



Les 10 Commandements de l'Exit

“

Vendre son entreprise est une étape cruciale, souvent le sommet de plusieurs années de travail. Toutefois, une cession mal préparée peut entraîner une perte de valeur et des négociations compliquées.

Dans Les 10 commandements de l'exit, vous découvrirez les clés pour maximiser la valeur de votre société, éviter les erreurs courantes et négocier efficacement. Ce guide vous accompagnera à chaque étape, de la préparation stratégique aux aspects juridiques, en passant par la transition post-cession.

Que vous envisagiez de vendre bientôt ou souhaitiez anticiper, ces 10 commandements vous offriront les outils nécessaires pour réussir votre exit.

”



*Raphaël RONGAU
CEO & Investisseur
@ Pragma Equity*

1

Préparez la vente de votre entreprise

Si vous voulez maximiser la valeur de votre société et assurer une transaction fluide, il faut rassurer les repreneurs potentiels. Or combien de cédants manquent des éléments essentiels ne serait-ce qu'à la valorisation de leur entreprise lorsqu'ils font face à un repreneur ?

Plus vous pouvez partager une vision claire et objective de sa situation financière, comptable, juridique et opérationnelle, plus vous anticipez les objections des repreneurs et de structurer la transaction de manière optimale.

Voici les principaux audits à réaliser :

✓ **Audit opérationnel et commercial** : Il permet d'évaluer la structure organisationnelle et la dépendance à certains clients ou fournisseurs :

- Cartographier les processus internes et identifier les points d'amélioration
- Analyser la répartition du chiffre d'affaires (dépendance à un grand client ? Diversification ?).
- Lister les sources de revenus : appels d'offres, prospection par l'équipe commerciale, bouche à oreille, SEO, publicité sur internet...

✓ **Audit financier et comptable** : L'objectif est de présenter des comptes clairs, fiables et conformes aux normes comptables. Cela implique de :

- Collecter les états comptables des 3 derniers exercices
- Vérifier la cohérence des bilans et comptes de résultat des trois à cinq dernières années.
- Identifier les éléments exceptionnels pouvant fausser la lecture des performances (dépenses non récurrentes, revenus exceptionnels).

✓ **Audit juridique** : Il s'agit d'analyser l'ensemble des contrats et engagements de l'entreprise :

- Collecter l'ensemble des contrats de travail, prêts bancaires, assurances, baux commerciaux, contrats fournisseurs et clients.
- Vérifier la conformité des statuts et pactes d'associés.
- Répertorier les engagements : durée, taux, clauses de remboursement anticipé pour les prêts bancaires par ex.
- Anticiper d'éventuels contentieux en cours et s'assurer qu'ils sont bien gérés.

Ces audits ne sont pas nécessairement obligatoires, mais plus vous pouvez apporter un dossier complet et transparent, plus le repreneur sera rassuré.

2

Ne pas faire une confiance aveugle à vos conseillers

Vendre son entreprise est une étape clé, souvent perçue comme complexe et intimidante. Pour sécuriser l'opération, il est naturel de s'entourer d'experts : avocat, expert-comptable, broker ou cabinet de M&A réputé. Pourtant, derrière leurs conseils, chacun défend aussi ses propres intérêts – parfois au détriment des vôtres.

L'avocat, rémunéré à l'heure, peut être tenté d'allonger les délais et de multiplier les précautions.

L'expert-comptable, en qui vous avez toute confiance pour la gestion quotidienne, n'a pas nécessairement l'expertise spécifique des transactions d'entreprise.

Quant aux brokers et cabinets de M&A, ils jonglent avec plusieurs dossiers et privilégient ceux qui ont le plus fort potentiel de commission. Leur mode de rémunération, indexé sur le prix de vente, les incite souvent à refuser des ajustements tels qu'un paiement différé ou une révision du prix – alors que ces leviers peuvent être décisifs pour conclure une vente.

Posez-vous les bonnes questions : quel est l'intérêt réel de chaque intervenant ? Quel est leur gain en cas de succès ? Quel risque prennent-ils en cas d'échec ? Vous constaterez vite que, contrairement à vous, ils n'ont pas grand-chose à perdre si la transaction capote. Pour eux, ce n'est qu'un dossier parmi d'autres ; pour vous, c'est peut-être l'aboutissement de toute une carrière.

L'ouvrage *Freakonomics* de Levitt et Dubner illustre bien ce phénomène avec l'exemple des agents immobiliers. Leur rémunération étant proportionnelle au prix de vente, ils préfèrent sécuriser une transaction rapide plutôt que d'optimiser le prix pour le vendeur. Ce principe s'applique aussi aux acteurs de la cession d'entreprise : la priorité de vos conseillers n'est pas nécessairement la vôtre.

Au final, vous êtes le seul véritable maître à bord. Faites confiance aux experts pour éclairer vos décisions, mais gardez toujours une distance critique. Malgré l'autorité qu'ils dégagent, ce ne sont pas eux qui subiront les conséquences d'une mauvaise vente. Restez vigilant, questionnez leurs recommandations et ne perdez jamais de vue vos propres objectifs.

3

Ne pas vendre la peau de l'ours avant (la cession)

Votre broker vient de publier l'annonce de vente de votre entreprise sur Fusacq.fr pour 800 000 €. Déjà, vous vous projetez : une voiture de sport, une maison dans le Var, des vacances idylliques à Tahiti... Votre intermédiaire vous assure qu'un acquéreur se manifesterait rapidement, et l'idée s'installe peu à peu dans votre esprit : la vente est presque actée, l'argent quasiment en poche.

C'est à ce moment précis que le danger guette. Rassuré par cette perspective, vous relâchez la pression et commencez à accorder moins d'attention à la gestion quotidienne. Les décisions stratégiques se font plus rares, les efforts commerciaux diminuent, et la dynamique globale de l'entreprise ralentit. Mais la transaction prend du temps, les offres tardent à venir... et sans même vous en rendre compte, la valeur de votre entreprise s'effrite.

Un repreneur veut investir dans une entreprise en bonne santé, pas dans une affaire en déclin. Jusqu'au jour de la cession – et parfois même après, lors de la transition –, vous devez rester pleinement engagé. Votre implication sera d'autant plus cruciale si vous devez assurer une passation fluide, en introduisant le repreneur aux clients et partenaires clés, ou si des clauses d'earn-out conditionnent une partie du prix de vente à la performance future, ou .

Vendre son entreprise est un processus, pas un instantané. Tant que la transaction n'est pas finalisée, continuez à la gérer avec la même rigueur qu'au premier jour. C'est la meilleure façon d'en préserver la valeur... et d'assurer le succès de votre sortie.

4

Trouver l'équilibre entre vos ambitions et la réalité du marché

Fixer des conditions pour la vente de votre entreprise est légitime, mais avez-vous évalué votre position sur le marché ? Combien d'acheteurs crédibles se présentent ? Quelles sont leurs capacités de financement ? Quel est votre horizon temporel ?

Beaucoup de cédants abordent la vente avec une idée arrêtée sur un facteur de la transaction (le prix, le profil du repreneur, ou autre condition), sans tenir compte du marché. Or, une négociation ne se joue pas dans l'absolu, mais en fonction des alternatives réelles. Si vous avez plusieurs acheteurs sérieux et motivés, vous pourrez imposer vos exigences. Mais si vous n'avez qu'un seul repreneur et peu de temps devant vous, il faudra être plus flexible.

Comme pour toute transaction, le prix et les conditions d'une vente résultent du rapport entre l'offre et la demande. Il est donc essentiel d'adapter votre stratégie à la réalité du marché. Rappel utile : plus de 90 % des entreprises mises en vente ne trouvent pas preneur (Observatoire de la Cession Transmission des Entreprises en France – BPCE). Ne sous-estimez pas cet enjeu.

L'objectif est de maximiser votre sortie, mais sans rigidité excessive. Un prix élevé implique souvent d'accepter un paiement différé ou une clause d'earn-out. Si votre priorité est de céder rapidement, vous devrez peut-être revoir certaines exigences. Chaque élément du deal – prix, délai, modalités de paiement – doit être évalué dans son ensemble.

Ne vous enfermez pas dans une vision figée de la transaction. Soyez stratégique, pragmatique et prêt à ajuster vos attentes en fonction des opportunités réelles. Une cession réussie est celle qui trouve le bon équilibre entre vos ambitions et les conditions du marché.

5

Accueillez les repreneurs de tous horizons

Un repreneur issu du même secteur n'est pas nécessairement le meilleur choix. Il pourrait reproduire des schémas inefficaces, manquer de recul ou rester enfermé dans des habitudes qui freinent l'innovation. À l'inverse, un acheteur extérieur à votre industrie pourrait apporter un regard neuf, une approche différente du management, et une capacité à repenser l'organisation avec plus de détachement.

Parfois, une trop grande proximité avec le métier peut même être un frein. Un repreneur du sérail pourrait avoir du mal à déléguer, reproduire vos erreurs sans s'en rendre compte, ou manquer du courage nécessaire pour prendre des décisions difficiles, notamment en période de transition. Un regard extérieur permet souvent d'introduire des méthodes éprouvées dans d'autres industries, d'optimiser les processus ou d'exploiter de nouvelles opportunités de croissance.

Se limiter aux acheteurs du secteur restreint considérablement vos options. Or, plus vous avez de candidats sérieux, plus vous avez de marge de manœuvre pour négocier le prix, les conditions de paiement ou encore les modalités de transition.

L'âge et le parcours ne doivent pas être des critères bloquants non plus. Quoiqu'il ne soit pas une référence sur tous les aspects de sa carrière, Bernard Tapie avait 34 ans lorsqu'il s'est lancé dans la reprise d'entreprises en difficulté, 47 quand il a acheté Adidas et qu'il a multiplié par 5 sa valorisation. Ce qui compte avant tout, c'est la vision, la capacité à structurer et à développer l'activité, ainsi que les ressources dont dispose le repreneur pour assurer la pérennité de l'entreprise.

En résumé, gardez l'esprit ouvert. Un profil atypique peut être un atout, et un repreneur extérieur au métier peut parfois être le meilleur candidat pour insuffler une nouvelle dynamique à votre entreprise.

6

Faire preuve de transparence

Beaucoup de cédants redoutent les conséquences de l'annonce de la vente de leur entreprise. Par crainte de l'impact sur leurs équipes, leurs clients ou leurs concurrents, ils préfèrent garder l'information secrète, divulguer les éléments au compte-gouttes, voire embellir la réalité. Cette approche est pourtant risquée et contre-productive à plusieurs égards.

Déjà d'un point de vue légal, la transparence est parfois une obligation. En fonction de la taille et du statut de votre entreprise, certaines catégories d'employés, notamment dans les PME de moins de 250 salariés, peuvent bénéficier d'un droit d'information préalable en cas de cession, afin de leur permettre de se positionner comme repreneurs potentiels (loi Hamon de 2014, article n°2015-990) Ne pas respecter cette obligation peut entraîner des sanctions et compromettre la transaction.

Mais au-delà des aspects juridiques, la rétention d'information est un mauvais calcul. Un manque de transparence peut parfois susciter la méfiance chez un repreneur et peut mener à une remise en question du prix, voire à l'abandon pur et simple de la vente.

De toutes façons, de nombreuses données financières sont accessibles publiquement en ligne via des plateformes comme Infogreffe, Pappers ou Societe.com. Un acheteur potentiel peut souvent y consulter vos bilans, votre chiffre d'affaires et d'autres indicateurs clés. S'il constate des incohérences entre vos déclarations et les informations disponibles, sa confiance en sera immédiatement affectée.

Certes, la confidentialité reste un enjeu, notamment lorsqu'il s'agit d'éviter les rumeurs et de préserver la stabilité de l'activité. Toutefois, un accord de confidentialité (NDA) protège les échanges avec les repreneurs potentiels.

Si certaines exceptions existent – comme la protection de brevets, d'inventions ou de procédés secrets –, la plupart des PME ne détiennent pas d'actifs immatériels d'une valeur telle qu'ils justifieraient une réticence excessive à partager des informations essentielles.

En résumé, la vente d'une entreprise ne peut pas se faire à moitié. Plus vous êtes transparent avec les parties prenantes légitimes, plus la transaction a de chances d'aboutir dans de bonnes conditions.

7

Reconnaître le timing opportun pour vendre

Le bon moment pour vendre son entreprise repose sur un équilibre subtil. Il ne faut ni céder à l'impatience face à une offre séduisante, ni attendre indéfiniment l'offre "parfaite".

Ne pas se précipiter... mais ne pas attendre trop longtemps

Vendre son entreprise est une décision majeure. Agir dans l'urgence peut conduire à accepter une offre mal calibrée ou à négliger des opportunités plus avantageuses. Une entreprise bien préparée, avec des comptes optimisés et une organisation stable, se valorise mieux. Exemple : lorsque Facebook a racheté Instagram pour 1 milliard d'euros, certains trouvaient la somme excessive, mais Gary Vaynerchuk y voyait une aubaine. Il avait raison : Instagram vaut aujourd'hui 114 milliards.

À l'inverse, reporter sans cesse la vente en espérant mieux est risqué. Les conditions économiques et les tendances évoluent, et l'entreprise peut perdre en attractivité. Certains cédants hésitent pendant des années, mais le marché ne les attend pas.

Évaluer ses options avec pragmatisme

Face à une offre insatisfaisante, posez-vous les bonnes questions :

- Avez-vous une alternative plus intéressante aujourd'hui ?
- Des offres meilleures sont-elles réellement probables à court terme ?
- Quels risques prenez-vous en repoussant la vente ?

Refuser une première offre en espérant mieux plus tard peut s'avérer une erreur. Un an après, la situation peut avoir empiré : baisse de chiffre d'affaires, marché moins favorable, ou disparition du repreneur potentiel. Attendre trop longtemps peut non seulement réduire la valeur de l'entreprise, mais aussi affaiblir votre position dans la négociation.

Prendre en compte le contexte économique et personnel

Vendre en période de croissance et de confiance des investisseurs permet d'obtenir un meilleur prix et des financements plus avantageux pour l'acheteur. À l'inverse, une crise économique, la remontée des taux d'intérêt ou un ralentissement sectoriel peuvent compliquer la transaction.

Votre situation personnelle compte aussi. Reporter la vente en pensant avoir du temps peut mener à une cession précipitée à cause d'un problème de santé, de la fatigue ou d'un changement de priorités. Mieux vaut vendre en position de force que d'y être contraint.

8

Rester ouvert à tous les leviers de financement

Il existe de nombreuses façons de structurer le financement d'une cession d'entreprise. Pourtant, certains intermédiaires, comme les brokers, peuvent décourager certaines options, souvent pour des raisons qui servent davantage leurs intérêts que les vôtres.

Pourquoi se priver d'un levier pertinent sous prétexte qu'il sort des sentiers battus ? Une approche flexible peut faire la différence entre une vente réussie et une opportunité manquée.

Il existe plus de 200 mécanismes de financement pour racheter une entreprise ! En voici quelques-uns parmi les plus couramment utilisés :

- **Paiement comptant** : L'option la plus simple, mais aussi la plus rare. Peu de repreneurs disposent immédiatement de la totalité des fonds.
- **Utilisation de la trésorerie de l'entreprise** : Dans certains cas, une partie du financement peut provenir des liquidités disponibles dans la société elle-même.
- **LBO (Leveraged Buy-Out)** : Le repreneur s'appuie sur un emprunt bancaire, généralement adossé aux flux de trésorerie futurs de l'entreprise.
- **Prise de participation des créanciers et fournisseurs** : Certains partenaires stratégiques peuvent être intéressés à investir pour assurer la pérennité de leur relation commerciale avec l'entreprise.
- **Investissement de collaborateurs clés** : Un ou plusieurs salariés peuvent entrer au capital pour sécuriser la transition et garantir la continuité de l'exploitation.
- **Crédit-vendeur** : Une partie du prix est réglée immédiatement, et le solde est payé sur plusieurs années, souvent avec un taux d'intérêt convenu entre les parties.
- **Earn-out** : Une part du prix est conditionnée aux performances futures de l'entreprise, ce qui permet de sécuriser le financement pour le repreneur et d'optimiser la valorisation pour le cédant.
- **Fonds d'investissement ou Business Angels** : Des acteurs extérieurs peuvent injecter des fonds en échange d'une participation temporaire ou minoritaire.

Le plus important est de ne pas se fixer de limites arbitraires. Si vous exigez un paiement intégral en cash dès la signature, vous réduisez drastiquement le nombre d'acheteurs potentiels. Or, une transaction bien négociée avec un financement structuré peut aboutir à un prix de cession plus avantageux. Analysez donc les offres dans leur ensemble et adaptez votre approche en fonction du contexte et du marché. Une cession réussie est avant tout une affaire d'équilibre entre souplesse et sécurité.

9

Soignez la transition pour sécuriser la transmission

La transmission d'une entreprise ne se limite pas à la signature de l'acte de cession. La manière dont se déroule la transition entre l'ancien et le nouveau dirigeant peut avoir un impact significatif sur la réussite du projet, tant pour l'entreprise que pour ses parties prenantes (salariés, clients, fournisseurs). Cependant, toutes les entreprises ne nécessitent pas le même type d'accompagnement post-cession.

Plusieurs facteurs doivent être pris en compte :

- **Technicité du métier** : Une entreprise spécialisée ou fortement dépendante du savoir-faire du dirigeant nécessite souvent un transfert de compétences plus long.
- **Niveau de structuration** : Si les processus sont bien documentés et que l'organisation repose sur une équipe autonome, la nécessité d'un accompagnement est moindre.
- **Dépendance au dirigeant** : Plus l'image et le fonctionnement de l'entreprise sont liés au cédant, plus la transition doit être préparée en douceur pour rassurer clients et collaborateurs.
- **Profil du repreneur** : Un repreneur expérimenté dans le secteur aura moins besoin d'accompagnement qu'un entrepreneur venant d'un autre domaine.
- **Modalités du deal** : Un crédit-vendeur ou un earn-out peut inciter à un accompagnement prolongé afin d'assurer les performances futures.
- **Âge et motivation du cédant** : Un cédant proche de la retraite peut souhaiter un départ rapide, tandis qu'un entrepreneur plus jeune peut accepter un rôle de mentor temporaire.

Formes possibles de l'accompagnement

Si un accompagnement est prévu, il peut prendre différentes formes :

1. **Accompagnement opérationnel court** (quelques semaines) : Présentation des équipes, passation des dossiers en cours.
2. **Consulting temporaire** (quelques mois) : Aide à la prise de décision stratégique, participation aux premiers rendez-vous clients.
3. **Mandat de transition** : Rôle plus actif avec un passage de relais progressif.
4. **Aucun accompagnement** : Cas des entreprises bien structurées où la transition est immédiate.

Conseils pour une transition réussie

- **Évaluer les besoins réels** avant d'imposer un accompagnement systématique.
- **Définir les modalités clairement** dans la négociation : durée, rôle exact, rémunération éventuelle.
- **Préparer la communication** pour rassurer employés et partenaires.

Chaque transmission est unique : un accompagnement peut être un levier de succès... ou un frein à la prise en main du repreneur s'il est mal calibré.

10

Ne pas négliger l'impact fiscal de la cession

La fiscalité est un élément clé de toute cession d'entreprise. Une mauvaise anticipation peut entraîner une imposition lourde et réduire significativement le montant net perçu par le cédant. À l'inverse, une optimisation fiscale permet de maximiser le produit de la vente.

Principaux régimes fiscaux applicables

En France, la plus-value réalisée lors de la cession d'une entreprise est généralement soumise au **prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30%**, comprenant :

- **12,8% d'impôt sur le revenu,**
- **17,2% de prélèvements sociaux.**

Toutefois, plusieurs dispositifs permettent d'atténuer cette imposition.

Stratégies d'optimisation fiscale

1. **Apport-cession (Article 150-0 B Ter)** : Apporter les titres à une holding permet de reporter l'imposition, à condition de réinvestir une partie du produit de la vente.
2. **Donation avant cession** : Donner les titres à ses enfants avant la vente permet de purger la plus-value latente et de réduire la fiscalité globale.
3. **Exonération pour départ à la retraite** : Les dirigeants de PME cédant leur entreprise pour partir à la retraite peuvent bénéficier d'un abattement fiscal.
4. **Abattements pour durée de détention** : Sous conditions, un abattement allant jusqu'à **85%** peut être appliqué sur la plus-value.

Conseils pratiques

- **Anticipez au moins 2 à 3 ans à l'avance** pour structurer une stratégie fiscale efficace.
- **Faites-vous accompagner par un expert-comptable ou un fiscaliste** pour éviter les erreurs.
- **Restez informé des évolutions législatives** : les dispositifs d'exonération évoluent régulièrement.

Une cession bien préparée fiscalement permet d'éviter de lourdes pertes et de profiter pleinement du fruit de son travail. **Ne laissez pas l'État être le principal bénéficiaire de votre cession !**



Contact



Raphaël RONGAU

raphael.rongau@pragma-equity.com

07 80 99 29 39

[Prenez rendez-vous ici](#)