



TRANSFAIR

LES RENCONTRES DE LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE

4 décembre 2018
au Palais Brongniart, Paris

INFOPRO
digital



Céder une start-up, mode d'emploi

Massimo BUCALOSSI (avocat – EY Ventury)

Jonathan COHEN (expert-comptable –
Kaizen Conseil)



SOMMAIRE





1. Introduction
2. Tout se joue en amont de la cession
3. À quel moment céder sa startup ?
4. Les acquéreurs potentiels
5. La problématique de la valorisation
6. Le processus de cession
7. La fiscalité





INTRODUCTION





Startup

- Innovation
- Croissance très rapide
- Besoin en cash important

Levée de fonds

- Equity
- Valorisation
- Dilution





TOUT SE JOUE EN AMONT DE LA CESSION



**Le pacte
d'associés**

Clause *drag along*

Clause *tag along*

Clause de liquidation préférentielle

**La *cap
table***

Fully diluted capital

BSPCE

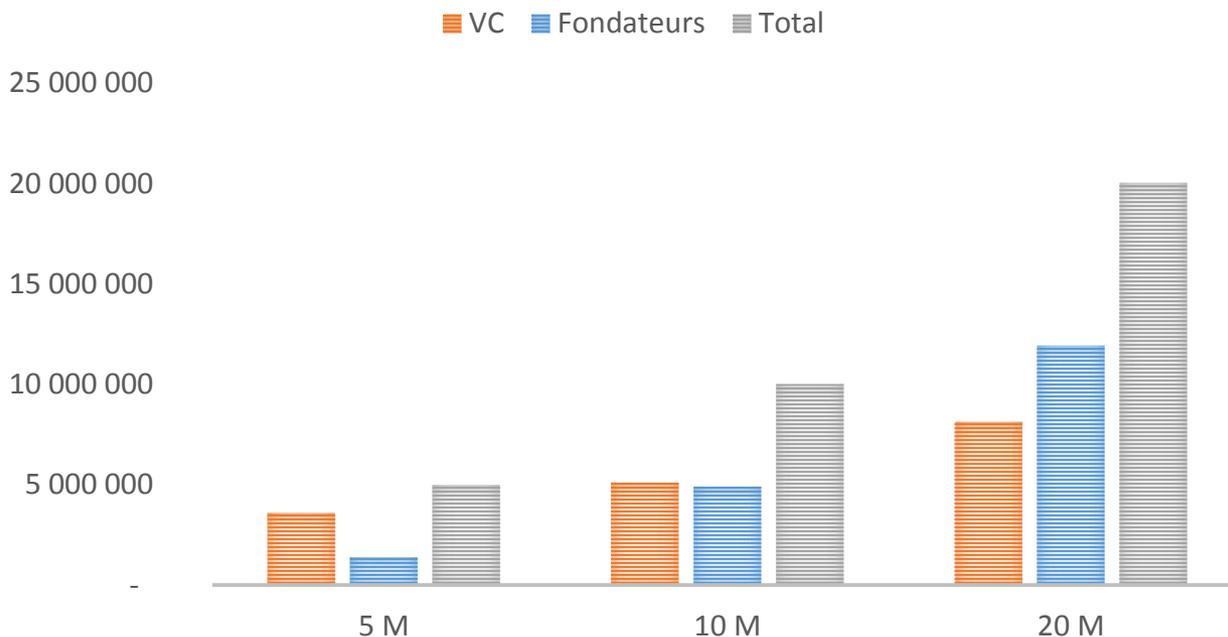
Clause de *ratchet*

Dilution & relution

La PI

À sécuriser

IMPACT D'UNE CLAUSE DE LIQUIDATION PRÉFÉRENTIELLE



Exemple d'un investissement de 3 M€ par un VC dans une startup valorisée 10 M€ post-money soit 70 % pour les fondateurs avec une clause de liquidation préférentielle de 3 M€ en cas de cession.



À QUEL MOMENT CÉDER ?





Phase de levée de fonds ?

Rentabilité atteinte ?

Partenariat avec un corporate ?

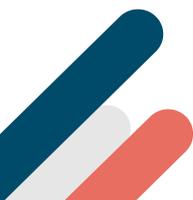
Difficultés financières ?

Stabilisation de la croissance ?





LES ACQUÉREURS POTENTIELS





Startup	Corporate	VC
<ul style="list-style-type: none">• Consolidation• Elimination concurrence	<ul style="list-style-type: none">• R&D• Part de marché	<ul style="list-style-type: none">• Rentabilité• International• Build-up





QUELLE VALORISATION ?



EBITDA négatif

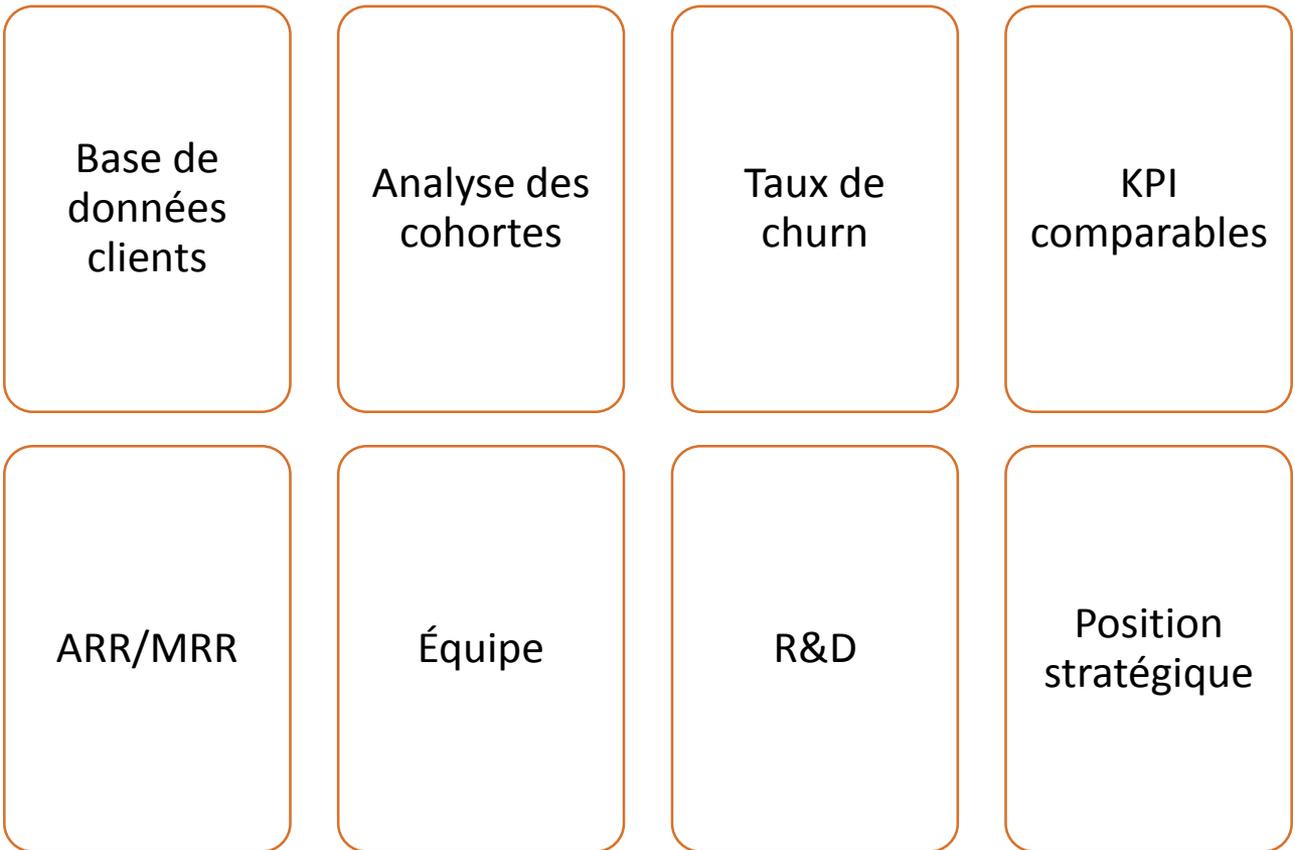
Cashflow prévisionnels négatifs

Actifs immatériels

Croissance très rapide



Impossibilité de mettre en œuvre les approches traditionnelles de valorisation d'entreprise

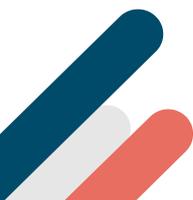


Quelques exemples de valorisation

Société	Chiffre d'affaires	Résultat	Valorisation	Multiple de CA
Jeuxvideo.com	15 M€	3 M€	90 M€	6
750grammes	0,5 M€	- 1,5 M€	10 M€	20
Mixicom	8 M€	1 M€	75 M€	9,4
Talent Web	2 M€	0,4 M€	25 M€	12,5
Compte Nickel	20 M€	0 M€	200 M€	10
Adictiz	5 M€	0,1 M€	20 M€	4



LE PROCESSUS DE CESSION





Diagnostic

LOI

Due diligences

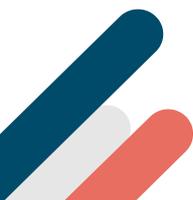
Protocole & GAP

Closing





LA FISCALITÉ



Cession de valeurs mobilières

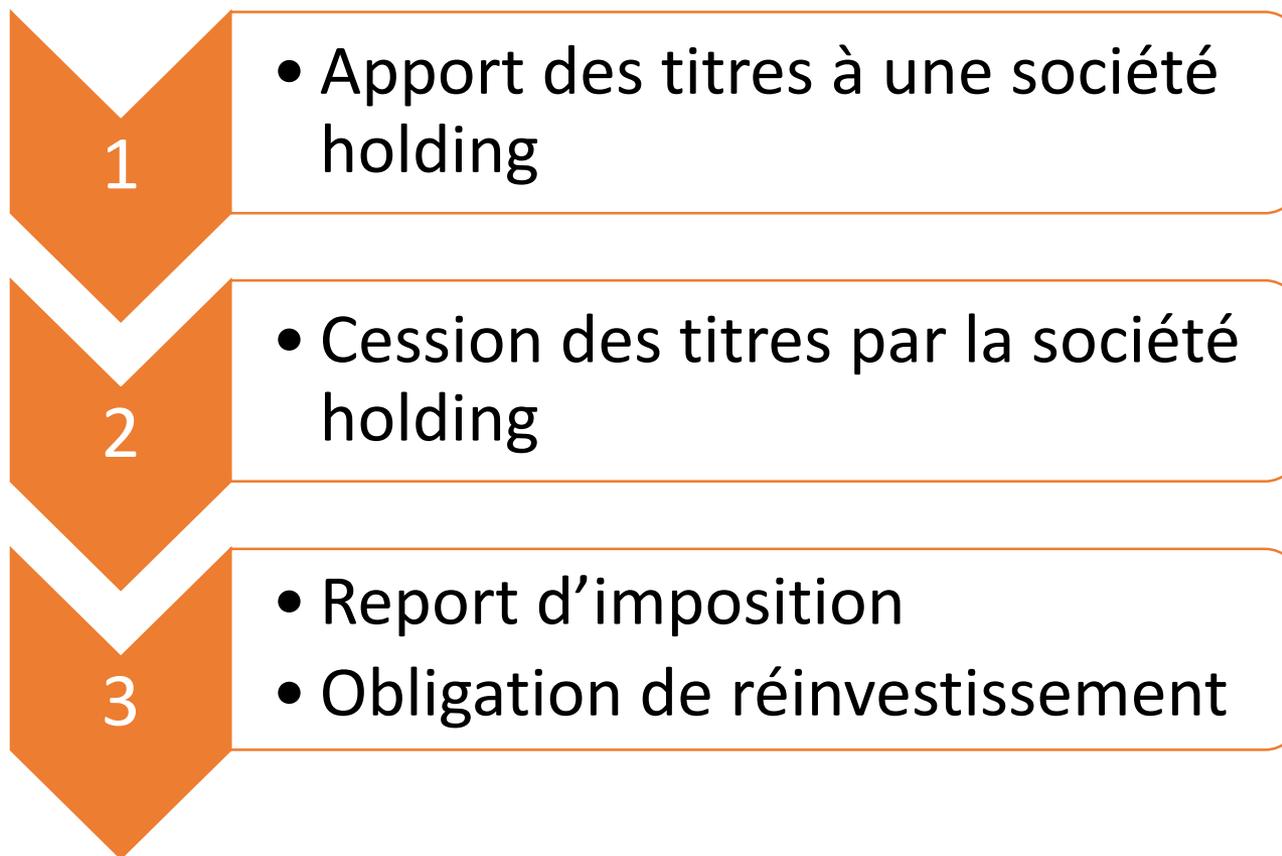
PFU	Barème progressif
<ul style="list-style-type: none"> • Flat tax de 30 % • CSG/CRDS de 17,2 % compris • PFU de 12,8 % • Pas d'abattement possible 	<ul style="list-style-type: none"> • 17,2 % CSG/CRDS • Imposition à l'IR • Abattement pour les titres acquis avant le 1^{er} janvier 2018

	2 ans à 8 ans	Au-delà de 8 ans
Régime général	50 %	65 %

	1 ans à 4 ans	4 ans à 8 ans	Au-delà de 8 ans
Régime de faveur	50 %	65 %	85 %

Abattement	0 %	14 %	30 %	41 %	45 %	PFU
50 %	17,2 %	23,72 %	31,18 %	36,31 %	38,17 %	30 %
65 %	17,2 %	21,77 %	26,99 %	30,57 %	31,88 %	30 %
85 %	17,2 %	19,16 %	21,39 %	22,93 %	23,49 %	30 %

Le régime de l'apport-cession



PEA Business Angels

Entre 2 ans et 5 ans : 19 % + 17,2 %

Après 5 ans : exonération (17,2 %)

BSPCE Managers

Avant 3 ans : 30 % + 17,2 %

Après 3 ans : PFU à 30 % ou IR + 17,2 %



MERCI

massimo.bucalossi@ventury.ey-avocats.com
jonathan.cohen@kaizenconseil.fr

