



Dans le cadre des Journées de la transmission d'entreprise

## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

Le tour de France de la transmission d'entreprise fait étape à Paris

Palais des Congrès - 3 juin 2014 à 17h00

- Présentation de l'événement aux membres
- Supporter plus de transactions
- Élargir les recherches d'entreprises et d'acheteurs
- Mettre en contact les vendeurs de petites et moyennes entreprises de l'Île-de-France sur des marchés de pointe

**Partenaires organisateurs**

- RT Information 100% transmission
- UNIVERSITÉ DES NOTAIRES DE PARIS
- CRCC
- CRA

**Partenaires experts**

- SYNERCOM FRANCE
- VAROCLIER AVOCATS
- CAISSE D'ÉPARGNE ÎLE-DE-FRANCE




## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

### LES EXPERTS

- > Bernard Besson, Synercom France
- > Jean-Marc Fleury – Groupe Conseil Union
- > Jacques Varoquier – VAROCLIER Avocats
- > Ghislain Garnier – Caisse d'Épargne Île-de-France

**RT** Information 100% transmission




## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

### Sommaire :

- 1- Quels types de cédants cibler ?
- 2- Analyse de la cible : les faiblesses qui peuvent justifier une décote
- 3- Sur la base de quels multiples acheter en 2014 ?
- 4- GAP, conditions de paiement : quelles précautions exiger pour se prémunir contre de mauvaises surprises ?
- 5- Pourquoi faire appel à un partenaire financier et comment négocier avec les banquiers prêteurs ?

**RT** Information 100% transmission




## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

### 1- Quels types de cédants cibler ?

- Les fondateurs qui partent en retraite : ils bénéficient d'un bonus fiscal et sont prêts à montrer de la souplesse vis-à-vis d'un « fils spirituel ».
- Les entreprises familiales : elles sont plus soucieuses d'assurer la pérennité de l'activité et de l'emploi que de maximiser le prix.
- Ceux qui sont fragilisés par la crise : ils n'ont pas atteint la taille critique et doivent rechercher des solutions d'adossement
- Ceux qui ont atteint leur seuil « d'incompétence » : ils ne veulent pas faire de croissance externe alors que leur secteur est en voie de concentration ; ou bien restent franco-français alors que les marchés se gagnent à l'international.
- Les groupes qui se recentrent et sont vendeurs de filiales ou branches d'activité devenus non stratégiques.

**RT** Information 100% transmission




## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

### 2- Analyse de la cible : les faiblesses qui peuvent justifier une décote

- Trop d'intuitu personae : l'entreprise est très dépendante de son N°1 et le départ de ce dernier la fragilise.
- Une pyramide des âges vieillissante
- Un déséquilibre marqué au niveau du poste clients
- Une trésorerie insuffisante

**RT** Information 100% transmission



## Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

### 3- Sur la base de quels multiples acheter en 2014

- > Surpayer : l'erreur fatale en période de crise ou quand la visibilité sur le carnet de commandes est réduite.
- > Aujourd'hui, les valorisations sont impactées à la baisse par 3 phénomènes :
  - Résultats peu « lisibles » sur 2012 et 2013
  - Visibilité réduite
  - Financements plus « compliqués » pour les acquéreurs. Ceux-ci doivent augmenter la part de fonds propres, ce qui limite d'autant leurs marges de manœuvre
- > Multiples de REX ou d'EBIT qui ont cours en fonction de la taille de l'entreprise

**RT** Information 100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

> Evolution des prix sur 10 ans

Chart 1 - Buy/Sell Ratio Index December 2013

Date	Index
Jun 2004	61x
Dec 2004	75x
Jun 2005	83x
Dec 2005	84x
Jun 2006	93x
Dec 2006	84x
Jun 2007	84x
Dec 2007	72x
Jun 2008	57x
Dec 2008	62x
Jun 2009	66x
Dec 2009	70x
Jun 2010	72x
Dec 2010	77x
Jun 2011	72x
Dec 2011	60x
Jun 2012	63x
Dec 2012	63x
Jun 2013	67x
Dec 2013	71x

Source: Argus Mid Market Index - Equi Research  
Market: E.U. (70%); U.S. (30%)  
Index: Buy/Sell Ratio Index for European companies in the last 10 years (2004-2013) (2013 data as of 31st Dec 2013)

**RT** Information  
100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

4- GAP, conditions de paiement : quelles précautions exiger pour se prémunir contre de mauvaises surprises ?

- Comment réagir si les résultats annoncés ne sont pas tenus en cours de négociation ?
- Peut-on demander une révision du prix à la baisse lorsque l'audit révèle une situation dégradée par rapport aux dires du cédant ?
- Le repreneur peut-il espérer racheter la trésorerie excédentaire de l'entreprise moins que sa valeur faciale ?

**RT** Information  
100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

- Le schéma du rachat partiel avec promesse de rachat du solde conditionnée par les résultats à venir de l'entreprise est-il la solution lorsque la visibilité est encore faible ?
- Sur quelle durée doit porter le complément de prix ?
- A quels objectifs doit répondre le réinvestissement du cédant dans la holding de reprise ?
- La mise en place d'un crédit vendeur est-elle aussi une façon de s'assurer de la bonne volonté du cédant dans le transfert du savoir faire et du pouvoir ?

**RT** Information  
100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

5- Pourquoi faire appel à un partenaire financier ?

- Pour crédibiliser son projet aux yeux du cédant comme des prêteurs
- Pour détendre le montage et cibler des entreprises plus grosses
- Pour se ménager des marges de manœuvres financières et accélérer son développement ou passer un cap difficile
- Pour faciliter l'accès aux prêteurs

**RT** Information  
100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

- Pour bénéficier des conseils et du réseau d'un sparring-partner dans :
  - La création de valeur par l'amélioration des performances et la structuration du management de l'entreprise (notamment de la fonction financière)
  - La croissance externe
  - Le développement à l'export

**RT** Information  
100% transmission

**Bien acheter une entreprise...  
grâce à la crise !**

6- Comment négocier avec les banquiers prêteurs ?

- Les impliquer le plus en amont possible du dossier et pas 15 jours avant la signature
- Bâti un business plan réaliste qui intègre deux années suivant la reprise plus difficiles
- Faire le tour des marges de manœuvre au sein de la cible : affacturage, lease-back...
- Conserver une trésorerie excédentaire représentant 1 à 2 annuités de remboursement
- Les rassurer sur la pérennité des cadres clés et l'implication du cédant dans la période de transition
- S'assurer de la motivation de la banque de l'entreprise à participer au financement de l'opération
- Approcher plusieurs banques

**RT** Information  
100% transmission

### Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

Schéma d'une reprise en MBO en 2014

- Reprise de Clim 75 par son manager
- Bureau d'ingénierie climatique dans le BTP
- CA de 7,5 M€ au 31/12/2013 en croissance de 5% par an depuis 4 ans
- EBITDA de 1,0 M€ au 31/12/2013
- Pas d'endettement bancaire
- Trésorerie nette positive de 1,0 M€ au 31/12/2013

• **Avant Reprise**

```

    graph TD
      F[Fondateur] --- C[Clim 75]
      M[Manager] --- C
      F --- P1[73%]
      M --- P2[23%]
      C --- C2[Clim 75]
  
```

• **Après Reprise**

```

    graph TD
      I[Investisseur en capital] --- N[Newc]
      M[Manager] --- N
      I --- P3[32%]
      M --- P4[67%]
      N --- C[Clim 75]
      C --- P5[100%]
  
```

### Crise ou pas crise : Comment bien vendre son entreprise !

Montage du LMBO (en K€)			
Titres	6 000	Fonds Propres	3 000
		Manager actions	1 500
		Investisseur actions	750
		Investisseur OC	750
Frais de montage	200	Dette Senior	3 200
<b>Total</b>	<b>6 200</b>	<b>Total</b>	<b>6 200</b>

- Valorisation = 5 x EBITDA 2013 - Dette financière + Trésorerie
- Levier Dette Sénior = 3,2 x EBITDA 2013
- Levier Dette financière nette = 2,2 x EBITDA 2013
- Annuité de 550 k€

### Bien acheter une entreprise... grâce à la crise !

**LES EXPERTS**

- > Bernard Besson - Synercom France
- > Jean-Marc Fleury - Groupe Conseil Union
- > Jacques Varoquier - VAROCLIER Avocats
- > Ghislain Garnier - Caisse d'Épargne Île-de-France

**Partenaires experts**

STANECOM FRANCE  
GROUPE CONSEIL UNION  
VAROCLIER AVOCATS  
CAISSE D'ÉPARGNE ÎLE-DE-FRANCE