

# Délicate transmission

PAR ÉRIC BLANCHARD

Associé-gérant Harold Alexander Consulting

**Offres.** Monsanto fait de nouveau la Une de la presse économique. Bayer ou BASF seraient sur les rangs pour la racheter. Une opération à quarante milliards de dollars, moins d'un an après que Monsanto ait échoué à reprendre le bâlois Syngenta. Souvenons-nous de quelques épisodes de ce feuilleton à rebondissements. Trois offres d'achats refusées par la haute direction du groupe suisse. La dernière en date (août 2015) valorisait Syngenta à 47 milliards de dollars. Démission de son directeur général en octobre de la même année. En cause: la création de valeur du groupe et le refus de l'opportunité proposée par Monsanto. En avril 2016, le groupe suisse accepte une proposition de rachat par le chinois ChemChina valorisant l'entreprise à 43 milliards.

**Emotionnel.** Les cessions d'entreprises sont loin d'être un fleuve tranquille. Les paramètres sont nombreux et la dimension émotionnelle n'est pas la dernière! Pour Maurice Lévy, président du français Publicis, l'échec de la fusion avec Publicom est un «rêve brisé». Après la fin des négociations malheureuses avec Orange et Bouygues Telecom, les petites phrases rendent la tension palpable. «Si nous étions quatre à la table des négociations, nous n'étions que trois à vouloir aboutir» dira l'un de ces grands patrons. Dans des transactions à taille humaine plus humaine, les risques d'échecs d'une cession ne sont pas moindres. Ils militent pour une préparation sérieuse de l'opération. Les acquéreurs potentiels auront des grilles précises de lecture de l'entreprise. Leurs appréciations des risques et des opportunités dépendront de leur profil. Un investisseur financier n'aura pas le même regard qu'un concurrent ou un fournisseur. Gageons que ces regards seront aussi différents de celui du cédant.

Certains préalables permettront d'augmenter sensiblement la probabilité de réussite d'une cession. Au plan technique d'abord. Il s'agit d'adapter l'entreprise à l'opération envisagée. Nous sommes loin de la «simple» optimisation fiscale ou de l'habillage comptable. Une revue du portefeuille d'activités peut s'avérer nécessaire. A l'ordre du jour: la concentration du portefeuille clients, la diversification des activités, les risques d'approvisionnement... L'analyse qu'effectueront les repreneurs comprendra un bon nombre de passages «obligés». Encore faut-il les avoir identifiés en amont et vérifiés

l'adéquation de l'entreprise avec les critères les plus courants. La vision de l'avenir de la société est également un point essentiel à préparer. Maintien de la marque, emploi... Pouvoir formaliser ses attentes limitera les déconvenues. Certains repreneurs pourront n'être en réalité intéressés que par l'acquisition d'un portefeuille client. La marque, le concept, les équipes support pourront être supprimées dans le temps. Au-delà

des contrats, d'application parfois difficile, le choix d'un repreneur partageant les valeurs du cédant peut rassurer. Dans tous les cas, la formalisation du projet d'entreprise en amont des discussions évitera des allers-retours pénibles et consommateurs d'un temps précieux. Car le temps revêt souvent une dimension cruciale. Si les discussions s'éternisent, l'intérêt d'un acquéreur s'émoussera vite et la confidentialité sera difficile à tenir.



Un travail important sur l'entreprise mais aussi sur soi attend le cédant avant même la transaction. La dimension psychologique n'est pas à négliger.

**Formaliser.** Le projet personnel du dirigeant est une autre étape importante de la réflexion. Quel rôle souhaitera-t-il jouer à l'avenir? Conservera-t-il des parts après l'opération? Sera-t-il encore présent dans le dispositif opérationnel, au Conseil? Pendant combien de temps pourra-t-il ou voudra-t-il accompagner le nouvel actionnaire ou le nouveau dirigeant? Interviendra auprès des partenaires clés (clients ou fournisseurs, mais aussi dans certains métiers, partenaires sociaux, régulateurs ou administration). Enfin, et surtout, que fera le dirigeant après la transaction? Est-il prêt à passer de l'hyper activité à une vie beaucoup plus calme? Socialement, supportera-t-il ne plus être sur tous les fronts? Là aussi, la manière dont est structurée la cession pourra offrir des perspectives... A condition d'avoir été anticipée.

**Travail.** C'est donc un travail important sur l'entreprise mais aussi sur soi qui attend le cédant avant même la transaction. La dimension psychologique dont on a vu qu'elle affectait jusqu'aux opérations les plus importantes n'est pas à négliger. Le repli dans sa bulle du dirigeant qui subit la fameuse solitude du manager n'est pas idéal. Partager ses certitudes, ses interrogations et ses doutes peut fortement aider à formaliser ses attentes en vue d'une cession réussie. Encore faut-il que ce cercle d'initiés soit limité (pour cause de confidentialité) et hautement rompu à ce style d'exercices. ///