



Transmettre
son entreprise

> Connexions

La newsletter du réseau Crowe Horwath

Dans ce numéro

> n°1 - Janvier 2013

Edito.....p2

**Les 5 étapes d'une
transmission réussiep3**

**Transmission : le rôle de
l'expert-comptablep4**

**Evaluation : quelle méthode
choisir ?p5**

**Rencontre avec Sylvère
Maes, Président du groupe
HSM Sygma.....p6**

**Les enjeux de l'international
dans un processus de
cessionp7**

Actualitép8

Le chiffre > 4 900

transmissions de PME dont
3 600 cessions en 2011.

*(PME de 20 à 250 salariés et
CA supérieur à 2 M€)*

Baromètre 2012 de la Compagnie
Nationale des Conseils en Fusion et
Acquisition (CNCFA)

“ Transmettre son
entreprise est un
acte complexe et
technique. ”



Par Christophe Rocard,
Associé Crowe Horwath Groupe Rocard
Président de Crowe Horwath Partenaires

Transmettre son entreprise, oui mais...

Quand prendre la décision de transmettre son outil de travail ? Comment en évaluer la valeur et trouver des repreneurs ? Quelles sont les étapes d'un processus de cession réussi ? Quels sont les risques à éviter ? Comment optimiser les conséquences fiscales d'une cession et la situation patrimoniale du dirigeant ?...

Autant de questions clés qu'il vaut mieux se poser plusieurs années avant de vendre et de réponses qu'il vaut mieux rechercher avec ses conseils. Parce qu'une entreprise

surévaluée ne trouvera pas les financements nécessaires à sa reprise, parce qu'une analyse de la situation personnelle du dirigeant permettra d'éviter les mauvaises surprises, parce que le cédant doit s'engager à couvrir les passifs qui pourraient se révéler après la cession, transmettre son entreprise est un acte complexe et technique.

L'accompagnement de l'expert-comptable permet d'optimiser et de sécuriser une opération qui reste encore souvent exceptionnelle dans la vie d'un chef d'entreprise.

Accompagner les dirigeants, telle est également la mission de Connexions. Trimestriel, ce nouveau support d'information abordera des sujets de gestion sur lesquels les dirigeants que vous êtes et les professionnels de l'audit et de l'expertise comptable que nous sommes, travaillons de concert. Après ce premier numéro dédié à la transmission d'entreprise, nous aborderons ainsi les financements et relations bancaires.

Bonne lecture !

> Edito

> Expertise



Les 5 étapes d'une transmission d'entreprise réussie

Par Emmanuelle Bersez,
Associée Crowe Horwath Fideliace

Transmettre ou céder son entreprise est un acte de gestion qui nécessite une anticipation et une préparation rigoureuses.

Événement souvent unique dans la vie d'un chef d'entreprise, une cession requiert au minimum 3 ans de préparation avant que le témoin puisse être passé à un nouveau dirigeant qui pourra, à son tour, emmener l'entreprise vers de nouveaux caps. Pour optimiser sa cession, 5 étapes doivent être respectées, pour lesquelles l'accompagnement et l'apport de professionnels seront un gage de réussite.

1-Le diagnostic pour développer la stratégie d'avant cession

Objectif : mettre en avant les atouts (parts de marché, capital humain, rentabilité) et pointer du doigt les faiblesses (concurrence

forte, salariés clés non fidélisés, faiblesse des fonds propres) pour « toiletter » l'entreprise. Tous les aspects doivent être étudiés à la loupe, avec un point de vigilance sur les risques de litiges (analyse des contrats, des engagements donnés).

2-L'évaluation

L'évaluation doit se faire en amont et évoluer dans le temps en fonction des orientations décidées à l'issue du diagnostic. Un piège à éviter : survaloriser son entreprise.

3-Le dossier de présentation à destination des repreneurs

Il doit être synthétique et mettre en avant les forces

de l'entreprise. C'est le potentiel de développement qui va être recherché. On y détaille l'activité de l'entreprise, sa clientèle, ses moyens de production, son organisation et ses chiffres clés. La recherche de repreneurs doit commencer au plus tard 18 mois avant l'échéance fixée. Le cédant devra s'appuyer sur ses conseils habituels : avocats, experts-comptables et sur les réseaux spécialisés (CRA, réseaux des CCI, cabinets spécialisés, bourse OSEO...).

4-Anticiper les conséquences fiscales de la cession

L'évolution constante des règles du jeu nécessite une étude approfondie des différentes options. Par exemple, anticiper la transformation d'un patrimoine professionnel en patrimoine personnel qui sera taxé à l'ISF, prévoir le maintien d'une protection sociale optimum après cession.

5-Du dossier de présentation à la cession ou « closing »

C'est la dernière ligne droite mais le chemin peut encore être long ! Signature d'un accord de confidentialité, audit et lettre d'intention de l'acquéreur, protocole d'accord, accord sur les garanties d'actif et de passif, clauses d'earn out. Au bout du chemin, vous pourrez, enfin, signer l'acte de cession.

50%
des chefs d'entreprise ignorent la valeur de leur entreprise

25%
des chefs d'entreprises de plus de 50 ans n'ont pas encore envisagé la revente de leur entreprise

Toiletter son entreprise pour optimiser sa valeur

Le « toilettage » de l'entreprise est primordial et passe par l'amélioration des process, comme la gestion des stocks. Il peut être opportun de réaliser une opération de croissance externe préalablement à la cession ou au contraire de recentrer l'activité sur le secteur le plus porteur de l'entreprise.

En matière de personnel, le cédant devra mettre en adéquation ses effectifs avec le profil de repreneur envisagé : concurrent, groupe industriel, management...

Un arbitrage souvent délicat sera de trouver le juste équilibre entre une stratégie d'optimisation du résultat (pour augmenter le prix de cession) et une stratégie d'investissement (pour pérenniser l'activité).



Transmission : quel est le rôle de l'expert-comptable ?

Par Jean-François Vanneste, Associé Crowe Horwath Cogefis

Une transmission d'entreprise réussie résulte d'une combinaison harmonieuse entre un vendeur, un acheteur et des conseils. Focus sur une mission d'accompagnement à la reprise d'entreprise pour comprendre le rôle capital de l'expert-comptable auprès du dirigeant.

Nous avons conduit une opération de transmission d'un groupe régional spécialisé dans les automatismes industriels. L'opération s'est faite au profit du directeur général, qui souhaitait prendre le relais du dirigeant fondateur. A leur demande, nous avons accompagné le cédant et le repreneur tout au long des opérations, dans le cadre d'un processus simplifié par l'absence d'audit d'acquisition.

Valorisation de l'entreprise et accord sur son prix

En tant qu'expert-comptable, j'ai conduit cette phase directement avec les intéressés. La connaissance de l'entreprise, de son fondateur et du repreneur, la maîtrise des méthodes de valorisation adaptées au contexte économique et à l'environnement de l'entreprise ont facilité la mise en confiance, la transparence des relations

et la fixation d'un prix acceptable par les parties.

Rédaction du protocole de transmission

A ce stade intervient le juriste car la rédaction d'un protocole impose de faire appel à un spécialiste du droit des contrats. L'expert-comptable, même s'il ne tient pas la plume, reste le garant du bon déroulement des opérations. Dans notre cas, pour réduire le prix à payer - et à financer - la société disposant d'une trésorerie confortable, nous avons acté une distribution de dividendes préalable à la cession des actions, le repreneur détenant déjà 18% du capital de la structure d'exploitation « tête de groupe ».

Montage du dossier de présentation et réunions avec les banquiers

Cette étape est déterminante pour la suite de l'opération : les banquiers suivent

ou ne suivent pas ! L'assistance de l'expert-comptable s'est avérée indispensable : expertise technique, connaissance de l'entreprise, cohérence des données financières prévisionnelles ont permis de monter un dossier prévisionnel et évaluation du groupe bénéficiaire, auprès de la banque, de la caution du professionnel du chiffre.

Bouclage de l'opération, déblocage des financements et signature des actes juridiques

Le bouclage juridique nécessite l'intervention de l'avocat conseil. Si son rôle est important à certains stades du processus, il n'en demeure pas moins que l'expert-comptable est le véritable maître d'œuvre d'une transmission. Depuis ce passage de témoin réussi, nous poursuivons notre mission d'accompagnement et de conseil au sein du groupe.



Le Tour de France de la transmission d'entreprise

Crowe Horwath est partenaire des Tours de France de la transmission d'entreprise, organisés par le magazine Reprendre & Transmettre avec les CCI et les représentants en région des syndicats patronaux. À raison d'une trentaine d'étapes dans l'année, ces Tours de France, qui rassemblent à chaque conférence des chefs d'entreprise s'interrogeant sur la meilleure façon de céder ou transmettre leur affaire, des repreneurs personnes physiques et des professionnels de la transmission, abordent des thèmes clés tels que l'évaluation d'entreprise, les coulisses d'une négociation, les solutions de transmission interne ou encore les conditions de réussite d'une opération de croissance externe.

www.reprendre-transmettre.com



Evaluation : quelle méthode choisir pour déterminer la valeur de son entreprise ?

Par Olivier Grivillers, expert en évaluation,
Crowe Horwath HAF Audit & Conseil

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

Plusieurs méthodes peuvent être utilisées en fonction des objectifs poursuivis :

- La méthode de l'Actif Net Réévalué. La valorisation de la société s'obtient, par cette méthode, en revalorisant les différents actifs et passifs pour aboutir à une valeur des capitaux propres réévalués. Cette méthode, dans une perspective de continuité d'exploitation, est peu appropriée pour valoriser une société car elle n'intègre pas la valeur du savoir-faire. En revanche, elle peut être pertinente dans une optique de liquidation.
- La méthode des flux de trésorerie. Selon cette méthode, la valeur d'une société repose sur la valeur de ses flux de trésorerie d'exploitation actualisés au coût des capitaux engagés après déduction de la dette financière nette. Dans le cadre de l'évaluation d'une PME, elle peut être difficile à mettre en œuvre en l'absence de business plan sur le long terme.
- La méthode des transactions comparables. Selon cette méthode, la valeur d'une société s'obtient par application des multiples observés sur des transactions similaires après déduction de la dette financière nette. Les multiples usuellement appliqués sont les multiples de Chiffre d'Affaires (si les rentabilités des sociétés sont comparables), d'Excédent Brut d'Exploitation, de Résultat d'Exploitation et de Résultat Net. L'application d'un multiple de résultat net permet de trouver directement la valeur des fonds propres.

La méthode des transactions comparables offrira au cédant la meilleure valorisation.

Exemple de la méthode des transactions comparables

Bilan (k€)			Compte de résultat (k€)		Multiple ¹	Valeur d'entreprise	Dette nette	Valeur des capitaux propres		
Actif		Passif								
Actif immobilisé	20	Capitaux propres	10	Chiffre d'affaires	100	x 1	100	40	60	
BFR	30	Dette nette	40	Résultat d'exploitation	20	x 5	100	40	60	
Total actif	50	Total passif	50	Résultat net	12	x 6	72		72	
									Moyenne	64

¹ Multiples observés sur d'autres transactions

Sur la base de cet exemple, la valeur de la société à évaluer ressort en moyenne à 64k€.

Rencontre



Sylvère Maes

Président du groupe HSM SIGMA

Le groupe Sigma

Spécialisé dans l'automatisme et l'électricité industrielle, Sigma et ses deux filiales emploient 45 personnes et réalisent un chiffre d'affaires de 4 millions d'euros. Fort de trois départements, Informatique industrielle, Automatisme et électricité, Courant faible, le groupe s'est lancé dans une stratégie d'élargissement de sa palette de compétences en matière d'électricité afin de mieux répondre aux besoins de ses clients industriels.

Comment est venue l'idée de reprendre une entreprise ?

J'ai rejoint le groupe Sigma à sa création en 1998 comme automaticien. La société s'est développée, j'en suis devenu actionnaire puis responsable de la partie Automatisme et Electricité, qui regroupait 20 des 30 salariés de l'entreprise. A partir de là, j'ai commencé à réfléchir à une reprise du groupe, son dirigeant fondateur souhaitant passer la main à sa retraite.

Comment s'est déroulée la reprise ?

Il y a eu deux phases importantes. La première concerne mon implication progressive dans la gestion et la prise de parts pour faire un effet de levier. J'étais déjà actionnaire à 25% lors de la reprise. La seconde recouvre les six mois qui ont précédé

le rachat en 2011. Nous avons revu l'organisation interne afin que j'ai du temps à consacrer au rachat et puisse reprendre progressivement les rênes de l'entreprise. Cette période, où le cédant et moi avons travaillé en tandem, a été fondamentale car nous avons signé le 19 octobre et le 20, il était parti !

De quel accompagnement externe avez-vous bénéficié dans cette opération ?

Le cédant et moi avons décidé de confier l'opération à l'expert-comptable du groupe car il nous connaissait. Il a pris en charge la partie financière - la valorisation, le montage financier et le dossier bancaire - mais il a aussi eu une approche très pragmatique et su faire « parler les chiffres » car il connaissait le potentiel de l'entreprise. Pour la partie

stratégie et management, j'ai beaucoup travaillé avec le CJD*.

Quel conseil donneriez-vous à un cédant ou à un reprenneur ?

De préparer une transmission en amont ! Il faut anticiper et bien s'entourer. Il faut aussi bien gérer l'annonce en interne pour que ça se passe au mieux avec les collaborateurs.

“ L'expert-comptable a eu une approche très pragmatique et su faire parler les chiffres. ”

*Centre des Jeunes Dirigeants

Rencontre



Les enjeux de l'international dans un processus de cession d'entreprise

Par Karine Curtis Osorovitz, Directrice Associée, PAX Corporate Finance



L'ouverture des marchés nécessite aujourd'hui d'analyser toute démarche de cession dans un contexte international.

Grandes entreprises et PME familiales doivent intégrer cette dimension dans une optique de recherche de valorisation la plus attractive possible et de pérennité de l'entreprise. A chaque projet, la question d'un acquéreur étranger doit donc être sérieusement posée : existe-il un intérêt des étrangers pour le secteur d'activités concerné ? Quels sont leurs moyens

financiers ou humains ? Le développement de synergies industrielles, commerciales ou financières entre des acteurs de nationalité différentes est une bonne raison de ne pas limiter le spectre des acquéreurs possibles aux seuls acteurs hexagonaux.

La phase préparatoire est alors essentielle. Elle passe d'abord par une parfaite compréhension du secteur d'activités de la société à vendre : son marché est-il local, national, européen voire mondial ? Quelles sont les forces en présence, les concurrents ? Est-ce une activité de niches ou de

commodités ? Autant de questions non limitatives qu'il faut explorer.

De ce constat débouchera un processus qui intégrera, s'il y a lieu, la recherche détaillée puis l'approche de contreparties étrangères. Le gage du succès d'une opération transfrontalière nécessitera alors la préparation d'un dossier lisible et compréhensible tant par des acteurs français qu'étrangers. Bien sûr, par commodité, le langage retenu sera l'anglais et la présentation comptable devra s'attacher à être établie selon les normes comptables internationales.

> en savoir +
<http://www.pax.fr>

Cabreta, les atouts d'une cession européenne

Après 3 années de crise et un endettement important consécutif à un investissement lourd, le moment était venu pour la famille fondatrice de Cabreta, un acteur important en France dans la production de bennes pour véhicules utilitaires légers, de s'adosser à un grand groupe. PAX, qui a mené cette mission, était convaincu que le positionnement de la société, la qualité reconnue de ses produits et de son outil de production constituaient des caractéristiques intéressantes pour un industriel. Très vite, la recherche d'acquéreurs potentiels a été élargie à l'international. C'est, in fine, le groupe italien Scattolini, leader européen de la production d'équipements (plateaux et benne) pour véhicules commerciaux, qui a racheté la société en mai 2012 afin de développer une offre produits complémentaire.

“ Le gage du succès d'une opération transfrontalière nécessitera alors la préparation d'un dossier lisible et compréhensible. ”

Fiscalité des transmissions : anticipation et pragmatisme

Jean-Louis Rouzé, Associé Crowe Horwath Fidelio

Reste-t-il des espaces d'imagination pour proposer les solutions fiscales les mieux adaptées ?

Rappelons déjà des mesures facilitant encore la transmission :

- Exonérations d'impôts sur les plus values et des droits en faveur des TPE.
- Signature d'un pacte Dutreil en cas de succession familiale envisageable.
- Exonération d'impôt sur les plus-values de cession dans les deux années précédant ou suivant le départ en retraite du dirigeant.
- Donation cession : schéma restant préservé par les Sages.
- Apport de titres avant cession : la 3ème loi de finances rectificative met en péril ce montage.

Quelques conseils face à l'amère potion fiscale de 2013 :

- Prenez le temps d'analyser avec vos conseils la nouvelle règle du jeu sur les opérations préalables à la cession : gestion des dividendes et des distributions de réserves et ses conséquences : régime des plus values de cessions, fiscalité du patrimoine après cession, etc..
- Chiffrez avec leur aide les schémas de transmission encore possibles
- Choisissez en connaissance de cause le contour du projet le mieux approprié.

3 questions à Olivier Jourdanney, Associé Crowe Horwath Sofira Cabinet indépendant et réseau international, quels atouts au service des entreprises ?

Pourquoi adhérer au réseau Crowe Horwath ?

Le choix de Crowe Horwath a été une décision collective de l'ensemble des associés du cabinet. Qu'ils soient ou non au service de clients 100% français, ils étaient convaincus de l'importance, pour notre cabinet, de faire partie d'un réseau à la fois national et international, une conviction partagée également par nos clients et nos collaborateurs.

Qu'apporte la dimension nationale ?

Crowe Horwath est le 10^{ème} réseau français. Il rassemble une vingtaine de cabinets qui, comme nous, veulent accompagner non seulement des PME ancrées sur leur territoire mais aussi des sociétés

plus importantes ou plus internationales. Le réseau rassemble en France près de 800 associés et collaborateurs qui travaillent activement ensemble. Ceci nous permet de faire émerger des spécialistes, nous offre un lieu d'échange confraternel, nourrit nos méthodologies de travail et renforce notre visibilité. Dans notre code de déontologie, le mot réseau a une définition forte : il nous engage sur les mêmes standards en matière de qualité et crée une forte solidarité entre nous puisque nous nous rassemblons sous une marque commune, tout en gardant notre sacro-sainte indépendance capitalistique et managériale !

Et la dimension internationale ?

Crowe Horwath est également le 9^{ème} réseau mondial d'audit et d'expertise comptable. Il est présent dans 107 pays et compte 28 000 collaborateurs. C'est une force unique. Cela nous permet d'accompagner nos clients à l'international en nous appuyant sur l'expertise des cabinets membres dans différents pays et de servir des filiales de groupes étrangers établis en France. Le réseau est notamment très bien représenté en Asie et dans les pays émergents.

“ Le choix de Crowe Horwath a été une décision collective de l'ensemble des associés du cabinet. ”



Connexions est la revue trimestrielle de **Crowe Horwath Partenaires**.
Comité de rédaction de ce numéro : Emmanuelle Bersez, Jean-Loïc Meudic, Marc de Prémare
Conception, création : OneSelf / Elocréa