

janvier  
2007

**TRANSMETTRE  
SON  
ENTREPRISE**

**Se préparer  
pour réussir**

**Accompagner**



# TRANSMETTRE SON ENTREPRISE SE PRÉPARER POUR RÉUSSIR

## PRÉAMBULE

### LA PRÉPARATION D'UNE TRANSMISSION

Savoir anticiper

À qui transmettre son entreprise ?

Aspect humain de la relation cédant/repreneur

### L'APPROCHE JURIDIQUE DE LA TRANSMISSION

Le processus

Cadre juridique de l'accord

Modes juridiques de la cession

- ▶ Transmission à titre gratuit
- ▶ Transmission à titre onéreux

### APPROCHE FINANCIÈRE D'UNE TRANSMISSION

Méthodes d'évaluation

Montage financier à mettre en œuvre

La vision des banques des opérations de reprise

### LES INCIDENCES FISCALES DE LA TRANSMISSION

Le coût fiscal de la transmission à titre gratuit

Le coût fiscal de la transmission à titre onéreux

## CONCLUSION

## COMITE DE PILOTAGE

**Q**u'il s'agisse de la transmission ou de la cession d'une entreprise dans le cadre familial, de la cession d'une entreprise à des collaborateurs ou à un repreneur extérieur, les enjeux de la transmission d'une entreprise sont considérables.

En effet, à l'instar de la création d'entreprise, la transmission est un vecteur de développement économique, tant il est vrai que l'on cherche à transmettre son entreprise pour éviter sa disparition, assurer la continuité de son expansion, maintenir et développer l'emploi.

Chaque année, 250 000 emplois sont concernés par les opérations de transmission. Aujourd'hui, près de 700 000 chefs d'entreprise ont plus de 55 ans. 450 000 entreprises devraient changer de main au cours des dix années à venir.

La majorité des reprises concernent des petites entreprises. Plus de 9 entreprises sur 10 ayant fait l'objet d'une reprise au cours de l'année 2000 comportaient moins de 5 salariés. Dans 75 % des cas, le coût de l'entreprise reprise était inférieur à 40 000 euros. Une entreprise reprise sur deux bénéficie d'un financement bancaire.

Or, plus du tiers des opérations de reprise échouent. La défaillance est ainsi deux fois plus importante que pour les entreprises en développement, ce qui génère d'importantes pertes d'emplois.

Partant de ce constat des chefs d'entreprise ont décidé d'agir pour sensibiliser leurs pairs, en rédigeant ce *vade-mecum*. Recherche d'un repreneur, aspect humain de la relation cédant/repreneur, méthode d'évaluation, négociation, montage financier à mettre en œuvre, approche patrimoniale, vision des banques des opérations de reprise, sont autant d'aspects fondamentaux à prendre en considération lors d'une opération de cession ou de reprise d'entreprise.

Élaboré par des chefs d'entreprise du MEDEF Charente, finalisé par les équipes du MEDEF, ce guide n'a pas la prétention de résoudre les difficultés liées à la transmission d'entreprise : c'est un document complet qui a vocation à sensibiliser le chef d'entreprise sur un ensemble de problématiques induites, dont le maître mot est la préparation.

**L'acte de transmission constitue un événement majeur de la vie et de la pérennité d'une entreprise. Les ingrédients de la réussite sont complexes et exigent une préparation rigoureuse.**

## SAVOIR ANTICIPER

Attendre le dernier moment pour transmettre une entreprise peut engendrer un certain nombre de risques. Aussi il convient d'anticiper pour éviter les écueils suivants :

### Une cession à risque

Attendre c'est ainsi s'exposer à ne pas pouvoir se décider en fonction d'un choix suffisant de repreneurs, ce qui peut amener à commettre des erreurs stratégiques en fonction de l'urgence de la transmission.

### Une fragilisation de l'entreprise en phase de transmission

Attendre trop c'est aussi prendre le risque de se positionner dans une logique d'attentisme qui à terme aura des conséquences graves sur l'avenir de l'entreprise :

- ▶ Par le ralentissement des investissements ;
- ▶ Par la perte du dynamisme commercial et la diminution du chiffre d'affaires ;
- ▶ Etc.

### L'échec de la transmission génère :

- ▶ Un coût financier et fiscal ;
- ▶ Un coût social ;
- ▶ Un coût moral avec le sentiment d'échec ressenti par le dirigeant qui voit son entreprise disparaître.

**En revanche, en agissant le plus tôt possible, le chef d'entreprise pourra :**

- ▶ Attirer dans les meilleures conditions les repreneurs potentiels avec une entreprise en pleine santé plus facile à vendre ;
- ▶ Effectuer une sélection parmi les différents candidats à la reprise ;
- ▶ Imposer un certain nombre de conditions.

**En anticipant, on multiplie ses chances de réaliser une plus-value substantielle et on assure la pérennité de son entreprise.**

## À QUI TRANSMETTRE SON ENTREPRISE ?

L'enquête réalisée par le groupe de travail montre que de nombreux chefs d'entreprise, en particulier lorsqu'ils n'ont pas dans leur environnement proche des personnes souhaitant prendre le relais, éprouvent les plus grandes difficultés, notamment pour des activités liées au commerce, à être mis en relation avec des repreneurs potentiels.

### Un membre de la famille

Il s'agit le plus souvent d'assurer la pérennité de l'entreprise dans le giron familial et de maintenir les emplois qui ont été créés.

Dans le cadre d'une transmission familiale, il apparaît primordial que soit prise en considération la réelle compétence ainsi que la réelle motivation du successeur.

Dans la mesure où la transmission est anticipée elle laisse le temps pour organiser en amont un processus basé sur des réunions qui permettront, dans le cadre d'une transmission patrimoniale globale, d'expliquer à l'ensemble des personnes impliquées les choix réalisés.

## A un ou des collaborateurs (MBO, management buy-out, dans le jargon financier)

En théorie, c'est la solution « rêvée » pour nombre de chefs d'entreprise, en tout cas ceux qui n'ont pas d'héritier susceptible de leur succéder. Elle peut en effet répondre aux objectifs de pérennité et de progressivité dans le processus de la transmission qui sont souvent importants pour des patrons fondateurs ayant consacré une bonne partie de leur vie à leur entreprise.

Elle peut procurer en outre une satisfaction morale, qui est de récompenser ceux qui ont participé à une réussite et partagé quelquefois des épreuves.

En pratique, cette solution n'est pas dénuée de difficultés ni de risques. La première difficulté est évidemment de disposer du (ou des) collaborateur(s) à la fois motivé par une reprise et ayant l'étoffe d'un dirigeant.

C'est rarement le cas dans les PME, qui ont plus de mal que les grandes entreprises à attirer et à garder des cadres à fort potentiel. C'est pourquoi le chef d'entreprise aura intérêt à identifier, très en amont de son projet de cession, un successeur potentiel parmi les bons spécialistes tenant déjà une fonction-clé de l'entreprise.

Si le collaborateur pressenti se déclare motivé, il pourra être associé progressivement aux principaux dossiers de la direction générale et, parallèlement, suivre une formation généraliste externe (IFG, CPA, INSEAD...). Dans tous les cas, un tel processus prend plusieurs années.

L'autre difficulté est de nature financière, puisqu'il faut que le successeur pressenti ait ou trouve les moyens de payer l'acquisition. Néanmoins, même si cela peut paraître paradoxal, il est plus facile, aujourd'hui, de financer un projet de reprise que de trouver un repreneur.

En effet, lorsqu'on a une entreprise saine, présentant un potentiel raisonnable de développement et un repreneur compétent et motivé, le financement devient presque une formalité à laquelle, bien entendu, on accordera toute son attention.

Les trois sources de financement sont l'emprunt bancaire classique, le crédit vendeur et l'apport en capital de partenaires financiers avec lesquels l'acquéreur accepte, le cas échéant, de partager le contrôle de la société (voir les montages possibles).

## À un dirigeant extérieur (MBI, management buy-in)

Reprendre une entreprise est un rêve partagé par un nombre croissant de cadres, dirigeants ou non. Être « son propre patron », se constituer un patrimoine, se prémunir contre une énième restructuration de son groupe ou même retrouver une activité lorsqu'on a perdu son emploi, sont autant de raisons légitimes.

Aussi les organismes proches des entreprises (CCI, organisations patronales, sociétés-conseils, banques, clubs de repreneurs comme le CRA...) sont-ils submergés de demandes de candidats repreneurs.

Les chefs d'entreprise cédants peuvent donc consulter les fichiers de ces organismes. Toutefois, on s'en doute, la qualité et l'adéquation de ces candidatures sont très inégales et un travail de sélection rigoureux sera toujours nécessaire.

Bien que chaque besoin soit particulier, le cédant pourra s'appuyer sur trois critères *minima*, qui se retrouvent dans la majorité des reprises réussies :

- ▶ Une expérience de direction générale réussie dans le secteur d'activité concerné, ou un secteur très proche ;
- ▶ Une très forte motivation pour une reprise, démontrée par une démarche active, qui va bien au-delà d'un simple dépôt de candidature ;
- ▶ Une capacité d'apporter un minimum de capital pour le financement de l'acquisition.

Dans cette sélection, le chef d'entreprise pourra fort bien utiliser les services d'un cabinet de recrutement.

Enfin, on retiendra que les meilleurs candidats repreneurs sont souvent ceux qui identifient eux-mêmes leur cible et prennent l'initiative de contacter son propriétaire.

## À une équipe dirigeant extérieur/collaborateurs de l'entreprise

Cette formule a de plus en plus la faveur des organismes financiers prêteurs ou apporteurs, car elle allie des capacités managériales qui ne sont pas forcément dans l'entreprise à l'expérience des hommes en place. Si cette solution ne lui est pas apportée spontanément par un acheteur, le chef d'entreprise cédant peut très bien prendre l'initiative de l'organiser.

## À une autre entreprise

La cession à une autre entreprise est la première option à laquelle un chef d'entreprise peut penser. Elle est en effet la plus simple, puisqu'il n'aura pas, en général, à se soucier de la continuité du management qui sera repris par l'acheteur.

De plus, le financement de l'achat sera facilité par la surface financière de l'entreprise acheteuse. Enfin, le prix obtenu pourra être optimisé en s'appuyant sur une éventuelle mise en concurrence et sur les synergies dont pourront bénéficier les acheteurs en intégrant tout ou partie des structures.

Cependant, cette solution n'est pas offerte à toutes les entreprises, car, pour de multiples raisons, certaines n'intéresseront pas des acheteurs industriels et commerciaux.

D'autres les intéresseront, mais le chef d'entreprise cédant peut reculer devant les risques de démembrement, délocalisation ou trop fort impact social qu'entraînerait un rapprochement.

Si cette voie apparaît possible et souhaitable, le cédant aura souvent intérêt à confier l'approche et la sélection des acheteurs potentiels à un conseil, car le processus de cession est souvent long et difficile et il ne doit pas trop empiéter sur la gestion courante de l'affaire.

## À une société de capital-investissement

Le développement des sociétés de capital-investissement depuis une dizaine d'années en fait aujourd'hui des acteurs importants dans les processus de cession d'entreprise. Ces sociétés ne sont pas de simples apporteurs en capitaux propres en complément de l'apport d'un dirigeant, mais aussi des professionnels complets de l'acquisition et du développement des entreprises.

Aussi prennent-elles de plus en plus souvent l'initiative du premier contact avec le cédant et du montage du dossier financier, en partenariat avec un dirigeant (interne ou externe) qui, de son côté, élabore le plan de développement.

La présence de telles sociétés dans le tour de table facilite grandement le financement bancaire et un montage à plus fort effet de levier. Après l'acquisition, le dirigeant conserve son autonomie de gestion, dans le cadre d'un plan stratégique régulièrement discuté avec ses partenaires financiers.

Dans la mesure où l'objectif de ces sociétés est un retour sur investissement à moyen terme, il faut que l'entreprise offre un bon potentiel de pérennité et de développement.

## Aspect humain de la relation cédant/repreneur

Avant d'aborder l'aspect humain de chacun des acteurs, il est important de poser deux grands principes qui vont régir toute la négociation et la reprise de l'entreprise, si tout se déroule au mieux.

### Premier principe :

Dans toute négociation, plus la distance qui sépare la position du cédant et du repreneur est grande, plus la négociation sera longue, voire impossible, d'où la nécessité que chacun définisse au plus tôt sa position et l'explique.

### Deuxième principe :

Le cédant aura toujours tendance à vouloir vendre son entreprise au prix du potentiel de demain, alors que ce n'est pas lui qui fera le travail. Le repreneur aura toujours tendance à faire l'inverse.

Une fois, ces deux principes posés, on peut donc aborder l'aspect humain de la relation, sachant que les deux éléments précédents définissent en fait le cadre de cette relation.

(N.B. : Attention, on se place ici dans le cadre de cession à taille humaine et non pas de prise de participation de groupe important).

## Du côté du cédant :

Une grande ouverture d'esprit sera indispensable et sera l'élément moteur de la relation humaine dans le sens cédant repreneur :

- ▶ sur la vision future de l'entreprise et les projets de développement ;
- ▶ sur la vision du profil de celui qui doit le remplacer : la cession est une opportunité pour l'entreprise de remise en question ;
- ▶ sur les montages juridique et financier possibles dès l'instant que l'on répond à ses attentes ;
- ▶ enfin sur la transmission de l'information, le cédant va devoir la partager, ce qui peut être nouveau pour lui.

Ne pas oublier que l'avenir de l'entreprise passe par le repreneur et cet avenir ne sera positif que si le cédant lui donne toutes les cartes.

## Du côté du repreneur :

Il ne doit pas oublier que même s'il est acheteur, il doit aussi être vendeur auprès du cédant, avec toutes les qualités que cela comporte :

- ▶ Écoute ;
- ▶ Prise en compte des besoins du cédant ;
- ▶ Définition de ses propres attentes ;
- ▶ Présentation de qui il est et de son projet.

- S'il veut que la reprise soit une réussite, il doit bien comprendre, mesurer et parfois être capable de reproduire surtout au départ le comportement humain dans l'entreprise du cédant.

- Enfin, la relation doit être simple, transparente et directe en évitant au départ trop d'intermédiaires dans la communication avec le cédant.

- Le repreneur est dans l'obligation de faire confiance au cédant même si celle-ci peut être bordée et assurée par des audits et des garanties.

## EN CONCLUSION :

Il ne faut jamais oublier qu'une cession ou une reprise se fait à deux et que l'un sans l'autre n'existe pas.

Et l'élément humain, et particulièrement le respect de l'autre, sera l'élément essentiel du processus de cession.

## LE PROCESSUS

L'engagement de cette phase suppose, qu'en amont, diverses étapes auront été franchies, notamment :

- ▶ la décision ferme et sérieuse de vendre du chef d'entreprise ou des associés (ou actionnaires) majoritaires ;
- ▶ la constitution d'une cellule d'experts, variable selon l'importance de l'entreprise : professionnels du droit (avocats ou notaires spécialisés en fiscalité et droit des sociétés), professionnels du chiffre (experts comptables), experts divers selon la nature des affaires (experts en brevets d'invention, experts immobiliers, etc.) ;
- ▶ l'optimisation de l'entreprise au regard de son bilan et de sa structure juridique (sortie des immeubles, transformation en SA, etc.) ;
- ▶ le mandatement des professionnels (mission, rémunération, etc.) ;
- ▶ la sélection de candidats à la reprise ;
- ▶ l'engagement de pourparlers.

Une fois ces opérations effectuées les parties vont pouvoir négocier leur accord, conformément à l'article 1853 du Code Civil, la vente ne sera parfaite entre les parties que dès lors qu'elles seront convenues de la **chose** et du **prix**.

Dès lors, les deux éléments essentiels de l'accord se dessinent : la chose et le prix. Pour assurer cependant toute son efficacité à l'accord intervenu, les parties devront en outre apporter des garanties de bonne fin de leurs engagements.

### Définition de la chose vendue

Qu'il s'agisse d'un fonds de commerce ou de titres de sociétés, la chose vendue doit être parfaitement identifiée. Faute de quoi la nullité de la vente pourrait être prononcée dans l'intérêt du vendeur.

L'acquéreur abusé par une définition erronée ou trompeuse de la chose vendue, pourra demander la nullité de la vente pour vice du consentement.

L'acquéreur exigera logiquement, s'agissant de titres de sociétés, d'être garanti contre tout événement venant diminuer l'actif de la société ou majorer son passif. Ainsi, la moindre erreur commise dans l'établissement du bilan qui servira de référence au calcul du prix des titres vendus, sera immédiatement sanctionnée chez le vendeur ; mais, très souvent, elle préjudiciera aussi aux intérêts de l'acquéreur qui, avant d'obtenir réparation par le vendeur, devra assumer la charge de procédures et constituer des garanties.

Dès lors, le vendeur ne saurait s'étonner de l'exigence de l'acquéreur de procéder à un **audit préalable**.

L'audit consiste en un travail d'examen, d'investigation, d'analyse et de contrôle visant à garantir à l'acquéreur l'exactitude et la régularité des informations mises à sa disposition, relatives au fonds de commerce ou à la société cible.

L'audit doit être réalisé par des professionnels compétents ; ils seront diligentés par les acquéreurs, qui en supporteront la charge.

Cette phase implique la communication par le cédant d'informations confidentielles.

Il est dès lors indispensable de prévoir une convention de confidentialité à laquelle seront tenus tant les professionnels que les candidats à la reprise.

Globalement, l'audit portera sur les thèmes suivants :

### Audit financier

- ▶ Examen critique de tous les postes du bilan et des engagements hors bilan.
- ▶ Contrôle du respect des règles fiscales, détection des risques de redressements, évaluation du risque, etc.
- ▶ Contrôle du respect de la législation en matière sociale, de droit du travail, d'hygiène et de sécurité, analyse des avantages accordés au personnel (avantages en nature, accords d'intéressement, stock options, droit au congés, application des 35 heures, régimes de retraites, ...), évaluation des indemnités de départ en retraite, etc.
- ▶ Examen du respect de la législation en matière d'environnement.

## Audit juridique

- ▶ Vérification de l'origine de propriété des biens cédés (fonds de commerce - titres de sociétés, ...).
- ▶ Analyse des statuts, vérification de l'exécution des formalités et de la régularité des opérations juridiques permanentes (approbation des comptes, affectation des résultats, vote de la rémunération des dirigeants, etc.), ou extraordinaires (augmentation de capital, fusion, scission, ...).
- ▶ Examen des contrats commerciaux et des engagements en résultant.
- ▶ Examen des baux.
- ▶ Etc.

## Audit économique

- ▶ Étude du marché et de la concurrence.
- ▶ Appréciation de la force de vente de l'entreprise et de la compétitivité de son outil industriel.
- ▶ Évaluation des investissements à réaliser, tant en termes humains que matériels.
- ▶ Évaluation de l'organisation de l'entreprise, certification aux normes ISO, etc...
- ▶ Etc.

S'il faut dégager une idée forte de cette phase d'audit, retenons qu'elle est protectrice des intérêts des deux parties :

- ▶ pour l'acquéreur, ayant une parfaite connaissance de la chose vendue, il réduira les risques de faire une mauvaise opération,
- ▶ pour le vendeur, il pourra mieux négocier la garantie d'actif et de passif, et diminuera les risques de devoir reverser une partie du prix de vente.

Certains diront que l'audit peut conduire à une diminution de l'offre de prix. L'expérience révèle qu'il est préférable de négocier en amont une éventuelle diminution du prix, plutôt que d'exécuter une garantie qui ne sera plus discutable dans son *quantum*.

## La fixation du prix

Le prix est indispensable à la formation du contrat de vente.

Pour les tribunaux, le prix doit être fixé de manière définitive dans sa valeur et déterminable par des critères objectifs suffisamment précis, et, de plus, être réel et sérieux.

## Indexation du prix

Si le prix n'est pas acquitté comptant, les parties pourront convenir d'indexer le prix payé à terme en fonction d'un indice. Celui-ci devra être choisi parmi les indices ayant une relation avec l'activité des parties.

## Révision du prix

Le prix, une fois fixé, ne saurait être révisé que si les parties en ont convenu. Tel est le cas dans l'hypothèse où le cédant a consenti une garantie de passif. Mais encore faudra-t-il qu'elle soit rédigée avec suffisamment de précision.

## Modalités de paiement et garanties

### Paiement du prix

Généralement, le prix est payable comptant.

Mais il pourra être étalé dans le temps, auquel cas le vendeur pourra exiger des garanties de paiement (caution bancaire, nantissement du fonds ou des titres, hypothèque, ...) de la part de l'acquéreur.

Celui-ci ne saurait bien entendu s'acquitter de cette obligation par la remise en garantie de biens sociaux, ce type de convention étant strictement interdite.

A côté des garanties légales, attachées au contrat de vente en général, la pratique de garanties conventionnelles, connu sous le vocable de garantie d'actif et de passif, s'est fortement développée en raison de la complexité des cessions de titres sociaux notamment.

## Garanties légales

### Garantie d'éviction

La première garantie due par le cédant à l'acquéreur est de lui assurer la délivrance de la chose vendue et sa jouissance paisible.

La chose vendue devra donc lui appartenir, être libre de tout gage, nantissement et ne pas faire l'objet d'une procédure de saisie.

### Garantie d'actif et de passif

L'acquéreur ayant accepté de payer le prix des titres sociaux sur la base de l'actif net ressortant à la situation bilantielle de référence, voudra logiquement obtenir réparation pour le cas où des événements antérieurs à cette situation viendraient diminuer l'actif net, qu'il s'agisse d'une diminution de l'actif ou d'une aggravation du passif.

Cette garantie peut être envisagée sous deux formes :

#### ■ La clause de reconstitution du patrimoine

Le cédant s'engage à rétablir l'actif net tel qu'il figure dans le bilan de référence. Le bénéficiaire est la société elle-même, et peu importe le pourcentage de participation de l'acquéreur.

#### ■ La clause de révision du prix

Le prix est révisé en fonction de la diminution de l'actif net. Le bénéficiaire

est l'acquéreur, car la valeur de ses titres est affectée par l'événement justifiant la garantie.

On pourra également prévoir, qu'au choix de l'acquéreur, le bénéficiaire de la garantie sera la société ou l'acquéreur lui-même.

## Contenu de la garantie

Pour éviter les risques de nullité de l'acte, fondé sur l'indétermination du prix, la garantie devra être rédigée avec une très grande précision.

La garantie ne saurait s'appliquer à des faits connus, présumés ou mal définis.

Dans l'intérêt du cédant, la clause de garantie comportera donc une longue énumération des déclarations du cédant sur les statuts de la société, sa vie juridique, sur la plupart des postes du bilan, sur les engagements hors bilan, les procédures en cours, les contentieux possibles, la conformité de la société avec les règles légales et administratives dans tous les domaines (juridique, fiscal, social, environnemental, économique...).

Cette énumération sera suivie de l'énoncé de la garantie du cédant.

Elle portera en général sur la garantie d'actif et de passif.

On y précisera notamment :

- ▶ la durée ;
- ▶ l'assiette (certains risques pourront être exclus) ;
- ▶ le seuil de déclenchement (une franchise est souvent convenue) et le plafond éventuel de la garantie ;
- ▶ la possibilité pour le cédant de participer à la défense des intérêts de la société en cas de contentieux ;
- ▶ la limitation de garanties au nombre de titres cédés ;
- ▶ la solidarité en cas de pluralité de garants ;
- ▶ la garantie de la « Garantie », pour que ses dispositions aient une pleine efficacité.

Pour l'essentiel des clauses habituellement insérées dans ces conventions.

## CADRE JURIDIQUE DE L'ACCORD

### Les accords pré-contractuels

Ces accords, rares dans la pratique, peuvent revêtir une importance particulière dans certains cas ; notamment lorsque les parties, pour des intérêts stratégiques particuliers, voudront entourer leurs pourparlers de la plus grande discrétion.

On pourra alors prévoir des clauses de confidentialité qui consacreront cette obligation et en fixeront les règles (identification des personnes habilitées à participer à la négociation, définition des documents communiqués, lieux de réunion, restitution des documents transmis, sanctions à l'inobservation de la règle proclamée...).

Les accords pourront définir d'autres règles qui régiront les relations des parties dans le cadre de la négociation (audit préalable, désignation de mandataires chargés de mener la négociation, ...).

### Le protocole de cession

Le protocole est une convention qui, à l'exception des cessions de fonds de commerce et de l'immeuble qui obéissent à des règles légales impératives, n'a pas un caractère obligatoire.

Dans la pratique, les cessions de titres de sociétés sont des opérations complexes et qui, au surplus, ne se limitent généralement pas à la seule vente d'une chose ; aussi est-il indispensable d'établir un document contractuel pour formaliser les accords des parties et prévoir le règlement des difficultés de son application.

Le contenu du protocole :

#### Les dispositions habituelles

- ▶ identification des parties ;
- ▶ possibilité de substitution, restrictions possibles ;
- ▶ motivations des parties ;
- ▶ définition de la chose vendue ;
- ▶ prix : détermination, modalités et garanties de paiement ;
- ▶ date d'effet de la vente ;
- ▶ conditions suspensives : obtention de prêt, agrément par des associés ou actionnaires, obtention d'autorisations administratives, ... ;
- ▶ éléction de domicile ;
- ▶ attribution de compétence.

Pour les cessions de fonds de commerce, l'article L.141-1 du Code de commerce (anciennement article 12 de la Loi du 29 Juin 1935) oblige à porter diverses mentions, et notamment, le chiffre d'affaires et les bénéfices des trois dernières années et l'état des privilèges et des nantissements.

#### Les dispositions spécifiques

Beaucoup d'autres éléments que la chose et le prix peuvent être déterminants dans l'accord des parties. Citons, par exemple :

- ▶ l'engagement de non concurrence du vendeur ; il devra être limité dans l'espace et le temps ;
- ▶ les conditions de maintien des dirigeants, actionnaires ou non, et de certains cadres et leur rémunération ;
- ▶ les modalités de gestion de la société entre les accords de principe et la signature des actes définitifs ;
- ▶ les engagements de modifier la structure juridique de la société préalablement à la vente ;

- ▶ les pactes de préférence en cas de cession partielle des titres, les clauses de sortie conjointe, ... ;
- ▶ la levée des garanties financières des anciens associés et/ou dirigeants ;
- ▶ la conclusion d'un nouveau bail commercial et d'un pacte de préférence en cas de vente de l'immeuble social ;
- ▶ les engagements de remboursement du compte courant des anciens associés ou leur abandon partiel ou total.

Bien entendu, la clause spécifique majeure sera la clause de garantie d'actif et de passif qui sera annexée au protocole.

On notera que le plus souvent, cette clause est réitérée et rédigée définitivement après l'établissement de la situation bilantielle de référence.

Enfin, les parties conviendront le plus souvent en cas de conflits relatifs à l'application du protocole, de s'en remettre à un tribunal arbitral qui, selon le cas, jugera en dernier ressort ou sera susceptible d'appel.

Il s'agit de la clause dite « compromissoire » qui connaît un indéniable succès dans les cessions de blocs de contrôle (majorité des titres d'une société) pour les avantages suivants :

- choix d'arbitres compétents en fonction de la nature des litiges ;
- procédure discrète et rapide.

## Modes juridiques de la cession

Le désengagement total ou partiel du chef d'entreprise peut se réaliser au moyen de diverses techniques :

## ▶▶ TRANSMISSION À TITRE GRATUIT

Anticiper la succession de son entreprise par les aménagements juridiques offerts dans le cas de la donation partage peut alléger le poids fiscal de la transmission à titre gratuit.

### Le testament

Le testament partage a pour but de partager les biens du disposant entre ses héritiers, mais le transfert de la propriété des biens légués ne s'effectue que le jour du décès du testateur.

Un héritier peut toujours renoncer au bénéfice du testament partage, mais il renonce par là même à la succession.

Dans tous les cas de succession testamentaire, les droits fiscaux ne sont dus qu'au décès du testateur.

### La donation

La donation est un acte par lequel le donateur se sépare actuellement et irrévocablement de la chose donnée en faveur du donataire qui l'accepte.

Il y a transfert de propriété sans contrepartie financière ou autre. Elle est obligatoirement reçue par un notaire.

Les droits fiscaux sont dus lors de la donation en fonction de la valeur et du lien de parenté entre donateurs et donataires.

Ils peuvent se trouver réduits de façon importante en cas de réserve d'usufruit. Ils peuvent dans le cas de transmission d'entreprise être différés et fractionnés.

Les plus-values peuvent également dans certains cas, faire l'objet de sursis d'imposition. Les abattements fiscaux se renouvellent tous les dix ans.

## La donation-partage

Soumise aux mêmes règles de forme que la donation simple, elle est une donation de biens actuels consentie par un ascendant à plusieurs de ses enfants et contenant en outre le partage des biens donnés entre les donataires.

Lorsqu'il s'agit d'une transmission d'entreprise, un tiers étranger à la famille peut pour une fraction toutefois limitée, être intégré à la donation-partage.

Les droits fiscaux sont les mêmes que dans la donation simple. Ils bénéficient d'un abattement complémentaire qui est actuellement de 50 % si le donateur est âgé de moins de 65 ans ou de moins de 75 ans.

## ►► TRANSMISSION À TITRE ONÉREUX

### Vente d'éléments d'actif Cessions de fonds de commerce

Ce schéma est utilisé dans le cas de cession d'une entreprise individuelle et parfois dans la cession de société. Le fonds de commerce comprend l'ensemble des éléments corporels ainsi que les éléments incorporels et notamment le bail : chaque élément fait l'objet d'une évaluation spécifique.

Les contrats et notamment les contrats de travail font partie de la cession du fonds. Il s'agit également d'une vente d'actifs. Le vendeur doit rembourser le passif avec l'argent retiré de la vente du fonds.

### Augmentation de capital

Un nouveau partenaire de l'entreprise choisit de ne pas la racheter mais d'en prendre le contrôle grâce à une augmentation de capital.

La souscription de nouvelles actions lui étant réservée, il va détenir dans le nouveau capital un pourcentage supérieur à celui des anciens actionnaires et devenir ainsi majoritaire.

### Achat de parts ou d'actions

Ce processus ne s'applique qu'aux sociétés. La cession peut être totale ou partielle.

Il y a reprise si le preneur rachète plus de 50 % des parts en actions. L'acquéreur se substitue aux anciens actionnaires, la structure juridique est maintenue et l'acquéreur reprend l'actif, le passif de la société et les contrats (commerciaux, de travail, ...)

## MÉTHODES D'ÉVALUATION

Évaluer une société, c'est déterminer la valeur d'une entreprise en tenant compte de l'ensemble des données comptables, financières, industrielles et commerciales, de sa rentabilité actuelle et future.

Néanmoins le bon prix est celui qu'un repreneur est prêt à payer pour acquérir l'entreprise. Les méthodes d'évaluation permettent de déterminer une fourchette de prix sur des bases objectives en vue de la négociation.

Cependant, l'objectif de la valorisation est rarement le même, et donc la technique retenue aussi. On distingue en effet, la valorisation « patrimoniale » commanditée par le chef d'entreprise pour évaluer son patrimoine à un instant T, de la valorisation d'une cible en vue d'une opération d'acquisition.

Un des problèmes les plus importants de l'évaluation d'une entreprise est que celle-ci peut avoir plusieurs et au moins deux valeurs à un moment donné : une valeur de rentabilité et une valeur patrimoniale.

Il n'existe donc pas une seule valeur mais une série d'évaluations qui donne lieu à plusieurs valeurs d'entreprise. Les méthodes d'évaluation sont donc diverses. Citons pour exemple l'approche patrimoniale, le *goodwill*, la méthode de rendement ou encore l'approche comparative par les multiples de rentabilité, le *price earning ratio*, etc. Nous vous conseillons de vous rapprocher de nos partenaires ou de spécialistes comme les experts comptables afin de trouver l'évaluation la plus appropriée à votre entreprise et secteur d'activité.

## MONTAGE FINANCIER À METTRE EN ŒUVRE

Dans la mesure où la transmission à un acquéreur industriel est financée par ses propres moyens ou qu'il fait son affaire du financement externe éventuel, on traitera ici, dans leurs grandes lignes, des montages possibles pour un acquéreur individuel, associé ou non à des investisseurs financiers.

### Le crédit bancaire classique

Le recours au crédit bancaire est la solution la plus traditionnelle à un problème de financement d'acquisition.

Il reste cependant réservé aux projets les plus sûrs en termes de capacité de remboursement et de pérennité de l'entreprise. En pratique, une durée de remboursement excèdera rarement sept ans et les annuités ne devront représenter qu'une portion du résultat distribuable, dépendant des besoins de financement interne et du degré de récurrence probable de ce résultat.

De plus, l'acquéreur devra démontrer ses capacités de dirigeant et la viabilité de son projet à travers un *business plan* détaillé. Enfin, il devra le plus souvent apporter des fonds personnels au moins à hauteur des fonds empruntés et offrir des garanties telles que le nantissement de ses titres ou des garanties personnelles.

C'est dire qu'un dirigeant individuel qui s'engage seul dans une acquisition avec le seul crédit bancaire prend un maximum de risques et n'obtient en général qu'un effet de levier modéré sur sa mise initiale. De fait, la valeur maximum de l'entreprise qu'il peut acheter correspond plus ou moins au double ou au triple d'une mise souvent limitée.

Pour optimiser l'impact fiscal de l'opération, le dirigeant qui emprunte de façon significative aura intérêt à constituer une holding de reprise qui, grâce à l'intégration fiscale avec l'entreprise achetée, pourra déduire des bénéfices consolidés les intérêts d'emprunts.

## Le crédit vendeur

Lorsque la valeur de l'entreprise dépasse les capacités d'apport et d'emprunt de l'acquéreur, celui-ci peut négocier avec le cédant un crédit, pour autant que la capacité bénéficiaire génère un surplus au-delà du remboursement de la dette bancaire. Une cession progressive des parts sociales peut également être envisagée, pour autant qu'un climat de confiance se soit installé entre les parties.

## L'apport en capital de partenaires financiers

Lorsque le dirigeant acquéreur constatera que ses moyens personnels ne lui permettent pas d'accéder à la taille ou à la valeur de l'entreprise souhaitée, il peut dans ce cas, s'associer avec une ou plusieurs sociétés de capital-investissement, qui apporteront une part du capital de la holding de reprise, et qui faciliteront l'accès au financement bancaire.

De plus, ce type de montage permet de renforcer l'effet de levier, particulièrement en allongeant la période de crédit, souvent jusqu'à sept ans, et/ou en complétant le prêt bancaire par un prêt « mezzanine » (prêt dont le remboursement est décalé à l'issue du remboursement du prêt bancaire).

Une question légitime que peut se poser un acquéreur sur ce type de montage est la répartition du capital puisqu'il n'en détiendra plus 100 % et que, lorsque la valeur est trop importante, il ne bénéficiera même pas de la majorité de contrôle.

Il appartient à chaque repreneur de développer sa propre doctrine en la matière, et d'arbitrer entre son besoin d'indépendance et l'intérêt qu'il trouvera à gérer une entreprise plus grosse et peut-être plus fort potentiel. Il faut savoir également que les conditions de partenariat avec de telles sociétés sont négociables, largement en fonction de l'attrait de l'entreprise et de son repreneur.

## LA VISION DES BANQUES DES OPÉRATIONS DE REPRISE

La cession constitue une rupture, elle est donc l'un des épisodes les plus difficiles de l'existence d'une entreprise.

Des risques de natures très différentes peuvent s'accumuler en cas de mauvaise préparation.

C'est la raison pour laquelle les banques analysent de manière toute particulière les accompagnements et donc le financement de reprise d'entreprise.

Un bon dossier de reprise pour les banques c'est un dossier qui permet à l'entreprise de se développer dans des conditions normales ce qui suppose qu'il ait été soigneusement analysé sous ses aspects financiers bien sûr, mais également techniques commerciaux et humains.

## Aspects financiers

Inévitablement les banques chercheront dans un premier temps à valider le prix de cession en fonction de la qualité de la cible (fonds propres, rentabilité, trésorerie, endettement...) car le prix influencera de manière directe la prise de risque.

L'analyse précise du prévisionnel (bilans et comptes de résultat au minimum sur trois ans) est tout aussi importante car il justifie l'opération de reprise et sa faisabilité sous un angle financier.

Car rares sont les reprises qui sont totalement financées par les apports du ou des repreneurs et donc dans la plupart des cas les opérations de cession sont rendues possibles grâce à l'endettement bancaire qui inévitablement fragilise l'entreprise.

Bien évidemment plus les apports sont conséquents moins l'endettement est important et plus faibles sont les prises de risque.

Mais, ce qu'il est important d'intégrer, c'est que ce sont les apports des repreneurs -signe concret de leur engagement- qui justifient et conditionnent l'intervention des banques.

C'est la notion d'effet de levier, qui permet au repreneur d'acheter grâce à la dette souvent bancaire, une entreprise qui vaut 100 avec 30 ou 40 de fonds propres.

Ce rapport 1/3 d'apports 2/3 des dettes fixe un cadre moyen d'intervention des banques mais s'analyse pour chaque dossier précisément, en tenant compte de la réalité financière de l'entreprise rachetée.

En tout état de cause la cible doit disposer d'une capacité d'endettement et de remboursement suffisante pour supporter la dette levée à l'occasion du rachat.

Car cette dette n'est pas génératrice de rentabilité contrairement à celle qui finance par exemple un investissement de capacité ou de productivité.

Un contexte de croissance régulière et de rentabilité récurrente augmentera les chances de succès.

D'une manière générale un endettement global supérieur à 4 ou 5 années de CAF est déraisonnable et fragilise l'entreprise et donc le projet de reprise.

L'entreprise doit pouvoir continuer à avoir recours au crédit pour financer ses investissements et éventuellement son cycle d'exploitation.

En cas de retournement conjoncturel et de baisse de rentabilité le service de la dette peut devenir insupportable.

Le financement du cycle d'exploitation sera également pris en compte au moment de la reprise sur la base du prévisionnel fourni par le repreneur, il doit faire partie du schéma de reprise et des points abordés avec les banques partenaires.

## Aspects techniques et commerciaux

Les banques surtout lorsqu'elles n'entretiennent pas de relations commerciales avec l'entreprise cible s'attacheront à ce que leur soient présentées les qualités intrinsèques :

- ▶ positions commerciales sur ses marchés ;
- ▶ existences de brevets ;
- ▶ état de l'outil industriel ;
- ▶ valeur des marques ;
- ▶ synergies industrielles et commerciales avec des entreprises détenues par le repreneur...

Ces éléments permettront bien entendu au banquier de valider, sous un angle économique cette fois, le prix de cession.

## Les critères d'évaluation du repreneur

Les aspects humains tout aussi importants que les aspects financiers et économiques, sont probablement les plus difficiles à appréhender pour le repreneur lui-même et pour ses banquiers.

Néanmoins les banques s'attachent à les analyser de manière précise car ils contribuent de manière forte à créer la rupture évoquée ci dessus.

En premier lieu les qualités du repreneur sont essentielles :

- ▶ expérience connaissance de la filière ;
- ▶ capacités de gestionnaire ;
- ▶ antériorité comme dirigeant.

En second lieu les banques essaieront de préciser l'implication du cédant, son poids dans l'entreprise, dans la maîtrise de l'outil et son ascendant sur la clientèle, la capacité de l'encadrement à le relayer, autant d'éléments qui fragilisent ou sécurisent le projet.

## LE COÛT FISCAL DE LA TRANSMISSION À TITRE GRATUIT

La transmission d'une entreprise donne lieu à la perception de droits de mutation à titre gratuit. Le taux d'imposition est variable en fonction de l'âge du cédant et du degré de parenté des parties (jusqu'à 40 % en ligne directe et 60 % en ligne indirecte)

Il existe cependant plusieurs possibilités de réduire ces droits, de 3/4 :

- ▶ en cas de transmission par décès, donation en pleine propriété ou d'usufruit, des biens affectés à l'exploitation, sous respect de conditions (engagements des héritiers de conserver les biens pendant six ans et poursuite de l'activité pendant cinq ans) ;
- ▶ en cas de transmission ou donation en pleine propriété ou d'usufruit, des titres d'une société sous conditions (outre celles visées dans le cas précédent, il faut un engagement collectif de conservation des titres pendant deux ans par le défunt/donateur, en cours au jour de la transmission).

### La prise en charge des droits par le donateur

Si les donataires doivent en principe supporter les droits et frais de la donation ou de la donation-partage, il est possible de prévoir dans l'acte que ces droits et frais seront à la charge du donateur.

Dans ce cas, c'est le donateur qui devient le redevable légal des droits. Cette prise en charge par le donateur n'entraîne aucune perception complémentaire et distincte, car l'administration fiscale admet qu'il ne s'agit pas d'une donation supplémentaire.

Elle est également possible lorsque le paiement différé et fractionné des droits est demandé.

### Le paiement des droits

En principe les droits de mutation dus à l'occasion d'une succession, donation ou d'une donation partage sont payés comptant.

### Le crédit de l'État : 15 ans

Une dérogation est néanmoins possible :

- ▶ Le paiement des droits exigibles sur toutes les mutations à titre gratuit est susceptible d'être différé pendant cinq ans, puis, à l'expiration de cette période, fractionné sur dix ans ;
- ▶ Le bénéfice de ce régime est réservé aux transmissions à titre gratuit d'entreprises individuelles ou de titres de sociétés non cotées en bourse ;
- ▶ L'entreprise doit être exploitée par le donateur et chaque donataire doit recevoir des parts ou actions représentant au moins 5 % du capital social ;
- ▶ Ce régime s'applique dans le cas de la transmission en pleine propriété, en nue-propiété ou en usufruit ;
- ▶ Les délais de paiement supposent que l'héritier ou le donataire conserve les titres.

### Le coût fiscal de la transmission à titre onéreux

La cession d'un fonds de commerce, d'immeubles ou de parts sociales donne lieu à des impositions et des droits d'enregistrement différents.

### L'imposition de la cession d'un fonds de commerce

Le fonds de commerce est l'ensemble des biens mobiliers corporels (matériels et marchandises) et incorporels, (clientèle, droit au bail, nom commercial, enseigne, ...) qui sert à la réalisation de bénéfices.

Le fonds de commerce ne comporte pas d'immeuble. Lors de la cession d'activité le fonds peut être revendu à un repreneur, l'opération donne lieu à une imposition sur les plus-values réalisées par le cédant, ainsi qu'au versement d'un droit d'enregistrement.

L'acquéreur pour sa part doit des droits d'enregistrement qui sont calculés sur le prix figurant dans l'acte de cession du fonds de commerce.

## **L'imposition de la cession d'immeuble**

On parle d'immeubles pour désigner les terrains et les constructions qui y sont bâties.

Des droits d'enregistrement dus par l'acquéreur sont calculés sur le prix figurant dans l'acte de vente d'un immeuble. La cession d'immeubles donne lieu à imposition de la plus-value réalisée par ce cédant.

## **L'imposition de la cession des droits sociaux**

Lorsque le cédant transmet ses titres à un repreneur, il est imposé au titre des plus-values qu'il a réalisées, l'acquéreur au titre des droits d'enregistrement.

Les cessions de titres de sociétés à prépondérance immobilière, c'est-à-dire dont plus de la moitié du capital est constituée par des biens immobiliers, sont soumises au régime des cessions d'immeubles.

**On peut considérer qu'une transmission est réussie lorsque vendeur et acheteur s'estiment respectivement satisfaits. Mais pour qu'elle le soit pleinement, d'autres acteurs sont également directement concernés : le personnel, les communes, la région...**

**Tant pour l'acheteur que pour le vendeur, quels que soient leurs bons rapports, il est important de ne jamais oublier qu'il s'agit d'une relation sur fond de divergence d'intérêts et qu'elle risque de se dégrader.**

**Prix : à choisir, mieux vaut un petit sacrifice sur le prix et un encaissement immédiat que de risquer devoir se battre ensuite pour être ou ne pas être totalement payé !**

**Une période de cohabitation est vivement souhaitable et le plus souvent indispensable, elle permet à l'acheteur de se familiariser avec l'entreprise.**

**Mais cette étape est rarement facile à vivre, ni pour l'un, ni pour l'autre et il n'est pas souhaitable de la prévoir plus longue que nécessaire.**

**Le départ du cédant est souvent incontournable pour que le successeur s'impose réellement en patron vis-à-vis du personnel.**

**Dans la pratique, rien de tout cela n'est réellement facile à gérer.**

**Bref, dès lors que la vente est concrétisée, le meilleur conseil à donner au cédant est qu'il se tienne prêt à sortir sans regret au premier signe de lassitude de son successeur.**

**A savoir qu'un contrôle fiscal est fréquent à la suite d'une cession, mieux vaut s'y attendre. Ce sera une étape d'autant plus difficile à vivre pour celui qui a cédé qu'il n'est plus l'interlocuteur du fisc, et que même si sa gestion est mise en cause, c'est son successeur qui « explique et négocie » sauf à prévoir dans l'accord, de participer à la défense des intérêts de l'entreprise.**

**Conclusion :**

**Mieux vaut avoir été bien, voire trop, conseillé que pas assez.**

## PRÉSIDENTS :

M. Laurent Cortecchia	SEEMI
M. Patrice Quatravaux	Raynal & Cie

## MEMBRES :

Mme Berthelot	Bernadet
M. Beurcq	Maille Atlantique
Mme Brenot	Egalis
Maître Briole	Cabinet Briole
Maître Cathelineau	Avocat
M. Château	Château Francis
M. Chevaucherie	PAC 16
M. Cisneros	DGS Depann'Gaz Services
M. Destampes	Destampes Emballages
M. François	Compagnie Fiduciaire
M. Gapin	Maison Tradition
M. Girardot	ABC Technology
M. Giry	Giry SARL
Maître Glaudet	Glaudet Billochon Rivet Audry
M. Lafaye	Le Palais Gourmand
M. Lespinasse	Chaudonnerie Lespinasse
M. Lippi	Holding Lippi
Maître Mallard	Étude de Maître Mallard
M. Moenne	Locoz Crédit Industriel de l'Ouest
M. Mornaud	Crédit Agricole
Maître Reith	Coustenoble Notaire
M. Rogeon	Cabinet KPMG Entreprises
M. Rouvreau	

**MEDEF**

55, avenue Bosquet  
75330 Paris cedex 07  
tél : 01 53 59 19 19  
fax : 01 45 51 20 44  
[www.medef.fr](http://www.medef.fr)

**Contact :**

Direction Entrepreneurs,  
Entreprises et Société



Accompagner