

Jean-Marc Tariant

Avec la collaboration de Jérôme Thomas

# L'essentiel de la reprise d'entreprise

Facteurs de succès • Montages juridiques optimums • Cas pratiques

EYROLLES



Comment favoriser la réussite d'un projet de reprise d'une entreprise ? Chaque étape de la reprise d'entreprise est ici exposée avec les notions essentielles à connaître, les principaux facteurs clés de succès, les pièges à éviter, ainsi que les grandes questions à se poser. Les mécanismes des montages juridiques et financiers les plus favorables sont analysés.

Des cas pratiques types de reprise-transmission sont commentés pour une meilleure compréhension des cédants et des repreneurs.

- ▣ **Les conseils de spécialistes de la reprise d'entreprise**
- ▣ **Un mini-guide qui va à l'essentiel des mécanismes de la reprise**
- ▣ **Des cas réels de reprise d'entreprises**

**Jean-Marc Tariant** est diplômé d'expertise-comptable, du MBA de l'EM Lyon et d'un master en droit des affaires. Après un parcours d'une quinzaine d'années dans la banque (directeur d'agence CCF-HSBC et délégué régional BDMPE-OSEO), il a fondé le cabinet Finance & Stratégie, spécialisé dans les domaines de l'ingénierie financière, du financement et de la transmission d'entreprises.

**Jérôme Thomas** est diplômé du DESS Ingénierie juridique et financière de l'Institut de gestion de Rennes. Il a rejoint le cabinet Finance & Stratégie après une première expérience dans un cabinet spécialisé en transmission d'entreprises.

DANS LA MÊME COLLECTION



# L'essentiel de la reprise d'entreprise

Facteurs de succès  
Montages juridiques optimums  
Cas pratiques

**Jean-Marc TARIANT**

Avec la collaboration de Jérôme THOMAS

**EYROLLES**



Groupe Eyrolles  
61, bd Saint-Germain  
75240 Paris cedex 05  
[www.editions-eyrolles.com](http://www.editions-eyrolles.com)

Si vous souhaitez contacter les auteurs, témoigner d'expériences, leur faire des suggestions ou leur poser des questions, vous pouvez le faire sur Internet :

- ↳ [jmt@finance-strategie.com](mailto:jmt@finance-strategie.com)
- ↳ [jt@finance-strategie.com](mailto:jt@finance-strategie.com)
- ↳ [www.finance-strategie.com](http://www.finance-strategie.com)

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2012  
ISBN : 978-2-212-55412-0

# Sommaire

<b>Abréviations</b> .....	<b>5</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>7</b>
<b>Chapitre 1</b>	
<b>Les différentes étapes d'un projet de reprise</b> .....	<b>9</b>
La recherche de la cible .....	9
L'approche de la cible .....	12
Le diagnostic de la cible .....	14
L'évaluation financière de la cible .....	21
La négociation du prix de cession .....	30
La lettre d'intention .....	32
Les audits d'acquisition .....	35
Le protocole d'acquisition et les garanties associées ...	41
La recherche de financement .....	47
La reprise effective .....	48
<b>Chapitre 2</b>	
<b>Le montage juridique et fiscal</b> .....	<b>51</b>
Quel mode de reprise choisir? .....	51
Quel mode de remboursement choisir? .....	77

<b>Chapitre 3</b>	
<b>Le montage financier</b> .....	<b>85</b>
La détermination du besoin financier global .....	85
Le financement de la reprise .....	87
Les garanties liées aux crédits .....	103
<b>Chapitre 4</b>	
<b>Cas pratiques</b> .....	<b>111</b>
Le cas LAMBDA .....	113
Le cas REBOND – Rachat des titres d’une société saine par une personne physique sans expérience du secteur d’activité .....	123
Le cas JYVAIS – Rachat d’un fonds de commerce d’une entreprise en difficulté par les salariés de l’entreprise et un repreneur extérieur.....	129
Le cas JUNIOR – Rachat d’entreprise par les enfants – Transmission familiale .....	137
Le cas EXPANSION – Croissance externe .....	145
<b>Annexes</b> .....	<b>155</b>
Annexe 1 – Documents et informations à obtenir en vue d’une reprise d’entreprise .....	157
Annexe 2 – Modèle indicatif de lettre d’intention ....	163
Annexe 3 – Modèle indicatif de protocole d’accord ..	167
Annexe 4 – Synthèse grille d’analyse .....	187
Annexe 5 – Modèle indicatif de dossier financier .....	199
<b>Bibliographie</b> .....	<b>207</b>
<b>Adresses et sites Internet utiles</b> .....	<b>209</b>
<b>Index</b> .....	<b>211</b>

# Abréviations

Dans le texte qui suit, pour la facilité de lecture, nous avons utilisé les abréviations suivantes :

AGE	Assemblée générale extraordinaire
AGO	Assemblée générale ordinaire
BDF	Banque de France
BFRE	Besoin en fonds de roulement d'exploitation
BIC	Bénéfices industriels et commerciaux
CA	Chiffre d'affaires
CA TTC	Chiffre d'affaires toutes taxes comprises
CAF	Capacité d'autofinancement
CCA	Compte courant d'associé
CDD	Contrat à durée déterminée
CDI	Contrat à durée indéterminée
CET	Constitution économique territoriale
CGA	Centre de gestion agréé
CGI	Code général des impôts
CSG	Contribution sociale généralisée
DADS	Déclaration annuelle des données sociales
DLMT	Dettes à long et moyen terme
EBE	Excédent brut d'exploitation

EBIT	Earning Before Interest and Tax
EIRL	Entreprise individuelle à responsabilité limitée
EURIBOR	European Interbank Offered Rate
EURL	Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée
FDC	Fonds de commerce
HT	Hors taxes
IR	Impôt sur le revenu
IRPP	Impôt sur le revenu des personnes physiques
IS	Impôt sur les sociétés
ISF	Impôt sur la fortune
k€	Milliers d'euros
LBO	Leveraged By-Out
LME	Loi de modernisation de l'économie
OC	Obligation convertible
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PEA	Plan d'épargne en actions
PLF	Prélèvement libératoire forfaitaire
PME	Petite et moyenne entreprise
PMI	Petite et moyenne industrie
SA	Société anonyme
SARL	Société à responsabilité limitée
SAS	Société par actions simplifiée
SCI	Société civile immobilière
SICAV	Société d'investissement à capital variable
TNS	Travailleur non salarié
TPE	Très petite entreprise
TTC	Toutes taxes comprises
URSSAF	Union de recouvrement des cotisations de Sécurité sociale et d'allocations familiales

# Introduction

Le but du présent ouvrage est de favoriser la réussite de votre projet de reprise en vous présentant les différentes étapes que vous aurez à franchir pour aboutir à vos fins.

Pour chacune d'elles, nous vous présentons les principaux facteurs clés de succès et pièges à éviter, ainsi que les grandes questions à se poser et les notions essentielles à connaître.

Dans les trois premiers chapitres, nous abordons notamment les étapes suivantes :

- ↳ la phase de recherche et l'approche de la cible ;
- ↳ la réalisation des diagnostics et des audits ;
- ↳ l'évaluation financière de la cible ;
- ↳ la négociation du protocole d'acquisition et des garanties associées ;
- ↳ le montage juridique et fiscal ;
- ↳ la mise en forme du dossier financier ;
- ↳ la négociation des garanties et des conditions du crédit.

La caution des dirigeants constituant un point d'achoppement dans un grand nombre de dossiers, nous expliquons dans le troisième chapitre de l'ouvrage comment réduire leur portée et les garanties alternatives qui peuvent être proposées aux banquiers.

Le quatrième et dernier chapitre présente plusieurs cas réels, accompagnés de recommandations de repreneurs et de commentaires des auteurs.

Vous trouverez en fin d'ouvrage un glossaire vous permettant de vous familiariser avec les termes techniques et spécifiques de la reprise d'entreprise, et de nombreux outils pratiques pour recueillir les informations utiles à l'étude de vos dossiers et mettre en forme vos offres de reprise et dossiers de crédit.

La reprise d'entreprise est une expérience extraordinairement passionnante et enrichissante sur le plan humain, de l'avis unanime des personnes interrogées.

Ce mini-guide ayant pour ambition de vous faire découvrir l'essentiel de la reprise d'entreprise, nous invitons les repreneurs souhaitant approfondir la préparation de leur projet à se reporter au *Guide pratique pour reprendre une entreprise*.

Cet ouvrage plus complet développe chacun des points évoqués dans le mini-guide et le complète dans de nombreux domaines, parmi lesquels :

- ↳ les facteurs clés de succès et pièges à éviter en matière de reprise d'entreprise ;
- ↳ les leviers juridiques permettant de prendre ou conserver le pouvoir sans la majorité du capital ;
- ↳ la gestion des relations entre associés (pactes d'actionnaires) ;
- ↳ la vente à soi-même (OBO) ;
- ↳ la reprise de l'immobilier de l'entreprise.

Nous vous souhaitons une pleine réussite dans votre projet en espérant vivement que cet ouvrage y contribuera utilement et simplement.

# Les différentes étapes d'un projet de reprise

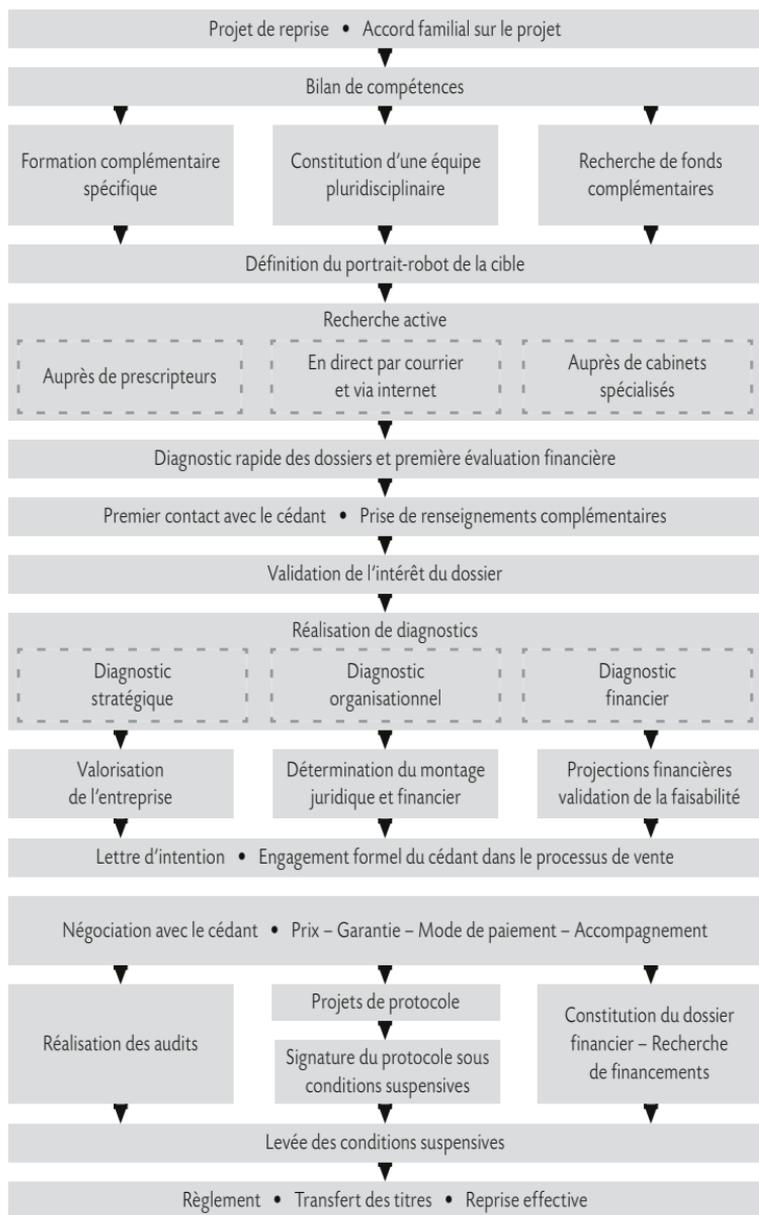
L'organigramme ci-après présente les différentes étapes de la reprise d'une entreprise.

Obtenir l'accord et le soutien familial sur le projet, réunir une équipe autour de soi, dresser son bilan de compétences, définir avec précision la cible idéale sont les premiers pas à franchir pour commencer une recherche féconde.

Nous présentons ci-après nos recommandations concernant la conduite des étapes essentielles du projet de reprise. Le montage juridique du dossier ainsi que son montage financier étant développés dans les chapitres 2 et 3 de l'ouvrage, ils sont abordés seulement de façon liminaire dans cette partie.

## La recherche de la cible

La durée de la recherche est généralement assez longue, en moyenne quinze mois. Le facteur temps est un gage essentiel de réussite pour trouver la bonne entreprise. Il



est, par conséquent, souhaitable de se mettre en situation de recherche à temps plein et de travailler avec méthode.

Voici ce que nous recommandons à ce stade :

↳ Établir une fiche réunissant tous les critères de recherche et dresser le portrait-robot de l'entreprise idéale : métier connu par le repreneur, entreprise saine et peu endettée disposant d'une bonne trésorerie, clientèle et fournisseurs diversifiés, outil renouvelé en bon état, qualité des produits et des hommes, notoriété de la cible, bonne moralité et réputation du cédant, cession pour cause de départ en retraite, accompagnement du repreneur pendant quelques mois, prix raisonnable... Évidemment, cette entreprise idéale n'existe pas ! Elle constitue toutefois une grille d'analyse type et un objectif vers lequel il faut tendre.

↳ Passer à une phase active en contactant le plus grand nombre de professionnels de la transmission (experts-comptables, banquiers, notaires, avocats, cabinets spécialisés, chambres de commerce et des métiers, syndicats professionnels, etc.).

↳ Ne pas hésiter à s'appuyer sur son tissu relationnel, à faire jouer le bouche-à-oreille et à approcher en direct certains chefs d'entreprise par courrier ou téléphone afin de recueillir le maximum d'informations et de dossiers.

↳ Rester ouvert à toute opportunité de qualité, l'étude d'un nombre important de dossiers permettant d'accroître les chances de succès et d'apprécier, par comparaison, la qualité des dossiers.

↳ Faire preuve de beaucoup de psychologie, afin d'établir un climat de confiance avec tous les partenaires naturels de la transmission.

↳ Adhérer à un club de repreneurs, ce qui aide à rester motivé et à professionnaliser sa démarche.

⇒ Pratiquer un ou plusieurs sports régulièrement, pour évacuer le stress et renforcer son potentiel énergétique.

Au moment du choix final, privilégier l'instinct, la passion pour le métier et les produits de l'entreprise. Il faut sentir que le courant passe avec le cédant potentiel et qu'il y a adéquation entre l'entreprise et sa personnalité.

## L'approche de la cible

Une fois les cibles potentielles identifiées, le repreneur va devoir se forger une première opinion sur ces sociétés. Les informations dont il dispose à ce stade dépendront de l'origine du dossier.

Une mise en relation effectuée par un spécialiste de la transmission implique généralement la remise, après signature d'un engagement de confidentialité, d'un dossier de présentation permettant au repreneur d'obtenir des informations sur l'entreprise et les conditions de l'opération de cession envisagée : nature de l'opération (vente d'un fonds de commerce ou de titres), prix et date de cession souhaités par le vendeur, etc.

À l'inverse, un contact établi en direct avec un cédant non préparé à la cession nécessite que le repreneur collecte lui-même les informations dont il a besoin pour faire son analyse.

Le premier niveau de validation du repreneur va consister à vérifier que l'entreprise correspond à ses critères de recherche, en particulier sur les aspects suivants :

⇒ la bonne compréhension de son métier ou sa capacité à le maîtriser rapidement, compte tenu de son niveau de technicité ;

- ↳ la taille de l'entreprise ;
- ↳ sa proximité géographique ;
- ↳ sa proximité culturelle ;
- ↳ sa situation économique et financière ;
- ↳ le budget de l'opération de cession ;
- ↳ le motif de la cession.

Lors des rendez-vous avec le ou les cédants, le repreneur doit faire preuve d'humilité, d'écoute et de séduction. La dimension psychologique est fondamentale dans cette phase du projet. Les demandes de renseignements devront s'opérer progressivement, en évitant de heurter le cédant.

Cette phase est empreinte du culte du secret, et la discrétion s'impose. Il s'agit d'un moment primordial pour établir une relation de confiance et un climat de transparence. Cette période doit être mise à profit pour réunir le maximum d'informations.

Il est également indispensable de se renseigner très rapidement sur la notoriété du cédant et de rechercher les motifs qui l'amènent à céder son entreprise. Puis, il faut valider sa réelle volonté de cession afin d'éviter les fausses pistes.

Au final, cette première prise de contact avec l'entreprise doit permettre au repreneur de valider son intérêt pour la cible afin d'entrer dans une phase de diagnostics, qui lui fera mieux appréhender la société et le secteur d'activité dans lequel elle évolue.

# Le diagnostic de la cible

Lorsque les premiers contacts avec le cédant ont été bons réciproquement et que la volonté de poursuivre les discussions se confirme, le repreneur devra recueillir les principales informations nécessaires à l'étude du dossier. Au fur et à mesure des rendez-vous, il pourra collecter de nouvelles informations afin de parfaire son analyse.

▀ Cf. annexe 1 : documents et informations à obtenir en vue d'une reprise d'entreprise.

## Le diagnostic stratégique du secteur d'activité

Il convient d'abord de réaliser une étude approfondie du secteur d'activité dans lequel l'investissement est envisagé, *a fortiori* si le repreneur n'a pas d'expérience dans le métier. Au-delà du goût pour le produit et du bon contact avec le cédant, le marché de l'entreprise, ses contraintes et ses spécificités doivent être connus.

Voici les points essentiels à prendre en considération :

- ↳ L'évolution du marché en tendance sur les dernières années et l'approche du potentiel pour les prochains exercices sur le plan international, national ou régional, selon la taille de l'entreprise.
- ↳ L'intensité concurrentielle du secteur : identification des principaux concurrents, positionnement de l'entreprise par rapport à eux, recherche d'information sur l'évolution des prix et des marges dans le secteur d'activité.
- ↳ L'analyse technique du secteur et la recherche d'information sur les évolutions technologiques et réglementaires attendues ou prévisibles. Il ne faut pas omettre de

prendre en compte les risques d'apparition de produits ou de services de substitution rendant obsolète l'offre de l'entreprise.

↳ Les barrières à l'entrée dans le métier, qui réduisent les risques de nouveaux entrants sur le marché (diplôme spécifique requis, métier fortement capitalistique, pénurie de main-d'œuvre qualifiée, coûts de transport, brevet exclusif, autorisation administrative).

↳ Les dépendances vis-à-vis des fournisseurs et des clients, qui peuvent fragiliser l'entreprise en limitant ses marges de manœuvre.

## **Le diagnostic général de l'entreprise**

Après avoir analysé son environnement, il faut réaliser une étude approfondie sur l'entreprise elle-même afin de bien cerner ses forces et faiblesses, les menaces et les opportunités liées à son organisation actuelle.

### **Le diagnostic marketing et commercial**

↳ Évolution du chiffre d'affaires sur les dernières années, globalement et par secteur d'activité.

↳ Identification et analyse des principaux concurrents : localisation, importance, situation financière, évolution, actionnariat.

↳ Parts de marché de l'entreprise sur ses secteurs d'activité, globalement et par produit, perspectives de progression ou de régression selon les segments de marché.

↳ Politique commerciale : catalogue et gamme des produits, politique de prix, positionnement des produits, conditions de règlement, cibles de clientèle retenues, contribution des différents produits en termes de marge, cycle de vie des produits.

- ↳ Politique en matière de nouveaux produits : organisation et dynamisme du pôle recherche et développement, importance des moyens consacrés, protection des brevets.
- ↳ Politique de communication et notoriété : efforts de communication réalisés et à prévoir, médias utilisés, image de marque, réputation.
- ↳ Organisation commerciale : réseau, nombre et statuts des commerciaux, mode de rémunération, dépendance de l'entreprise à leur égard, démarche commerciale offensive ou attentiste, directe ou indirecte.
- ↳ Répartition des ventes par marché, par produit, par secteur géographique, par client, poids relatif des principaux clients en termes de volume et de marge globale, nombre de clients actifs, liens spécifiques avec le cédant.
- ↳ Couverture du risque client : existence ou non d'une police d'assurance du risque clients.
- ↳ Carnet de commandes : importance, diversité, nature des contrats signés.
- ↳ Livraison des produits : prix, délais, efficacité, satisfaction de la clientèle.
- ↳ Service après-vente : existence d'un service spécifique, délais et conditions d'intervention, satisfaction de la clientèle.

## **Le diagnostic de la production et des moyens d'exploitation**

- ↳ Politique adoptée en matière de sous-traitance ou de co-traitance : identification des partenaires de l'entreprise, solidité financière, nature des liens, compétence et qualité des prestations, ancienneté des relations.

- ↳ Qualité et ancienneté de l'outil de production : nature et montant des investissements réalisés et à réaliser en cas de reprise.
- ↳ Qualité et spécificité des locaux et actifs immobiliers : localisation, ancienneté, respect des normes d'hygiène et de sécurité, travaux éventuels à réaliser.
- ↳ Organisation en termes d'achat et de réception des approvisionnements : identification des principaux fournisseurs, nature des contrats, conditions en termes de prix et de modes de règlement, délais de livraison, ancienneté des relations, solidité financière des principaux fournisseurs.
- ↳ Organisation de la production : niveau de productivité, pourcentage de rebuts, qualité et contrôle des produits, travail sous norme ISO, respect des normes de sécurité françaises et européennes.
- ↳ Organisation en termes de gestion des stocks : contrôles à l'entrée des produits, suivi de la rotation des stocks, déclenchement des commandes, ruptures d'approvisionnement, protection des stocks.

## **Le diagnostic social**

- ↳ Organisation fonctionnelle détaillée.
- ↳ Nature et clause des contrats : CDI, CDD, intérim, clause de non-concurrence.
- ↳ Conditions spécifiques liées au secteur d'activité : convention collective appliquée, évolutions prévues.
- ↳ Accords et avantages particuliers négociés dans l'entreprise.
- ↳ Qualité et ancienneté du personnel : pyramide des âges, embauche, licenciement, turn-over, formation à prévoir.
- ↳ Politique et budget consacré à la formation.
- ↳ Mode de management pratiqué : gestion paternaliste ou participative.

- ↳ Culture de l'entreprise : délégation, autonomie, responsabilisation.
- ↳ Communication interne : informations données au personnel, rythme, nature et forme.
- ↳ Climat et relations sociales : existence de syndicats, délégués du personnel, comité d'entreprise.

## **Le diagnostic administratif**

- ↳ Réputation et coordonnées de l'expert-comptable, du commissaire aux comptes, du conseil juridique.
- ↳ Organisation administrative et comptable : compétence des hommes, procédures de travail, rapidité de facturation, existence de relances, délais de sortie du bilan.
- ↳ Organisation et performance en termes de contrôle de gestion : existence de tableaux de bord, de prévisionnels, de maîtrise des prix de revient.
- ↳ Organisation sur le plan informatique : matériels et logiciels utilisés, ancienneté, protection des informations, risques latents, évolutions.
- ↳ Investissements à prévoir : formation du personnel, degré d'informatisation selon les services...
- ↳ Relations bancaires : nombre de banques, répartition des mouvements, conditions et autorisations de crédits court terme dont bénéficie l'entreprise, procurations données.
- ↳ Couverture en matière d'assurance : nature des contrats, montant des garanties et des primes, coordonnées des compagnies et intermédiaires.
- ↳ Contrats passés et engagements donnés ou reçus : cautions, avals, hypothèques, nantissements.

## **Le diagnostic financier**

Le diagnostic financier doit porter sur une période suffisamment longue (cinq à dix ans si possible) pour être

significatif, notamment sur la partie d'analyse de l'évolution du chiffre d'affaires et de la rentabilité de l'entreprise.

L'analyse doit s'effectuer en tendance, mais également en comparaison avec les chiffres clés de la profession et des entreprises semblables en termes de taille et de spécificité de métier.

### **L'analyse de l'activité et de la rentabilité**

Les soldes intermédiaires de gestion constituent l'élément majeur de l'analyse de la performance de l'entreprise. Ils doivent faire ressortir sur des périodes de référence comparables, ramenées à douze mois, l'évolution des marges en pourcentage et en tendance d'une année sur l'autre.

Une batterie de ratios caractéristiques vient compléter l'examen de la rentabilité verticale et horizontale de l'entreprise, parmi lesquels :

- ↳ les frais de personnel/la valeur ajoutée ;
- ↳ le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée par personne ;
- ↳ le résultat d'exploitation/l'actif économique net.

Enfin, le prévisionnel de l'année et ses réalisations en cours d'année sont également à analyser de très près, pour raisonner sur les éléments les plus récents et valider son propre plan d'affaires. Cette étude de la rentabilité de l'entreprise et de sa capacité récurrente à dégager du cash-flow est essentielle à plusieurs titres. Elle permet d'apprécier :

- ↳ la bonne santé de l'entreprise et l'évolution de ses performances économiques ;
- ↳ sa capacité à supporter une charge de crédit supplémentaire ;
- ↳ le montant maximal de crédit qui en découle, et par conséquent le montant maximal de la transaction compte tenu des apports du repreneur.