

Quelques enjeux dans l'acquisition d'une PME dirigée par un P³

(propriétaire, président, patron/directeur)

L'acquéreur est une SA active essentiellement dans la production et la distribution d'énergie (chiffre d'affaires : ≥ 60 mios et 200 employé-e-s). **Le vendeur** est une PME créée en 1994 par son patron, transformée en SA en 1999, active dans le domaine des installations sanitaires et chauffage (chiffre d'affaires : ≥ 6 mios et 30 employé-e-s). Au début des pourparlers, en 2015, le patron (P³) est âgé de 60 ans et envisage de prendre sa retraite à l'âge légal.

Parmi les nombreux enjeux liés à ce type de transaction, voici trois aspects spécifiques à une PME dirigée par un P³

1. Réussir à s'aligner sur une valeur adéquate de l'entreprise avec quelques composantes annexes

Après avoir procédé à l'analyse appropriée de l'entreprise sous l'angle opérationnel, financier et juridique (due diligence) et être entré en négociation, la question délicate de la valorisation de l'entreprise s'est posée. Comme ce type de propriétaire (P³) a souvent tendance à surestimer la valeur de l'entreprise qu'il a lui-même créée, il s'avère judicieux de demander deux analyses financières et de valorisation, avec deux méthodes d'évaluation différentes. La négociation finale sur le prix de vente s'en trouve grandement facilitée, les parties disposant ainsi de plusieurs estimations rationnelles qui servent de base à une négociation en plusieurs étapes.

Pour sceller l'accord, certaines composantes annexes (qui sont confirmées ensuite dans la convention d'actionnaires) peuvent emporter la décision. Par exemple, le fait que l'ancien patron (vendeur P³) – futur actionnaire minoritaire - demeure au Conseil d'administration ou la fixation de la durée minimale du contrat de location de la halle (atelier de la venderesse) propriété personnelle du vendeur (P³). De tels éléments représentent des contreparties appréciables pour faciliter la conclusion de la vente.

2. Proposer un transfert du capital-actions par étapes synchronisé avec le renforcement du Conseil d'administration

Conformément au contrat et à la convention d'actionnaires s'y rapportant, le transfert du capital-actions de l'entreprise (PME) s'est opéré en 2 étapes : l'acquéreur est devenu propriétaire de 40% du capital-actions le 1^{er} janvier 2016 et de 30% supplémentaire au 1^{er} janvier 2019 (total 70%). Parallèlement, le Conseil d'administration s'est étoffé de la manière suivante :

Année	Part capital-actions	Membre(s) Conseil d'administration (CA)	Majorité au Conseil d'administration (CA)
→ 12.2015	Vendeur (P ³) = 100%	Administrateur-président = Vendeur (P ³)	Vendeur majoritaire
01.2016	Vendeur (P ³) = 60% Acquéreur = 40%	Administrateur-président = Vendeur (P ³)	Vendeur majoritaire
04.2016	Idem ci-dessus	(Nouvel) Administrateur : CEO de l'acquéreur (= représentant de l'acquéreur au CA)	Vendeur majoritaire (en cas d'égalité, voix prépondérante du président)
12.2017	Idem ci-dessus	(Nouvel) Administrateur-président : ancien Président CA de l'acquéreur (de 2007 à 2016) (= représentant du vendeur au CA) Vendeur (P ³) reste Administrateur (≠ Président)	Vendeur majoritaire
10.2018	Idem ci-dessus	(Nouvel) Administrateur : Directeur technique de l'acquéreur (= représentant de l'acquéreur au CA)	Vendeur majoritaire (en cas d'égalité, voix prépondérante du président)
01.2019	Vendeur (P ³) = 30% Acquéreur = 70%	2 administrateurs représentant le vendeur, dont l'un est Président du CA 2 administrateurs représentant l'acquéreur	Acquéreur (désormais actionnaire majoritaire) : risque objectif d'être minorisé au CA (en cas d'égalité, voix prépondérante du président)
11.2019	Idem 01.2019	(Nouvel) Administrateur : membre du CA de l'acquéreur et consultant (= représentant de l'acquéreur au CA)	Acquéreur majoritaire

Il ressort du tableau ci-dessus que, **de janvier à novembre 2019 (11 mois)**, un risque objectif et latent existait pour l'acquéreur - désormais actionnaire majoritaire - d'être minorisé au Conseil d'administration, la voix prépondérante du Président, par ailleurs représentant du vendeur, pouvant le cas échéant, en cas d'égalité, départager en « défaveur » de l'acquéreur ou contre les intérêts de ce dernier. Conscient de ce risque et s'appuyant sur la convention d'actionnaires détaillée, ainsi que sur le fait que la majorité des administrateurs se connaissaient de longue date et avaient déjà travaillé ensemble durant plusieurs années à satisfaction réciproque, les représentants dudit acquéreur, avec l'accord du Conseil d'administration de ce dernier, ont en définitive considéré que le risque – au demeurant limité dans le temps - était encadré et acceptable compte tenu de l'ensemble des circonstances. Ainsi, tous les intéressés ont accepté ledit risque en toute transparence et connaissance de cause.

L'ancien patron et vendeur (P³) est resté Directeur – à satisfaction de tous - jusqu'au 31 juillet 2019. Pour les mêmes motifs que ceux décrits précédemment et étant donné le bon déroulement du processus, le Conseil d'administration a décidé de maintenir durant 11 mois la signature individuelle du Directeur, ce qui est toutefois un risque par principe mais acceptable compte tenu des grandes relations de confiance existantes. Dans ce contexte et dans l'esprit de la convention d'actionnaires, le Conseil d'administration a décidé, dès janvier 2017, de transférer la gestion financière de l'entreprise (PME) dans l'unité Finance de l'acquéreur ; dès cette date, la libération de tous les paiements effectués par l'entreprise (salaires, fournisseurs, etc.) a été opérée par l'unité Finance de l'acquéreur, en application du processus idoine (collectivement à deux). Dès novembre 2019, l'instauration des signatures collectives à deux est devenue la règle.

3. Convaincre le P³ à accepter la transition opérationnelle par étape et de manière optimale

Le nouveau Directeur (ancien cadre de l'acquéreur) est entré en fonction le 1^{er} août 2019. D'expérience, le changement de direction opérationnelle - après 25 ans – présente certains risques et peut s'apparenter à une « mini disruption ». Pour dissiper de légitimes inquiétudes, le Conseil d'administration a transmis à temps et de façon proactive des informations au personnel adéquates écrites et orales par le Président du Conseil d'administration à l'atelier ainsi qu'aux clients et fournisseurs. Dès l'entrée en fonction du nouveau Directeur, il a été précisé explicitement que celui-ci était désormais le seul référent pour la gestion opérationnelle et les questions relatives aux ressources humaines et à l'organisation, l'ancien Directeur (et ancien propriétaire P³) ayant désormais uniquement la qualité « d'administrateur » (et actionnaire minoritaire).

D'entente avec le Conseil d'administration, l'ancien Directeur s'est retiré des affaires selon une transition organisée selon les étapes suivantes :

Août-septembre 2019 : Arrivée du futur Directeur sans qu'il prenne immédiatement l'entier de ses fonctions. Les informations et connaissances essentielles sur l'entreprise lui sont transmises. Malgré quelques divergences latentes, pour l'essentiel, tout a bien fonctionné ;

Octobre-décembre 2019 : Entrée en fonction du nouveau Directeur à 100%. L'ancien Directeur travaille à 50% et s'occupe de certaines tâches spécifiques ;

Dès 1er janvier 2020 : l'ancien Directeur travaille encore à 20% s'occupant uniquement des relations avec les clients et de la recherche de contrats jusqu'à fin août 2020 (âge de la retraite).

Le Président du Conseil d'administration s'est continuellement assuré que - malgré les changements - l'entreprise fonctionnait sans difficultés majeures au niveau de l'organisation, du personnel, des infrastructures et des moyens disponibles. Durant la transition opérationnelle, il est primordial de « rester en éveil » face à d'éventuels problèmes pour être, cas échéant, en mesure de les anticiper le plus tôt possible.

Durant l'entier du processus, les parties ont tout mis en œuvre pour échanger de manière ouverte, claire et transparente sur les objectifs et les attentes de chacun. Pour réussir ce processus, au-delà des trois enjeux susmentionnés, il a fallu prêter une grande attention au facteur humain, faire preuve de parfaite transparence, inspirer confiance et demeurer crédible.

Yves Sudan, septembre 2020