

LA LETTRE

FUSIONS & ACQUISITIONS

FÉVRIER 2019

Les 4 clés pour bien vendre son entreprise

La transmission fait partie du cycle normal de la vie d'une société, et pourtant, à part pour quelques serial-entrepreneurs, elle sort complètement de la zone de confort des chefs d'entreprise.

Qu'elle soit familiale ou aux managers, industrielle ou financière, totale ou partielle, la cession d'une entreprise est un moment charnière.

La principale question est toujours :

Comment être sûr d'obtenir les meilleures conditions ?

... qui ne se limitent pas à la valeur !

Depuis 10 ans, nous avons fait de l'accompagnement des cédants notre métier et nous avons rassemblé quelques clés permettant de réussir ces opérations délicates et cruciales.

1- Rien ne sert de courir :

Une cession se prépare, parfois plusieurs années à l'avance

La décision de céder son entreprise se prend rarement du jour au lendemain, et il faut profiter de ce temps de réflexion pour anticiper sur quelques sujets essentiels :

✓ **Vider les placards**

La mariée doit être à son meilleur avantage, et cela ne passe ni par d'épaisses couches de maquillage, ni par un lifting complet à la veille de la noce. L'un comme l'autre auront du mal à résister à un examen approfondi. Rien ne vaut la présentation de comptes nettoyés depuis plusieurs années des sujets qui peuvent faire débat.



Passer/Reprendre des provisions oubliées, arrêter les sur-rémunérations, ...

✓ **Délimiter le périmètre**

Le montage s'adapte à chaque opération, au cas par cas, notamment en fonction des projets futurs : selon que l'on souhaite réinvestir une partie significative du produit de cession, faire des donations à ses proches, dépenser le fruit de son travail, etc. Si la mise en place de la « flat tax » a simplifié les schémas, parfois complexes,

d'optimisation de la fiscalité en cas de cession d'entreprise, la structuration de l'opération a des incidences qui s'anticipent.



Réaliser les apports préalables à la cession, choisir de vendre la holding ou la société d'exploitation, sortir les biens immobiliers rarement valorisés par les acheteurs, ...

✓ **Tout le monde à bord ! (Ou pas)**

Un projet de cession à moyen terme doit aussi être l'occasion d'avoir une discussion avec ses actionnaires minoritaires, pour connaître leurs éventuelles contraintes, s'assurer de leur adhésion, voire même rediscuter de la répartition de la valeur créée.



Signer un pacte d'actionnaires, négocier un management package, racheter des minoritaires, ...

C'est par l'échange avec vos conseils sur vos envies, contraintes et particularités de votre situation que vous serez préparés au mieux pour lancer un processus de cession.

Pages
suivantes :

2 - Connais toi
toi-même ...

3 - Plus on est
de fous ...

4 - Discuter le
bout de gras ...

2 - Connais toi toi-même : Se présenter sous son meilleur jour

L'information que l'on communique aux acquéreurs potentiels doit leur permettre de se faire une idée de la valeur que la société peut représenter pour eux, l'objectif étant évidemment qu'elle soit la plus élevée possible.

✓ **Le fond et la forme**

Avant de lancer les contacts, il est essentiel de rassembler l'information dans des documents clairs et complets, l'idée étant de limiter les efforts à fournir par l'acheteur pour se projeter dans le projet d'acquisition, et de l'orienter vers les points que l'on souhaite mettre en avant. Attention à ne surtout pas négliger la qualité visuelle et rédactionnelle des documents, qui influence grandement la perception de leurs contenus.

 *Un Teaser résume les points clés pour susciter l'appétit des personnes contactées ; un Mémoire d'Information présente en détail l'activité, le marché, l'organisation, les résultats et les perspectives de l'entreprise*

✓ **Il est frais mon poisson, il est frais !**

La valeur d'un actif dépend de sa rentabilité et de sa pérennité. Il faut savoir donner aux acheteurs de la visibilité sur les résultats qu'ils peuvent attendre de la société pour augmenter la valeur perçue, et donc le prix qu'ils sont prêts à payer. Connaître ses faiblesses

La fine ligne à suivre est celle d'une présentation radieuse, et qui tienne ses promesses.

permet de donner des pistes d'améliorations, qui pourront être une source de rentabilité additionnelle pour l'acheteur.

 *Mettre en avant des revenus sécurisés (récurrent, carnet de commande), l'inventaire des barrières à l'entrée (PI, R&D, Notoriété, etc.), l'identification des synergies spécifiques à chaque candidat acquéreur, ...*

✓ **Bonne nouvelle !**

Il se passe en général 4 à 6 mois entre la première rencontre avec l'acheteur et la concrétisation de la vente. Il aura donc l'occasion d'observer comment évolue l'activité, et en particulier de confronter avec la réalité les prévisionnels et les perspectives qui lui ont été présentés au début. La présentation initiale ne doit pas être « trop » belle, pour éviter de se retrouver en position de faiblesse dans les négociations.

 *Garder des annonces positives à disséminer au fil des réunions, être prudent sur les prévisions moyen terme et l'atterrissage, ...*

3 - Plus on est de fous ...

Organiser la compétition, pour être en position de force

Un seul objectif : générer de la concurrence pour obtenir les meilleures conditions possibles.

✓ **A vos marques, prêts, partez**

Le seul moyen d'être sûr que l'on obtienne la meilleure offre possible à un instant "t" est de s'assurer que l'on a identifié et contacté l'ensemble des acheteurs les plus à même de valoriser la société, pour explorer toutes les pistes en parallèle. On peut éventuellement séquencer les contacts par ordre de priorité pour ne pas diffuser l'information plus largement que nécessaire tout en préservant la dynamique.

 *Donner un calendrier précis : phase de questions/réponses, rencontres avec les cédants, date limite de remise des offres indicatives, et objectif de finalisation de l'opération*

✓ **Y'a quelqu'un ?**

Attention à l'illusion de l'acheteur évident, avec qui on se dit qu'il n'y a pas besoin de process : c'est à lui qu'on a envie de vendre et c'est lui qui a le plus intérêt à acheter. Personne ne fera jamais sa meilleure offre sans être poussé à le faire, et s'il fait trainer les discussions, le risque est de subir le rythme sans aucun levier ni moyen de pression. Tout au long des

échanges, il est important de faire sentir aux acheteurs qu'ils sont en compétition.

 *Rappeler régulièrement les échéances, transmettre des documents non demandés quand ils sont préparés pour d'autres, permettre qu'ils se croisent en enchaînant les réunions, ...*

✓ **Le tango se danse à deux**

Souvent, les vendeurs ont une préférence concernant l'acheteur assez tôt dans les discussions : celui qui a le meilleur projet pour la société, pour les équipes, celui que l'on se voit bien accompagner, ou celui qui apporte le plus de garantie sur le prix. Quoi qu'il en soit l'objectif est toujours d'obtenir au moins deux offres ; en avoir plus c'est mieux, mais deux ça suffit. C'est là que l'on peut discuter sans avoir à bluffer, et prendre le risque de devoir se dédire, ou que l'acheteur se retire.

 *Faire des allers-retours entre les acheteurs, en rapportant à chacun les améliorations proposées par l'autre*

Un process organisé et rigoureux permet non seulement d'aller intéresser le meilleur acheteur, mais surtout de garder la main et de rester en position de force jusqu'au bout.

4 - Discuter le bout de gras : Savoir lâcher sur l'accessoire, pour gagner sur l'essentiel

La phase de négociation est un moment délicat, où il faut préserver la relation et le deal dans un contexte de confrontation d'intérêts.

✓ Money Money Money

Même si l'on focalise souvent les transactions autour de la valorisation, plus on avance dans les discussions plus on se rend compte que le prix ne fait pas tout et que les sujets de discorde sont nombreux. Le vendeur est celui qui connaît le mieux la société, et l'acheteur essaye de minimiser son risque ; le moyen le plus simple d'améliorer la valeur est d'y adjoindre de la réassurance.

 *Crédit-vendeur, complément de prix (earn-out), durée d'accompagnement ou garanties (GAP)*

✓ Celui qui fait le chèque fait le prix

On peut faire tous les calculs théoriques que l'on veut sur la base d'un joli business plan et se comparer aux transactions passées ou aux grands groupes cotés, il ne faut pas oublier qu'au final c'est

toujours celui qui fait le chèque qui fixe le prix. Le vendeur, lui, a la prérogative de pouvoir accepter ou non l'offre qui lui est faite.



Imposer ses conditions au marché expose au risque de ne pas trouver d'acheteurs, mieux vaut les laisser venir, puis décider si les conditions sont suffisamment intéressantes

✓ Garder du recul

A l'approche de la date de signature finale, et au fur à mesure que l'on tombe d'accord sur les sujets essentiels, surgissent les derniers écueils. Toujours garder la vision d'ensemble et éviter les positions de principe, pour ne pas abîmer la relation ou mettre en risque l'opération pour un sujet secondaire.



C'est parfois sur quelques milliers d'euros que des opérations à plusieurs millions se jouent !

Vos conseils vous permettent de ne pas vous exposer dans la négociation : utilisez-les à bon escient !

1- Rien ne sert
de courir ...

2 - Connais toi
toi-même ...

3 - Plus on est
de fous ...

4 - Discuter le
bout de gras ...

Une cession se déroule donc en 4 phases :

- 1. La préparation :** En amont, pour optimiser le schéma et s'adapter à votre situation et à vos projets
- 2. La présentation de la société :** Pour la mettre en valeur aux yeux des acheteurs potentiels
- 3. La commercialisation :** Via un processus structuré et rigoureux pour aller chercher les meilleures offres
- 4. La négociation :** Pour améliorer au maximum les conditions proposées, selon vos priorités

Notre volonté, c'est de vous accompagner sur l'ensemble de ces étapes clés, avec un haut niveau d'engagement et de service, pour vous permettre de rester concentrés sur le business.

C'est ce que nous faisons depuis 10 ans pour tous les clients qui nous accordent leur confiance.

Thibaut Régnier, Associé

Un projet ? N'hésitez pas à contacter l'un de nous ...



Thibaut Régnier
Associé
tr@equideals.fr
06 47 92 83 91



Guillaume Anselin
Directeur Associé
ga@equideals.fr
06 47 92 83 91



Yves Kerveillant
Président
yk@equideals.fr
06 14 02 33 89



Marc Nougé
Associé
mn@equideals.fr
06 09 07 94 12

Quelques missions récentes



CEC Packaging
 Activité : Spécialiste du packaging
 Acquéreurs : ASV Capital, holding de Covepa-Michels Packaging

Conseil acheteur



Manageria
 Activité : Cabinet de recrutement
 Acquéreurs : Managers

Conseil vendeur



Etude généalogique Guénifey
 Activité : Généalogie
 Investisseurs : Neopar

Levées de fonds



Pixiel
 Activité : Conception et fabrication de drones
 Acquéreurs : Delta Drone

Conseil vendeur



Compagnie Ateliers Peyrache
 Activité : Broderie industrielle
 Investisseurs :

Levées de fonds



Groupe Plissonneau
 Activité : Location de véhicules industriels, manutention, levage, stockage, transport
 Acquéreurs : Groupe Plissonneau acquiert GLI

Conseil acheteur



KFC
 Activité : Restauration rapide
 Investisseurs : A PLUS FINANCE

Levées de fonds



Clarke Costelle et Compagnie
 Activité : Société de production et de réalisation
 Acquéreurs : Groupe AB

Conseil vendeur



Dejamobile
 Activité : Editeurs de solutions logicielles de transactions mobiles
 Investisseurs : Newfund et François Enaud

Levées de fonds



Supporter Integration & Services
 Activité : Technologie et Service pour le commerce organisé
 Acquéreurs : Interway

Conseil acheteur



Ideal Meetings & Events
 Activité : Organisation de séminaires, salons professionnels
 Acquéreurs : Châteauform

Conseil vendeur



Editions 365
 Activité : Pôle livre du groupe Media Participations
 Acquéreurs : Fleurus Editions

Conseil vendeur

À propos

"Un conseil d'excellence auprès des entrepreneurs et dirigeants de PME"

Clients

EQUIDEALS s'adresse aux PME jusqu'à 50 millions d'euros de CA, tous secteurs d'activité confondus en France

Métiers

Fusions-Acquisitions
 Cessions
 Levées de Fonds
 Reprises d'affaires en difficulté