

La lettre des Fusions et Acquisitions

Juin 2009

Volume 4, Number 1

Sommaire

- Le diagnostic
- La pré-évaluation
- Le dossier-projet
- L'évaluation approfondie
- Le dossier de présentation
- L'engagement de confidentialité
- Le profil du repreneur
- La recherche de repreneur
- La négociation
- La promesse
- Les due diligence
- Le protocole d'accord
- La garantie de passif
- Après la cession

Rubriques

Présentation du Cabinet
Actoria
Accès Intranet
Glossaire
Prestations Cédants

La méthodologie détaillée du processus de transmission de mon entreprise au Luxembourg

La transmission d'une entreprise est un processus très délicat dans la vie d'une entreprise. Il faut donc la préparer minutieusement en se faisant accompagner afin d'optimiser les chances de sa réussite. Une succession d'étapes dans la préparation permettra un excellent retour sur investissement. Toute cette phase en amont de l'opération en elle-même est structurée en 14 points.

Le Diagnostic de mon entreprise en 4 étapes

Cette première étape est indispensable pour faire un point complet sur les forces et faiblesses de l'entreprise, et ce d'un point de vue externe, notamment de celui du repreneur éventuel. C'est un constat de départ mettant en exergue les points critiques à améliorer et les points forts à valoriser dans l'optique de la cession.

Le diagnostic mettra aussi en lumière la nécessité de préparer soigneusement l'entreprise plusieurs mois, voire des années avant la cession.

► 1. Diagnostic stratégique

Questions inévitables du repreneur: dans quel type de marché évolue cette entreprise (rythme de croissance, intensité concurrentielle,...)? Quelle est sa stratégie pour exploiter ce marché (différenciation ou domination par les coûts...)? Que vais-je pouvoir en faire (la développer ou l'optimiser, quels sont ses potentiels...)?

Le diagnostic stratégique anticipe les questions fondamentales de tout repreneur; aide le cédant à positionner, voire repositionne, son entreprise par rapport aux profils de repreneurs qu'il aura préalablement définis avec notre assistance.

► 2. Diagnostic économique et financier

Une fois le diagnostic stratégique établi, il faut d'une part, démontrer la viabilité voire l'attractivité économique de l'entreprise et, d'autre part, analyser sa capacité financière par rapport à ses besoins de développement et pour assurer sa pérennité.

Le diagnostic économique et financier permettra également de déterminer l'enveloppe de reprise pour le rachat et pour le financement d'un Plan de développement.



► 3. Diagnostic opérationnel

Dès lors que l'entreprise dispose d'une stratégie et des moyens financiers adéquats, il reste au futur repreneur de s'assurer qu'elle dispose des capacités opérationnelles performantes. Il fera une analyse critique de tels ou tels aspects opérationnels en fonction du type de l'entreprise cible. Par exemple, le point critique sera l'expertise des équipes pour une entreprise de services; l'usine pour une entreprise industrielle; la logistique pour une entreprise de distribution, etc.

Les petites entreprises ont en plus une faiblesse récurrente: l'intuitu-personae de son dirigeant. La mise en place d'un numéro deux, ou d'un encadrement intermédiaire, pourrait nécessiter un an ou plus de délai.

► 4. Diagnostic juridique et légal

Il s'agit de vérifier que juridiquement rien ne fasse obstacle à la future cession du point de vue interne (pacte d'actionnaires, clause d'agrément,...) ou externe (contrat de licence lié par intuitu-personae,...). Il faut également identifier les actions légales potentielles ou avérées à l'encontre de la société, y compris les risques environnementaux et sociaux.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

La Pré-évaluation de mon entreprise

Cette démarche permettra au cédant de prendre connaissance de la fourchette de valeur théorique de sa société et de prendre conscience des éléments qui influent sur cette valeur. Il pourra, avec notre assistance; mettre en place un plan d'action pour les améliorer et augmenter ainsi directement la valeur de son entreprise.

► Le plan d'amélioration

Business Plan

Un Business Plan ou Plan d'affaires est la projection sur l'avenir de l'entreprise sur plusieurs années. C'est une aide à la décision indispensable pour tout repreneur. Un bon Business Plan éclaire le repreneur sur les perspectives de chiffre d'affaires et de rentabilité; de la taille de la structure, des besoins ou de



l'excédent de trésorerie, de la capacité à rembourser les emprunts de la holding d'acquisition, et évidemment, de la justesse de l'option stratégique adoptée. La nécessité de présenter un plan performant obligera de facto l'entreprise à réfléchir et mettre en place les mesures

d'amélioration de performance nécessaires. Un bon Business Plan fera gagner un temps précieux aux deux parties et raccourcira considérablement le délai de négociation.

Recommandations diverses

Au-delà du Business Plan, nous ferons l'inventaire des sujets qui auront également un impact sur la valeur de l'entreprise. Ce sont notamment des points qui ne sont pas chiffrables comme la qualité des équipes ou la garantie d'une source d'approvisionnement.

L'étape ultime avant la mise sur le marché de l'entreprise est sa deuxième évaluation, plus approfondie, qui aura bénéficié de tous les effets de la préparation. C'est également le moment de mesurer les progrès accomplis, et d'évaluer l'efficacité de notre cabinet dont la rémunération est basée partiellement sur ce résultat.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Le dossier-projet

Si la société a une certaine taille et que l'option choisie est une cession en dehors de la famille, l'élaboration d'un dossier-projet est souvent conseillée notamment à destination des fonds d'investissements pour des activités à fort goodwill (télécom, biotechnologie, Nouvelles Technologies,...)

Qu'est ce qu'un dossier-projet ?

Un **dossier-projet** est la vision chiffrée du développement de la société. C'est un document descriptif de l'entreprise remis au cessionnaire potentiel ou à des investisseurs qui apprécieront les risques et décideront de l'opportunité de réaliser l'opération.

Le **dossier-projet** doit mettre en valeur le besoin de financement en fonds propres de l'entreprise sur une période donnée. Il permet notamment :



- de valoriser la société (actualisation des cash flows futurs)
- d'évaluer le montage juridique et financier de cession dans le cadre de montages à effet de levier.

Le **dossier-projet** intégrera notamment les comptes d'exploitation prévisionnels et le tableau prévisionnel des emplois et des ressources.

Les prévisions doivent être faites sur une durée de 3 à 5 ans et mettre en évidence les facteurs clés de l'exploitation et les facteurs de sensibilité.

Tableau prévisionnel des emplois et des ressources avec notamment :

- les investissements prévisionnels,
- les financements (investissements, besoin en fonds de roulement,...) ;
l'évolution du besoin en fonds de roulement (BFR).

Comptes d'exploitation prévisionnels

Les comptes d'exploitation prévisionnels comporteront notamment les éléments suivants :

- chiffre d'affaires prévisionnel : évolution par société, par produit/service
- marges prévisionnelles par société, par produit/service

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>
info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

- charges d'exploitation : masse salariale (évolution, plan de recrutement,...)
- charges externes, etc

Règles de construction

Un **dossier-projet** doit avoir trois caractéristiques essentielles :

- **être facile à conduire donc réaliste et crédible.**

Les acheteurs potentiels peuvent conditionner certaines modalités financières à sa réalisation.

- **être prudent.**

En général on ne prend en compte que les événements qui ont de fortes probabilités de se réaliser ou que l'on peut clairement identifier.

- **mais ambitieux.**

Il convient d'être attentif à la confidentialité des données qui y sont intégrées.

Quelques règles précises de construction doivent être suivies.

Ainsi, il convient de prêter une attention particulière à la cohérence vis-à-vis du passé (un diagnostic préalable de l'entreprise est le plus souvent indispensable) mais également à la cohérence vis-à-vis du marché et de l'environnement concurrentiel.

Compte tenu de son importance pour la suite des opérations à réaliser, il est souvent nécessaire de se faire assister pour l'élaboration du **dossier-projet**. À cet égard, il est possible de faire appel aux compétences d'ACTORIA CONSEIL.

L'évaluation Approfondie de mon entreprise

Exemple Evaluation Approfondie (fichier pdf à télécharger)

Combien vaut votre entreprise ?

Existe-t-il des méthodes d'évaluation ?

Bien entendu, il existe des méthodes toutes plus techniques les unes que les autres pour évaluer une PME.

Il ne faut cependant pas oublier que, comme dans tous les marchés, la vraie valeur d'une entreprise dépend d'éléments externes tels que :

- Le nombre de repreneurs potentiels
- La structure juridique : une entreprise ayant de l'immobilier à son bilan constitue parfois un handicap

- L'organisation de l'entreprise. S'il existe un véritable numéro 2, l'entreprise rassure les repreneurs
- Le secteur d'activité (une PME sous-traitante sur un marché sinistré est difficile à vendre quelque soit sa valeur)
- L'actualité (la valeur d'une compagnie aérienne est différente avant et après le 11 septembre 2001)
- L'opportunité (un repreneur ou un concurrent qui souhaite acquérir votre part de marché est prêt à payer le prix)

De manière générale, vous devez vous mettre à la place du repreneur qui cherche à valoriser l'avenir et non le travail accompli.

Les principales méthodes d'évaluation d'une PME sont les suivantes :

● **Méthodes basées sur l'actif net**

- L'actif net réévalué
- La valeur de remplacement
- La valeur vénale
- La valeur de liquidation



● **Méthodes basées sur la rentabilité**

- Price earning ratio
- Discounted cash flow
- Méthode de capitalisation du dividende
- Méthode de l'investisseur: Multiple de l'EBIT (-) les dettes financières

● **Méthodes comparatives**

- Transactions dans le même secteur d'activité
- Comparaison par rapport à des sociétés cotées en bourse

● **Les principes à ne pas oublier**

- Le prix de vente peut être très différent du prix net reçu après impôt par le vendeur.
- Les méthodes techniques complexes sont rarement utilisées dans le cadre de transmission des PME.
- On constate souvent que les méthodes de type multiple du résultat net ou de l'EBIT sont les plus utilisées.
- Une négociation de prix se termine toujours sur un chiffre rond.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>
info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
 Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
 interdite sans accord de
 Actoria

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Une étude Française réalisée par la BDPME (voir page documents/études) sur un échantillon de 900 transactions de PME a montré que **le PER moyen des transactions était de 7**. (c'est à dire que le prix moyen de vente d'une PME est de 7 fois son résultat net retraité après impôts)

• Les décotes sur le prix

Quelque soit sa valeur d'actif ou de rentabilité, la valeur d'une entreprise peut subir une décote en fonction des éléments suivants:

- L'entreprise a un client important pour plus de 40 % de son activité
- Le chef d'entreprise entretient des relations personnelles avec des gros clients
- Il n'y a pas de fonds de commerce, une activité similaire peut être créée par un concurrent ou un employé
- Il y a un retard d'investissement important
- Un actionnaire minoritaire ne veut pas céder
- Il y a un gros litige en cours
- L'entreprise est en contentieux avec son bailleur
- D'autres activités à risque sont intégrées dans l'exploitation.



Le Dossier de présentation

Le dossier de présentation, complet ou simplement flash, est un **document déterminant du processus de cession**. En effet, un cédant qui ne dispose pas de ce document serait fort handicapé pour céder son entreprise, la plupart des cabinets mandatés par les repreneurs, les fonds d'investissement et les banques exigeant ce document **avant de rencontrer le cédant ou son cabinet conseil**.

Sa rédaction est très spécifique et les opérateurs s'attendent à un certain formalisme.

Ce document **permet de renforcer la communication au niveau européen, voire mondial**, la technologie moderne permettant de le convertir au format numérique et de l'envoyer en 5 mn à plusieurs milliers de kilomètres.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Ce document permet enfin de **gagner beaucoup de temps** avec les repreneurs potentiels et notamment **d'éviter les rendez-vous purement informatifs.**

Sans dossier de présentation, vous **perdrez un temps précieux** avec des repreneurs peu sérieux, voire à la recherche d'informations intéressées.

● La fiche de présentation flash

Il s'agit d'un document de 2 à 4 pages qui présente rapidement la société à céder de manière à pouvoir susciter l'intérêt d'un repreneur potentiel. Ce document est destiné à être diffusé à tout repreneur potentiel et il ne contient donc aucune information précise qui permettrait de localiser la société cible.

Par contre, il contient des informations suffisamment précises sur la taille, l'activité, l'évolution, l'effectif, de manière à écarter tout de suite les repreneurs potentiels pour lesquels la description flash ne correspond pas à leur recherche.

● Le dossier de présentation complet

Comme son nom l'indique, le dossier doit contenir l'ensemble des éléments qui permettent au repreneur de se faire une idée précise de la société à reprendre.

Ce dossier, à la rédaction très délicate, peut contenir des informations confidentielles telles que les comptes ou la liste des actionnaires et il est impératif de faire signer au repreneur potentiel un **engagement de confidentialité** préalablement à la mise à disposition du dossier.

Dans la plupart des cas, ce dossier qui peut atteindre 300 pages, contient les éléments suivants :

- Présentation de l'environnement de l'entreprise
- Historique
- Présentation des fondateurs
- Présentation des dirigeants
- Présentation des locaux
- La description précise de l'activité
- Le marché
- La clientèle
- La présentation des produits et ou services
- Avantages concurrentiels

- Personnel et organigramme
- La liste des principaux actifs
- Une évolution du chiffre d'affaires et des principaux clients
- Les comptes des 3 dernières années
- Le budget de l'année en cours, voire le business plan
- La liste et le CV simplifié des principaux cadres
- La liste des actionnaires et l'organigramme juridique
- Un exposé sur les raisons de la cession et sur le schéma envisagé
- Les annexes : documents commerciaux, juridiques et financiers.

Actoria Conseil rédige habituellement ces documents de travail et respecte un cahier des charges scrupuleux afin de répondre aux attentes des professionnels, repreneurs et investisseurs.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

L'engagement de confidentialité

En situation de transmission, le problème de la confidentialité des informations transmises au repreneur potentiel est très important.

Même s'il est très difficile de prouver l'origine de la diffusion d'informations confidentielles, il est indispensable de faire signer au repreneur potentiel un engagement de confidentialité qui protège les informations transmises avant toute communication de documents.

Ne pas oublier de mentionner dans l'engagement, de ne pas débaucher le personnel de l'entreprise, car le repreneur potentiel pourra avoir des contacts avec certains employés clés (Commerciaux, Techniciens, R & D).

Le repreneur doit s'engager à **conserver le secret absolu** sur les informations confidentielles, à utiliser les informations confidentielles exclusivement pour l'évaluation du projet en cours.

En outre **il doit restituer sur demande les informations** fournies par écrit ou de manière électronique.

Il devra s'assurer que les points qui précèdent seront également **respectés**

par les collaborateurs et les conseillers auxquels il fera appel.

Ne sont pas confidentielles les informations relevant déjà du domaine public ou devenant publiques sans que l'un des points ci-dessus ait été violé ou publiées par des tiers et sans qu'une déclaration de confidentialité ait été violée. Il en est de même, pour les informations rendues publiques par le vendeur.

Le Cabinet Actoria Conseil peut vous rédiger un engagement de confidentialité adapté à votre dossier si vous avez identifié un repreneur potentiel.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Le profil du repreneur

Le choix du type de repreneur potentiel va déterminer le processus de cession.

Il est évident que le processus de transmission sera simplifié s'il s'agit d'une transmission familiale par rapport à une cession à un groupe international. Avant de préparer un dossier de présentation, il est nécessaire de recenser les repreneurs potentiels:

● Repreneur membre de la famille

- Les enfants
- Un membre de la famille

En cas de reprise par un des membres de la famille, il convient d'étudier la manière de donner le pouvoir à celui-ci sans léser les intérêts des autres héritiers.

Dans ce cas, la scission, la séparation de l'immobilier, la holding familiale sont des outils qui peuvent permettre de résoudre ce problème.

● Repreneur membre(s) du personnel

- Groupe de cadres de l'entreprise (LMBO: Leverage Management buy out)
- Groupe de cadres avec un investisseur financier
- Groupe de cadres avec un manager externe (LMBI)



Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Dans ce cas, il faut veiller à ce que les intéressés soient correctement conseillés, et au besoin à les aider dans leur démarche avec une cession progressive, une clause d'earn out, ou, pourquoi pas un crédit vendeur.

● **Repreneur externe**

- Concurrents, clients, fournisseurs
- Investisseur industriel
- Investisseurs financiers (LBO: - Leverage buy out),...
- Manager ou groupe de managers

Si le repreneur potentiel est un concurrent, le problème de la confidentialité des informations transmises est crucial. En effet, tous les concurrents seront à priori intéressés pour recevoir des informations précises sur la société à céder sans réel projet d'acquisition.

Il ne faut toutefois pas négliger ce genre de repreneur potentiel dans la mesure où, dans la plupart des cas, ce sont les concurrents qui ont un intérêt stratégique à acheter, avec en plus, une connaissance du métier qui facilite beaucoup les négociations.

Pour la transmission des informations, le **principe de la Data room** pourra être utilisé.

● **La bourse**

Dans ce cas, le repreneur c'est le marché avec toutes ses contraintes. C'est une possibilité ouverte seulement aux grosses PME ayant une progression importante et des résultats positifs réguliers et récurrents au cours des 5/7 dernières années.

La recherche de repreneur

La recherche est une étape importante du processus.

Quelles sont les filières possibles ?

● **Les partenaires de l'entreprise**

- Si vous êtes sous-traitant, il est difficile de céder votre entreprise sans en avoir parlé à votre plus gros client.
- Si vous avez un fournisseur très important pour votre exploitation, idem.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

● L'approche indirecte

- Les investisseurs financiers
- Les sociétés de capital développement ou de capital risque
- Les chambres de commerce et la promotion économique
- Les services de la promotion économique des départements et région
- Les associations professionnelles
- Les conseillers techniques de l'entreprise
- Les cabinets d'audit et experts comptables
- Les avocats et notaires

- Les intermédiaires spécialisés en transmission d'entreprises. L'avantage, au delà de l'expérience pratique et concrète de ces derniers, est la



confidentialité lors des premières approches délicates (concurrents, clients...). Par ailleurs, ils sont eux-mêmes en contact avec tous les opérateurs cités, d'où **gain de temps très important**.

- les clubs de dirigeants
- les associations d'anciens élèves de grandes écoles
- Les conseillers en reprises
- Les banques (les filiales de banques généralistes, les banques d'affaires spécialisées)

● L'approche directe

- Le ou les concurrents que vous souhaitez aborder directement.
- Un partenaire, client ou fournisseur qui peut être intéressé.
- Une société à la recherche d'une opération de croissance externe horizontale ou verticale.

La Négociation

La négociation est la période qui s'écoule entre le moment où un repreneur a déclaré son intérêt et le moment où le contrat final est signé et le prix payé.

La négociation peut comprendre de nombreuses étapes, à titre d'exemple:

- La demande de documents complémentaires non compris dans le dossier
- Une liste de questions
- La discussion sur le prix

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

- La discussion sur les conditions (délai de paiement, contraintes fiscales, garanties, maintien de certains contrats...)
- La discussion sur les documents à signer (protocoles, contrat de vente, garantie de passif...)
- La discussion sur l'après vente (maintien du cédant comme actionnaire, comme conseil...)
- Le souhait de discuter avec les cadres
- Le souhait de rencontrer des clients.

Dans le cas d'une grosse PME ou d'un repreneur étranger, cette période peut être relativement longue (plusieurs mois) et **il est impératif pour le cédant qui s'engage dans un processus de ce genre de fixer dans un protocole de discussion une date limite pour la réalisation de l'opération.**

Une opération de cession acquisition est par définition une opération risquée tant pour le repreneur que pour le cédant et ce genre d'opération est particulièrement difficile à réaliser avec des intervenants qui n'ont pas d'expérience pratique de ces opérations et qui veulent se prémunir contre tout risque.

La Promesse

La promesse est le document qui doit résumer l'ensemble des éléments de la cession.

Cette promesse doit pouvoir être utilisée comme base pour la rédaction du contrat de vente définitif.

Elle peut prendre deux formes :

- la promesse unilatérale de vente (engagement de l'une des parties à contracter)
- la promesse synallagmatique ou compromis de vente (engagement réciproque des parties)

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

● Pourquoi une promesse ?

Tout simplement parce que pendant les discussions et la négociation du prix et des conditions, il est plus simple de considérer l'ensemble des documents et des informations fournies par le cédant comme **valables et fiables**.

Après la signature du protocole, le repreneur potentiel aura tout le loisir de contrôler ou de faire contrôler l'ensemble de ces informations par un cabinet spécialisé.

La promesse est presque toujours assortie :

- de conditions suspensives relatives aux autorisations et agréments nécessaires à l'exercice de l'activité ou à l'obtention de prêts.
- du versement d'une somme correspondant en général à 5-10% du montant de la transaction, à titre d'indemnité d'immobilisation.

Pour éviter des frais aux deux parties et surtout, pour éviter que certains repreneurs viennent "juste pour voir", il est possible à ce stade de la négociation de **mettre à la charge de la partie qui arrêterait les discussions une pénalité de rupture**.

La promesse doit donc être suffisamment précise sur tous les points de la cession.

Toute rupture de discussion à ce stade est préjudiciable à la société qui est en vente.

Les Due diligence

Les audits

● **Objet** - Les audits ont pour objet principal de permettre au repreneur de se prononcer sur la faisabilité de l'opération, voire sur la détermination du prix.

● **À quel moment interviennent-ils?** - Les audits peuvent intervenir, soit préalablement à la formalisation de l'accord des parties dans le cadre d'un protocole d'accord, soit postérieurement, généralement sous forme de condition suspensive à la réalisation des opérations de cession de titres ou d'entrée au capital prévues au protocole.

● **Qu'est-ce qui est audité ?** - L'étendue de l'audit sera déterminée au cas par cas par le repreneur. Sont cependant généralement audités la situation fiscale, sociale et juridique de la société, sa situation comptable et financière, la conformité de sa situation au regard du droit de l'environnement, les droits

de propriétés dont elle dispose (brevets, marques, logiciels, noms de domaine, technologie,...) et sa situation opérationnelle.

- **Modalités** - Les audits sont réalisés le plus souvent par des auditeurs externes spécialement mandatés à cet effet. ACTORIA CONSEIL intervient régulièrement sur ce type d'opérations.

- **Coût** - Le coût de l'audit fera l'objet d'une discussion entre les parties s'agissant de sa prise en charge. Un acheteur étranger préférera contrôler les audits et prendra en charge le coût correspondant.

Le Protocole d'Accord

Le protocole de vente est le document qui constitue "l'acte de vente" de la société.

La loi n'impose pas de forme particulière à ce document et il est curieusement beaucoup plus facile de céder une société que de vendre une maison ou même une voiture : tous les jours, des actions changent de propriétaire en bourse sans formalisme.

Avec un simple ordre de mouvement, il est vous possible de prendre le contrôle d'une société.

Cependant, compte tenu des risques liés à la cession d'une entreprise, il est impératif qu'un document précis soit rédigé par des conseils expérimentés.

ACTORIA CONSEIL dispose des compétences nécessaires à la rédaction de ces documents et représentera au mieux vos intérêts.

En pratique, ce document peut comporter quelques pages pour une cession simple et jusqu'à plus de 300 pages pour une cession importante intervenant dans un contexte international.

Il doit comporter obligatoirement les mentions suivantes :

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

- le nom du précédent cédant, date et nature de son acte d'acquisition, prix d'acquisition pour les éléments corporels et incorporels,
- le prix : montant et modalités
- état des privilèges et nantissements rattachés au fonds,



- chiffre d'affaires réalisé au cours des 3 dernières années ou depuis l'acquisition (si moins de 3 ans)
- résultats nets des 3 derniers exercices
- bail avec date, durée, nom et adresse du bailleur

Il mentionne surtout toutes les **garanties** inhérentes à l'opération. De nombreuses pièces sont annexées afin de formaliser la remise de documents : contrats, actes de propriété, AG, statuts, CA, comptes sociaux,...

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

La Garantie de Passif

En cas de cession d'une entreprise, le repreneur demandera une garantie sauf s'il reprend le fonds de commerce. Cette garantie est appelée Garantie d'actif/passif.

En pratique, il s'agit d'un élément du contrat de vente ou d'un document séparé.

• La garantie de passif

La garantie de passif permet au repreneur de se protéger contre des charges futures non apparentes dans les comptes sociaux, lesquelles ont servi de base à la transaction.

A titre d'exemple on peut citer les plus fréquentes:

- Garantie mise en jeu par un client de la société sur des livraisons **antérieures à la vente**
- Redressement fiscal portant sur la période **antérieure à la vente**
- Procès d'un concurrent ou d'un salarié pour des **faits antérieurs à la vente.**

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

Bien entendu, cette garantie couvre dans la plupart des cas les insuffisances d'actifs.

A titre d'exemple :

- Un débiteur douteux
- Des stocks manquants
- Un litige sur un immeuble
- Un matériel figurant au bilan

● La garantie de la garantie

Pour les dossiers de taille significative, le repreneur demandera une garantie de paiement si la garantie de passif venait à être mise en jeu.

Dans la pratique, cette garantie peut être donnée de la manière suivante:

- Une partie du prix est payée à terme et sert de garantie
- Une garantie bancaire est donnée par le vendeur

● Les garanties spécifiques

Au delà des garanties de passif, le repreneur pourra demander des garanties sur des points particuliers, par exemple:

- Garanties sur la légalité de l'activité (activité conforme aux lois en vigueur, autorisations administratives en ordre, propriété des actions, des brevets, des marques...).
- Garanties contre les risques environnementaux.

En pratique, ces garanties sont données par le cédant sous la forme d'une série de déclarations qui figurent dans le contrat de cession.

● La procédure de mise en jeu de ces garanties

Il est important de définir très précisément la manière dont la garantie sera éventuellement mise en jeu :

- Organisation matérielle (lettre recommandée, seuil minimum, délai, prescription...)
- Droit de regard du cédant sur les litiges (clause de négociation commune)
- Les possibilités d'arbitrage en cas de recours.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>

info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria

• Les précautions à prendre

La garantie de passif est un des éléments les plus importants dans le cadre d'une transmission d'entreprise.

Ce document est aussi important que le contrat de vente lui-même.

Attention aux normes comptables spécifiées dans le contrat pour arrêter les comptes (Le résultat de Novartis chute de 70 % si on applique les US GAAP)



Pour protéger le cédant contre une mise en jeu abusive (fréquente chez certains acheteurs Anglo Saxons), il est important de prévoir des clauses de protections telles que:

- Le total de la garantie ne pourra pas être supérieur au prix de cession
- Le montant de la garantie est plafonné
- Les "mali" et les "boni" se compensent
- La garantie est mise en jeu au delà d'un seuil (pour éviter les petits litiges)
- Certains points délicats sont expressément listés dans l'acte de cession pour éviter que l'acheteur ne puisse les soulever ultérieurement

Après la Cession

Dès la cession réalisée et le prix payé par le repreneur, les choses ne sont pas encore terminées. Dans la plupart des cas le cédant doit encore mettre la main à la pâte:

• La période de transition

Pendant cette période, le cédant devra expliquer et dans certains cas justifier sa décision auprès des employés, des cadres, des clients, des fournisseurs, des banquiers. Dans certains cas, le repreneur lui demandera de régler quelques dossiers (litiges, négociations commerciales en cours, renouvellement de

contrats...)

- **Le suivi des garanties**

Si la garantie de passif devait être mise en jeu par le repreneur, le cédant devrait alors défendre ses intérêts au mieux avec ses conseils.

- **Le suivi de la clause de complément de prix**

Dans le cas où le prix de cession comporte une clause de complément de prix (appelée dans certains cas "earn out") basée sur des réalisations futures, le cédant veillera à défendre ses intérêts.

- **La gestion patrimoniale**

Une fois le prix payé, il faut maintenant gérer cet argent. Bien entendu, ACTORIA CONSEIL est à votre disposition pour optimiser cette phase et vous apporter toute l'expertise nécessaire.

- **La reprise d'une autre activité**

La perte du statut de chef d'entreprise est souvent difficile à supporter pour le chef d'entreprise cédant qui a consacré toute sa vie à son entreprise. Il est indispensable de préparer cette nouvelle situation avec de nouveaux projets.

Contactez-nous

<http://www.actoria.lu>
info@actoria.lu

Actoria Group®

Brussels - London - Paris
Fribourg - Madrid

Reproduction et copie
interdite sans accord de
Actoria