clients ou les fournisseurs. Dans les six mois vous retiendrez une sélection de 2 ou 3 acquéreurs potentiels...

Etape 8 : La négociation

Quelques principes doivent être retenus :

- Obtenez un engagement de reprise complet ;

- Maîtrisez la diffusion des informations par la « data room » ;
- Évaluez à quel point l'acheteur est déterminé à conclure l'affaire ;
- Ne commencez à parler du prix qu'à partir du moment où on estime qu'on a en face de soi un interlocuteur valable ;
- Ne discutez du prix qu'en direct, sans intermédiaire ;
- Ne consentez pas de garanties basées sur des réalisations non maîtrisables... ;
- Obtenez et optimisez l'engagement ferme de l'acquéreur... ;

A partir de là, la cession doit être rapide.

Cet article est un travail de synthèse réalisé par l'équipe d'Acting-finances...

Certaines subventions (ex : FRAC...) peuvent permettre de vous accompagner dans la durée pour préparer cette future cession