

Importance de la négociation dans un processus de vente ou de rachat d'entreprise

par Véronique Pollacsek, Directrice des Opérations, BCMS Switzerland SA, Lausanne et Antonio Rubino, Executive Director, Mazars SA, Lausanne

1. Qu'est-ce que la négociation dans un processus de fusion-acquisition ?

La négociation durant un processus de fusion-acquisition est essentielle à la réussite d'une transaction de vente ou d'achat d'entreprise. Elle permet la structuration d'un accord dans lequel des sociétés distinctes réalisent une transaction qui génère une valeur actionnariale à la fois pour l'acheteur et le vendeur. La négociation est un art et elle l'est pour ce processus également ; plusieurs compétences humaines et certaines techniques peuvent augmenter son efficacité.

Dans les négociations, le principal malentendu réside dans le fait que les deux parties croient devoir « vaincre ». Les négociations sont rarement des jeux à somme nulle. La part des intérêts communs est souvent sous-estimée, comme les conséquences positives pour la poursuite de la collaboration qui découleraient d'un accord. Dans les véritables négociations, les deux parties ont toujours un intérêt à trouver un accord.

2. Quand intervient la négociation dans un processus de fusion-acquisition ?

Si on associait habituellement la phase de négociation à partir de la réception d'une Lettre d'Intention de rachat de l'acquéreur elle se prépare de plus en plus tôt dans le processus. On assiste à davantage de négociations successives et approfondies dans des phases où auparavant les discussions étaient plus rapides et moins qualitatives.

La phase de négociation se prépare et débute dès les premiers échanges d'information écrits ou verbaux ou de visu entre l'acquéreur et le vendeur.

La partie venderesse aura préparé un dossier, le memorandum d'information ou memorandum d'investissement. C'est le premier document écrit et confidentiel communiqué par la partie cédante à l'acquéreur. Il contient une description plus ou moins détaillée de l'entreprise et différents aspects financiers et non financiers. Le vendeur devra mettre en valeur les différenciateurs clefs de l'entreprise afin d'influencer positivement la soumission d'offres des parties acquéreuses intéressées et de se positionner en position de force. Idéalement le vendeur ou son conseiller devra transformer les faiblesses en forces ou opportunités pour l'acquéreur et ce jusqu'à la conclusion la vente.

Il est essentiel que le vendeur prépare les questions et réponses type d'une réunion exploratoire avec un acquéreur potentiel.

Quelques conseils pratiques pour un vendeur avant une première réunion exploratoire :

Ne pas ...	Mais plutôt
<ul style="list-style-type: none"> • Ne soyez pas sur la défensive 	<ul style="list-style-type: none"> • Soyez positif et évitez de montrer vos émotions
<ul style="list-style-type: none"> • Ne parlez pas du plan de « sortie » 	<ul style="list-style-type: none"> • Parlez du « plan d'investissement » et « d'options »
<ul style="list-style-type: none"> • N'utilisez pas « je » 	<ul style="list-style-type: none"> • Utilisez « nous / l'équipe »
<ul style="list-style-type: none"> • Ne parlez pas plus qu'il ne faut pour répondre à une question 	<ul style="list-style-type: none"> • Répondez aux questions si vous êtes à l'aise de le faire
<ul style="list-style-type: none"> • N'ayez pas peur du silence 	
<ul style="list-style-type: none"> • Ne remettez pas votre carte de visite (à moins que vous ne soyez pas accompagné par un conseiller vendeur) 	

Du côté de la partie acquéreuse, le conseil d'administration pourra conseiller sur la pertinence de l'acquisition et les conditions de l'offre, car le conseil d'administration doit généralement approuver les fusions acquisitions.

Après les réunions exploratoires avec un ou des acquéreurs potentiels s'ensuit la soumission de la ou des Lettre(s) d'Intention, en abrégé « LOI » ou « term sheet » ou « heads of terms » en anglais des parties intéressées. La Lettre d'Intention confirme l'intérêt et l'engagement des deux parties de poursuivre jusqu'à la finalisation de la transaction et occupe une place de plus en plus importante dans le processus de transaction.

Elle est le premier acte formalisé écrit et le résultat de discussions et négociations au préalable pour convenir du prix de la transaction et des grandes lignes des conditions de la transaction :

- le prix proposé correspond-il aux attentes du vendeur ?
- quelle est la mécanique de paiement et d'ajustement du prix ?
- y a-t-il un complément de prix ?

L'offre initiale correspond rarement aux objectifs de la partie venderesse. Investissez le temps et les efforts nécessaires pour rédiger et négocier la Lettre d'Intention avec l'acquéreur choisi. Vous assurerez qu'il y a accord sur les principales conditions avant de vous lancer dans le processus long et coûteux de la Due Diligence et de la négociation du Contrat de Vente.

Les acheteurs devraient essayer de garder la Lettre d'intention synthétique, en reportant la négociation des questions clés dans la phase de rédaction du Contrat de Vente où leur niveau de levier a augmenté. À l'inverse, les vendeurs devraient s'efforcer d'avoir une Lettre d'Intention

aussi détaillée et complète que possible afin qu'ils tirent parti de leurs positions de négociation optimales.

À partir de ce moment du cycle de transaction, l'effet de levier du vendeur diminue tandis que celui de l'acheteur augmente. Après la signature de la Lettre d'Intention, le vendeur sera presque systématiquement en négociation exclusive avec un acheteur. Il devra coopérer au processus de Due Diligence.

Le processus continue avec la Due Diligence du vendeur.

Les grands éléments de négociation portent sur

- le prix lui-même si des dysfonctionnements ont été identifiés durant la due diligence
- le montant des garanties acceptables pour les deux parties
- le montant de la dette nette
- les conditions et la durée de transition du vendeur post closing

Essayer de négocier plusieurs problèmes à la fois renforce l'égalité entre le vendeur et l'acheteur. Les deux parties concèdent sur certains éléments, et gagnent sur d'autres.

3. Quelle place pour les facteurs humains et émotionnels dans la négociation ?

L'un des aspects les plus sous-estimés de la négociation des fusions et acquisitions concerne les tactiques et la stratégie utilisées par les parties prenantes. Des stratégies faisant autorité sont par exemple MESORE, MEilleure SOLution de REchange/Repli ou ZOPA (Zone d'entente possible) comme outils pour naviguer dans le processus de négociation. Ce sont des concepts basés sur le postulat que les êtres humains sont des acteurs rationnels ce qui n'est pas toujours la réalité. Un exemple qui me vient à l'esprit du côté conseiller au vendeur était lors d'une réunion exploratoire en personne entre vendeur et acquéreur avant soumission de la Lettre d'Intention. Nous avions pourtant préparé au préalable la réunion exploratoire avec le vendeur. L'acquéreur souhaitant sonder les attentes du vendeur prononce un prix de vente qui correspondait plus ou moins aux objectifs du vendeur. Emporté par l'émotion, le vendeur se leva et poussa une exclamation de joie, ce qui malheureusement pourrait coûter cher au vendeur et nous compliquer la tâche, du point de vue conseiller vendeur.

Cet exemple, bien qu'extrême, illustre l'importance des aspects émotionnels durant les négociations d'une opération de fusion-acquisition. Négocier consiste à gérer les tensions émotionnelles.

4. Comment accroître l'efficacité des négociations pour parvenir à un accord?

La préparation joue un rôle pivot dans l'optimisation de la négociation.

Avant le démarrage du processus de transaction, le vendeur et l'acheteur devraient avoir mandaté une équipe pour les accompagner. L'équipe doit inclure des professionnels de l'accompagnement, des avocats, et fiscalistes. Les équipes respectives doivent être compétentes en connaissances techniques mais aussi en qualités humaines. Les membres des équipes doivent être complémentaires et chacun contribuera au mieux de ses facultés. Une opération de fusion-acquisition est le résultat d'un travail d'équipe.

Afin de mieux répondre aux rebondissements d'un processus de négociation intense le recueil d'un maximum d'informations sur la contrepartie et avoir à disposition une analyse d'évaluation solide sont essentiels.

Au cours de la négociation de la Lettre d'Intention ou du Contrat de Vente chaque partie devrait avoir préparé une liste hiérarchisée de priorités qui caractérisent leurs positions de négociation respectives. Étant donné qu'un accord instantané sur tous les points est rare, la plupart des entreprises engagées dans des négociations de fusions-acquisitions se concentrent d'abord sur les points communs, puis passent aux problèmes qui seront plus difficiles à résoudre, ce qui génère plusieurs rondes de négociation de la Lettre d'Intention ou du Contrat de Vente final.

Les négociations les plus courtes et les mieux réussies sont celles qui focalisent sur la création de valeur pour sa partie, puis au final pour toutes les parties.

La crédibilité et le fair-play des deux parties sont des facteurs déterminants pour parvenir à un accord. Faites des propositions fondées et présentez vos arguments de manière convaincante afin de bien faire voir la légitimité de vos attentes et positions. Pour arriver à un résultat qui tient debout, il faut que le processus de rapprochement soit compréhensible, et que vous puissiez le défendre par la suite. Il est par conséquent conseillé de préparer à l'avance votre argumentation, afin d'aider aussi votre partenaire de négociation à présenter votre résultat commun de manière convaincante et à le vendre.

5. Conclusion

La négociation constitue le point tournant du processus de fusion-acquisition, puisqu'elle aboutit soit à la signature de la transaction de vente ou rachat d'entreprise, soit à la fin des discussions. Elle constitue un espace de dialogue aux enjeux importants pour toutes les parties prenantes (propriétaires d'entreprise, acheteurs et conseillers respectifs). Le fait de faire preuve de softskills comme se mettre à la place de la partie adverse et comprendre leurs besoins et d'avoir de l'intelligence émotionnelle joue un rôle capital. Il est important de bien la préparer et de faire preuve d'adaptabilité pour maximiser la probabilité d'un accord.

