

GUIDE DES

BONNES PRATIQUES EN MATIÈRE DE CESSION D'ENTREPRISE



ASSOCIATION POUR
LE FINANCEMENT ET LA
TRANSMISSION DES ENTREPRISES

L'AFITE EN 2019

348

ADHÉRENTS AYANT RÉALISÉ...



422

TRANSACTIONS
DONT



214

CESSIONS



113

ACQUISITIONS



95

LEVÉES DE FONDS

*pour un montant total
de **4,05 Mds€***

2,684 Mds€

CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL DES SOCIÉTÉS
ACCOMPAGNÉES

Toute reproduction de la présente publication, partielle ou totale, par quelque procédé que ce soit, destinée à une utilisation collective est interdite sans l'autorisation de l'AFITE et constitue une infraction sanctionnée par le code de la propriété intellectuelle.

La présente publication est établie à titre purement indicatif et ne saurait en aucun cas engager la responsabilité de ses rédacteurs ou de l'AFITE.

©Tous droits réservés. N° ISBN : 978-2-9572146-0-0

SOMMAIRE

ÉDITORIAL DU PRÉSIDENT DE LA CPME	6
ÉDITORIAL DU PRÉSIDENT DE L'AFITE	7
ÉDITORIAL DE L'ANIMATEUR DU GROUPE DE TRAVAIL	8
MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL	9
CONTRIBUTEURS EXTÉRIEURS À L'AFITE	12
CHAPITRE 1 : INTRODUCTION	14
<u>1.1. Les enjeux de la transmission d'entreprise en France</u>	<u>15</u>
<u>1.2. La psychologie des dirigeants face à la cession de leur entreprise</u>	<u>17</u>
1.2.1. Comment les dirigeants perçoivent-ils la transmission ?	17
1.2.2. Qu'attendent les dirigeants des repreneurs ?	17
CHAPITRE 2 : LE DIAGNOSTIC PRÉALABLE À LA SIGNATURE DE LA LETTRE DE MISSION ENTRE LE CONSEIL HAUT DE BILAN ET SON CLIENT	18
<u>2.1. La phase de découverte</u>	<u>19</u>
2.1.1. Le cédant	19
2.1.1.1. Quel type de cédant ?	19
2.1.1.2. Quel type de cession ?	19
2.1.1.3. Quel contexte ?	19
2.1.1.4. Quelle antériorité ?	19
2.1.1.5. Quelle expérience du cédant en matière de cession ?	20
2.1.1.6. Quel horizon temporel ?	20
2.1.1.7. Quel degré de préparation et d'anticipation en amont de la cession ?	20
2.1.1.8. Quelles attentes en termes de valorisation ?	20
2.1.1.9. Quels objectifs au-delà du « cash » ?	20
2.1.1.10. Quel accompagnement futur de l'acquéreur par le cédant ?	22
2.1.2. L'entreprise	22
2.1.2.1. Les caractéristiques de l'entreprise objet de la cession	22
2.1.2.2. Les analyses à mener par le conseil haut de bilan	23
<u>2.2. La réflexion</u>	<u>24</u>
2.2.1. La qualité du contact	24
2.2.2. L'intime conviction	24
2.2.3. L'intérêt, ou non, de rechercher des contreparties étrangères	24
2.2.4. La vigilance réglementaire par le conseil haut de bilan	25
2.2.4.1. Cession d'entreprise et placement non garanti	25
2.2.4.2. Cession d'entreprise et loi Hoguet	26
<u>2.3. Les préconisations pédagogiques</u>	<u>27</u>
2.3.1. Le processus de cession	27
2.3.2. Les préalables juridiques et fiscaux	28
2.3.2.1. La sortie d'un groupe	28
2.3.2.2. Le bail	29
2.3.2.3. <i>L'intuitu personae</i> et le changement de contrôle dans les contrats	30
2.3.2.4. Le pacte d'actionnaires	30
2.3.2.5. L'intérêt de créer une holding patrimoniale	31

2.3.2.6. La notion de prépondérance immobilière en matière de cession	31	4.1.1. La collecte des informations	49
2.3.2.7. L'avantage de la donation-cession	32	4.1.2. La réalisation d'une « due diligence » vendeur	49
2.3.3. Le rôle du conseil haut de bilan et l'implication du cédant	33	4.1.2. Les outils de communication	50
CHAPITRE 3 : LA LETTRE DE MISSION ENTRE LE CONSEIL HAUT DE BILAN ET SON CLIENT		4.1.2.1. La rédaction du dossier de présentation et du profil anonyme	50
3.1. Les parties et signataires	37	4.1.2.2. La lettre de procédure	50
3.2. La structure de la lettre de mission	38	4.1.2.3. La revue du plan d'affaires	51
3.2.1. Le préambule	38	4.1.3. La recherche de contreparties	51
3.2.1.1. Les éléments de contexte	38	4.1.3.1. La stratégie de recherche	52
3.2.1.2. Les objectifs du cédant	38	4.1.3.2. La méthodologie de recherche	52
3.2.1.3. L'activité de l'entreprise	39	4.1.3.3. Les approches et le suivi	53
3.2.2. Le contenu de la mission	39	4.1.3.4. Principales recommandations	54
3.2.3. La durée de la mission	39	4.1.4. La confidentialité	54
3.2.4. Le planning indicatif	40	4.1.5. Le dispositif d'information des salariés instauré par la loi Hamon	55
3.2.5. Le caractère exclusif ou non	41	4.2. La salle d'information (« data room »)	55
3.3. La tarification de la lettre de mission	41	4.2.1. L'outil	55
3.3.1. L'évaluation des travaux à accomplir	42	4.2.2. Le contenu	55
3.3.2. La négociation commerciale	43	4.2.3. L'ouverture de la salle d'information	56
3.4. Comment en sortir ?	43	4.2.4. Le pilotage de la salle d'information	56
3.4.1. La clause de rendez-vous	43	4.2.5. La gestion de la confidentialité dans la salle d'information	57
3.4.2. Le constat d'échec	44	4.2.6. Le caractère exonératoire ou non	57
3.4.3. Le droit de suite	44	4.3. Le processus en lui-même	58
3.5. La clause de médiation	45	4.3.1. La signature de l'engagement de confidentialité et premières négociations	58
3.6. Le traitement de la confidentialité	45	4.3.2. L'émission par l'acquéreur d'une lettre d'intention	59
3.7. L'autorisation de publication	46	4.3.3. L'appréciation du prix proposé	60
3.8. Les autres dispositions	46	4.3.3.1. Le rôle de l'évaluation	60
CHAPITRE 4 : LA PHASE D'EXÉCUTION		4.3.3.2. La valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres	61
4.1. La préparation	49	4.3.3.3. Les conditions associées à la transaction	61
4.1.1. La collecte des informations et l'importance de la « due diligence » vendeur	49		

4.3.4. L'audit d'acquisition (les « due diligences »)	62	CHAPITRE 5 : LA CLÔTURE DE LA MISSION ET LE SUIVI POST-CESSION	74
4.3.5. L'aboutissement de l'audit d'acquisition : la réception des offres fermes et la signature du contrat d'acquisition	63	CHAPITRE 6 : CAS PARTICULIERS	76
4.3.5.1. L'expiration de la période d'exclusivité et la réception des offres fermes	63	<u>6.1 Cas particulier des opérations de détournage</u>	<u>77</u>
4.3.5.2. La signature du contrat d'acquisition (le « signing »)	64	<u>6.2 Cas particulier des sociétés cotées</u>	<u>78</u>
4.3.6. Les transactions soumises à autorisation préalable	64	ANNEXES	81
4.3.6.1. Les autorités de la concurrence	64	<u>Annexe 1 : Dispositif d'information des salariés instauré par la loi Hamon</u>	81
4.3.6.2. Les investissements étrangers soumis à autorisation préalable	65	<u>Annexe 2 : Seuils à partir desquels une transaction est soumise à autorisation préalable d'une autorité de la concurrence</u>	84
4.3.7. L'officialisation de la cession (le « closing »)	66	<u>Annexe 3 : Activités soumises à autorisation préalable dans le cadre du contrôle des investissements étrangers par l'État</u>	85
4.4 L'accompagnement		<u>Annexe 4 : Code de déontologie de l'AFITE</u>	87
<u>lors de la documentation juridique</u>	66	<u>Annexe 5 : Liste des outils techniques proposés par l'AFITE à ses adhérents</u>	91
4.4.1 Le contrat d'acquisition	67		
4.4.2 Les déclarations	68		
4.4.3 La garantie d'actif et de passif	69	INDEX	93
4.4.3.1 Les mécanismes de garantie d'actif et de passif	69		
4.4.3.2 Les limitations à la garantie d'actif et de passif	70		
4.4.3.3 Les points d'attention sur la garantie d'actif et de passif	70		
4.4.4 L'assurance garantie d'actif et de passif	72		
4.4.4.1 Définition et marché	72		
4.4.4.2 Intérêt du recours à l'assurance	72		
4.4.4.3 Comment souscrire une assurance garantie d'actif et de passif ?	72		
4.4.5 L'engagement de non-concurrence	73		
4.4.6 L'accompagnement du cédant	73		

ÉDITORIAL DU PRÉSIDENT DE LA CPME



François Asselin

Président de la Confédération des petites et moyennes entreprises

**“
La transmission d'entreprises
représente un potentiel
économique de première
importance.
”**

S'il y a bien une étape qui n'est pas anodine dans la vie d'une entreprise, c'est sa cession. Elle va en effet conditionner sa pérennité voire lui procurer de nouvelles opportunités de croissance. Pour les adhérents de la Confédération des petites et moyennes entreprises (CPME) cette étape est d'autant plus importante que beaucoup de transmissions sont réalisées au sein même de la famille.

Une cession doit donc se préparer et s'anticiper tant techniquement que psychologiquement. A travers le guide réalisé par l'AFITE nous appréhendons bien ces dimensions et les lecteurs pourront y retrouver les bonnes pratiques permettant de les guider. Il est en effet fondamental que dans ces moments cruciaux, le chef d'entreprise soit bien conseillé. D'autant plus que cette question est un véritable sujet pour l'avenir puisque 20 % des dirigeants de TPE/PME ont 60 ans et plus et que le principal motif de cession est le départ en retraite (dans 70 % des cas).

Plus globalement, la transmission d'entreprises représente aussi un potentiel économique de première importance. En effet, il s'agit d'éviter que des entreprises périssent ou cessent leur activité du fait d'un manque de repreneur ou d'une transmission mal préparée. A l'inverse, une cession réussie est bénéfique puisqu'elle permet de conserver les emplois dans les territoires et que les entreprises récemment transmises connaissent des taux d'investissement, de rentabilité et de survie élevés.

Ce guide est donc très utile. C'est un manuel pratique, à diffuser auprès des chefs d'entreprises.

ÉDITORIAL DU PRÉSIDENT DE L'AFITE



Vincent Juguet

Président de l'AFITE

L'AFITE, Association pour le Financement et la Transmission des Entreprises, est heureuse de vous présenter le guide des bonnes pratiques en matière de transmission d'entreprise. C'est en effet, à ma connaissance, la première fois qu'un ouvrage aussi complet, précis, traitant la quasi-intégralité de ce thème est rédigé de façon aussi claire et concise, car écrit par des praticiens, membres de l'AFITE pour l'essentiel.

Mais d'abord, pourquoi un tel ouvrage ?

En fait, la rédaction de ce guide est une évidence pour les membres de notre Association. En effet, si tout un chacun pourrait se dire conseil en fusion-acquisition, l'agrément CIF auprès de l'AMF n'étant plus nécessaire depuis juillet 2018, est-il, pour autant, garant du suivi d'une procédure menée de façon professionnelle, assurant la confidentialité indispensable à ce type d'opération compte tenu des conséquences gravissimes d'une éventuelle « fuite » ?

A-t-il accès aux informations de marché nécessaires pour évaluer correctement l'entreprise afin d'entrevoir la finalisation d'une opération équilibrée ?

Est-il certain d'avoir l'ensemble des contacts pour établir une liste de contreparties tant françaises qu'étrangères, nécessairement beaucoup plus large depuis quelques années, afin de trouver la contrepartie sérieuse et crédible qui mènera l'opération jusqu'à son terme ?

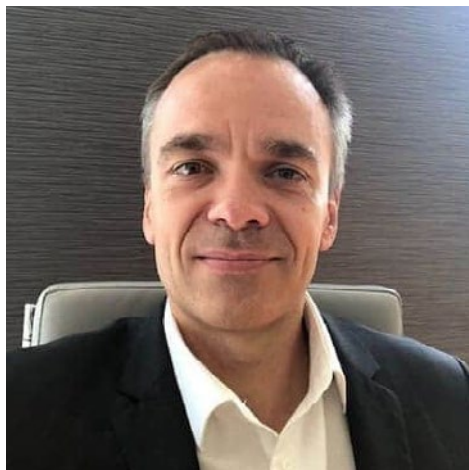
Sans oublier l'importance, pour le chef d'entreprise actionnaire, de bien réussir cette opération. A la fois au plan de la valorisation, celle-ci représentant souvent une part importante voire essentielle du patrimoine du cédant, mais aussi pour l'entreprise elle-même et la sauvegarde des emplois qu'elle procure, tout comme la création de richesse qu'elle représente pour l'économie. Quand on sait que l'absence de transmission est la seconde cause de faillite des entreprises en France, on mesure l'importance de mettre le maximum de chances de son côté pour réussir cette opération.

C'est tout l'enjeu et le rôle de l'AFITE et de ses membres. Réussir ces opérations en les menant de façon professionnelle, objective et dans l'intérêt exclusif de son client sont les motivations de chacun des adhérents de l'AFITE.

Je tiens à remercier les membres de l'AFITE et ses partenaires ayant participé à l'écriture de ce guide, qui ont pris beaucoup de leur temps pour rédiger cet ouvrage utile à tous et ainsi transmettre leur savoir. Mes remerciements vont plus particulièrement à Pierre-Jean, administrateur de l'Association ainsi qu'à ceux qui l'ont accompagné : Michèle, Eric G., Eric B., Philippe, Thierry, Marc, Romain-Xavier, sans oublier Véronique notre déléguée générale.

Bonne lecture à tous.

ÉDITORIAL DE L'ANIMATEUR DU GROUPE DE TRAVAIL



Pierre-Jean Gaudel

Animateur du groupe de travail

**“
Un guide qui a vocation
à rassembler, sans prétendre
à l'exhaustivité, les bonnes
pratiques professionnelles
en matière de cession
d'entreprise.
”**

Le présent guide a été rédigé par un groupe de travail réunissant plusieurs membres de l'AFITE aux expériences variées et par de nombreux experts : des avocats en droit de la concurrence, en droit social, en droit fiscal, en fusion-acquisition, en droit boursier..., des spécialistes des assurances de garantie de passif, des personnalités comme la responsable de la fondation Transmission Lab... Il a été revu par les membres de la commission Déontologie et Qualité de l'AFITE. Qu'ils soient tous remerciés pour leur implication au service de l'intérêt général et leur contribution, qui a donné lieu à des échanges de grande qualité.

Le résultat est un guide qui a vocation à rassembler, sans prétendre à l'exhaustivité, les bonnes pratiques professionnelles en matière de cession d'entreprise. Il s'adresse prioritairement aux conseils haut de bilan qui y trouveront des conseils et des repères pour bien orienter puis mener leur mission. Il s'adresse aussi aux dirigeants et actionnaires qu'ils accompagnent. Nous espérons qu'ils trouveront intérêt à la lecture du guide en comprenant mieux comment se prépare puis s'organise une opération de cession et quel est le rôle, central, du conseil haut de bilan.

Nous souhaitons que nos lecteurs trouvent des idées intéressantes dans ce guide, qui ne vise nullement la normalisation d'une profession plus habituée au « sur-mesure » qu'au « prêt-à-porter », mais s'inscrit dans la démarche qualité initiée par l'AFITE, au service de ses adhérents et de leurs clients.

Bonne lecture !

MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL



Philippe Amidieu

Philippe est diplômé d'un Master d'Aix-Marseille Université en Affaires et Finances Internationales et d'un MSc d'Ingénierie Financière de Kedge Business School. Il est également certifié en évaluation de préjudices économiques par la CNECF et est certifié en Advanced Valuation par la New York University.

Il a accompagné de nombreuses opérations de croissance externe au Royaume-Uni pour le compte de grands groupes avant de se spécialiser en évaluation pour les PME dans des contextes réglementaires, litigieux ou transactionnels. Outre l'évaluation, Philippe intervient régulièrement dans le cadre de missions de fusion-acquisition au sein du cabinet MBA Capital au bureau de Marseille.

Contact :
philippe.amidieu@mbacapital.com



Eric Bezar

Eric est associé de TMA, un cabinet de conseil et de management de transition spécialisé en finance d'entreprise. Après un parcours opérationnel et une première expérience en fusion-acquisition chez Crédit Suisse, il occupe les fonctions de DAF dans des sociétés allant de la start-up au grand groupe international.

Depuis 2010, il accompagne principalement des entrepreneurs et des PME de haute technologie (NTIC, pharmaceutique, santé) dans le pilotage et le financement de leurs projets de croissance interne et externe, les conseillant pour leurs levées de fonds et leurs opérations d'acquisition. TMA intervient également en gestion déléguée de la DAF (DAF temps partagé).

Contact :
ericbezar@tmassociates.fr



Michèle Boonen

Spécialiste de la PME non cotée, Michèle a commencé sa carrière dans la banque alternant métiers au contact des entreprises et fonctions de contrôle de gestion, de maîtrise d'ouvrage systèmes d'information et d'inspection en France et à l'étranger. Après une formation d'analyste financier CIIA auprès de la SFAF, elle crée en 2009 un cabinet de conseil dédié aux PME (D.Fi.Step).

Avec une double formation (Dauphine-Assas), financière et juridique, cette ancienne Science Po se dédie au conseil transmission-évaluation-ouverture de capital et au conseil opérationnel contrôle de gestion, trésorerie et relations bancaires en infusant dans des PME de bonnes pratiques inspirées des grandes entreprises.

Contact :
m.boonen@dfistep.fr

MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL



Marc Bossy

Marc est Directeur général de QUARTUS (www.quartus.fr) depuis 2008. Diplômé d'Audencia Business School et d'expertise-comptable, il accompagne les dirigeants de PME et d'ETI dans leurs projets d'acquisition, de cession d'entreprise ou de structuration de haut de bilan.

Il met à leur service 35 années d'expérience en qualité d'expert-comptable, d'investisseur et de conseil en transmission d'entreprise.

Contact :
m.bossy@quartus.fr

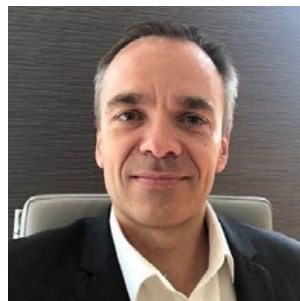


Eric Galiègue

Titulaire d'une Maîtrise de sciences économiques (Université Paris 2) et d'un DESS de finance et fiscalité internationale (Université Lille 2), Eric est fondateur et président de Valquant Expertise, bureau d'études financières et boursières.

Il est également fondateur et président du Cercle des Analystes Indépendants, qui regroupe une vingtaine de cabinets d'analyse indépendants.

Contact :
eric.galiegue@valquant.fr



Pierre-Jean Gaudel

Pierre-Jean est l'associé fondateur du cabinet Colibri Advisory, spécialisé dans l'accompagnement des PME et entrepreneurs français dans leurs opérations de transmission ou de levée de fonds, notamment dans le domaine du développement durable. Il est vice-Président de l'AFITE et membre de sa commission Déontologie.

Contact :
pj.gaudel@colibri-advisory.com

MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL



Véronique Herguido-Lafargue

De formation juridique et notariale, Véronique a exercé des fonctions au sein d'établissements bancaires. Elle s'est spécialisée dans le domaine de la compliance en devenant Responsable du Contrôle et de la Conformité Interne (RCCI) d'une société de gestion agréée, filiale du groupe Goldman Sachs.

Elle dirige depuis 2013 son propre cabinet de conseil dénommé Happy Compliance qui propose notamment des services de secrétariat général externalisé. Véronique a été dans ce contexte secrétaire général de l'ACIFTE (Association des Conseils en Investissement Financier et Transmission d'Entreprise) de 2013 à 2018, puis déléguée générale de l'AFITE (Association pour le Financement et la Transmission des Entreprises) depuis 2018.

Contact :
veronique.herguido@happy-compliance.com



Thierry Hernandez

Titulaire d'une maîtrise de droit privé et d'un diplôme d'expertise-comptable, Thierry fut cadre dirigeant au sein des groupes Pinault (Kering) et Suez (Engie), ainsi que repreneur et chef d'entreprise de plusieurs PME.

Il a fondé le cabinet 3R en 2004 pour accompagner les entrepreneurs cédants ou acquéreurs d'une société.

Contact :
thierry.hernandez@3r-entreprises.fr



Romain-Xavier Tabot

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Institut Catholique d'Arts et Métiers (ICAM) et d'un Master 2 en Corporate Finance d'Audencia, Romain-Xavier Tabot est Directeur chez Colibri Advisory, après un début de carrière chez AlterValor Finances. Il intervient sur de nombreuses opérations de cession-acquisition et de levée de fonds.

Contact :
rx.tabot@colibri-advisory.com

CONTRIBUTEURS EXTÉRIEURS À L'AFITE

Jeausserand Audouard
AVOCATS À LA COUR

Jérémie Jeausserand et Ronan Lajoux, *Jeausserand Audouard*

Jérémie Jeausserand et Ronan Lajoux conseillent les entrepreneurs et dirigeants en matière juridique et fiscale, lors d'opérations complexes et stratégiques (fusion, acquisition, cession d'entreprise, mise en place de financements ou de management packages, restructuration de patrimoine, contentieux fiscaux...).

Contact : eskowron@jeausserand-audouard.com

MSA LAW
— AVOCATS —

Michaël Assouline, *MSA Law*

Michaël Assouline est avocat, inscrit aux barreaux de Marseille et New York, fondateur du cabinet MSA Law. Il intervient sur les opérations de haut de bilan (cessions, LBO, capital développement), les cessions d'actifs (fonds de commerce, fonds civil), ainsi que le contentieux lié à ces transactions.

Contact : michael.assouline@msa-law.net


TRANSMISSION LAB

Nadia Nardonnet, *Transmission Lab*

Pendant plus de 30 ans, Nadia Nardonnet a piloté et développé plusieurs entreprises familiales et start-ups dans différents secteurs (construction, médias, services IT et RH) en Europe ainsi qu'aux Etats-Unis. Elle a fondé en 2018 le Transmission Lab, un fonds de dotation spécifiquement dédié à encourager la transmission au sein des PME et ETI pour en assurer la croissance et le développement.

Contact : nadia@transmissionlab.org

ReedSmith
Driving progress
through partnership

Natasha Tardif, *Reed Smith*

Natasha Tardif est codirigeante du bureau de Paris de Reed Smith LLP, cabinet d'avocats international de premier rang. Elle est spécialisée dans la représentation de groupes internationaux devant les autorités de concurrence sur des questions d'ententes et d'abus de position dominante, ainsi que de contrôle des concentrations. Elle publie et intervient régulièrement dans le cadre de conférences internationales à Londres, Bruxelles et Paris.

Contact : ntardif@reedsmith.com



David Sebban,
Orsan

Orsan est un cabinet d'avocats d'affaires spécialisé en private equity, fusion-acquisition, venture capital et fiscalité et composé d'avocats ayant exercé dans des structures internationales de premier plan. Depuis sa création, Orsan est intervenu, aux côtés de fonds d'investissement, d'entreprises et de dirigeants, sur plus d'une centaine d'opérations.

Contact : dsebban@orsan.eu



Évelyne Brocard,
Reed Smith

Évelyne Brocard est conseil au sein du cabinet Reed Smith LLP. Elle est spécialisée en fusion-acquisition et levée de fonds. Forte de plus de vingt ans d'expérience, Évelyne a précédemment été Of counsel du cabinet Darrois, Villey, Maillot Brochier avant de devenir associée chez Deprez Guignot puis chez Winston & Strawn.

Contact : ebrocard@reedsmith.com



Eric Remus et Maxime Bonduelle,
Siaci Saint Honoré

Maxime Bonduelle dirige depuis 2018 l'unité « Assurances transactionnelles » au sein du département « Risques Financiers » de Siaci Saint Honoré. Il a d'abord été avocat spécialiste des opérations de fusion-acquisition puis souscripteur au sein de la compagnie AIG pour les risques transactionnels.

Eric Remus est aujourd'hui consultant auprès du département « Risques Financiers » de Siaci Saint Honoré. Il a créé et dirigé le cabinet de courtage Assurance & Capital Partners à l'origine de l'introduction en France de l'assurance de garantie d'actif et de passif dans les années 1990. Assurance & Capital Partners a rejoint le Groupe Siaci Saint Honoré en 2010.

Contact : maxime.bonduelle@is2hgroup.com