

La transmission d'un cabinet reste un exercice difficile

► Le Club des entrepreneurs du patrimoine a organisé dans les locaux de Sélection 1818 une conférence sur le thème de la valeur et la transmission d'un cabinet de CGPI

► Si l'acte de transmission peut se révéler intéressant aussi bien pour le vendeur que pour l'acquéreur, cela reste un processus long et difficile sans garantie de succès

Le thème de la valorisation et de la transmission d'un cabinet de conseil en gestion de patrimoine reste décidément porteur. Pour preuve, même au début du mois de juillet, la conférence organisée sur ce sujet par le Club des entrepreneurs du patrimoine, créé par Pascale Baussant, a fait salle comble. Tous n'étaient pas concernés au premier chef par une cession ou un rachat à court terme d'une structure ou d'un portefeuille de clientèle mais, quoi qu'il en soit, ils étaient curieux de savoir comment évaluer leur fonds de commerce.

Consensus sur le prix de base.

Si, évidemment, chaque entité reste unique, les cabinets de conseil Aprédia et Cap Ouest arrivent peu ou prou au même constat : en moyenne, un cabinet de CGP peut classiquement être valorisé entre 2,5 % et 3 % des actifs gérés (*lire l'encadré*). Cependant, certains ajustements restent inévitables et de nombreux critères sont à prendre en compte lors de la négociation entre vendeur et acquéreur (*L'Agefi Actifs* n°487, pp. 4 à 6).



PASCALE BAUSSANT,
présidente
du Club des
entrepreneurs
du patrimoine

POINTS CLÉS

- Un cabinet de conseil en gestion de patrimoine peut être valorisé entre 2,5 % et 3 % des encours gérés.
- Les acheteurs sont aujourd'hui beaucoup plus nombreux que les vendeurs.
- Le rachat d'un fonds de commerce n'est pas forcément avantageux par rapport à un développement organique.

En premier lieu, pour le cabinet Aprédia, la qualité de la clientèle reste déterminante et joue à la fois sur le développement possible du cabinet (si l'on prend en considération, par exemple, la localisation de la clientèle, la répartition des clients par âge, leur dynamisme ou leur potentiel d'investissement) et sur la solidité de l'activité (avec

le risque de concentration sur quelques gros clients ou l'ancienneté des portefeuilles et la stabilité des clients). La qualité de la structure reste aussi à analyser, notamment ses moyens opérationnels, mais il faut aussi, et surtout, s'assurer qu'elle respecte bien toutes les normes professionnelles.

Avantage au cédant.

Même si ces méthodes de valorisation paraissent très simples, « il faut garder à l'esprit qu'elles déterminent la valeur d'un cabinet qui peut être très différente de son prix », nuance Rémi Sabatier, le président d'Aprédia. Certains conseillers présents dans la salle jugeaient d'ailleurs ces montants parfois sous-estimés. Pour quelle raison ? C'est parce que les cédants potentiels sont aujourd'hui en situation de force. « Il y a peu de cabinets à vendre pour beaucoup d'acheteurs, il existe un déséquilibre entre l'offre et la demande, clairement au profit des cédants », constate à son tour Thierry Scheur, associé fondateur du cabinet de conseil Cap Ouest.

Et la crise l'a prouvé, les indépendants peuvent aisément reporter leur acte de vente, quitte à laisser en sommeil le développement commercial de leur cabinet pendant les périodes difficiles. « Même en fin de carrière, un CGP peut ne pas avoir intérêt à céder son fonds de commerce pour trois fois son chiffre d'affaires alors qu'en temps qu'indépendant, il peut encore continuer à travailler pendant des années en aménageant son temps de travail », déclare un intervenant.

EVALUER UN CABINET EN QUELQUES MINUTES

Si, évidemment, un vendeur ou un acquéreur ne peuvent faire l'économie d'une évaluation plus poussée de la structure qu'ils envisagent de céder ou d'acheter, il existe cependant des méthodes très simples et très rapides d'évaluation, de quoi donner un premier socle à des négociations. Rémi Sabatier, le président d'Aprédia, revient sur ces coefficients usuels de valorisation.

Ainsi, la valeur d'un cabinet équivaut à 3 fois les commissions annuelles d'encours sur assurance, 0,5 à 1 fois les droits d'entrée (ces derniers ayant tendance à disparaître), 1 à 2 fois les commissions annuelles sur arbitrages, 2 fois les commissions récurrentes sur la Bourse, 0,5 à 0,8 fois les honoraires immobiliers (moins bien valorisés car sans assurance d'être récurrents), 0,5 fois

les honoraires ponctuels et 2,5 fois les honoraires récurrents. Les revenus issus de la prévoyance peuvent être, de leur côté, valorisés 2 à 2,5 fois. Finalement, en simplifiant à l'extrême, ces calculs aboutissent à une valorisation aux alentours de 2,5 % à 3 % des actifs gérés. Un acquéreur peut espérer rentrer dans ses frais en quatre ans s'il ne se rémunère pas et en 7 à 8 ans dans le cas contraire.



RÉMY SABATIER, président, Aprédia ; NAPOLÉON GOURGAUD, directeur du développement, Sélection 1818 ; THIERRY SCHEUR, directeur associé, Cap Ouest ; PHILIPPE GLASER, avocat associé, Taylor Wessing

Mauvaises surprises possibles. Du côté de l'acheteur, les facteurs concourant à limiter - ou à ralentir - certaines opérations de rapprochement sont aussi nombreux. Les conseillers en gestion de patrimoine ayant fait l'acquisition d'un fonds de commerce ou d'une autre structure en conviennent : c'est un processus long qui demande une très grande implication. Les négociations durent souvent plusieurs mois, voire plusieurs années. Sans compter que certaines mauvaises surprises peuvent attendre le cessionnaire : « Les cédants ont parfois tendance à trop augmenter la part d'unités de compte de leurs contrats pour dynamiser un peu leur chiffre d'affaires dans les mois précédant la cession, et ceci afin de faire monter la valeur du cabinet », explique l'un d'eux. « Il est courant qu'après une opération de cession, le cessionnaire soit obligé de sécuriser certains des portefeuilles de ses clients et voit, de ce fait, sensiblement baisser le chiffre d'affaires prévisionnel du cabinet ainsi repris », s'accordent à dire les repreneurs présents dans la salle.

Les modalités du rachat peuvent poser problème. En effet, explique Philippe Glaser, avocat associé chez Taylor Wessing, « il est très différent d'acheter une structure - avec le passif y afférent -, ou simplement un fonds de commerce ». Si les cédants ont tout intérêt à vendre la structure, notamment pour des raisons fiscales, le cessionnaire, lui, aura intérêt à simplement racheter le fonds de commerce sans supporter, par exemple, les risques passés de défaut de commercialisation. Sur ce point, les intérêts divergent entre les deux parties.

Une indispensable analyse des motivations. Outre ces difficultés et ces possibles déconvenues, le rachat d'un cabinet n'est pas forcément une opération rentable. Ainsi, selon le cabinet Aprédia, qui a comparé la rentabilité d'un rachat de fonds de commerce financé à 50 % avec celle d'un développement commercial sans croissance externe, le résultat est sans appel : il est souvent beaucoup plus rentable pour un cabinet de développer soi-même sa base de clientèle - même de manière mesurée - que d'acquérir un portefeuille. « Le rachat n'est indispensable que pour des raisons stratégiques », explique le consultant, par exemple, pour acquérir un savoir faire. » Un des intervenants présent sur le plateau a ainsi racheté un portefeuille de prévoyance, domaine dans lequel il n'était pas encore présent. ■