

Dirigeants

CAHIER SPÉCIAL DROIT & PATRIMOINE

SUPPLÉMENT DU NUMÉRO DE DÉCEMBRE 2019 | N°9



Transmission d'entreprise

TABLE RONDE

Les incidences de la loi Pacte sur la transmission d'entreprise patrimoniale

EXPERTISE

Structuration de l'opération, fiscalité, toutes les réponses à vos questions

Propos recueillis
par Charles
Ansabère

INTERVIEW CROISÉE - TRANSMISSION D'ENTREPRISE

Repreneurs d'entreprise : prenez garde au moment de structurer votre projet d'acquisition

En octobre 2018, Denis Ochanine a pris les commandes de l'expert en solutions graphiques et impression numérique AGG Print. Il revient sur les étapes et éléments clés de cette reprise dans une interview croisée avec Xavier Rollet, associé du cabinet Racine Avocats, expert en droit fiscal et patrimonial.

Vous avez racheté AGG Print, il y a un peu plus d'un an. Comment avez-vous sélectionné cette entreprise et sur quels critères ?

Denis Ochanine : Après avoir été plus de 15 ans directeur financier puis directeur général au sein d'un groupe de distribution de boissons, en particulier à l'international, je nourrissais le projet d'acquiescer une entreprise. Cela consistait à choisir une société basée dans la région lyonnaise et active dans le secteur des biens de consommation. C'est à la faveur d'un salon professionnel que j'ai identifié AGG Print, un expert en solutions graphiques et en impression numérique qui avait notamment appartenu à l'ex-basketteur Alain Gilles, dans les années 1980 – lequel est à l'origine de l'acronyme actuel. Présentant une taille en phase avec les moyens dont je disposais pour mon projet, celle-ci n'était toutefois pas à vendre. Mais au terme de discussions d'environ un an avec les deux actionnaires, nous avons conclu un accord de cession pour cette PME d'une trentaine de salariés et de 4,6 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2018.

Quels partenaires financiers avez-vous sollicité ?

Denis Ochanine : Disposant d'un apport personnel, je n'ai pas été en quête d'un actionnaire financier, bien que désireux de structurer un LBO. La question ne s'est donc pas présentée. En revanche, deux établissements financiers m'ont épaulé dans la structuration financière de cette reprise. En me tournant vers les banques dès la signature de la lettre d'intention, j'ai disposé d'un double avantage : d'une part, les prises de contact avec sept enseignes différentes m'ont conforté dans la qualité du projet ; d'autre part, les discussions menées très en amont m'ont mis en position de négocier les contrats de prêt avec sérénité.

Comment se comportent les banques actuellement ?

Denis Ochanine : Je n'ai pas constaté de la dureté ou de l'âpreté les concernant. Bien sûr, elles ont examiné mon profil de repreneur, le niveau de risque personnel que je prenais et la qualité du business plan – pour lequel j'avais opté pour une certaine prudence pour les deux



 Denis Ochanine, Président, AGG Print

Xavier Rollet, associé du cabinet Racine Avocats, expert en droit fiscal et patrimonial

années suivant le rachat. Mais cela n'a pas compliqué la négociation des diverses garanties demandées.

Xavier Rollet : Les banques prêteuses sont résolument enclines à financer des projets. Dans un contexte de taux bas et d'abondance des liquidités disponibles, celles-ci ne jouent pas la carte de l'agressivité, bien au contraire. En revanche, il faut s'attendre à des difficultés dans la conduite du processus de négociation – plus qu'à des discussions tendues sur le fond du dossier. D'une certaine façon, elles agissent de concert avec les fonds de private equity, lesquels disposent d'énormément de liquidités à placer et sont à l'affût d'opportunités d'investissement. Au final, le marché présente des prix d'entreprise et des multiples d'acquisition élevés. Une tendance de fond qui joue probablement en défaveur des transmissions d'entreprise intrafamiliales. Cela étant, nombre de dossiers de rachat d'entreprise sont menés par des repreneurs accompagnés par un fonds d'investissement : beaucoup apprécient de s'entourer de cette compétence à la fois financière et stratégique, quitte à y laisser un peu d'indépendance et une partie de la plus-value.

L'heure est donc propice aux transmissions d'entreprise ?

Xavier Rollet : Il est clair que les partenaires financiers sont actuellement plus souples dans leurs exi-

gences, que ce soit en matière de covenants ou de garanties personnelles de l'acquéreur. Sans faire preuve de laxisme pour autant.

Denis Ochanine : Il faut garder à l'esprit que les négociations avec les banques prendront quoi qu'il en soit du temps. Les envisager très en amont permet au repreneur de mieux cerner tous les volets de cette négociation et de disposer de temps pour son choix final.

Quels critères retenir pour choisir une cible d'acquisition ?

Denis Ochanine : Pour ma part, j'ai porté l'attention sur plusieurs points d'ordre opérationnel. Il était essentiel de me porter acquéreur d'une société disposant d'une base clients diversifiée et d'un chiffre d'affaires ne dépendant pas d'un seul donneur d'ordres, mais aussi de compétences internes solides et d'un mid-management efficace. À ces deux critères, AGG Print ajoute une conscience environnementale très forte et un esprit d'innovation très important. C'est sur la base de ces quatre points que j'ai choisi de continuer à porter son développement.

Xavier Rollet : Il faut bien sûr adjoindre à cette approche opérationnelle une logique transactionnelle rigoureuse. Se faire accompagner est crucial pour un repreneur, afin de conduire toutes les due diligences qu'il jugera nécessaires – dans la limite du budget qu'il souhaitera y consacrer pendant les

négociations. Vérifier la santé financière et juridique de l'entreprise est un sujet clé qu'il convient de déléguer à des conseils spécialisés, pour ne pas se perdre dans un processus qui peut être long et épuisant pour le repreneur. Enfin, s'il convient aussi de ne pas négliger la négociation des contrats et garanties, comme nous le disions, il faut aussi passer au crible le bilan social de l'entreprise – en particulier si celle-ci dispose d'une main-d'œuvre importante.

Les échecs de transmission d'entreprise proviennent-ils de négligence sur ces points ?

Xavier Rollet : Il n'est pas rare de voir des négociations s'interrompre parce qu'il s'est avéré compliqué de négocier les clauses de complément de prix ou de garantie d'actif-passif. C'est le rôle des conseils financiers et juridiques de se substituer au repreneur pour négocier.

Denis Ochanine : Il faut pour autant définir assez tôt par qui se faire accompagner et examiner avec eux de façon poussée la conduite de ces négociations, lors de réunions préparatoires. Cela permet d'éviter des points de crispation majeurs. Pour reprendre AGG Print, j'ai été épaulé tout du long par RH Présence.

Diriez-vous enfin que le contexte réglementaire actuel favorise les transactions ?

Denis Ochanine : La baisse de l'impôt sur les sociétés est un signal fort pour les repreneurs. Si j'y ajoute le prolongement des suramortissements accordé aux entreprises du numérique, dont nous bénéficions pour nos machines à commandes numériques, nous disposons de moyens supplémentaires pour porter notre stratégie de développement. Ce qui, in fine, nous permet aussi de travailler sur le volet social : outre des recrutements, j'ai choisi de créer un accord d'intéressement pour permettre aux salariés d'AGG Print de bénéficier de notre déploiement, eux aussi.

Xavier Rollet : L'Etat n'a pas glissé de mesure-phare dans le PLF pour 2020, mais il ne faut pas oublier qu'il avait frappé fort en instaurant la flat tax et en réformant l'ISF, dès le début du quinquennat. Tout cela a clairement contribué à animer le marché des transmissions.

