



Rachid EL MAATAOUI

DG, Kapital Transak

ra.elmaataoui@kapitaltransak.com

ACHETER OU VENDRE UNE ENTREPRISE LES GRANDS THÈMES DE NÉGOCIATION

Quels sont les thèmes de négociation lors d'un processus d'acquisition ou de vente d'une entreprise ? Quels sont les points de vue respectifs de l'acheteur et du vendeur ? Comment organiser sa tactique de négociation ?

de son analyse du sérieux du repreneur potentiel. Par moment, l'accès à l'information est régulé de manière à permettre au repreneur d'exprimer une offre de prix indicative, qui si elle s'approche des attentes du vendeur pourrait permettre un accès à l'information dite « sensible ».

L'ACCOMPAGNEMENT POST REPRISE!

Pour le vendeur, la cession de son entreprise est vécue, dans la plupart des cas, comme une démission, voire un échec ! Son souhait le plus immédiat reste celui de tourner définitivement la page et passer à d'autres occupations ! Or, pour le repreneur, le vendeur est souvent le meilleur compagnon dans la phase de transition. Il va de soi que le repreneur va chercher à s'adjoindre l'engagement du vendeur à rester présent pendant une période pouvant durer quelques semaines, et dans des cas plusieurs mois.

LE TYPE DE REPRISE

Une acquisition totale ou majoritaire, la reprise des principaux actifs, une fusion ! Voici une sélection de possibilités de rapprochement pouvant être mises sur la table des négociations. Souvent, c'est au vendeur qu'il appartient d'indiquer ses desiderata sur le type de transaction qui va le mieux avec ses objectifs, et au repreneur de préciser sa prédisposition à épouser le schéma transactionnel proposé, ou de proposer une alternative si les rapports de force le lui permettent.

LE PÉRIMÈTRE DE CESSION

Le périmètre de la transaction est un point de négociation fondamental. Souvent, le vendeur cherche à obtenir de la part de

l'acquéreur un engagement de reprise de l'essentiel de l'activité et des moyens de la cible et à éviter ainsi un « dépeçage » de l'entreprise par l'acquéreur

DE LA VALEUR AU PRIX

Les discussions sur le prix sont généralement empreintes de plusieurs difficultés. Quel niveau de prix retenir ? Est ce que le prix est un mono bloc ou sera-t-il structuré en prix et complément de prix à travers un mécanisme d'earn-out ? En principe, le vendeur rationnel cherche à maximiser le prix de cession et à se faire payer intégralement au moyen de l'instrument le plus liquide !

MODALITÉS DE PAIEMENT!

Théoriquement, il existe plusieurs possibilités de règlement du prix de la transaction: en cash, par échange d'actions, par compensation avec des créances, par la mise en place d'un crédit vendeur... La nature des relations avec les parties à la transaction et les rapports de force vont faire tendre les discussions vers l'une des solutions ou encore vers un mix de solutions. Naturellement, le vendeur a intérêt à sécuriser le règlement de la contrepartie de la cession alors que le vendeur pourrait être intéressé de reporter le paiement d'une partie du prix, ou clairement la retenir notamment en garantie d'une garantie de bilan.

GARANTIE DE BILAN

Voici l'un des sujets réputés être un sérieux « break deal ». Les repreneurs avertis n'hésitent pas à exiger une garantie contre l'augmentation de passif ou la diminution de l'actif de la cible. Il est souvent difficile pour les vendeurs d'octroyer pareille couverture, mais ils ne peuvent raisonnable-

ment pas refuser de consentir une garantie « standard » au profit de l'acquéreur dont il est possible, en sus, d'en limiter la durée, la portée et/ou le montant de dédommagement !

LES GARANTIES BANCAIRES

Souvent un vendeur aurait consenti à des établissements bancaires des suretés réelles ou des cautions personnelles pour garantir des prêts octroyés à la société en cession. L'obtention de la part de l'acquéreur d'un engagement de substitution au cautionnement et aux garanties est par conséquent une besogne à laquelle doit s'atteler le vendeur.

LA PÉRENNITÉ DE L'AFFAIRE

Certains vendeurs peuvent exiger que le repreneur s'engage à assurer ou à renforcer la pérennité de l'affaire cédée. Ce souhait peut relever d'un réel attachement affectif à la cible, à son histoire et historique. Dans d'autres cas, cette exigence traduit simplement la volonté que le repreneur maintienne et sauvegarde les emplois en place, soit « le service minimum » qu'un vendeur est en mesure d'assurer à ses ex-employés avant de franchir la porte de sortie pour la dernière fois ...



Cette rubrique vous est proposée mensuellement par Kapital Transak: cabinet de conseil facilitateur de transactions sur le capital. Avec une offre de services développée pour l'accompagnement des opérations de fusions acquisitions, la réalisation de levées de fonds, le conseil financier de haut de bilan et le conseil en stratégie de croissance. Kapital Transak se veut une institution de conseil dédiée principalement aux stratégies de rapprochement et de croissance d'entreprises.

La négociation dans les rapprochements d'entreprises consiste pour le vendeur et l'acquéreur à maximiser leurs objectifs respectifs sous contrainte de ceux totalement opposés de l'autre partie ! En moyenne, il existe une dizaine de thèmes de discussion qu'il s'agirait d'envisager afin de mettre toutes les chances de son côté.

L'EXCLUSIVITÉ DE NÉGOCIER

Un repreneur averti requiert souvent une exclusivité de pourparlers afin de limiter les risques de mise en concurrence avec d'autres prétendants, et éviter ainsi les méfaits des surenchères. Or, pour le vendeur, la mise en concurrence de différents prétendants est un atout majeur. Accorder ou pas cette exclusivité n'est pas neutre sur ses capacités de négociations.

L'ACCÈS À L'INFORMATION

Pour se forger une opinion sur la situation économique et financière de la cible, il est tout à fait légitime que l'acquéreur potentiel demande d'accéder à une information sur la cible qui soit suffisante en volume et de qualité satisfaisante. Or, cet accès expose le vendeur au risque de dévoiler des informations stratégiques et/ou confidentielles lorsqu'il s'agit d'une acquisition par un concurrent. Il est donc stratégique pour le vendeur de jauger des limites et de la profondeur de l'information à communiquer en fonction