

JEAN-MARC TARIANT

GUIDE PRATIQUE POUR REPRENDRE UNE ENTREPRISE

**Validation du projet,
montage juridique, fiscal et financier**

Témoignages et cas pratiques

Préface de Jean-Marie CHAPUS

Président de l'Association des Cédants et Repreneurs d'Affaires (C.R.A.)

Postface de Françoise COCUELLE

Présidente du Centre des jeunes dirigeants

Modèles sur CD-Rom

Troisième édition

© Éditions d'Organisation, 2000, 2002, 2004

ISBN : 2-7081-3205-9

Éditions

d'Organisation



2

LES PIÈGES À ÉVITER

I. L'analyse des causes d'échecs

La Banque du Développement des PME a récemment rendu publique une étude portant sur les causes d'échecs des transmissions d'entreprises. Cette étude s'est appuyée sur plus de trois mille dossiers de reprise, garantis par Sofaris au cours des dernières années. L'échantillon composé exclusivement de PME était très proche de la composition de notre étude réalisée sur l'Ouest.

I.1. Les taux d'échecs selon les types de reprise

Premier enseignement, le taux d'échec varie de 1 à 6 selon la nature et le montage du dossier. Les dossiers les plus risqués sont ceux qui sont le fait de repreneurs personnes physiques extérieures à l'entreprise.

Si le taux d'échec moyen en matière de reprise d'entreprise est de 30 %, il est de :

- 40 % pour une reprise réalisée par une personne physique extérieure à l'entreprise,

- 26 % pour une reprise réalisée par des salariés de l'entreprise,
- 7 % dans le cadre d'une transmission à un membre de la famille.

L'excellente résistance des transmissions familiales s'explique, selon l'étude, par des prix de cession moins élevés, un accompagnement plus long dans la prise en main de l'entreprise et des conditions de financement plus souples (crédit vendeur familial).

Les secteurs professionnels avec les meilleurs taux de survie après transmission sont le transport, le BTP et l'industrie.

1.2. Les éléments discriminants

Les conditions dans lesquelles la transmission est réalisée sont déterminantes pour la suite du dossier.

1.2.1. Les critères non financiers

L'accompagnement du repreneur par le cédant est essentiel, le taux d'échec étant une fois et demie supérieur lorsque l'entreprise est reprise suite au décès ou à une maladie grave du précédent dirigeant.

L'expérience du secteur est également un élément fort, puisque l'indice contentieux passe à 45 % pour un repreneur non expérimenté.

La sinistralité augmente avec la taille des entreprises reprises. L'indice contentieux moyen étant de 100, il passe à 75 pour un effectif de moins de 10 salariés, à 86 pour un effectif de 10 à 20, à 123 pour un effectif de 20 à 50 et à 138 pour un effectif de 50 à 100.

Le nombre de repreneurs associés a également un impact sur les chances de succès de l'opération. Plus ce nombre est important et plus la direction opérationnelle de l'entreprise semble compromise. La complémentarité des expériences et des formations ne compense pas les difficultés de management inhérentes à ce type de situation.

Pour un repreneur unique, l'indice contentieux est de 96, pour deux à trois repreneurs associés il passe à 103, pour quatre repreneurs et plus, l'indice explose à 142.

1.2.2. Les critères financiers



- ◇ Trois ratios discriminants sont à prendre en compte :
- ☛ le ratio : prix de vente / résultat net moyen retraité.
Au-delà de 7, le taux d'échec est supérieur de 30 %.
 - ☛ le ratio : dividende / résultat net moyen retraité.
Au-delà de 70 %, le taux d'échec est supérieur de 30 %.
 - ☛ le ratio : endettement moyen long terme cumulé (cible + holding)/C.A.F.
Au-delà de 4, le taux d'échec est supérieur de 30 %.
- ◇

À titre indicatif, les plans de financement des dossiers étudiés s'équilibraient comme suit :

- 36 % d'apport en fonds propres,
- 12 % de dividende exceptionnel,
- 46 % de crédits bancaires,
- 6 % de crédit vendeur.

2. Les enseignements du terrain

2.1. L'attitude et la position du repreneur

On dénombre dix à quinze repreneurs pour une affaire à céder selon les secteurs d'activité. Le repreneur d'une entreprise saine se trouve

donc en situation d'infériorité vis-à-vis du cédant. Ce qui peut l'amener à accepter l'inacceptable.

Exemple

- • des visites d'entreprise la nuit ou en dehors des périodes de fonctionnement de l'entreprise,
- une absence totale de contact avec le personnel,
- des garanties de bilan insuffisantes ou mal rédigées et mal contre-garanties. ○

Pour bien faire, il faut éviter de se mettre en situation de pression en reprenant une affaire en fin de droit Assédic ou en n'approchant qu'une entreprise à la fois (absence de solution de repli). Il faut surtout se méfier des coups de foudre qui peuvent amener à ne plus raisonner de manière rationnelle et à ne plus écouter les conseils.

2.2. Le ciblage de l'entreprise

À ce stade, il faut éviter :

- ☛ Une recherche trop large, mal ciblée, qui génère dispersion, perte de temps et absence de crédibilité vis-à-vis des différents interlocuteurs.
- ☛ De s'enfermer à l'inverse dans des contraintes géographiques ou sectorielles trop étroites, rendant le potentiel de la cible trop limité.
- ☛ De reprendre une entreprise d'une culture et d'une taille radicalement différentes de ses expériences professionnelles passées.
- ☛ De cibler une affaire trop importante en regard de son apport, ce qui peut conduire à donner des garanties personnelles importantes et à procéder à des distributions de dividendes excessives pour boucler le plan de financement.

2.3. Les cibles à éviter

Certaines cibles sont dangereuses *a priori* et nécessitent une très grande vigilance de la part du repreneur potentiel. Il en est ainsi des entreprises qui :

- ☛ Se trouvent sur un marché en déclin, à forte concurrence ou très lié à l'évolution technologique. Les retournements peuvent être rapides et les marges fortement affectées ;
- ☛ Réalisent beaucoup de recherche et développement et les immobilisent à l'actif. Le potentiel réel de ces actifs est incertain.

Il faut également être prudent lorsque l'entreprise est à vendre :

- ☛ Depuis longtemps. Le cédant n'est pas forcément vendeur. Les investissements des dernières années peuvent avoir été réduits au maximum afin d'augmenter le résultat et l'entreprise peut comporter des pièges ou des contraintes qui rendent sa reprise difficile ;
- ☛ Suite au décès brutal du chef d'entreprise. Ces entreprises sont livrées à elles-mêmes pendant un certain temps, ce qui génère désorganisation et difficultés de reprise en main pour le repreneur qui ne peut bénéficier d'un accompagnement du cédant ;
- ☛ Par un dirigeant jeune dont la motivation principale est la réalisation d'une plus-value. Les motifs avoués sont généralement la fatigue et l'incapacité à accompagner la croissance de l'entreprise. C'est dans cette catégorie de transmission que les repreneurs doivent faire face au plus d'imprévu.

2.4. Les conditions de la reprise

Les principaux pièges dont il faut se méfier sont les suivants :

- ☛ Prendre les mêmes conseils que ceux du cédant pour accélérer et faciliter la reprise. Les relations anciennes nouées entre le vendeur et ses conseils peuvent fausser les négociations et désavantager le repreneur.
- ☛ Limiter les audits à leur plus simple expression en les réalisant soi-même, afin d'éviter des honoraires de conseil. Il s'agit de mauvaises économies par rapport aux risques pris.

- ☛ Associer le vendeur à la reprise de l'entreprise. Il faut au contraire éviter tous liens financiers avec le cédant une fois la transmission réalisée. Cela favorise un meilleur relationnel entre les parties et une totale clarté sur le plan du pouvoir dans l'entreprise.
- ☛ Négliger le poids de la conjoncture économique et de la fonction commerciale qui est fondamentale. Trop d'entreprises rencontrent des difficultés suite à une reprise, à cause d'une baisse de chiffre d'affaires.
- ☛ Sous-estimer les besoins futurs de trésorerie en étant trop optimiste sur le plan du prévisionnel.
- ☛ Accepter des garanties insuffisantes pour couvrir le poids du passé et les risques du futur.



◇ Pour mémoire, la garantie de passif a été mise en jeu dans 40 % des dossiers de notre échantillon et 25 % des repreneurs avouent avoir eu l'occasion de l'actionner, mais ne pas l'avoir fait, compte tenu d'une franchise trop importante. ◇

2.5. La reprise effective

Il convient d'être sur ses gardes dès son arrivée. Les clients, les salariés, les concurrents ne font généralement aucun cadeau au nouvel arrivant...

- ☛ Renégociation de tarifs,
- ☛ Demande d'augmentation de salaires,
- ☛ Révision possible des concours autorisés par les banques,
- ☛ Opérations promotionnelles de concurrents,
- ☛ Débauchage de personnel aux postes clés.

Attention à ne pas prévoir un accompagnement trop long du cédant, qui risque d'être un obstacle aux changements et à la prise de pouvoir, ainsi qu'une charge excessive pour l'équilibre des comptes de l'entreprise.

Il vaut mieux éviter de se lancer trop rapidement dans une course au développement, qui pourrait désorganiser l'entreprise alors même que l'on vient de la fragiliser par un surcroît d'endettement non productif.

Sur le plan économique, les surprises les plus courantes, qui entraînent parfois de lourds investissements non prévus, sont les suivantes :

- ☛ Mauvaise évaluation des stocks,
- ☛ Non-respect des normes de sécurité, d'hygiène ou de conditions de travail,
- ☛ Obsolescence de l'outil de production,
- ☛ Vétusté du parc informatique.

Enfin, l'absence de clause de non-concurrence dans les contrats de travail des salariés est un piège redoutable, surtout lorsqu'il s'agit des hommes-clés de l'entreprise.