



Introduction

Cet ouvrage a pour ambition d'initier ses lecteurs aux montages des opérations de reprise d'entreprises, qui occupent une place de plus en plus importante dans la vie économique. La dernière décennie s'est caractérisée par la multiplication des opérations de cession et de reprise d'entreprises.

Cette évolution s'explique par une conjonction de facteurs: l'arrivée à la retraite de la génération *baby boom* d'entrepreneurs, le développement des équipes de professionnels dédiées au financement des opérations de reprise d'entreprise, la structuration du tissu industriel français, composé à plus de 90% de PME/PMI.

La presse spécialisée voire généraliste consacre de nombreux articles à ces opérations. Loin d'emporter un consensus sur leur efficacité et faisant l'objet de nombreuses controverses dans un contexte économique défavorable - crise des *subprimes*, montée des coûts des matières premières, etc. - ces opérations restent souvent difficiles à appréhender pour les non spécialistes. Dans un environnement économique incertain, la sécurisation des montages permettant de les financer constitue un point clé du processus de reprise d'une entreprise.

Outre des problématiques liées à la technicité de ces opérations, aux pratiques de financement en voie de standardisation ainsi qu'à l'identification des sociétés cibles potentielles, le repreneur ou le lecteur non spécialiste est également confronté à un langage inspiré des pratiques bancaires et des techniques anglo-saxonnes.

L'essentiel des techniques de financement ayant été importées en France des pays anglo-saxons, les professionnels de la finance utilisent en effet une terminologie fréquemment empruntée à l'anglais. Pour le repreneur ou pour les lecteurs de cet ouvrage étrangers à ces métiers de spécialistes, la compréhension et l'assimilation de ce langage peuvent constituer un frein dans leurs échanges avec leurs futurs partenaires financiers. Dans le souci de rester le plus proche possible de la réalité des négociations d'une opération de reprise, nous avons pris le parti de conserver tout au long de cet ouvrage la terminologie anglo-saxonne.

Dans ce contexte, nous avons souhaité initier le lecteur aux principes et clés de l'analyse de la structuration d'une opération de reprise d'entreprise. L'objectif de cet ouvrage est de faciliter la capacité des non professionnels (étudiants de master, école de commerce, repreneurs et professionnels non spécialistes...) à mieux comprendre les logiques et mécanismes d'analyses des différents intervenants, notamment les investisseurs financiers et les banquiers prêteurs.

À la suite de l'identification de la cible et de la signature du protocole d'accord de cession avec le cédant, la réalisation et la présentation d'un plan de développement constituent une condition préalable à la négociation des financements de l'opération de reprise de l'entreprise. La personnalité du repreneur et sa capacité à convaincre sont des facteurs clés de succès dans la recherche de partenaires financiers (banquiers et investisseurs).

L'objet initiatique de cet ouvrage repose sur la volonté de permettre au lecteur de comprendre pas à pas les approches et relations entre les différents acteurs (prêteurs, investisseurs financiers et repreneurs) intervenant dans le financement autour d'une problématique stratégique et financière commune : la reprise, par un manager extérieur, d'une entreprise par effet de levier.

Grâce à une vision concrète et pratique des relations s'établissant entre les acteurs, le lecteur sera en mesure de mieux comprendre la pratique de la structuration d'un financement d'opération de reprise. S'inscrivant dans la ligne directrice de cette collection, l'ouvrage est fondé sur un cas réel d'une société de la vallée de l'Arves dont nous avons modifié certains éléments à des fins pédagogiques.

Les éléments financiers communiqués restent volontairement incomplets. Ceci reflète la pratique des dossiers de reprise d'entreprise en général et de leur analyse stratégique et financière en particulier, où il est souvent difficile de réunir une information exhaustive.

Ce parti pris conduit à structurer cet ouvrage en trois parties :

■ **La première partie** propose les éléments de base du cas pratique « reprise de la société SIAM », c'est-à-dire les données à partir desquelles le projet de reprise sera analysé, puis structuré. Dans un souci de réalisme, cette partie intègre également les interviews du cédant et du repreneur potentiel tels qu'ils échangeraient lors des premières réunions avec leurs futurs partenaires financiers.

■ **Une deuxième partie** est dédiée à la présentation des étapes successives de reprise d'une entreprise. Cette partie aide le lecteur à mieux appréhender les motivations d'un repreneur potentiel et définit les principaux critères permettant d'optimiser le processus d'identification de la cible. Elle synthétise ensuite les aspects relatifs à l'analyse et à la valorisation de cette dernière et présente les différentes étapes de la structuration du financement. Au cœur de l'ouvrage, cette partie a pour finalité de présenter les objectifs, logiques et contraintes des différents acteurs.

■ **Enfin, la troisième partie** détaille l'analyse et la structuration du financement de la reprise de la société SIAM. À partir des informations et interviews présentées dans la première partie et en annexes, l'approche des partenaires financiers est menée pas à pas. Chaque étape de leur raisonnement est présentée, en soulignant les enjeux majeurs pour chacun d'eux.