

## QUEL AVENIR POUR MA PME, SOCLE DE MON PATRIMOINE ? OUVERTURE DU CAPITAL, CESSIION TOTALE OU PARTIELLE ?

### 1. Constats

Il est communément admis que nombre de nos entreprises sont des PME<sup>1</sup> familiales<sup>2</sup> détenues par des dirigeants approchant ou dépassant la soixantaine.

Ces dirigeants qui envisagent de prendre un peu de recul se posent évidemment des questions quant à leur avenir et à celui de leur entreprise surtout si leurs héritiers (la « *next gen* ») ne sont pas disponibles pour prendre le relais. La conjonction de successeur(s) à la fois compétent(s) et motivé(s) n'est en effet pas fréquente, selon notre expérience et les statistiques<sup>3</sup>.

Certains propriétaires d'entreprises prennent la décision de céder leur affaire purement et simplement et mandatent pour ce faire un intermédiaire en cession d'entreprises ayant pour mission de trouver des candidats acquéreurs.

A côté de ces cas "classiques" de cession pure et simple, il existe de nombreuses situations plus complexes où l'entreprise n'est pas dans une situation optimale pour être cédée ou dont les propriétaires envisagent la cession à terme ou en plusieurs phases.

La présente contribution a pour but d'illustrer quelques situations de ce type déjà mises en œuvre par PROFINPAR. Ces cas ont été inspirés de situations réelles et reposent donc sur du vécu.

### 2. Situations classiquement rencontrées

Nous décrivons ci-dessous une situation classiquement rencontrée pour illustrer notre propos. Il est évident qu'un cas n'est pas l'autre et que l'ensemble des modalités de transaction et les mesures de développement mise en œuvre seront adaptées au cas précis. Nous décrivons plus loin, dans le point [•], d'autres cas de figure.

- **Dirigeant unique actionnaire, 55-65 ans**
  - A l'approche de la soixantaine voire de la septantaine, le dirigeant voit défiler les années, est toujours en bonne santé quoique quelques petites alertes lui rappellent qu'il n'a plus 20 ans et qu'il y a lieu de modérer le rythme ;
  - L'actionnariat est fortement concentré entre les mains de son fondateur qui en est fréquemment l'unique actionnaire, éventuellement avec la complicité passive d'un membre de sa famille.

1 En Belgique plus de 95% des entreprises déposant leurs comptes à la BNB occupent moins de 50 personnes

2 Les entreprises familiales jouent un rôle essentiel en matière de création de richesse (valeur ajoutée) et d'emploi : c'est ainsi qu'en RFA durant la période 1990-1995, les grandes entreprises (>500 personnes) perdaient 800.000 emplois alors que les E.F. en créaient 1 million ; aux USA, entre 1987 et 1991, les entreprises de moins de 20 personnes créaient 4,4 millions d'emplois alors que les entreprises de plus de 5.000 personnes en perdaient 2,4 millions (source : IMD-Lausanne)

3 Le passage de génération à génération d'une E.F. ne se fait pas sans dommages pour la famille : les études montrent en effet qu'en Grande-Bretagne seulement 24% des entreprises sont transmises aux descendants du fondateur ; le passage à la troisième génération ne se fait que dans 14% des cas; les chiffres équivalents pour les USA sont respectivement de 20 et de 3,4% ! (source : IMD-Lausanne)

- **Patrimoine concentré dans l'entreprise**, approche prudente et conservatrice
  - L'entrepreneur a concentré toute son énergie et ses moyens sur le développement de son entreprise ;
  - Celle-ci constitue donc l'essentiel de son patrimoine ;
  - Si le Fondateur a des enfants qui ne sont pas des successeurs potentiels mais aimerait leur faire profiter d'une partie de son patrimoine, cela pose un problème de liquidité pour lui ;
  - Approchant la « séniorité » il n'envisage pas de mettre en risque le fruit de travail de toute une vie ce qui freinera ses ambitions alors qu'il sait très bien ce qu'il faudrait faire pour augmenter la valeur de son affaire.
- **Solitude dans la gestion et les prises de décision**
  - Une caractéristique commune à beaucoup de dirigeants d'entreprise est une forme de solitude face à la complexification de la vie des affaires ces dernières années<sup>4</sup>: recruter et fidéliser du personnel compétent devenu plus difficile à comprendre (cfr. générations Y et Z), adapter l'offre et le fonctionnement à un monde changeant rapidement et remettant en question les acquis (e-commerce, intelligence artificielle, etc...), autant de soucis quotidiens des dirigeants de PME ;
  - Souvent seul aux commandes, le dirigeant fondateur a le nez sur le guidon. Il n'a pas le réflexe de s'entourer de conseillers ou de doter son entreprise d'un conseil d'administration composé de personnes « différentes » et « stimulantes » assurant de ce fait une bonne gouvernance et un recul nécessaire à la prise de décisions éclairées ;
  - Bref, il n'est pas enclin à changer son *modus operandi*.
- **Entreprise rentable**, rémunération 'optimisée' et endettement faible
  - Prudent par nature, le dirigeant fondateur évitera de dépendre de son banquier et limitera le recours à des leviers importants. Voire, il préférera éviter toutes dettes financières et accumuler de la trésorerie préalablement à la mise en œuvre d'investissements qu'il financera par fonds propres ;
  - Au plan fiscal, il aura une préférence pour la voie la moins imposée en se rémunérant de différentes manières (plusieurs véhicules pour lui et sa famille, occupation d'un bien détenu par l'entreprise voire d'une seconde résidence, notes de frais, cartes de crédits) ;
  - Il cède éventuellement à la tentation des « flux parallèles » y compris pour rémunérer son personnel.
- **Forte dépendance de l'entreprise vis-à-vis de son dirigeant**
  - Ayant essuyé de nombreux plâtres au fil des années et affûté ses compétences, il est devenu un acteur clef de son entreprise de sorte que celle-ci dépend fortement de lui. Il en est donc à la fois le moteur et le frein *in fine* ;
  - La manière dont il s'entoure est liée à son style managérial : un profil « entrepreneur artisan »<sup>5</sup> aura tendance à s'entourer de collaborateurs pensant comme lui à l'inverse

---

4 L'environnement change et appelle des compétences nouvelles et un professionnalisme accru : l'effet du grand marché 1992 est largement dépassé par la mondialisation de l'économie, l'émergence de l'e-commerce, la digitalisation, l'intelligence artificielle, la concurrence de l'Europe de l'Est et des pays émergents, une conscience accrue des activités plus en phases avec l'environnement et le respect des personnes : les protections artificielles tombent petit à petit. Ces nouveaux défis remettent en question plus d'un *business model* et requièrent de nouveaux talents.

5 Communication publiée par Lisier VICKERY, *Affiliate Professor* à l'Insead - 1986

- du profil « entrepreneur – innovateur » qui délègue plus facilement et n'a pas d'objections à recruter des managers plus « contradicteurs » ;
- Il considère d'ailleurs que la mise en place d'un middle management est un luxe qu'il ne peut s'offrir (car il met trop de pression sur la rentabilité) : par exemple le comptable externe sera amené à jouer le rôle de CFO occasionnel et de conseiller ;
  - La conséquence logique de ce mode opératoire est que l'entreprise sans lui « ne fonctionne pas » et subit de ce fait une dépréciation durable.
- **Immobilier de rendement logé dans l'entreprise**
- Le belge ayant une brique dans le ventre, l'entrepreneur aura naturellement tendance à sécuriser son activité en détenant de l'immobilier dans son entreprise d'ailleurs pas toujours intimement lié à son activité. Le banquier apprécie également la présence d'actifs pouvant servir de sûretés réelles aux crédits octroyés ;
  - Tel n'est pas le cas lors de l'exit, la détention d'immobilier non générateur de cash-flow étant de nature à complexifier une transaction. D'ailleurs, les acquéreurs sont peu enclins à payer des compléments de prix liés à la sous-évaluation des actifs indispensables à la production de cash-flow ;
  - Le passage par une phase d'optimisation à cet égard consistant à séparer patrimoine activité et patrimoine immobilier est donc fort utile avec comme bénéfice une diversification du patrimoine et des revenus futurs de l'entrepreneur et de sa famille.

### 3. Conséquences de ces situations

L'optimisation de la valeur des actions d'une entreprise détenue par des actionnaires familiaux ou entrepreneurs est souvent le fait de la conjonction d'une série de paramètres en termes de taille & position sur le marché, secteur d'activité, rentabilité, organisation & continuité, barrières à l'entrée et savoir-faire, etc.<sup>6</sup>

Les constats évoqués ci-avant compromettent une cession maximisant la valeur pour l'actionnaire ce qui renforce l'intérêt de procéder à la cession en deux phases, la première permettant de mettre une partie du patrimoine à l'abri, la seconde suivant une période d'optimisation de quelques années avec une participation active ou non du cédant.

### 4. Condition de base

L'entrepreneur fondateur a la volonté de principe de céder son entreprise mais pas de manière abrupte et plutôt en poursuivant au moins durant quelques années l'accompagnement de son entreprise afin de l'optimiser en vue d'une transmission à terme à des tiers ou à un membre de sa famille.

### 5. Les variables en jeu

Les quatre principales variables en jeu sont

<sup>6</sup> Voir à ce sujet « Réflexion sur la création de valeur patrimoniale pour l'actionnaire de PME », PROFINPAR, mars 2020 (disponible sur <http://www.profinpar.com/2020/03/09/creation-de-valeur-actionnaire-pme/>)

- La volonté de l'entrepreneur fondateur de **rester actif en tant que gestionnaire ou de lever le pied** en se limitant à un rôle de suivi (coaching du CEO recruté, conseils à la carte et suivi au conseil d'administration) ce qui suppose le recrutement d'un CEO ;
- L'existence de **repreneurs familiaux** et dans ce cas, leur nombre et la présence ou pas parmi eux d'un successeur à la gestion quotidienne ce qui induit la nécessité de planifier le passage à témoin ;
- Le souhait de **rendre le patrimoine partiellement liquide** ;
- Et les **besoins financiers de l'entreprise** ou à l'inverse l'existence d'un cash-flow libre, ces deux éléments influençant le type de transaction

En théorie, il y a au moins 16 combinaisons envisageables avec ces 4 variables !

Et donc, un cas n'est jamais l'autre et appelle une solution à la carte.

## 6. Illustration du cas fréquemment rencontré

Limitons-nous donc à décrire le cas le plus souvent rencontré et les objectifs sous-jacents du dirigeant :

- dirigeant ayant la bonne cinquantaine ;
- en bonne santé mais commence « à fatiguer » ;
- pas de successeur dans la famille ;
- est attaché à son affaire qui est son gagne-pain, son centre d'intérêt principal et sa reconnaissance sociale et ne se voit pas « ne plus rien faire » ;
- sait ce qu'il faudrait faire pour développer son affaire ;
- mais n'est pas enclin à sortir de sa zone de confort et encore moins de tout remettre en risque ;
- car l'entreprise constitue l'essentiel de son patrimoine ;
- mais ne serait par contre pas opposé à « assurer ses arrières » en sécurisant une partie de son patrimoine ;
- avant d'envisager une cession optimisée à terme après avoir appris à « couper le cordon ombilical ».

### 6.1. Transaction

Dans ce contexte et à titre d'exemple, la transaction qui met en œuvre ce projet passerait par les étapes techniques suivantes :

- Création d'une NewCo (holding d'acquisition) dont les actionnaires sont le Cédant et PROFINPAR ;
- Acquisition par la NewCo de 100% des parts de la Société au prix négocié (soit par ex. un multiple d'EBITDA + cash net). Éventuellement, prévision d'un complément de prix ou bonus à l'exit au bénéfice du dirigeant et/ou du Cédant ;
- Le Cédant (ou la Famille sortante) acquiert ainsi l'indépendance financière lui permettant d'organiser sa succession et/ou de diversifier son patrimoine (immobilier, banque privée, etc.) ;
- Réinvestissement par le Cédant dans la NewCo d'une partie du prix de vente en bénéficiant des leviers financiers mis en place (cfr. *infra*);

## 6.2. Financement

Le montage de ce type d'opération peut être par exemple réalisé avec la structuration de financement suivante :

- **Endettement** : recours à un endettement d'acquisition limité : levier prudent de par exemple  $[\pm 3] \times$  le cash-flow libre selon deux formes
  - [66%] dettes bancaires senior (6 ans, 1,5%, 1 an en franchise de remboursement, garantie : nantissement des actions de la Société) > on recherche une bonne solvabilité et un service de la dette aisé en continuité
  - [34%] crédit vendeur (5 ans, 5,5%) : c'est un placement optimisé pour le cédant et ce sont des quasi-fonds propres pour la banque, ce qui renforce la solvabilité
- **Capital** : Solde en capital dont [70%] PROFINPAR (nouvel investissement) et [30%] Cédant (réinvestissement)

## 6.3. Mise en œuvre à court terme : les accords de base

Les éléments suivants sont mis en œuvre dans le court terme (voire au préalable) du partenariat :

- Accord d'actionnaires complet et clair : objectifs des projets d'entreprise et d'actionnaires, modalités opérationnelles, règles concernant les actions et l'exit
- Mise en place d'un Conseil d'Administration
  - composé de l'entrepreneur et de représentant[s] désignés par lui, de deux associés PROFINPAR et d'[1-2] observateur[s] ou administrateur[s] (investisseur[s] du fonds PROFINPAR ayant une expérience dans le secteur d'activité de l'entreprise et un réseau pertinent)
  - Réunions trimestrielles : définition de la stratégie, choix des objectifs et des moyens
- Support de proximité et conseils des 2 associés PROFINPAR auprès du dirigeant : stratégie, outils de gestion (KPI, ERP, ...), choix technologiques, recrutement, etc.

## 6.4. Mise en œuvre à moyen terme : définition de la stratégie qui crée de la valeur et des actions de mises en œuvre comme (initiatives indicatives, selon les cas)

Une fois le partenariat lancé, la mise en œuvre du projet commun passe par la mise en œuvre à moyen terme des chantiers suivants :

- Définition d'un organigramme et recrutement d'un (middle) management choisi par le CEO (par ex. Directeur Commercial, Business Developer, Directeur Technique, CFO part-time) ; renforcement des équipes opérationnelles ;
- Croissance interne : définition et mise en œuvre d'un plan d'actions volontariste visant à développer les ventes : par ex. mise en place d'une force de ventes, marketing revu, *up-selling* auprès des clients, extension du réseau d'agents, identification et ouverture de plusieurs points de vente, nouveaux marchés, développement de la R&D, ... ;
- Croissance externe : acquisition d'un concurrent, d'un fournisseur ou d'un client se trouvant dans une situation comparable mais dont le Cédant souhaite lever le pied (éventuellement mêmes principes de financement : levier prudent, prêt vendeur et réinvestissement possible en capital pour le nouveau cédant) ;

- Excellence opérationnelle et augmentation de la capacité de production : révision du lay-out industriel et des gammes, développement et mise en place de process et d'outils d'amélioration de la performance (ERP, suivi prix revient, KPIs, etc.) ;
- Optimisation des moyens de financement avec comme objectif d'en réduire l'importance et les coûts.

## 6.5. Exit

---

En année 5 ou 6 du partenariat et avant si cela fait du sens, la Société est cédée à 100% soit via une offre spontanée, soit via une offre suscitée par un processus optimisé :

- Mandat éventuel à une boutique M&A de qualité
- Recherche de contreparties tant industrielles (entreprises du secteur voulant grandir par acquisition) que financières (repreneur supporté par fonds de private equity souhaitant poursuivre la croissance ou le build-up)
- Dans le choix, attention portée à la pérennité de l'entreprise pour son personnel (les « stakeholders »)

## 6.6. Intérêt pour le dirigeant fondateur

---

Ce type de partenariat présente plusieurs avantages pour le Cédant :

- Optimisation du patrimoine en deux phases de liquidité, la seconde susceptible d'être « la cerise sur le gâteau » ;
- Poursuite des activités et donc reconnaissance sociale liée et rémunérations assurant le train de vie (sans consommer le capital reçu) ;
- Sortie du Cédant de sa solitude, recul et soutien pour les décisions, partage des risques et ambitions nourries.

## 7. Autres cas de figure

Pour compléter le cas décrit ci-dessus, trois autres variantes qui s'articulent autour de cas fréquemment rencontrés sont décrites ci-après. Elles portent sur le projet de l'entrepreneur qui peut se résumer comme suit :

## PROJET DE L'ENTREPRENEUR (ACTIONNAIRE-DIRIGEANT)

<b>Pas envie d'arrêter</b> tout de suite (mais le dirigeant se pose des questions car il n'a pas de successeur familial)	<b>Envie d'arrêter</b> ses activités sans couper le cordon (et pas de successeur familial)	<b>Envie de passage de témoin à la 'Next Gen'</b> avec volonté de continuité à long terme	Dirigeant freiné dans ses ambitions par un <b>manque de capitaux et une volonté de limiter ses risques patrimoniaux</b>
--	--	---	---

## ÉLÉMENTS DÉCLENCHEURS

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
L'entrepreneur souhaite rester investi dans son entreprise	L'entrepreneur ne souhaite pas continuer à gérer	L'entrepreneur souhaite rester investi dans l'entreprise	L'entrepreneur souhaite rester investi dans l'entreprise
L'entrepreneur souhaite continuer à gérer	L'entrepreneur ne souhaite pas continuer à gérer	L'entrepreneur souhaite passer la main à la 'Next Gen'	L'entrepreneur souhaite continuer à gérer
L'entrepreneur souhaite mettre une partie de son patrimoine à l'abri		L'entrepreneur est confronté à une sortie d'indivision	L'entrepreneur souhaite mettre une partie de son patrimoine à l'abri

### 7.1. Objectifs

Les objectifs du partenariat avec Profinpar sont centrés sur la création durable de valeur.

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
<b>Rendre le patrimoine liquide en deux phases</b> : cession partielle aujourd'hui et à terme du partenariat sur une base optimisée		<b>Rendre le patrimoine liquide pour les membres sortants de la famille</b> : cession aujourd'hui et à terme sortie de Profinpar selon modalités convenues à l'avance	<b>Rendre le patrimoine liquide en deux phases</b> : cession partielle aujourd'hui et à terme du partenariat sur une base optimisée
Le <b>Dirigeant reste CEO, optimise l'entreprise pour la rendre attractive</b> en vue d'une cession conjointe après ±5 ans via : <ul style="list-style-type: none"> <li>une croissance volontariste interne lui donnant le statut de leader dans son segment</li> <li>la mise en place d'une équipe de gestion (middle management) pour couper la dépendance au fondateur</li> <li>l'atteinte d'une taille significative dans son secteur, bénéficiant d'économies d'échelle et ayant de ce fait une rentabilité élevée et un faible endettement <i>in fine</i>.</li> </ul>	Un <b>CEO est recruté qui optimise l'entreprise pour la rendre attractive</b> en vue d'une cession après ±5 ans via:	La famille assure la continuité de la gestion avec le but d' <b>optimiser l'entreprise et d'en augmenter sa valeur et ce avec le support d'un professionnel hors de tout contexte familial émotionnel</b> .	Idem CAS 1
		<b>Accompagner la transmission</b> à la Next Gen	

## 7.2. Transaction

Point de départ du partenariat avec PROFINPAR, la transaction initiale doit rencontrer les attentes de tous les actionnaires de la PME en respectant leurs objectifs et leurs contraintes respectifs.

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
Création d'une NewCo (holding d'acquisition) dont les actionnaires sont Profinpar et... ...le Cédant		.... la Famille restante	-
			Augmentation de capital dans la société pour financer le projet d'entreprise revu
Acquisition par la NewCo de 100% des parts de la Société au prix négocié (soit par ex. un multiple d'EBITDA + cash net)			Acquisition par Profinpar de [par ex. 20]% des parts de la Société au prix négocié (soit par ex. un multiple d'EBITDA + cash net)
Éventuellement, complément de prix ou bonus à l'exit au bénéfice du dirigeant et/ou du Cédant			
>> le Cédant (ou la Famille sortante) acquiert l'indépendance financière lui permettant d'organiser sa succession et/ou de diversifier son patrimoine (immobilier, banque privée, etc.)			
Réinvestissement par le Cédant dans la NewCo d'une partie du prix de vente		Réinvestissement par les actifs de la Famille dans la NewCo d'une partie <u>significative</u> du prix de vente	[Rachat de l'immobilier par le dirigeant (> diversification)]

## 7.3. Financement

En vue de la réalisation de la transaction, le financement de la transaction doit être équilibré et prudent. Différents outils existent qui peuvent être combinés pour aboutir à une structuration financière saine et efficiente.

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
<b>ENDETTEMENT (limité – levier prudent)</b>			
[±3]* x le cash flow libre	[±2] x le cash flow libre	[±2,5] x le cash flow libre	Pas d'endettement
[66%] <b>dettes bancaires</b> senior (6 ans, 1,5%, 1 an en franchise de remboursement, garantie : nantissement des actions de la Société) > bonne solvabilité, service de la dette aisé en continuité			-
[34%] <b>crédit vendeur</b> (5 ans, 5,5%) : placement optimisé pour le cédant ; quasi-fonds propres pour la banque		-	-
-	-	[34%] en <b>prêt subordonné</b> (7 ans) octroyé par invest local	-
<b>CAPITAL</b>			
Solde en <b>capital</b> dont [70%] Profinpar (nouvel investissement) et [30%] Cédant ( <b>réinvestissement</b> )	Solde en <b>capital</b> dont [80%] Profinpar (nouvel investissement) et [20%] Cédant ( <b>réinvestissement</b> )	Solde en <b>capital</b> dont [40%] Profinpar (nouvel investissement) et [60%] la Famille restante ( <b>réinvestissement</b> )	Augmentation de capital souscrite <b>par Profinpar</b> uniquement

\* Les différentes valeurs [.] sur cette page sont données à titre d'exemple



## 7.4. Mise en œuvre à court terme

Des accords équilibrés et une gouvernance efficiente & supportive sont mis en place dans l'immédiat et à court terme afin d'installer une relation saine et professionnelle.

**CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée**

**CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO**

**CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'**

**CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée**

### DANS L'IMMÉDIAT

**Accord d'actionnaires complet et clair** : objectifs des projets d'entreprise et d'actionnaires, modalités opérationnelles, règles concernant les actions et l'exit

Mise en place d'un **Conseil d'Administration**

- composé de l'entrepreneur et de représentant[s] désignés par lui, de deux associés Profinpar et d'[1-2] observateur[s] ou administrateur[s] (investisseur[s] du fonds Profinpar ayant une expérience dans le secteur d'activité de l'entreprise et un réseau pertinent)
- Réunions trimestrielles : définition de la stratégie, choix des objectifs et des moyens

**Support de proximité et conseils des 2 associés Profinpar** auprès du dirigeant : stratégie, outils de gestion (KPI, ERP, ...), choix technologiques, recrutement, etc.

-	Recrutement d'un CEO, éventuellement associé au capital	-	-
---	---	---	---

## 7.5. Mise en œuvre à moyen terme

La création de valeur à moyen/long terme passe par la mise en œuvre d'initiatives diverses toutes orientées vers la croissance et le renforcement de l'entreprise.

**CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée**

**CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO**

**CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'**

**CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée**

### A MOYEN TERME (initiatives indicatives, selon les cas)

Définition d'un organigramme et **recrutement d'un (middle) management** choisi par le CEO (par ex. Directeur Commercial, Business Developer, Directeur Technique, CFO part-time) ; renforcement des équipes opérationnelles

**Croissance interne** : définition et mise en œuvre d'un plan d'actions volontariste visant à développer les ventes : par ex. mise en place d'une force de ventes, marketing revu, up-selling auprès des clients, extension du réseau d'agents, identification et ouverture de plusieurs points de vente, nouveaux marchés, développement de la R&D,...

**Croissance externe** : acquisition d'un concurrent se trouvant dans une situation comparable mais dont le Cédant souhaite lever le pied (éventuellement mêmes principes de financement : levier prudent, prêt vendeur et réinvestissement possible en capital pour le nouveau cédant).

**Excellence opérationnelle et augmentation de la capacité de production** : révision du lay-out industriel et des gammes, développement et mise en place de process et d'outils d'amélioration de la performance (ERP, suivi prix revient, KPIs, etc.)

**Optimisation des moyens de financement** avec comme objectif d'en réduire l'importance et les coûts

## 7.6. Exit

Les modalités de sortie avec une phase d'optimisation en partenariat avec PROFINPAR permettent dans certains cas d'extraire 2 fois de la valeur pour les actionnaires.

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
En année 5 ou 6 du partenariat et avant si cela fait du sens,			
<p><b>cession à 100%</b> en optimisant le processus (offre naturelle ou suscitée)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mandat éventuel à une boutique M&amp;A de qualité</li> <li>• Recherche de contreparties tant industrielles (entreprises du secteur voulant grandir par acquisition) que financières (repreneur supporté par fonds de private equity souhaitant poursuivre la croissance ou le build-up)</li> <li>• Dans le choix, attention portée à la pérennité de l'entreprise pour son personnel (les « stakeholders »)</li> </ul>		<p><b>cession des parts de Profinpar</b> en optimisant le processus :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mandat à une boutique M&amp;A de qualité en vue de la <b>cession à un fonds de private equity</b> souhaitant poursuivre la croissance ou le build-up ou alternativement,</li> <li>• <b>Cession à la famille</b> selon des modalités de valorisation préétablies qui reconnaissent les contributions de chacun tout en évitant les conflits d'intérêts (« owner buy out »).</li> </ul>	idem CAS 1 et CAS 2

## 7.7. Intérêt pour le dirigeant

« *What's in it for me?* » / « Qu'en est-il pour moi ? dans la perspective de l'entrepreneur : quels sont les bénéfices du partenariat avec PROFINPAR ?

CAS 1 : Cession, réinvestissement & gestion continuée	CAS 2 : Cession, réinvestissement & recrutement d'un CEO	CAS 3 : Sortie d'indivision & gestion continuée par la 'Next Gen'	CAS 4 : Augmentation de capital, rachat partiel & gestion continuée
<b>Optimisation du patrimoine</b> en deux phases de liquidité (la seconde susceptible d'être « la cerise sur le gâteau »)		Sortie de l'indivision familiale en créant de la liquidité pour les sortants	idem CAS 1 et CAS 2
<b>Poursuite des activités</b> > reconnaissance sociale liée et rémunérations assurant le train de vie (sans consommer le capital reçu) ;	<b>Activités fortement allégées</b> mais possibilité d'accompagner l'entreprise et d'assurer une <b>continuité</b> pour le personnel et les clients	<b>Renforcement de la gouvernance et objectivation des décisions</b> (neutralisation des aspects émotionnels)	idem CAS 1
<b>Sortie du Cédant de sa solitude</b> , recul et soutien pour les décisions, partage des risques et ambitions nourries	<b>Placement optimisé</b> dans un environnement connu et maîtrisé	Sortie du Cédant de sa solitude, recul et soutien pour les décisions, partage des risques et ambitions nourries	
		<b>Augmentation des moyens</b> propres via Profinpar	

## 8. Conclusions

Le paysage économique de la Belgique est constitué de nombreuses PME dont les dirigeants approchent de l'âge de la retraite. Leur société représente souvent la majorité de leur patrimoine. Il est dès lors important d'en maximiser la réalisation tout en pérennisant l'avenir de la société.

La situation de la société (organisation, succession, position sur le marché, importance du dirigeant, etc.) ne permet souvent pas d'en optimiser sa valorisation ou d'intéresser les bons acquéreurs.

Une des solutions proposées par PROFINPAR est une cession en deux phases. La première permettant de mettre une partie du patrimoine à l'abri et la seconde de générer plus de valeur pour les actionnaires après quelques années d'optimisation et de création de valeur, que ce soit avec une participation active du cédant ou non.

PROFINPAR agit dans cette seconde phase en tant que partenaire en supportant le dirigeant au niveau du conseil d'administration tout en partageant les compétences, l'expérience et les réseaux de ses investisseurs qui sont eux-mêmes des entrepreneurs aguerris.

Chaque cas de transmission demande une solution adaptée.

Sur les 20 dernières années, le modèle PROFINPAR a fait ses preuves en permettant aux cédants qui lui ont ouvert leur capital de créer de la valeur patrimoniale tout en respectant les intérêts des parties prenantes.