



CESSION / REPRISE

Assurer la reprise des entreprises

Dans les années à venir, beaucoup d'entreprises vont changer de mains. Phénomène naturel, le changement générationnel est à préparer, afin d'assurer la survie des entreprises concernées, mais au-delà, d'anticiper les mutations socio-économiques du territoire : emploi, activités en milieu rural, attractivité et aménagement du territoire. En France, d'ici 2020, entre 700.000 et 900.000 entreprises changeront de mains. L'impact sur l'emploi est estimé à 300.000 pertes par an.

On estime le nombre moyen d'entreprises cédées chaque année aux alentours de 60.000. 95% comptent moins de 10 salariés. Les secteurs d'activités à reprendre seront principalement le commerce et les services aux particuliers (hôtels, cafés, restaurants).

Des démarches similaires de part et d'autres de la frontière

Les entreprises concernées : comparaison entre les Ardennes et la Wallonie

Difficile de réaliser une typologie des entreprises à reprendre. Toutefois, les études menées par le groupe de travail transfrontalier permettent de se faire une idée des entreprises concernées par la reprise, en termes de secteurs d'activités et l'effectif salarié.

Dans les Ardennes :



En Wallonie :

La région wallonne subit, comme les Ardennes, le phénomène du vieillissement des patrons. La moyenne d'âge des chefs d'entreprises est passée, entre 1988 et 2003, de 42,3 ans à 44,8 ans. Soit un vieillissement moyen de 2,5 ans.

Sur les 50.000 entreprises constituées sous forme commerciale (personne morale) en 2004, dans 28% des cas, le patron a plus de 55 ans. En bloquant l'âge de la retraite à 65 ans, cela suppose qu'en Wallonie près de 14.000 entreprises seraient "à transmettre" dans les 10 prochaines années. Les secteurs d'activité concernés, au vu du tissu socio-économique sont la construction, l'agro-alimentaire, le travail des métaux, la transformation du bois et de la mécanique.



Reprendre une entreprise : mode d'emploi

Le processus de reprise est constitué de 4 étapes : l'étape de la recherche, l'étape juridique, l'étape de la valorisation et l'étape du financement.

1- Où chercher et où trouver les entreprises à reprendre ?

Les intervenants de la reprise sont classés en grandes catégories. C'est pourquoi, avant de se lancer dans une recherche, il faut bien définir et cibler son projet en termes de situation géographique, d'activité, de taille, de coût.

En France :	
Il existe trois entrées possibles : les Institutionnels, le réseau associatif, le réseau professionnel privé.	
1- LES INSTITUTIONNELS :	
<p>LES CHAMBRES DE COMMERCE ET D'INDUSTRIE : ont pour la plupart un service "Transmission-Reprise" et organisent des bourses d'entreprises à céder, mettent en relation les cédants et les repreneurs, et apportent aide et conseils dans le montage des dossiers. Bourse nationale : www.pmicontact.fr Bourse locale : www.ardennes.cci.fr Bourse Paris-Île de France : www.passerlerelais.cci.fr</p>	<p>LES CHAMBRES DE METIERS ET DE L'ARTISANAT : offrent les mêmes services pour leurs propres ressortissants : artisanat, services, entreprises < 10 salariés. Bourse nationale : www.bnoa.net Bourse locale : www.cm.ardennes.fr</p>
<p>LES AGENCES DE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE ET LES PFIL (plateforme d'initiative locale) : collectent des informations sur les entreprises à céder ou sur les entreprises souhaitant se développer par croissance externe. Champagne-Ardenne Développement : 03 24 57 47 08 Ardenne initiatives : 03 24 56 08 09</p>	
2- LE RÉSEAU ASSOCIATIF :	3- LE RÉSEAU PROFESSIONNEL ET PRIVÉ :
<p>LE CLUB DES CEDANTS ET DES REPRENEURS D'AFFAIRES (C.R.A.) : a pour mission de mettre en relation des entreprises cédantes et des repreneurs. Offrant des formations de qualité, cette association regroupe d'anciens chefs d'entreprise et fonctionne par un système d'adhésion des entreprises cédantes et des repreneurs. www.cra.asso.fr</p> <p>LES ASSOCIATIONS D'ANCIENS ELEVES : Par exemple, l'association des élèves d'Arts et Métiers : www.denam.gadz.org</p>	<p>LES CABINETS PRIVES : sont des spécialistes du rapprochement entre cédants et repreneurs. Ils proposent une offre globale. www.intercessio.fr www.synercom.fr www.fusacq.com</p> <p>LES CONSEILLERS : sont les experts-comptables, les avocats d'affaires, les notaires qui souvent possèdent des informations sur des entreprises à reprendre. www.experts-comptables.fr/transmissions</p> <p>LES BANQUES LOCALES. LA PRESSE SPECIALISEE : Repreneur, P.I.C. Reprendre et Transmettre notamment.</p>
En Belgique : institutionnels et privés sont à votre écoute et vous conseillent.	
1- LES INSTITUTIONNELS :	2- LES PRIVÉS :
<p>LES CHAMBRES DE COMMERCE ET D'INDUSTRIE : Namur, Luxembourg, Hainaut) gèrent des bourses d'entreprises à céder, mettent en relation cédants et repreneurs, apportent aide et conseil au montage de dossiers. www.ccinamur.be www.cclux.be www.cciho.be www.transmission-reprise.be</p> <p>L'UNION DES CLASSES MOYENNES : certaines antennes offrent des services aux cédants et aux repreneurs pour le montage de dossiers. www.ucm.be</p> <p>LA SOWALFIN : le guichet financier des PME fournit des aides financières à la reprise d'entreprises, de même que les invests dont elle assure la coordination. www.sowalfin.be</p> <p>LE FONDS DE PARTICIPATION : est un organisme fédéral qui propose certains financements à la transmission d'entreprises. www.fonds.org</p> <p>LE MINISTERE DE L'ECONOMIE DE LA REGION WALONNE : alloue une participation financière dans les frais d'expertise des consultants agréés pour aider les PME à réaliser leur transmission. http://economie.wallonie.be</p>	<p>LES BANQUES : certaines disposent d'un service "Cession & Acquisition" mandaté pour la vente ou l'achat d'entreprises. Pour vous orienter, renseignez-vous auprès de l'Association Belges des Banques. www.abb-bvb.be</p> <p>LES SOCIETES DE CONSEILS ET DE COURTAGE : cabinets d'affaires spécialisés, courtiers indépendants, annonceurs, etc. il existe plusieurs types d'intervenants par domaine et par région : renseignez-vous auprès de votre CCL www.pagesdor.be rubrique "6070 Commerces et Entreprises ; cession et reprise".</p> <p>LES FIDUCIAIRES : experts-comptables, conseillers fiscaux et réviseurs d'entreprise conseillent à la reprise et à la cession. Certains disposent parfois d'un petit portefeuille d'affaires. www.accountancy.be</p> <p>LES AVOCATS ET NOTAIRES : certains se sont spécialisés dans le conseil juridique en transmission d'entreprises. www.avocats.be www.notaires.be</p>

2- Les garde-fous juridiques.

L'encadrement du parcours de reprise : mieux vaut baliser le terrain !

Dans toute opération de transmission, la confidentialité revêt un caractère indispensable et prioritaire. En effet, il est nécessaire de préserver l'outil de travail, de ne pas effrayer les clients et fournisseurs, de rassurer les salariés et d'éviter la fuite d'informations et de données confidentielles. D'où la nécessité de baliser le parcours du repreneur : des documents permettent de préserver l'une ou l'autre des parties tout au long de la démarche. Les étapes principales sont assez similaires en France et en Belgique :

Signature d'un engagement de confidentialité : signé par le repreneur afin d'accéder au dossier de présentation, il protège le cédant des fuites éventuelles.

Signature d'une lettre d'intention : afin d'éviter les pertes de temps, après examen du dossier de présentation, le repreneur intéressé signe une lettre d'intention. Elle donne au repreneur l'exclusivité de la négociation et l'autorisation de réaliser un audit. Il ne s'agit pas d'une vente à proprement parler, néanmoins les parties sont déjà liées juridiquement.

L'accord de principe ou protocole d'accord : par ce texte, les parties s'accordent sur l'opération, sous réserve de conditions suspensives (la due diligence et l'obtention du financement notamment).

La due diligence : c'est la phase d'audit d'acquisition. Le repreneur examine tous les détails de l'offre.

La convention de cession : c'est le contrat final. Il s'agit en général de l'accord de principe complété ou modifié suite à la due diligence. Par ce document, il y a cession de la propriété des parts ou des actifs. Y seront annexées les différentes garanties (passif, actif net, etc).

Les modalités juridiques de la reprise :

Les principales modalités sont la cession de parts sociales ou d'actions, la vente d'actifs, la vente du fonds de commerce, la fusion-absorption, l'augmentation de capital. Dans notre contexte transfrontalier, les opérations portent principalement sur des sociétés avec cessions par vente des titres. C'est pourquoi, on se focalisera sur ce cas.

La cession d'action ou de parts sociales :

Lors d'une transmission d'entreprise, le repreneur achète les parts de l'actionnaire cédant. La cession va porter sur l'ensemble des actifs

et des passifs de l'entreprise : fonds de commerce, créances, prêts en cours, etc. La société à céder n'est pas dissoute ; son existence économique et juridique continue. Les titres sont achetés soit directement par le (ou les) repreneurs, soit par une holding.

Attention : le repreneur doit se prémunir de tout redressement éventuel, pour des faits antérieurs à son arrivée. Le contrat de vente devra prévoir un certain nombre de garanties : garantie de passif, garantie d'actif net, etc.

Cession de titres, les incidences en droit fiscal :

Les règles générales et les exceptions de montants et de taux ne sont pas les mêmes de part et d'autre de la frontière. C'est pourquoi, nous vous invitons à vous rapprocher de vos conseillers fiscaux.



En France :

Il faut distinguer les droits de mutation et les plus-values de cession.

Les droits de mutations :

Les cessions d'actions sont assujetties à 1,10%, avec un plafond de 4 000€. Les cessions de parts sociales sont assujetties au taux normal de 5%. L'assiette du droit est réduite d'un abattement de 23 000€ pour l'intégralité des parts et au prorata en cas de cession partielle.

Les plus-values de cession :

En général, dès lors que le contribuable dépasse 15 000€ de cession de valeurs mobilières dans l'année, taxation au taux de 27% (16% + 11% de contributions sociales).

Il existe de nombreuses exonérations : en cas de départ à la retraite du dirigeant ou selon la durée de détention des titres.

En Belgique :

Les plus-values résultant de la cession des parts ne sont pas taxées (hors exceptions). Selon que le repreneur agit en tant que personne physique ou par le biais d'une société, sa position diffère :

Cas 1 :

le repreneur ne peut ni réaliser d'amortissement sur l'achat des actions, ni déduire les intérêts d'emprunt.

Cas 2 :

la société ne peut pas réaliser davantage d'amortissement. Elle est tout de même soumise au régime des plus-values. En revanche, elle pourra déduire des intérêts sur un emprunt.

L'opération pour le cédant ou pour le repreneur n'est pas soumise au régime de la TVA, ni aux droits d'enregistrements.

3- Comment évaluer la valeur d'une entreprise ?

Seuls des spécialistes sont capables d'estimer la valeur d'une entreprise.

Celle-ci ne s'obtient pas en appliquant une méthode "miracle" mais par la moyenne des résultats de plusieurs méthodes d'évaluation.

Dans le cadre d'une cession, l'évaluation sert de base objective à la négociation de son prix.

Toutefois, il ne faut pas confondre prix et valeur. La valeur d'une entreprise et son prix de marché n'affichent pas automatiquement le même montant. En effet, certains critères viennent influencer le prix d'une transaction, quand la valeur est un résultat comptable.

La rareté des produits ou des prestations, la décision du cédant de transmettre à un

acquéreur plutôt qu'à un autre, une activité vulnérable ou délocalisable, une cession effectuée dans l'urgence, l'effet de synergie escompté entre produits ou activités lors d'une opération de croissance externe : ces situations influencent le prix de la transaction par rapport à la valeur calculée.

Les méthodes de valorisation : dans le cas d'une cession de sociétés par vente des titres.

Approche comparative :

L'entreprise est évaluée par rapport aux prix pratiqués lors de transactions récentes. Cette approche est difficile à appliquer, car des entreprises similaires doivent, en plus des résultats financiers, être comparées au regard de tous les critères énoncés ci-dessus.

Approche statique :

L'analyse porte sur la valeur patrimoniale (ou intrinsèque) : on applique la méthode de l'actif net corrigé (soit l'ensemble des actifs, diminués des provisions et des dettes). L'actif net est corrigé par des opérations extra-comptables de revalorisation ou de dévalorisation des éléments d'actif et de passif.

Les principaux postes comptables du bilan à corriger positivement ou négativement sont : les frais d'établissement, les immobilisations incorporelles (brevets, marques, fonds de commerce, etc.), les terrains et constructions, les crédits baux mobiliers et immobiliers, les titres de participation de sociétés non cotées, les stocks, les clients.

Concernant le compte de résultat, les principaux postes à retraiter sont : la sous-traitance, le crédit-bail, l'exceptionnel.

On parle d'approche statique car la capacité

bénéficiaire future de l'entreprise n'apparaît pas. La valeur patrimoniale, bien que corrigée afin de prendre en compte les plus ou moins-values latentes (ne pas oublier l'impact de l'impôt latent !) peut conduire à des écarts par rapport à la valeur du marché.

Approche dynamique :

(Les retraitements qui s'imposent avant l'évaluation sont ceux de l'approche statique.)

Il s'agit de mesurer la rentabilité de l'entreprise. Pour ce faire, plusieurs méthodes existent, dont voici les plus utilisées :

Valeur de rendement des dividendes versés : Cas d'une politique constante de versement de dividendes.

La base de calcul est égale aux dividendes. Le taux d'actualisation est variable : en général autour de 7,5%.

Méthode applicable que si l'entreprise est bénéficiaire, et ne prélève pas sur les réserves pour distribuer.

Valeur de productivité :

Retraitement du résultat sur lequel on applique un taux d'actualisation (compris en général entre 12% et 15%).

Multiplicateur de la marge brute d'autofinancement (MBA) :

Valorisation de l'entreprise à partir d'un multiplicateur de la MBA. Le coefficient dépend du facteur "risque industriel ou commercial" et du poids de la main d'œuvre : faible si le risque est important et si les investissements sont élevés, fort si le poids de la main d'œuvre est important. Il varie en général de 1 à 8.

Multiplicateur du bénéfice net :

La valeur de l'entreprise est égale au bénéfice net récurrent retraité, multiplié par le coefficient PER (Price Earning Ratio). La valeur du PER varie de 5 à 12, selon la bonne santé de l'affaire (le maximum étant 12).

Le repreneur peut se faire une idée de la valeur de l'entreprise ciblée en croisant plusieurs méthodes. Toutefois, il est indispensable de faire appel à des conseillers spécialisés pour une évaluation fine.

En effet, la phase de valorisation est délicate : il faut toujours garder à l'esprit que l'étude d'un dossier de reprise ne doit pas se limiter à une analyse financière. D'autant plus que la valeur finale, soit le prix, est affectée par l'existence ou non d'un marché.

IV

4- Comment financer la reprise ?

Maintenant que le repreneur est arrivé à un accord sur le montant de la reprise, comment finance-t-il son acquisition ?

Débutent alors la phase des pourparlers avec les organismes financiers ou les investisseurs. La base de toute négociation repose sur trois critères :

- les cash flows : ils déterminent la capacité de remboursement
- la possibilité de garantir l'opération de financement,
- l'implication du repreneur, autant sur le plan personnel que financier.

De plus, financer l'acquisition est une chose, mais il ne faut pas oublier le financement du développement de l'entreprise et les investissements nécessaires.

L'opération d'achat peut être faite par une personne physique ou par l'intermédiaire d'une holding. Celle-ci reçoit l'ensemble des financements et le remboursement de la dette se fait par

distribution des dividendes de la cible à la holding.

Dans le cadre d'une cession de parts sociales, il existe quatre types de financement valables de part et d'autre de la frontière :

Les fonds propres : Avant tout chose, il est nécessaire de connaître sa quote-part d'investissement en disponibilités « immédiates ». Au minimum 20 à 30% du montant de la cession doivent être financés sur les fonds propres du ou des repreneurs.

Le crédit vendeur : Le cédant peut accepter de mettre en paiement différé une partie du prix de vente. D'une durée inférieure à 3 ans, le crédit vendeur peut constituer une source de financement intéressante.

La dette senior : C'est le financement bancaire traditionnel : emprunts de 5 à 7 ans, avec garantie (nantissement de titres, cautions, société de cautionnement, etc).

Les financements complémentaires : Les fonds de participations sont de deux

types : publics et privés. Concernant les fonds de participation publics, citons côté wallon les invests (coordination gérée par la Sowalfin) ou le fonds de participation. Côté ardennais, il existe des sociétés de capital risque, comme la 4A (départementale), l'IRPAC (régional), l'EUREFI (transfrontalier).

Ces investissements peuvent se traduire par une prise de participation minoritaire sous forme de financement de haut de bilan (titres, obligations convertibles, etc). A noter également la possibilité selon les caractéristiques du dossier d'obtenir un prêt sans intérêt ni garantie auprès du Conseil régional de Champagne-Ardenne ou auprès de la PFIL.

Rappel : Dans tout projet, la réalisation d'un business plan cohérent est indispensable. Il sera l'outil pour faire valoir la santé réelle et future de l'entreprise à céder.