

## Table des matières

---

### Partie 1

---

Les hommes : clés d'une transmission réussie	11
Chapitre 1 Entreprise et cédant : un seul univers .....	13
1. Distinguer le cédant qui a créé son entreprise de celui qui l'a acquise .....	13
2. Déceler les raisons de la vente .....	13
3. Découvrir le projet du cédant au-delà de sa cession .....	14
4. Vérifier l'anticipation pour préparer la suite .....	14
5. Connaître l'implication passée et actuelle et le rôle du cédant dans son entreprise .....	15
6. Identifier les hommes clés de l'entreprise.....	15
Chapitre 2 Céder son entreprise .....	18
1. Pour le cédant, définir ses objectifs personnels et des objectifs pour l'entreprise .....	18
2. Se préparer psychologiquement avant de se lancer à la recherche d'un repreneur .....	19
3. Prendre le temps de la réflexion avant d'accepter une proposition spontanée.....	20
4. Analyser les savoir-faire et les compétences qui seront à remplacer dans l'entreprise et qui devront être couverts soit en interne, soit par le repreneur.....	21
5. Pour le futur cédant, analyser les savoir-faire et les compétences ou les moyens qui lui manquaient pour faire mieux évoluer son entreprise .....	21
6. En vue de la cession, se fixer des objectifs réalistes et réalisables en sériant les impératifs.....	22
7. Choisir ou non de communiquer en interne avec les collaborateurs sur le projet de cession.....	23

Chapitre 3	Se préparer à la reprise .....	25
1.	Tout d'abord, savoir à quoi s'attendre .....	25
2.	Se préparer psychologiquement avant de se lancer à la recherche d'une entreprise à reprendre .....	26
3.	Analyser sa motivation profonde et ses compétences avant de se décréter potentiel « chef d'entreprise » et repreneur.....	27
4.	Bien se connaître pour choisir des domaines et des structures qui conviennent.....	27
5.	Le repreneur devra vérifier la motivation de ses proches à le voir reprendre une entreprise .....	28
Chapitre 4	La rencontre entre le cédant et le repreneur.....	30
1.	Tout d'abord, un round d'observation : les personnalités et les objectifs sont vraisemblablement différents.....	30
2.	Un premier temps de découverte.....	31
3.	Se fixer des objectifs réalistes et réalisables en sériant les impératifs.....	32
Chapitre 5	Transmission d'entreprise et héritage .....	33
Chapitre 6	Synthèse : points essentiels liés aux ressources humaines et aux facteurs psychologiques de la transmission d'entreprise.....	38
Partie 2		
Reprise et transmission d'entreprises dans l'Union européenne		39
Chapitre 1	L'Union européenne incite au développement des politiques nationales en faveur de la reprise/transmission d'entreprise .....	41
1.	Faciliter la reprise/transmission d'entreprise : une volonté partagée par tous les États membres .....	41
1.1.	Un défi commun pour les États européens	41
1.2.	Des obstacles partagés	43
2.	Échanger pour progresser .....	44
2.1.	Une prise de conscience déjà ancienne	44
2.2.	Une nouvelle impulsion donnée en 2003	45

Chapitre 2	L'Union européenne tente de faciliter la reprise/transmission d'entreprise.....	49
1.	L'assouplissement de la réglementation européenne relative aux aides d'État .....	49
1.1.	Les aides d'État à la reprise transmission peuvent être jugées incompatibles avec le Droit européen	49
1.2.	Les aides nationales à la reprise/transmission peuvent être jugées compatibles avec le Droit européen	50
2.	L'Union européenne participe au financement de certaines opérations de reprise/transmission .....	53
2.1.	Les prêts de la Banque européenne d'investissement (BEI)	53
2.2.	Les actions du Fonds européen d'investissement (FEI)	54
	Conclusion .....	55

### Partie 3

---

## Réduire les risques associés à la reprise d'entreprise 57

### Chapitre 1 L'environnement d'une transaction – Les analyses clés ..... 59

1.	Le métier du vendeur.....	59
1.1.	Les activités du vendeur	59
1.2.	L'historique	60
1.3.	Les relations avec les tiers	61
2.	Les parties impliquées dans une transaction (leurs attentes) .....	62
2.1.	Les actionnaires (cédants)	63
2.2.	Les clients et les fournisseurs	63
2.3.	Les banquiers	64
3.	Le déroulement d'une transaction.....	65
3.1.	Les conseils	65
3.2.	Le timing – les étapes	66
3.3.	Le <i>closing</i>	67
	Conclusion : <i>Swot analysis</i>	67

### Chapitre 2 Les *due diligences* ..... 68

1.	Les objectifs des <i>due diligences</i> .....	68
1.1.	Compréhension de la transaction et attentes du vendeur	68
1.2.	La couverture des risques	73
1.3.	L'analyse des opportunités – la validation du business plan	74
2.	Les <i>due diligences</i> .....	75
2.1.	Comptables et financières	75
2.2.	Fiscales – sociales – juridiques	78
2.3.	Commerciales	79

3.	La coordination .....	80
3.1.	Relations avec le vendeur et ses conseils	80
3.2.	Relations entre les conseils	81
3.3.	L'implication de l'acheteur	82
	Conclusion : La préparation du contrat .....	83
Chapitre 3 La structure de la transaction.....		84
1.	Le choix de la structure .....	84
1.1.	Cash – titres	84
1.2.	Cession-bail	85
1.3.	Assets – actifs	85
2.	Les garanties.....	86
2.1.	La garantie d'actif et de passif	86
2.2.	Compte <i>escrow</i>	88
2.3.	<i>Earn-out</i>	89
3.	Les contrats.....	91
3.1.	La lettre d'intention	91
3.2.	Le SPA	93
3.3.	Le <i>closing</i>	94
	Conclusion : La couverture des risques par le contrat.....	94
Chapitre 4 Synthèse : les risques clés pour l'acheteur .....		95
	15 étapes à franchir .....	95
	Les pièges à éviter .....	96
Partie 4		
Mieux connaître la performance financière de l'entreprise à reprendre		97
Chapitre 1 L'information financière publique .....		99
1.	Le bilan, le compte de résultat et l'annexe .....	100
2.	Le rapport de gestion.....	100
3.	Tour d'horizon de la situation financière .....	101
3.1.	Bénéfice ou perte	101
3.2.	Structure financière et solvabilité	102
Chapitre 2 Activité et résultat.....		103
1.	Le chiffre d'affaires.....	103
2.	La marge commerciale.....	104
3.	La production.....	104

4.	La valeur ajoutée.....	106
5.	L'Excédent Brut d'Exploitation ou l'EBITDA.....	107
6.	Le Résultat d'exploitation ou l'EBIT.....	108
7.	Le Résultat Courant Avant Impôts.....	109
8.	Le Résultat exceptionnel.....	110
9.	Le Résultat net.....	110
10.	L'effet ciseau.....	111
10.1.	Détérioration de résultats	111
10.2.	Amélioration de résultats	112
11.	Le seuil de rentabilité ou point mort.....	112
Chapitre 3	Activité et trésorerie.....	114
1.	La capacité d'autofinancement.....	114
2.	L'excédent de trésorerie d'exploitation.....	115
3.	Les <i>Free Cash-flows</i> ou flux de trésorerie disponibles.....	116
Chapitre 4	L'équilibre financier.....	117
1.	Le bilan patrimonial et le fonds de roulement.....	117
2.	Le besoin en fonds de roulement.....	119
3.	Analyse dynamique par les flux.....	121
Chapitre 5	L'actif économique et la rentabilité.....	124
1.	L'actif immobilisé.....	124
2.	Le besoin en fonds de roulement et le cycle d'exploitation.....	125
3.	Capitaux investis.....	125
4.	Rentabilité économique.....	126
5.	Rentabilité financière et effet de levier.....	127
Chapitre 6	<i>Check-list</i> des ratios à surveiller.....	128
1.	Classification pour élaborer une <i>check-list</i> des ratios à surveiller.....	128
2.	La <i>check-list</i> des ratios à surveiller.....	128
2.1.	Les ratios de liquidité	128
2.2.	Les ratios de structure financière	129
2.3.	Les ratios de gestion	130
2.4.	Les ratios de rentabilité	132
2.5.	Les ratios d'investissement	133
3.	Tableau de bord des fréquences des ratios à suivre.....	134

## Partie 5

<b>Les incidences juridiques et fiscales</b>	<b>135</b>
<b>Chapitre 1 Les modalités juridiques de la transmission</b>	<b>137</b>
1. Titres de société : cession de contrôle	137
1.1. La promesse synallagmatique de vente	137
1.2. Le protocole d'accord	138
1.3. La convention de porte-fort	142
1.4. Les limites légales ou statutaires à la cession de parts sociales et d'actions	142
1.5. Les droits du conjoint de l'associé	144
1.6. Garanties de passif et d'actif	146
1.7. Compte courant d'associé du cédant et engagements de caution	149
1.8. Clause de non-concurrence	150
1.9. La transmission des contrats conclus « <i>intuitu personæ</i> »	151
1.10. Arbitrage	151
2. La location-gérance	154
2.1. Conditions de la mise en location-gérance	154
2.2. Formalités de publicité	155
2.3. Sort des contrats dont bénéficiait le propriétaire du fonds de commerce	156
2.4. Obligations du loueur	156
2.5. Obligations du locataire gérant, futur repreneur	157
2.6. Fin du contrat de location-gérance	157
<b>Chapitre 2 La fiscalité de la transmission</b>	<b>158</b>
1. Transmission d'une société	159
1.1. Cession de titres	159
1.2. Donation des titres	162
1.3. Création d'une société holding	163
2. Transmission de l'entreprise individuelle	164
2.1. La vente de l'entreprise individuelle	165
2.2. La donation de l'entreprise individuelle	166
2.3. Les optimisations fiscales possibles pour le cédant (vente ou donation)	166
2.4. Le report d'imposition possible dans le cadre d'une donation	167

3.	Sortie progressive du cédant.....	168
3.1.	La location-gérance de l'entreprise individuelle	168
3.2.	L'apport de l'entreprise individuelle à une société	168
4.	Les clauses modifiant le prix payé.....	169
4.1.	Les clauses de garantie d'actif et de passif	169
4.2.	Les clauses d' <i>earn-out</i> (ou de complément de prix)	170
5.	L'Impôt de Solidarité sur la Fortune.....	170
5.1.	Exclusion des biens professionnels	170
5.2.	Conséquences pour le cédant	171
5.3.	Conséquences pour le repreneur	171

## Partie 6

---

### Construire son business plan 173

#### Chapitre 1 Les objectifs du business plan ..... 175

1.	Qu'est-ce qu'un business plan ?.....	175
1.1.	La description du projet	175
1.2.	La valorisation du projet et le plan financier	176
2.	Quelle est l'utilité d'un business plan ?.....	177
2.1.	Les acteurs concernés et leurs attentes	177
2.2.	Le consensus nécessaire	178
3.	Comment établir un business plan ?.....	178
3.1.	La nature des travaux à réaliser	178
3.2.	La méthodologie proposée	179

#### Chapitre 2 La structure type d'un business plan et les étapes du projet ..... 180

1.	L'entreprise aujourd'hui.....	180
1.1.	L'offre	180
1.2.	Le marché	181
1.3.	Le savoir-faire	187
1.4.	Les évolutions	187
2.	Les résultats jusqu'à ce jour.....	188
2.1.	Historique	188
2.2.	Les clients actuels	188
2.3.	Les résultats économiques et financiers	188
2.4.	La capacité managériale	189
3.	Quel avenir pour le projet ?.....	189
3.1.	L'ambition	189
3.2.	Les objectifs et la stratégie	189

3.3.	L'offre	190
3.4.	Les processus clés	191
3.5.	Les ressources	192
3.6.	Le planning	195
3.7.	Les hypothèses et les résultats prévisionnels	196
Chapitre 3	Conseils pratiques de rédaction et de présentation .....	197
1.	Les cinq points essentiels d'optimisation de votre projet .....	197
2.	Les cinq facteurs clés de succès de votre présentation .....	198
Partie 7		
<hr/>		
L'évaluation de l'entreprise		201
Chapitre 1	Démarche générale d'évaluation .....	203
1.	Première étape : le diagnostic global.....	203
2.	Deuxième étape : l'appréciation de la consistance du patrimoine et du contrôle interne.....	204
3.	Troisième étape : l'évaluation de l'entreprise.....	204
4.	Quatrième étape : la proposition d'un prix de transaction.....	204
Chapitre 2	La valorisation par l'actualisation des flux .....	206
1.	Les <i>Cash-flows</i> Disponibles ( <i>Free Cash-flows</i> )	206
2.	Estimation d'un taux d'actualisation des flux	207
Chapitre 3	L'approche par les multiples et l'approche comparative .....	209
1.	Le multiple du bénéfice ou <i>price earning ratio</i> (PER) .....	209
2.	Les autres multiples .....	209
3.	L'approche comparative.....	210
Chapitre 4	L'approche patrimoniale .....	211
1.	La méthode de l'actif net comptable .....	211
2.	La méthode de l'actif net comptable réévalué .....	212
2.1.	Réévaluation des actifs	212
2.2.	Réévaluation des passifs	214
3.	L'évaluation des « intangibles » .....	216
3.1.	La valorisation des actifs immatériels	216
3.2.	L'évaluation du capital intellectuel	219

Chapitre 5	Les autres modèles de valorisation.....	221
1.	L'approche mixte : patrimoine et <i>goodwill</i> .....	221
1.1.	Méthodes indirectes pour le calcul du <i>goodwill</i>	221
1.2.	Méthodes directes pour le calcul du <i>goodwill</i>	221
2.	Valorisations à partir des dividendes.....	223
2.1.	Détermination d'une valeur financière	223
2.2.	Formule de Gordon & Shapiro	223
2.3.	Modèle de Bates	224
3.	Valorisations à partir du bénéfice net comptable et du résultat permanent.....	224
3.1.	Détermination d'une valeur de rendement	224
3.2.	Valorisation d'un résultat permanent	225
Chapitre 6	Synthèse .....	226
 Partie 8		
Le financement de la reprise d'entreprise		229
Chapitre 1	Analyse de l'existant.....	231
1.	Les comptes courants d'associés.....	231
2.	Le financement des investissements.....	231
2.1.	Les crédits à moyen terme	231
2.2.	Les crédits à long terme	233
2.3.	Le crédit-bail et la location financière longue durée	232
3.	Le financement de l'exploitation courante.....	232
3.1.	La mobilisation de créances commerciales	232
3.2.	Les crédits de trésorerie	235
4.	Le crédit interentreprises .....	235
Chapitre 2	Le financement classique des reprises et transmissions d'entreprises .....	237
1.	Les apports personnels.....	237
2.	Le crédit vendeur.....	237
3.	Les prêts bancaires.....	238
4.	L'accompagnement d'Oséo (Ex BDPME et Anvar).....	240
5.	L'intervention des clubs d'investisseurs et des sociétés de capital-risque.....	240
5.1.	Les clubs d'investisseurs	240
5.2.	Les sociétés de capital-risque	241

6.	Les aides spécifiques.....	242
6.1.	Le prêt pour le développement économique et social	242
6.2.	L'encouragement au développement d'entreprises nouvelles – Eden	242
6.3.	Aides régionales : l'exemple de la région Champagne-Ardenne	242
7.	Les prêts accordés aux titulaires de livrets d'épargne-entreprise.....	243
8.	Les prêts d'honneur .....	243
Chapitre 3	Les fonds d'investissement .....	244
Chapitre 4	Le financement avec effet de levier .....	245
Chapitre 5	Un bilan chiffré des montages financiers.....	248
Chapitre 6	Faciliter la transmission d'une entreprise par la cotation en bourse .....	250
1.	Le Marché Libre .....	250
2.	Alternext .....	251
	Conclusion .....	252

## Partie 9

---

<b>La négociation</b>	<b>253</b>	
Chapitre 1	Le contexte de la négociation .....	255
1.	Les freins psychologiques .....	255
2.	La présence d'acteurs motivés par des objectifs divergents mais prêts à trouver ensemble des terrains d'arrangement.....	256
Chapitre 2	Bien préparer la négociation : méthodologie, rigueur et patience .....	257
1.	Avoir une excellente vue d'ensemble de la situation .....	257
1.1.	Connaître parfaitement le dossier de présentation de l'entreprise du cédant	257
1.2.	Identifier les acteurs en présence et leur influence	259
1.3.	Maîtriser la stratégie de reprise	260
1.4.	Organiser le processus de négociation	262
1.5.	Prévoir l'intervention de conseils	262
2.	Bien se préparer psychologiquement .....	263

Chapitre 3	La négociation proprement dite .....	264
1.	Négociier, c'est avant tout un état d'esprit .....	264
2.	Le processus de négociation .....	265
3.	Les techniques et méthodes de négociation.....	266
3.1.	Le temps de la rencontre et de la découverte	266
3.2.	La construction des argumentaires cédant/repreneur	269
	Pour conclure .....	272

## Partie 10

---

### Le management de la transition 273

#### Chapitre 1 La période de transition : le passage de relais entre l'ancienne et la nouvelle direction .....

275

1. La transition, intérêt du transfert du pouvoir de direction et bénéfices inestimables..... 275
  - 1.1. Bénéficier d'un travail d'accompagnement pour le repreneur 275
  - 1.2. Faciliter le travail de « deuil » du cédant 277
2. La transition ressentie comme une difficulté..... 278
  - 2.1. Un face-à-face risqué : conflit d'autorité et rivalité de leadership 278
  - 2.2. Des salariés troublés : ambiguïté de la double direction 280
3. La transition, une histoire d'hommes !..... 281
  - 3.1. Pour le cédant : être clair avec lui-même, être rassuré quant à son avenir et celui de son entreprise 282
  - 3.2. Pour le repreneur : faire preuve d'une volonté à apprendre, afficher des intentions positives à l'égard de l'entreprise 283
4. La transition, une contractualisation nécessaire dans l'intérêt de l'entreprise..... 284
  - 4.1. Régir les modalités de fonctionnement du quotidien 284
  - 4.2. Réduire la durée de transition 285

#### Chapitre 2 Les premières actions du repreneur : la conquête du pouvoir de direction.....

287

1. La nécessité de faire un point sur la structure .....
2. Les mesures prioritaires à entreprendre .....
- 2.1. Présenter son projet de reprise aux salariés
- 2.2. Prendre des mesures psychologiques
- 2.3. Prendre des mesures symboliques
- 2.4. Prendre des mesures coercitives

3.	Les changements apportés : un management progressif ou de « rupture » .....	293
3.1.	Définir un style de management à mettre en œuvre	293
3.2.	Un choix entre : un management de continuité, un management de transition ou un management de rupture	294
3.3.	Les éléments clés d'une approche réussie	296
4.	Une attitude socialement correcte à adopter .....	298
<b>Chapitre 3 Le management de la reprise : les réactions de l'environnement immédiat face au changement de direction .....</b>		
		<b>300</b>
1.	Les réactions du personnel en place : peur, incertitude, insécurité.....	300
2.	Les réactions des partenaires économiques : inquiétude, doute, défiance.....	302
	Conclusion .....	304
 <b>Partie 11</b>		
<b>Le pilotage de l'activité</b>		<b>305</b>
<hr/>		
<b>Chapitre 1 La mise en œuvre du tableau de bord du manager .....</b>		
		<b>307</b>
1.	L'élaboration du tableau de bord du manager .....	307
2.	Le tableau de bord du manager .....	307
2.1.	La fonction de direction	307
2.2.	Savoir contrôler	309
3.	Les principaux indicateurs des tableaux de bord du manager.....	311
3.1.	Les indicateurs d'activité	311
3.2.	Les indicateurs financiers	311
3.3.	Les indicateurs de coûts	312
3.4.	Les indicateurs de productivité	312
3.5.	Les indicateurs spécifiques	312
4.	Tableaux de bord, management visuel et motivation des salariés.....	312
4.1.	Outil de motivation et de responsabilisation des salariés	312
4.2.	Le management visuel : un outil de management de la performance et du progrès continu	313
5.	Les quatre caractéristiques d'un bon indicateur .....	314

Chapitre 2	L'externalisation des fonctions de « support » : le cas du système d'information.....	315
1.	Le système d'information dans l'entreprise.....	315
1.1.	SI : trois niveaux différents et imbriqués	315
1.2.	SI : fonction « métier » ou fonction « support »	317
1.3.	L'organisation de la fonction « SI »	317
2.	L'alternative « faire ou faire faire » .....	318
2.1.	La sous-traitance	319
2.2.	Les centres de services partagés (CSP)	319
2.3.	Externalisation du SI	320
	Conclusion : l'externalisation est-elle un bon moyen d'améliorer l'alignement stratégique du SI ?.....	328

---

Annexes		331
Annexe 1	Analyse statistique des scénarios .....	333
Annexe 2	Bilan et compte de résultat.....	334
Annexe 3	Engagement de non-concurrence .....	338
Annexe 4	Lettre de confidentialité .....	339
Annexe 5	Lettre d'exclusivité .....	340
Annexe 6	Lettre d'intention .....	341
Annexe 7	Exemple d' <i>Executive Summary</i> : La Maison des Orfèvres .....	344
Annexe 8	Exemple d'objectifs commerciaux sur un segment de marché donné .....	345
Annexe 9	Le plan de financement.....	346
Annexe 10	Cas d'évaluation : la Société Ardennaise de Métallurgie .....	347
Annexe 11	Reprendre une entreprise en difficulté.....	357
Annexe 12	Liste des adresses et liens utiles.....	360
Annexe 13	Bibliographie .....	362
Annexe 14	Liste des abréviations .....	366