

Mercredi 24 octobre 2018



Quelle est la feuille de route idéale de la transmission ? Quels sont les secrets d'une chronologie bien maîtrisée. Le contexte économique est-il favorable à la transmission d'entreprise ? Autant de questions abordées lors de la traditionnelle escale du Tour de France de la transmission d'entreprise à la Maison des entreprises du Pôle d'activités d'Aix-en-Provence (PAAP).

Entrant directement dans le sujet, Marc Chamorel, directeur de la rédaction Reprendre & Transmettre magazine, a posé la question que l'assistance attendait : est-ce le bon moment pour vendre son entreprise ? Soulignant que « *depuis dix ans et le crack boursier, on a un peu tout connu. Aujourd'hui, on est revenu à un niveau de valorisation équivalent à celui d'avant le crack. Donc, quand on regarde les chiffres, on se dit que la fenêtre de tir est favorable.* » Associée Euralia Finance, Fabienne Hanras observe « *une meilleure visibilité économique, et donc une meilleure confiance des dirigeants qui investissent un peu plus, mettent en place des stratégies un peu plus dynamiques qu'auparavant, et estiment que c'est le bon moment de vendre étant donné qu'ils retrouvent des niveaux de trésorerie plus acceptables* ». Cela malgré des valeurs très disparates selon la taille des entreprises

[Sylvain Caillat](#), directeur d'investissement chez Initiative & Finance (qui se positionne sur les PME et les entreprises de taille intermédiaire - ETI), note que les cédants se focalisent beaucoup, voire trop, sur les indices qui ne reflètent pas forcément la réalité :

« Du coup, les attentes sont très fortes et lorsque nous valorisons une entreprise à l'aune de ce qu'elle vaut vraiment, le cédant en tombe parfois de sa chaise ! Car toutes les situations sont différentes. Les chiffres, c'est bien. La structuration humaine, c'est mieux. Et le secteur est à prendre en compte. Donc, est-ce le bon moment pour vendre ? Oui et non car, à chaque période, les investisseurs raisonnent de manière rationnelle. »

Autrement dit, il existe des écarts très importants selon les secteurs d'activité et même au sein d'un même secteur pour ceux qui sont dans des niches à forte demande (et qui peuvent donc faire l'objet d'une belle valorisation).

Vers une remontée des taux d'intérêt

Certains acquéreurs et fonds ont beaucoup d'argent à investir. Des entreprises font de la croissance externe. Des repreneurs personnes physiques sont prêts à tenter leur chance car on prête plus facilement. Tout semble aller pour le mieux dans le meilleur des mondes. Sauf que, si les taux sont bas, ça ne va pas durer. C'est ce qu'annonce [Guy Femenia](#), directeur développement économie régionale (région Provence Pays d'Aix) à la Cepac :

« Nos activités croissent de 30 % par an chaque année depuis trois ans. Mais la réserve fédérale, aux Etats-Unis, a relevé ses taux et, immanquablement, quelques mois plus tard,

on pratique la même chose. Donc, la surexposition de liquidité que nous avons connue ces dernières années va progressivement disparaître. »

La feuille de route idéale

Afin de trouver le juste milieu, autrement dit le prix du marché qui satisfera aussi bien le cédant que le repreneur, mieux vaut se préparer et anticiper afin d'être prêt le jour J. Notamment du côté du cédant qui doit se montrer réaliste. Le prix ne doit pas s'appuyer sur l'affect, et donc sur des attentes démesurées, mais sur la somme qu'un acquéreur est prêt à investir. Pour cela, on ne le répète pas suffisamment, il est indispensable de se faire accompagner et conseiller par des spécialistes. Durant les mois de la négociation, il est important d'avoir à l'esprit les enchaînements, les étapes qui se succèdent. Et notamment la lettre d'intention qui est le tournant de la négociation. Les quelques mois entre la signature de cette lettre d'intention et le *closing** sont très importants. Ils doivent être sous haute surveillance par les repreneurs. Marc Chamorel a souligné la notion de temps qui diffère pour chacune des parties : ***« Le cédant doit faire des arbitrages dans les années qui précèdent la cession, alors que pour le repreneur, ça se compte plutôt en mois. »***

Guy Femenia a insisté :

« Côté repreneur, il faut compter deux à trois ans pour trouver une entreprise qu'on va racheter, avoir fait cinq ou six tentatives d'approche, de négociation, de discussion et faire que l'intuitu personae** fonctionne. Côté cédant, il faut accepter le sacrifice du prix, y compris psychologique. Pour le banquier, c'est extrêmement important car il a horreur d'être mis devant une situation difficile à gérer, où la valeur n'est pas facile à poser. Plus le cédant mène la démarche en amont, plus elle est menée en amont par le repreneur, mieux le dossier est porté et abouti. »

* Le closing est la dernière étape d'un processus de vente d'une entreprise. Il correspond à l'exécution du contrat et à la réalisation effective de la cession/acquisition.

** Intuitu personae est une locution latine qualifiant un contrat qui est conclu en considération du type ou de la qualité des relations existant entre les personnes qui le signent.



De gauche à droite

Bernard Fiocchi, Assistant Parlementaire de Mohamed Laqhila, Marc Chamorel, Reprendre et Transmettre Magazine, Bernard Curnier, Président du PAAP , Jean Claude Capuono, Crowe, Rémy Vialettes, CEFIM, Fabienne Hanras, Eurallia Finance, Guillaume Buy, BBLM Avocats , Sylvain Caillat, Initiative et Finance, Pierre Gignoux, Léonard Parli et Guy Féménia, CEPAC