



# Comment Optimiser la Cession de son Entreprise ?

Raphaël Abou – BluFinance  
Arnold Raicher

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005

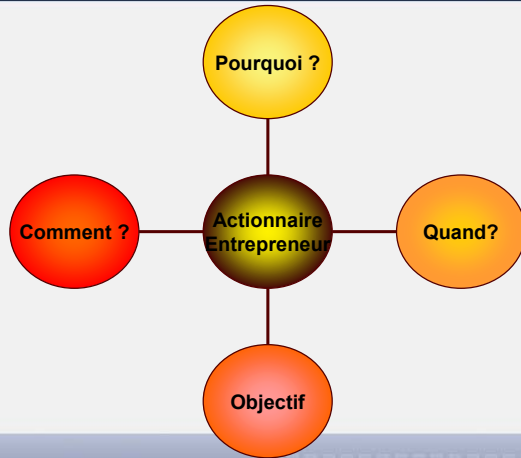


## Optimiser la cession

- Processus de décision
- Choix d'un intermédiaire
- Processus de cession professionnel
- Témoignage : Arnold Raicher

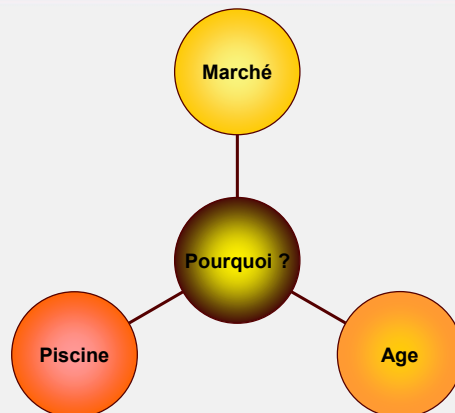
Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005

## Les 4 questions



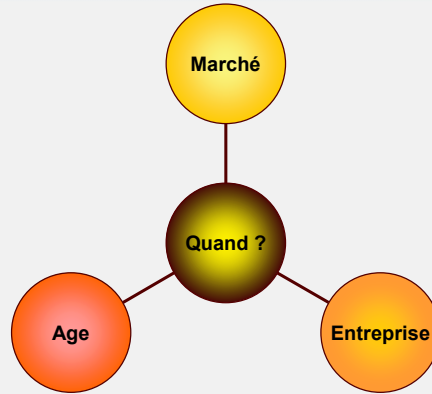
Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005

## Pourquoi ?

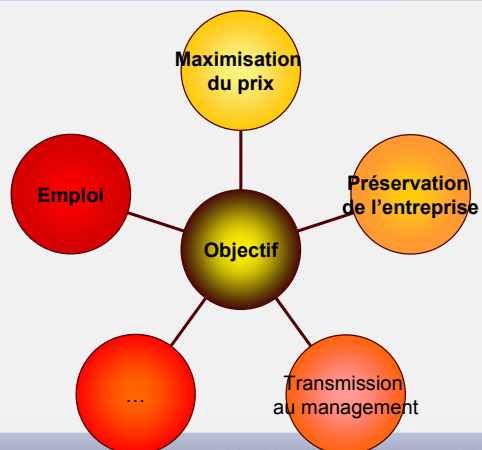


Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005

## Quand ?



## Objectif





- Remarques préalables
  - L'entreprise continue à vivre et à se développer durant le processus de cession
  - Le processus de cession est un élément perturbateur pour la vie de la société
    - Ouverture vers l'extérieur
    - Questions en interne
- Mission de l'intermédiaire
  - Atteindre les objectifs fixés par le vendeur SANS perturber le fonctionnement de l'entreprise



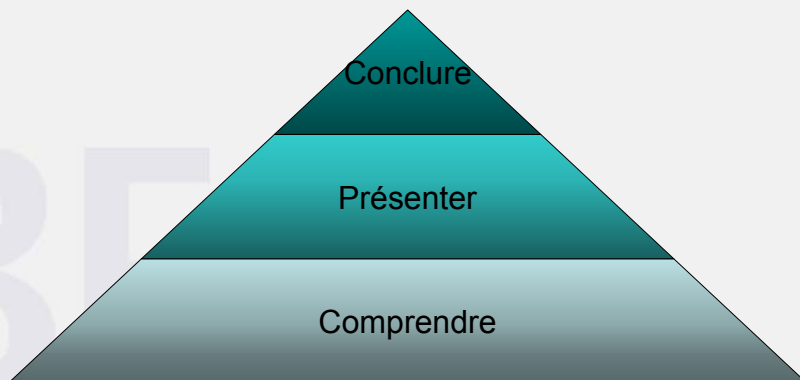
## Choix d'un intermédiaire

- Banques
  - Banques d'affaires
  - Banques commerciales
- Cabinets d'audit / réviseur
- Intermédiaires spécialisés
  - Professionnalisme
  - Track Record
  - Réseau

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Intermédiaire - Processus de Cession



Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Processus de cession

- Comprendre
  - Entreprise / Marché
  - Valeur
  - Objectifs actionnaire vendeur, du manager
  - Identifier les candidats acquéreurs potentiels
  - Identifier les « show stoppers » potentiels
    - Endettement
    - Investissements
    - Situation actionnariale complexe
    - Management
    - ...

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Contrat

- Lettre de mission indiquant clairement
  - Étendue de la mission
    - Objet
    - Durée
  - Exclusivité
  - Prestations assurées
    - cf infra
  - Prestations exclues, recours à spécialistes externes
    - Avocat : convention de cession, convention d'actionnaire
    - Fiscaliste
    - Réviseur, expert comptable
  - Rémunération
    - Retainer fee
    - Success fee
    - Incentive fee
  - Confidentialité
  - Timing

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Valorisation

- Valorisation
  - Utilisation de méthodes financières rigoureuses :
    - Actualisation de cash flow libres (normalisés)
    - Actualisation de dividendes
  - Approche de marché
    - Comparaison aux valorisations de sociétés comparables
- Rapport d'évaluation
  - Permet de servir de base à la négociation une fois les offres reçues
- Attention à la disponibilité des informations nécessaires
- Attention au redressement éventuel des comptes

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Présentation

- Mémoire de présentation
  - Logique de cession
  - Procédure de cession
  - Points forts de l'entreprise
  - Entreprise
    - Marché
    - Processus de production
    - Organisation commerciale, administrative
    - Management & personnel
    - Développements récents et envisagés
    - ...
  - Finances
    - Comptes annuels
    - Budget ou business plan
    - Éléments de redressement éventuels

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Liste de contreparties potentielles

- Recherche de candidats
  - Financiers
    - Fonds de capital développement (Private Equity)
    - Investisseurs privés
  - Industriels
    - Concurrents
    - Fournisseurs
    - Clients
  - Management ou personnel
    - Procédure délicate car management / personnel est aussi impliqué dans les contacts avec d'autres contreparties
    - Contrepartie cependant moins exigeante en termes de garanties et plus facilement « finançable »

→ Agrégation de la liste par le vendeur avant tout contact

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Premiers Contacts

- Contact téléphonique
    - Haut niveau (administrateur délégué, administrateur, directeur financier)
    - Description de la démarche
  - Envoi d'un teaser
    - Résumé en 1 – 2 pages du memorandum
    - Anonymat
      - Recommandé mais peut - être difficile à garantir si l'entreprise est presque seule sur son marché
- Intermédiaire permet accès anonyme à des contreparties

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Premiers contacts

- Intérêt du candidat potentiel
- Envoi d'un engagement de confidentialité
  - Protège l'entreprise
  - Permet de formaliser le processus
  - Doit être relativement court
- Envoi du mémorandum de présentation
  - Accompagné d'une lettre de procédure afin d'obtenir la remise d'une offre indicative

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Lettre de Procédure

- Contient les informations nécessaires devant figurer dans l'offre indicative
  - Prix
  - Méthode pour déterminer prix
  - Information sur l'acquéreur
  - Intérêt de la transaction pour l'acquéreur
  - Intention vis – à – vis du management / personnel, actionnaires actuels
  - Informations additionnelles souhaitées pour pouvoir formuler une offre ferme
  - ...

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Procédure - Offre indicative

- Sélection des offres indicatives
    - Sur base des éléments indiqués supra
  - Invitation des candidats retenus à la seconde phase devant conduire à une offre ferme
    - Lettre de procédure
- ➔ Intermédiaire doit « sentir » si la motivation du candidat est sincère et a pour objectif la conclusion d'une transaction

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Phase 2

- Accès à des informations complémentaires
    - Données exhaustives (data room)
    - Visite des sites de l'entreprise
    - Entretien avec le personnel clé
- ➔ Intermédiaire doit
- Conseiller dans la mise à disposition d'informations (notamment commerciales)
  - Préparer les rencontres avec le management / personnel

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Phase 2

- Communication aux candidats d'un projet de contrat de cession
  - Définition de ce que le vendeur envisage en termes de conditions (notamment garanties)
- Lettre de procédure finale indiquant les modalités de remise de l'offre ferme
  - Date de remise
  - Prix et méthodes
  - Conditions
  - Remarques préliminaires sur le contrat
  - Durée de validité de l'offre
  - Assurance sur le financement

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Offres fermes

- Réception des offres fermes
  - Souhait d'exclusivité
- Négociation du prix / conditions avant entrée en exclusivité
- Période d'exclusivité
  - Négociation du contrat de cession
  - Modalités de l'audit
  - Autres conditions préalables à la conclusion d'un accord

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Contrat

- Négociation
  - Prix
    - Comptant
    - Escrow
    - Earn Out
  - Garanties
  - Transition
  - Engagement post closing
    - Non concurrence
    - Non sollicitation
    - Utilisation du nom
- Signing
  - Signature de la convention de cession qui ne prend effet qu'après réalisation des conditions suspensives
- Closing
  - Prise d'effet de la convention (Paiement vs Transfert actions)

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Conclusion

- Intermédiaire a permis
  - D'obtenir une valorisation objective
  - De contacter une large base de candidats potentiels
  - D'implémenter un processus de cession permettant de faire des choix en toute objectivité
  - De négocier avec écran
  
- ➔ de laisser l'entrepreneur diriger son entreprise

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Questions

- Combien dure un processus de cession ?
- La contrepartie n'a pas de conseil, est-ce une bonne nouvelle ?
- Quid des conditions suspensives d'obtention de financement ?
- Processus est-il applicable à d'autres transactions cf. levée de fonds ?

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Orateurs

- **Raphaël Abou**  
Ingénieur Commercial Solvay, Raphaël Abou a été durant 7 ans responsable au sein de l'équipe Investment Banking de la Banque Degroof, banque d'affaires numéro 1 en Belgique.  
Spécialiste des Fusions et Acquisitions, il a fondé BluFinance en 2004 afin de mettre son expérience au service des PME.  
Raphaël Abou est régulièrement invité à intervenir lors de séminaires ayant pour thème les fusions et acquisitions (EFE, van Ham & van Ham, Association Belge des Banques).  
Depuis mars 2005, il est également chargé de cours de Corporate Finance aux Facultés Universitaires Saint Louis.

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Orateurs

- Arnold Raicher
  - Chef d'entreprise, Arnold Raicher a démarré sa carrière comme manager chez Ernst & Young à Paris où il a mené de nombreuses missions de contrôle des comptes ainsi que des audits d'acquisition.
  - En 1990, il rachète en LBO un grossiste en jouet dont il va décupler le chiffre d'affaire en l'espace de 8 ans notamment par acquisition. En 1998 il revend cette entreprise (Partner Jouet) devenue numéro 1 en France au fonds d'investissement 3i.
  - Parallèlement, Arnold Raicher possède un portefeuille de participations minoritaires et exerce une activité de Business Angel

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## BluFinance

- Fondée en octobre 2004 par Raphaël Abou, BluFinance a pour objectif d'offrir aux PME un service professionnel comparable à celui des banques d'affaires en matière de Corporate Finance, notamment :
  - Cession d'entreprises
  - Acquisitions
  - Fusions
  - MBO / LBO
  - Introduction en Bourse (Marché Libre)
  - Intéressement du personnel
  - Levées de fonds

Salon des Entrepreneurs – Mercredi 23 mars 2005



## Contact

BluFinance

Avenue Louise 475  
1050 Bruxelles

Tel : +322 647 61 34

Mob : +32 475 60 61 82

Email : [raphael.abou@blufinance.be](mailto:raphael.abou@blufinance.be)

Skype : blufinance

Web : [www.blufinance.be](http://www.blufinance.be) (à partir d'avril 2005)