

Transmission d'entreprise: une équation à multiples variables

octobre 2026 | 1/3

Parole à Stéphane Gard, conseiller stratégique en fusions et acquisitions, administrateur indépendant entre autres de Romande Energie, de Schenk Holding et de la CPEV et à **Bertrand Pisler**, entrepreneur et propriétaire de Cassar, tous deux intervenants à notre **Soirée de la Gouvernance latine**.

Transmettre une entreprise ne se résume pas à trouver un acheteur et à convenir d'un prix. Derrière une opération de transmission se cachent des enjeux humains, familiaux, financiers, stratégiques et temporels qui doivent être abordés simultanément.

Une entreprise peut être rentable, sans dette et bien positionnée sur son marché, tout en étant difficile à transmettre. À l'inverse, une solution qui paraît financièrement moins attractive peut être celle qui assure le mieux sa pérennité.

Le cas de CASSAR, entreprise vaudoise de pompes funèbres, illustre bien cette complexité.

Avant le prix, comprendre ce que l'on transmet

La première étape d'une transmission consiste à regarder l'entreprise avec un œil différent de celui d'une analyse financière classique.

Bien sûr, sa performance, sa rentabilité, son potentiel et sa situation financière doivent être analysés. Mais d'autres questions deviennent essentielles: quelle est la dépendance de l'entreprise à son propriétaire? L'organisation peut-elle fonctionner sans lui? La direction dispose-t-elle des compétences et de la légitimité nécessaires? Les opérations sont-elles complexes? Certaines activités ou certains actifs peuvent-ils ou doivent-ils être hors du périmètre de la vente? Quelle est la capacité de l'entreprise à générer du cashflow et des dividendes?

Il faut également comprendre ce que représente l'entreprise pour son propriétaire et sa famille. Est-elle avant tout un patrimoine financier? Une histoire familiale? Un élément de réputation et d'identité? La volonté de préserver l'entreprise et ses valeurs peut parfois peser autant que la maximisation du prix.

La première question n'est donc pas « combien vaut l'entreprise? », mais « que voulons-nous transmettre et dans quelles conditions? ».

Que veut réellement le propriétaire?

Famille, pérennité de l'entreprise, collaborateurs, valeurs, valorisation ou liquidité: les priorités peuvent être nombreuses et parfois contradictoires.

Le propriétaire souhaite-t-il réellement se retirer? Veut-il continuer à accompagner l'entreprise? Privilégie-t-il une valorisation maximale ou une solution garantissant sa continuité? Accepte-t-il un paiement dans la durée?

Ces questions doivent être posées explicitement. Les non-dits sont particulièrement dangereux dans une transmission.

Le temps constitue une autre variable souvent négligée. Selon la taille et la complexité de l'entreprise, trois à cinq ans peuvent être nécessaires pour préparer correctement une transmission : renforcer l'équipe dirigeante, réduire la dépendance au propriétaire, clarifier l'organisation, traiter certains éléments destructeurs de valeur ou encore préparer les futurs repreneurs.

Une transmission réussie se prépare bien avant que l'entreprise ne soit officiellement à vendre.

Transmission d'entreprise: une équation à multiples variables

CASSAR : une belle entreprise... mais une belle opportunité ?

CASSAR est un groupe vaudois de pompes funèbres qui s'est développé au fil des années par plusieurs acquisitions. L'objectif était notamment d'atteindre une masse critique permettant de renforcer sa position sur le marché cantonal.

Son propriétaire, après de nombreuses années avec son épouse au sein de l'entreprise et une implication très importante, souhaite aujourd'hui vendre et se retirer complètement.

L'entreprise dispose d'atouts significatifs: une position solide, une couverture géographique importante, une équipe de direction élargie et aucune dette financière. Une fiduciaire a par ailleurs établi une valorisation financière relativement détaillée.

Sur le papier, l'opportunité paraît donc attractive.

C'est dans ce contexte que Bertrand s'intéresse à une éventuelle reprise de CASSAR. Il y voit une belle entreprise, susceptible de poursuivre son développement, et estime le prix raisonnable. Mais il ne souhaite pas investir seul dans l'aventure et recherche des effets de levier.

La question semble alors évidente: comment financer l'acquisition?

Pourtant, ce n'est pas encore la bonne question.

Avant de réfléchir au financement, il faut déterminer si CASSAR correspond aux attentes de Bertrand. Quel est le modèle d'affaires de l'entreprise? Quelle place le propriétaire actuel souhaite-t-il conserver pendant la transition? L'équipe dirigeante est-elle motivée et prête à évoluer? Le projet de Bertrand est-il compatible avec celui du vendeur? Existe-t-il un véritable fit culturel et stratégique?

Autrement dit : **avant de structurer la transaction, il faut structurer la solution humaine.**

La finance vient ensuite

Une fois les objectifs clarifiés et les rôles définis, de nombreuses solutions financières peuvent devenir envisageables: financement bancaire, paiement échelonné, prêt vendeur, mécanismes liés à la performance future, participation du management ou combinaison de plusieurs instruments.

La structuration financière est donc rarement le point de départ. Elle est plutôt la conséquence d'un processus de réflexion qui commence par l'entreprise, les personnes et leurs objectifs.

Cette démarche nécessite du temps et doit être itérative: analyse de l'entreprise, clarification des objectifs, échanges avec les parties prenantes, élaboration de scénarios, puis seulement structuration et exécution.

Le rôle essentiel du Conseil d'administration

La transmission met aussi en évidence une faiblesse fréquente des entreprises entrepreneuriales: la solitude du dirigeant.

Plus le propriétaire est présent depuis longtemps et plus l'entreprise dépend de lui, plus il devient difficile de prendre du recul. Dans ce contexte, un Conseil d'administration composé notamment de membres externes et indépendants peut jouer un rôle déterminant.

Le CA n'est pas nécessairement celui qui réalise la transaction. Il doit en revanche être capable de challenger le propriétaire et la direction, de faire émerger les sujets difficiles, de questionner la dépendance à une personne et de veiller à la continuité de l'entreprise.

Le regard indépendant devient particulièrement précieux lorsque les dimensions affectives, familiales et financières se mêlent.

Cinq facteurs clés de réussite

1. Clarifier les objectifs

Vendeur, famille, direction et repreneur doivent avoir une compréhension claire de leurs priorités.

2. Préparer l'entreprise 3-5 ans avant la vente

Réduire la dépendance au propriétaire et traiter les éléments susceptibles de détruire de la valeur.

3. Mettre l'humain au centre

Une transmission est d'abord une histoire de personnes, de compétences, de confiance et de leadership.

4. S'entourer des bonnes compétences

Finance, fiscalité, juridique, stratégie et organisation sont indispensables. Mais la capacité à communiquer et à coordonner ces expertises l'est tout autant. Une équipe de conseillers alignée autour des mêmes objectifs, avec un responsable qui coordonne est un véritable facteur de réussite.

5. Se donner du temps

La transmission doit être préparée tout en continuant à gérer et développer l'entreprise. Elle ne doit jamais devenir la seule préoccupation du dirigeant.

Transmettre n'est pas simplement vendre

Le cas CASSAR rappelle une évidence parfois oubliée: **le prix n'est qu'une variable de l'équation.**

Une bonne transmission doit répondre simultanément aux intérêts du propriétaire, de la famille, du repreneur et surtout de l'entreprise et de ses parties prenantes.

Elle ne se construit ni dans l'urgence, ni autour d'un seul tableau Excel. Elle se prépare, se discute, se challenge et se construit dans le temps.

Transmettre une entreprise, c'est finalement transmettre un projet humain. La finance vient ensuite rendre cette transmission possible.