

FINANCEMENT D'ENTREPRISE — AFRIQUE & INTERNATIONAL

VOLUME 4 • CESSION ET TRANSMISSION

Préparer la cession

*Vendre, transmettre ou ouvrir le capital de son entreprise :
se préparer deux ans à l'avance pour une cession réussie —
en Afrique et dans le monde*

Direction de la collection : Martial Kpochan

Édition 2027

Financement d'entreprise — Afrique & International

Préparer la cession

Vendre, transmettre ou ouvrir le capital de son entreprise : se préparer deux ans à l'avance pour une cession réussie — en Afrique et dans le monde

Volume 4 de la collection — Édition 2027

Dépôt légal : novembre 2026. ISBN : voir la quatrième de couverture.

© 2026 Martial Kpochan. Tous droits réservés. DealReady, DealReady Score, QuickScore, Critical Gates, Capital Fit, Evidence Confidence Index et Capital Readiness Sprint sont des marques ou dénominations de GREENBRIDGE CORP LIMITED.

Le Code de la propriété intellectuelle interdit les copies ou reproductions destinées à une utilisation collective. Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite par quelque procédé que ce soit, sans le consentement des titulaires des droits, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L.335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

Avertissement. Cet ouvrage a une finalité exclusivement pédagogique. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'acheter ou de vendre un instrument financier, ni un avis juridique ou fiscal, et ne promet aucun financement. Les informations sont à jour au 1^{er} novembre 2026 et proviennent de sources publiques citées en notes ; elles peuvent avoir évolué depuis. Avant toute décision, consultez les textes et publications officiels ainsi qu'un professionnel agréé. Les sociétés, institutions et opérations réelles sont citées à titre d'illustration. La collection est indépendante : elle n'est ni approuvée ni parrainée par les institutions citées.

Sommaire

Introduction — Toute entreprise sera cédée un jour.....	13
---	----

PARTIE I — DÉCIDER

Chapitre 1 — Pourquoi et quand céder	21
Les motivations, et ce que chacune impose	21
Céder tout, une majorité, une minorité.....	24
La fenêtre : trois cycles qui ne coïncident pas.....	25
Se décider sans urgence.....	27
Le projet du dirigeant après	29
Synthèse pratique	31
Chapitre 2 — Les voies de sortie	33
La carte des voies de sortie.....	34
Céder à un industriel	35
Céder à un fonds : capital-transmission et LBO	36
Transmettre à ses cadres, à un repreneur ou à sa famille	38
Fusionner, ouvrir son capital, entrer en bourse	39
Céder les actifs, ou liquider en ordre.....	40
Synthèse pratique	43
Chapitre 3 — Ce que vaut votre entreprise et ce qui détruit la valeur	45
Valeur d'entreprise, valeur des titres, prix.....	46
Les quatre familles de méthodes.....	47
De la valeur d'entreprise au prix des titres	49
Ce qui détruit la valeur	52
Ce qui crée une prime	54
Synthèse pratique	56

PARTIE II — PRÉPARER DEUX ANS À L'AVANCE

Chapitre 4 — Rendre l'entreprise indépendante de son dirigeant.....	61
Ce que l'acquéreur appelle le risque homme-clé	62
Une équipe de direction qui tient sans vous.....	63
Des processus et des systèmes qui portent la mémoire.....	65
Partager les relations sans les affaiblir	66
Le test de l'absence et le plan de succession interne.....	67

Retenir et intéresser ceux qui font la valeur	70
Synthèse pratique	72
Chapitre 5 — Nettoyer et structurer	75
Les fondations juridiques : statuts, pactes, titres, registres	76
Les conventions réglementées : nommer ce qui lie l'entreprise à ses dirigeants	77
Fiscal et social : régulariser avant d'être contrôlé.....	79
Foncier, actifs et périmètre	80
La holding du dirigeant : des principes, pas une recette	83
Synthèse pratique	86
Chapitre 6 — Fiabiliser les comptes : la qualité des bénéfices.....	89
Ce que l'acquéreur achète : un bénéfice qui se répète	90
Trois exercices auxquels on peut se fier	91
Du résultat comptable à l'EBITDA normalisé : les familles de retraitements	93
Exemple fictif complet : le pont de Provenderie Oasis SA	94
Le BFR normatif et la dette nette ajustée	97
Le reporting mensuel : la preuve qui se renouvelle	99
Synthèse pratique	101
Chapitre 7 — La due diligence vendeur et la data room de cession	103
Pourquoi conduire sa propre due diligence.....	104
Le périmètre : ce que l'on examine	105
Traiter les sujets avant que l'acquéreur ne les trouve	107
La data room de cession	109
Divulguer par étapes face à un concurrent	110
Synthèse pratique	114
Chapitre 8 — Aligner les personnes.....	117
Les associés : décider ensemble avant de vendre	118
La famille : séparer la propriété, la direction et le patrimoine	119
Les cadres essentiels : retenir, intéresser, associer.....	120
Les salariés : informer au bon moment, dans le respect du droit.....	121
Clients, fournisseurs, prêteurs : les clauses de changement de contrôle.....	123
Organiser la confidentialité par cercles.....	125
Synthèse pratique	127
 PARTIE III — CONDUIRE LE PROCESSUS	
Chapitre 9 — Organiser le processus	131
L'équipe de conseils et la logique de sa rémunération.....	131
Choisir le type de processus.....	133
Les documents du processus.....	134

Le calendrier type.....	136
Diriger l'entreprise pendant le processus.....	138
Synthèse pratique	141
Chapitre 10 — Trouver et qualifier les acquéreurs	143
Dresser la carte des acquéreurs possibles	144
Ce que chaque acquéreur cherche, et ce que cela change pour vous	146
Constituer la liste longue, puis la liste courte	147
Qualifier : capacité de financement, motivation, calendrier, culture	148
Approcher sans compromettre la confidentialité	151
Synthèse pratique	153
Chapitre 11 — Négocier le prix et ses mécanismes	155
Des offres indicatives aux offres fermes	155
Locked box ou comptes de réalisation	156
Définir la dette nette et le BFR normatif	158
Le complément de prix : partager le risque sans se le faire confisquer	160
Crédit-vendeur, réinvestissement et paiement différé	162
La garantie d'actif et de passif vue du vendeur	163
Synthèse pratique	165
Chapitre 12 — Du contrat de cession au closing	167
Le contrat de cession : ce qu'il contient	167
Les conditions suspensives et la gestion intercalaire	169
Le contrôle des concentrations en Afrique et ailleurs	170
Agréments sectoriels et formalités OHADA	173
Le jour du closing et la transition	174
Synthèse pratique	178
PARTIE IV — TRANSMETTRE ET APRÈS	
Chapitre 13 — La transmission familiale	183
Ce qui rend la transmission familiale différente	184
Préparer le successeur, ou choisir un dirigeant non familial	185
La gouvernance familiale : charte, assemblée et conseil de famille	186
Organiser la propriété : holding familiale, statuts et pacte	188
Équité entre héritiers et liquidité des sortants	190
La fiscalité des transmissions : des principes, pas des recettes	191
Synthèse pratique	194
Chapitre 14 — Après la cession	197
La transition : accompagner sans diriger	198
Les engagements qui survivent au closing	199

Le produit de cession : ce qui reste vraiment, et le temps de décider	201
Réinvestir, entreprendre à nouveau, transmettre autrement	204
Et si l'on ne vend pas	205
Synthèse pratique	207
Conclusion — Préparer la cession, c'est préparer l'entreprise	209

ANNEXES

Annexe A — Auto-diagnostic de préparation à la cession	215
Annexe B — Checklist de la data room de cession	229
Annexe C — Lexique des mécanismes de prix.....	237
Annexe D — Glossaire	243
Annexe E — Sigles.....	253
Annexe F — Sources et bibliographie	257
Annexe G — Poursuivre : le parcours DealReady.....	267

Toute entreprise sera cédée un jour

Le fondateur d'une entreprise de distribution de matériaux de construction, fictive, installée depuis vingt-six ans à Abidjan, reçoit un lundi matin la visite du directeur régional d'un groupe du secteur. La conversation est cordiale et courte. Le groupe cherche à s'implanter dans trois pays de la région et préfère acheter que construire. Le fondateur a soixante-trois ans, deux enfants qui travaillent ailleurs, cent dix salariés et un chiffre d'affaires qu'il connaît par cœur. Il n'a jamais envisagé de vendre. Il dit qu'il va réfléchir. Six semaines plus tard, le groupe envoie une liste de documents : comptes des trois derniers exercices audités, registre des titres, contrats des dix premiers clients, titres fonciers des entrepôts, organigramme de direction, situation fiscale. Le fondateur découvre, pièce après pièce, qu'il ne peut pas répondre. Les comptes existent mais n'ont jamais été audités ; le registre des titres n'a pas été mis à jour depuis le décès de son premier associé ; deux des trois entrepôts sont sur des terrains dont le titre est au nom de son père ; les contrats avec les clients sont des accords verbaux qu'il honore depuis vingt ans ; et l'organigramme de direction, c'est lui. Le groupe ne retire pas son intérêt. Il reporte, et propose un prix qui tient compte de ce qu'il n'a pas pu vérifier. Le fondateur refuse. Il a raison sur la valeur de son entreprise et tort sur ce qu'elle vaut pour un acheteur ce jour-là. La différence entre les deux, c'est la préparation qu'il n'a pas faite.

Ce volume est écrit pour ce dirigeant et pour tous ceux qui lui ressemblent : propriétaires d'une entreprise réelle, en Afrique d'abord, en Europe et ailleurs ensuite, qui envisagent — dans un an, dans cinq ans, ou pas encore — de céder tout ou partie de leur société, de la transmettre à leurs enfants ou à leurs cadres, ou d'ouvrir leur capital à un acquéreur. Il s'adresse aussi à leurs associés, à leur famille, à leurs directeurs financiers et à leurs conseils, qui porteront une partie du travail décrit ici.

Le constat

Toute entreprise sera cédée un jour. La phrase paraît brutale ; elle est simplement exacte. Une entreprise survit à son fondateur ou disparaît

avec lui. Entre ces deux issues, il n'y a que des formes de transmission : vente à un industriel ou à un fonds, reprise par les cadres, passage à la génération suivante, fusion, ouverture du capital, et, à défaut, cession des actifs ou liquidation. Le dirigeant qui n'a pas choisi sa voie n'échappe pas à la cession ; il en laisse le choix aux circonstances, à ses héritiers ou à ses créanciers.

Les chiffres montrent que cette échéance est massive et mal préparée, y compris dans les économies où le marché de la transmission est le plus organisé. En France, une étude de Bpifrance Le Lab publiée en novembre 2025 avec CCI France, CMA France et le réseau Cédants et Repreneurs d'Affaires, à partir d'une enquête auprès de près de cinq mille dirigeants, estime que 370 000 entreprises de 1 à 4 999 salariés pourraient être transmises d'ici 2030, concernant près de trois millions d'emplois ; 40 % des dirigeants interrogés envisagent une transmission dans les cinq ans ; mais 26 000 transmissions seulement ont été réalisées en 2024, pour un potentiel annuel estimé à 74 000, et 70 % des dirigeants qui prévoient une transmission à plus d'un an n'ont pas commencé à la préparer.¹ Autrement dit, dans un pays doté de réseaux de cédants, de banques spécialisées et d'une fiscalité de la transmission connue, à peine plus d'une entreprise transmissible sur trois change effectivement de mains chaque année, et la préparation est l'exception.

En Afrique, les statistiques nationales sur la transmission des entreprises sont rares, et nous ne citerons pas de chiffre que nous n'avons pas pu vérifier. Mais les données du capital-investissement donnent une indication sur la liquidité du marché des entreprises. L'Association africaine du capital-investissement et du capital-risque (AVCA) a recensé 81 sorties de fonds en 2025, en hausse de 27 % sur un an et au deuxième plus haut niveau jamais enregistré, dont 38 % au profit d'acheteurs industriels ; l'année précédente, 63 sorties avaient été comptées, dont 41 % par cession à un industriel et 32 % par cession à un autre fonds.² Ces sorties sont celles d'investisseurs professionnels qui ont préparé leur cession dès le jour de leur entrée : actionnariat documenté, comptes audité, gouvernance formalisée, reporting mensuel. Elles montrent qu'il

1. Bpifrance Création, « Quel est le marché de la reprise d'entreprise ? », citant l'étude Bpifrance Le Lab avec CCI France, CMA France et C.R.A, novembre 2025, <https://bpifrance-creation.fr/moment-de-vie/quel-est-marche-reprise-dentreprise> (consulté le 24 octobre 2026).

2. AVCA, *2025 African Private Capital Activity Report*, 2026, <https://www.avca.africa/data-intelligence/research-publications/2025-african-private-capital-activity-report/> ; AVCA, *2024 African Private Capital Activity Report*, 2025, <https://www.avca.africa/data-intelligence/research-publications/2024-african-private-capital-activity-report/> (consultés le 24 octobre 2026).

existe sur le continent des acheteurs — industriels locaux, régionaux et internationaux, fonds de capital-transmission, repreneurs — pour des entreprises que l'on peut analyser. Elles ne disent rien des entreprises familiales qui n'ont jamais eu d'investisseur et que personne n'a préparées à être vendues. C'est de celles-là que traite ce volume.

La thèse

Ce volume défend une idée que des années passées du côté de ceux qui vérifient — audit, évaluation, due diligence (vérification préalable), transaction — ont rendue pour nous évidente : **une cession réussie se prépare deux ans à l'avance**. L'entreprise qui dépend de son dirigeant, dont les comptes ne sont pas fiables et dont l'actionnariat n'est pas clair se vend mal, tard, ou pas du tout. Non parce qu'elle est mauvaise : parce que l'acheteur ne peut pas la lire. Il remplace alors ce qu'il ne peut pas vérifier par une décote, une garantie, un complément de prix conditionnel ou, le plus souvent, par un refus poli.

Deux ans n'est pas un chiffre arbitraire. C'est le temps nécessaire pour qu'un acquéreur dispose, au moment où il examine le dossier, de deux ou trois exercices dont les comptes ont été audités ou revus par un professionnel indépendant, pour qu'une équipe de direction ait eu le temps de faire la preuve qu'elle fonctionne sans le fondateur, pour que les régularisations juridiques, fiscales et foncières aient produit leurs effets, et pour qu'un reporting mensuel ait accumulé assez d'historique pour que l'on puisse en lire les tendances. Celui qui commence six mois avant la cession peut encore ranger ses documents ; il ne peut plus changer ce qu'ils montrent.

La thèse a un corollaire qui donne son titre à la conclusion de ce volume : **préparer la cession, c'est préparer l'entreprise**. Chaque chantier décrit ici — rendre l'entreprise indépendante de son dirigeant, nettoyer sa structure juridique et fiscale, fiabiliser ses comptes, aligner associés, famille et cadres — la rend plus solide, mieux gouvernée et plus facile à financer, qu'elle soit finalement vendue ou non. Un dirigeant qui fait ce travail et décide ensuite de garder son entreprise n'a rien perdu. Il dirige une meilleure entreprise, et il a repris la main sur une décision que le hasard aurait prise à sa place.

Le fil rouge de la collection s'applique ici avec une force particulière : **le discours crée une hypothèse ; la preuve crée la confiance**. Dans une le-

vée de fonds, l'investisseur achète une part d'avenir et accepte une part d'incertitude. Dans une cession, l'acquéreur achète le passé et le présent de l'entreprise, tels qu'il peut les vérifier, et il paie l'avenir à proportion de ce que le passé démontre. Chaque affirmation du vendeur — « mes clients sont fidèles », « ma marge est stable », « mon équipe est autonome » — a un prix si elle est prouvée, et une décote si elle ne l'est pas.

Ce que vous trouverez dans ce volume

Le volume suit l'ordre d'une cession bien conduite : décider, préparer, conduire, transmettre.

La **première partie, « Décider »** (chapitres 1 à 3), traite des questions qui précèdent toute action. Pourquoi et quand céder : les motivations, la part à céder, la fenêtre d'opportunité, la décision prise sans urgence et le projet du dirigeant après. Les voies de sortie : industriel, fonds, cadres, famille, fusion, ouverture minoritaire, bourse, cession d'actifs, et ce que chacune implique en délai, en prix et en conditions. Ce que vaut votre entreprise et ce qui détruit la valeur : les méthodes d'évaluation, le passage de la valeur d'entreprise au prix des titres, les décotes et les primes, sur un exemple fictif complet.

La **deuxième partie, « Préparer deux ans à l'avance »** (chapitres 4 à 8), est le cœur du volume. Rendre l'entreprise indépendante de son dirigeant. Nettoyer et structurer le juridique, le fiscal, le foncier, les participations et les comptes courants. Fiabiliser les comptes et comprendre l'analyse de la qualité des bénéfices que fera l'acquéreur. Organiser la due diligence vendeur et la salle de données (data room) de cession. Aligner les associés, la famille, les cadres, les salariés, les clients et les fournisseurs.

La **troisième partie, « Conduire le processus »** (chapitres 9 à 12), décrit la transaction elle-même : l'organisation du processus et le rôle des conseils, la recherche et la qualification des acquéreurs, la négociation du prix et de ses mécanismes — comptes de clôture ou prix fixé à une date antérieure, ajustements, complément de prix, crédit-vendeur, garantie d'actif et de passif —, puis le contrat de cession, les autorisations et la réalisation (closing).

La **quatrième partie, « Transmettre et après »** (chapitres 13 et 14), traite de la transmission familiale, qui obéit à des règles propres, et de ce qui suit la cession : la transition, les engagements du cédant, le produit de la

Fin de l'extrait

Le livre compte 270 pages.

La suite est disponible dans le livre (Amazon, broché et Kindle)
et, à leur ouverture, dans les cours vidéo sur natray.org.

Extrait gratuit, réservé à un usage personnel.
Toute reproduction ou diffusion est interdite.