L'achat d'une entreprise

Autor(en): **Lanz, Rudolf / Gubler, Andreas**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique franco-suisse**

Band (Jahr): **70 (1990)**

Heft 1

PDF erstellt am: **31.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-886834

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

L'achat d'une entreprise *

Rudolf Lanz,
docteur en droit, lic. en Sc. écon. et
Andreas Gubler, Avocat,
Groupe M & A, ATAG Fiduciaire Générale, Berne.

De plus en plus d'entreprises moyennes et grandes se décident à acheter une autre entreprise. Année après année, les fusions d'entreprises augmentent. Les raisons sont multiples : réaliser des objectifs stratégiques, acquérir des ressources manquantes, renforcer les circuits de distribution, compléter l'assortiment, acheter un savoir-faire ou une marque, etc. Les particuliers voulant se mettre à leur compte en achetant une entreprise font, eux aussi, partie des acheteurs.

Cet article, inspiré de la pratique, décrit comment il faut s'y prendre pour réussir l'achat d'une entreprise.

Les coopérations (fusions, acquisitions, etc.) d'entreprises augmentent constamment dans le monde entier. En Suisse, ce chiffre a triplé ces dix dernières années. La « Schweizerische Handelszeitung » a dénombré, en 1988, 311 fusions dans lesquelles des entreprises suisses étaient impliquées, soit près de 22 % de plus que l'année précédente. La quantité de coopérations effectives pourrait être bien supérieure étant donné que nombre de fusions demeurent dans l'ombre, particulièrement chez les PME traditionnellement peu enclines à la publicité.

Les PME prennent également une part active à ce processus de concentration : la moitié à peu près des coopérations est à mettre à leur actif. Entre 1973 et 1987, 15 % des petites entreprises (moins de 50 collaborateurs), 34 % des moyennes (de 50 à 499 collaborateurs) et 51 % des grandes (à partir de 500 collaborateurs) faisaient partie des acheteurs.

Par branches, les coopérations ont été les plus nombreuses (chiffres de 1988) dans l'industrie des machines et appareillages (15 %), devançant le secteur de l'électronique (12 %), les banques (8 %), l'industrie chimique et pharmaceutique (6 %) et le domaine informatique (6 %).

Les raisons de l'achat d'une entreprise

La coopération toujours plus active entre entreprises (achat/vente d'entreprise, fusions, *joint ventures,* etc.) provient des conditions changeantes de l'environnement économique, des innovations techniques dans les produits et la fabrication ainsi que d'autres développements structurels. La globalisation progressive des marchés et le renforcement de la concurrence internationale qui en découle, en particulier suite à l'ouverture et l'intégration des pays qui nous entourent (CE 92) expliquent la faveur dont bénéficient les fusions. Les fusions et coopérations franchissant les frontières sont toujours plus fréquentes : l'année dernière 49 % des fusions connues avaient un caractère international contre seulement 32 % dix ans auparavant.

Du point de vue de l'acheteur, les raisons de l'achat d'une entreprise peuvent être groupées en trois catégories :

• *Intégration verticale et horizontale.* La plupart des entreprises se concentrent aujourd'hui sur leur domaine d'activité traditionnel et voudraient l'étendre. Elles renforcent leur position sur le marché en rachetant des concurrents ou des producteurs de produits voisins (intégration horizontale) ainsi que des fournisseurs ou clients (intégration verticale). De telles reprises permettent de réaliser, grâce à des synergies, des économies dans la recherche, une meilleure utilisation des forces de management, mais aussi une optimisation des installations de production et des circuits de distribution. La sécurité de l'approvisionnement en matières premières, respectivement en produits semi-finis, le renforcement des états-majors, l'extension des canaux de vente, l'augmentation de parts de marché, l'acquisition de savoir-faire dans la production, la recherche et le marketing, etc., sont d'autres raisons d'acheter une entreprise.

• *Diversification.* Les entreprises actives dans un seul segment d'un marché de produits sont plus sensibles aux variations de la demande et à l'apparition de nouveaux concurrents que les entreprises disposant d'un large assortiment ou les conglomérats. Des achats de diversifications dans des domaines plus ou moins voisins leur permettent d'appréhender de nouveaux marchés et d'ainsi limiter les risques liés à leurs actions unidimensionnelles.

• *Indépendance économique.* Celui qui veut se mettre à son compte doit choisir soit de créer sa propre entreprise, soit d'en acquérir une. La deuxième solution a l'avantage de transformer plus rapidement en succès l'énergie de l'entrepreneur frais émoulu. Dans ce contexte il faut citer le **management buy-out (MBO) :** Le management en place achète l'entreprise à l'aide de capitaux étrangers et la dirige en régie propre.

Généralités concernant l'achat d'une entreprise

Malgré les aspects tentants de l'acquisition d'une entreprise, il ne faut point sous-estimer les risques et les efforts préliminaires liés à une telle transaction. Pour qu'elle réussisse, l'acquisition doit se dérouler selon une planification soigneuse et répondre à nombre de questions d'ordre économique, fiscal et juridique.

Le point de départ de toute acquisition est la **stratégie d'entreprise.** Une entreprise désirant consolider sa présence sur le marché par le rachat d'autres entreprises devra sérieusement réfléchir à :

- la direction dans laquelle elle veut s'étendre (produits, marchés, régions) ;
- quels objectifs l'expansion doit être soumise ;
- la façon d'atteindre ces objectifs.

* Adaptation/traduction française : *Béat R. Binder,* ing. dipl. EPFZ, physicien, conseiller d'entreprise, ATAG Fiduciaire Générale/Lémano Lausanne.

Prenons l'exemple d'une entreprise développant des logiciels et qui dépend en grande partie de quelques gros clients. Pour réduire cette dépendance elle désire s'étendre horizontalement, c'est-à-dire acquérir un concurrent qui lui amènera de nouveaux clients. L'entreprise est active dans une branche marquée par une forte croissance, des produits de courte durée, une forte concurrence (également de l'étranger), des marges réduites, des barrières d'entrée en diminution et un danger de substitution en augmentation.

Par rapport à ce tableau, il ne s'agit pas seulement de juger si les candidats à la reprise possèdent tellement d'autres clients, mais également d'estimer si, globalement, ils constituent une extension sensée. On peut ainsi se demander s'ils sont assez grands en termes de chiffre d'affaires, si l'implantation est favorable, si leur assortiment complète celui de l'acheteur, si le management et les collaborateurs pourront être intégrés dans le nouvel environnement et si l'acquisition ouvre les portes à de nouveaux fournisseurs de hardware.

Si la planification nécessaire fait défaut, il pourrait facilement arriver que, dans un environnement difficile, l'achat d'une entreprise n'aboutisse pas à un succès, mais à un fiasco onéreux.

Déjà, au premier stade du processus d'acquisition, il convient de garder un œil sur l'intégration future de l'entreprise. L'acquisition ne peut réussir que si l'entreprise acquise conserve ses collaborateurs mais également ses fournisseurs et ses clients. Afin d'éviter toute insécurité il est nécessaire de conserver secrètes les négociations aussi longtemps que possible. Puis, le personnel, les fournisseurs et les clients doivent être informés rapidement et de façon mesurée sur les objectifs de l'achat ainsi que sur l'avenir de l'entreprise acquise. L'acheteur doit mettre en place un nouveau management ou s'assurer la loyauté de l'équipe en place.

Le processus d'achat proprement dit se divise en *quatre* phases :

- préparation de l'acquisition ;
- prise de contact ;
- évaluation, négociation et conclusion d'un contrat
- intégration de l'entreprise acquise.

Phase 1 : La préparation de l'acquisition

Il s'agit dans une première phase de définir et de trouver les objets appropriés *(tableau 1)*.

L'acquisition d'une entreprise, comme cela a déjà été évoqué, dépend de considérations stratégiques, aboutissant à la définition d'un *profil d'acquisition*. Le profil décrit les données essentielles. En font partie les données sur les branches et les marchés visés, les régions et éventuellement l'implantation (par exemple, communications), la taille des entreprises (chiffre d'affaires, nombre de collaborateurs), les segments visés en matière de produits, de fournisseurs et de clients ainsi que le genre de coopération et *le montant* de l'engagement.

La recherche d'une entreprise peut être menée de manière passive ou active. Dans la recherche active, le marché est étudié de manière systématique en vue d'acquérir l'objet recherché. La recherche passive se limite à répondre aux offres de vente de tiers ainsi qu'à réagir aux insertions dans les journaux. En raison du déséquilibre de la demande actuelle – en règle générale 10 offres d'achat pour une offre de vente – la démarche active a beaucoup plus de chances de succès. De plus, celle-ci a également l'avantage de permettre une recherche ciblée. Dans la recherche passive, moins intense, le choix est nettement moins important ; on bute le plus souvent sur des objets inintéressants et le projet traîne en longueur.

La recherche active génère une liste complète d'entreprises qu'il est utile d'étudier de plus près. On accède alors à des données fondamentales de l'entreprise telles que l'implantation, les activités, les collaborateurs et le chiffre d'affaires. La comparaison de ces données de base avec le profil d'acquisition permet alors de faire ressortir certaines entreprises privilégiées. La prise de contact avec celles-ci est précédée si possible de la recherche d'informations détaillées : données précises sur le domaine d'activité et, en tout premier lieu, les rapports de propriété ainsi que les informations détaillées sur les produits.

Tableau 1 :

- *Objectifs*
  - identifier les objets appropriés à acquérir.
- *Étapes partielles*
  - définition stratégique du profil d'acquisition concernant
    - les branches/les marchés,
    - les régions/les implantations,
    - les chiffres d'affaires/les collaborateurs,
    - les groupes de produits,
    - les fournisseurs/les clients,
    - le genre de coopération,
    - le montant de l'engagement.
  - réunir des informations sur le marché.
  - établir une liste d'entreprises correspondant le plus possible à la grille de recherche.
  - évaluation sommaire et détermination des objets visés.

Phase 2 : Prise de contact

Dans la deuxième phase, le contact sera établi avec les propriétaires des objets choisis pour l'achat *(tableau 2)*. L'objectif en est de déterminer qui se prête le mieux et de se décider pour l'achat.

Tableau 2 :

- *Objectif*
  - décision quant à l'entreprise à reprendre.
- *Étapes partielles*
  - collecte d'informations complémentaires,
  - choix du moyen d'approche,
  - première prise de contact,
  - négociation avec plusieurs entreprises appropriées,
  - remise d'une déclaration de discrétion.

La phase 2 de l'achat est particulièrement délicate. Il s'agit de chercher à établir les premiers contacts avec les propriétaires dont on ne sait presque jamais s'ils sont prêts à coopérer, respectivement à vendre. L'expérience montre que les chances de succès sont plus importantes quand le nom de l'acquéreur intéressé est déjà donné dans cette phase.

Si plusieurs entreprises visées sont approchées simultanément, on peut s'attendre à ce que quelques propriétaires soient ouverts à des discussions. Il n'est pas rare de voir un entrepreneur commencer à envisager une vente éventuelle qu'après avoir reçu une offre. L'idée d'une vente peut alors lui apparaître tellement attractive que l'impulsion extérieure aboutit finalement à la conclusion d'un contrat.

Avant de commencer les négociations, le vendeur demande le plus souvent la signature d'un engagement de discrétion. Il s'assure ainsi que les informations confidentielles sur sa propre entreprise ne seront pas utilisées ou transmises à des tiers. La cosignature de l'engagement peut également être importante pour le vendeur dans l'optique d'une intégration future de l'objet acheté.

La signature de l'engagement de discrétion est suivie des premiers entretiens entre partenaires à la négociation, accompagnés de leurs conseillers. Ils ont pour but de présenter mutuellement les entreprises concernées et d'échanger les documents permettant surtout à l'acheteur d'effectuer une évaluation sommaire de l'objet visé.

ADVICO YOUNG & RUBICAM

Le succès en affaires repose sur une base solide: le crédit documentaire.

La zone des containers, ouverte 24 heures sur 24, du port très fréquenté de Tilbury, à Londres.

Si le commerce mondial est aussi florissant, c'est grâce aux garanties bancaires qui permettent d'assurer le flux de marchandises par le flux de liquidités.

Le crédit documentaire est un instrument de garantie parmi bien d'autres (swaps, opérations de couverture et autres transactions à terme, etc.). De nouveaux moyens de financement du commerce international voient constamment le jour, fruits de l'imagination de banques dynamiques.

L'UBS est l'une d'entre elles. C'est d'ailleurs la première banque de Suisse et l'une des rares au monde à bénéficier du rating AAA. N'hésitez donc pas à la contacter.

UBS. La banque des experts.

UBS en l'Europe: Londres, Luxembourg, Francfort-sur-le-Main, Madrid, Monte-Carlo, Moscou. **Banques affiliées:** Schweizerische Bankgesellschaft (Deutschland) AG, Francfort; Union de Banques Suisses (Luxembourg) SA, Luxembourg. **Siège principal: Union de Banques Suisses,** Bahnhofstrasse 45, CH-8021 **Zurich.**

Les premières négociations seront conduites si possible avec les propriétaires de plusieurs entreprises. Cette démarche augmente les chances d'arriver à une conclusion. Si plusieurs objets sont à vendre, celui qui s'approche le mieux du profil d'acquisition devient alors l'objet idéal.

Très souvent les deux parties sont intéressées à signer une déclaration d'intention dans laquelle elles soulignent la volonté de conclure un contrat. Cette déclaration renforce la confiance réciproque et sert de base aux négociations ultérieures.

Phase 3 : évaluation, négociation et conclusion du contrat

Dans cette troisième phase, les négociations seront menées à terme et l'achat conclu *(tableau 3)*. L'objectif de cette phase est de définir et de réaliser une accord de reprise équitable pour les deux parties.

Tableau 3 :

- *Objectif*
  - conclusion d'un accord de reprise.
- *Étapes partielles*
  - évaluation,
  - *due diligence* (examen des comptes, etc.),
  - financement,
  - problèmes fiscaux et juridiques,
  - négociations, mise au point, conclusion et réalisation d'un accord d'acquisition.

La déclaration d'intention est suivie d'une évaluation de l'entreprise allant dans les moindres détails. Il s'agit là d'une évaluation professionnelle qui sert de base pour fixer le prix d'achat mais aussi d'une analyse des livres de compte, des inventaires, des contrats, etc. Dans les pays anglosaxons, on utilise l'expression *due diligence* pour cette évaluation.

Quant à l'estimation, ce sont surtout les résultats futurs qui ont de l'importance pour l'acheteur. Leur calcul et leur supputation doivent tenir compte des effets de synergie prévisibles. Ils ont pour l'acheteur une influence déterminante sur la valeur de l'entreprise et, ainsi, sur le prix offert et la marge de manœuvre dans la négociation. Les réserves latentes exigent aussi une attention soutenue, en particulier les immeubles, utilisés à des fins d'exploitation ou non, et les réserves de terrain ainsi que les impôts latents qui les grèvent.

A ce stade la question du financement prend de l'importance. En raison de la bonne tenue des liquidités, les entreprises peuvent autofinancer les biens des acquisitions. Toutefois, il faut souvent faire appel au capital étranger, ce qui est même souhaitable des points de vue fiscal et de la technique financière. Les partenaires fournissant les fonds étrangers sont avant tout les banques. Elles mettent à disposition un large éventail d'instruments de financement. La forme de l'acquisition est un point important des négociations. Au lieu d'acheter des participations dans l'entreprise, par exemple des actions, il est possible de reprendre des actifs et passifs, d'acheter des éléments de l'entreprise, voire de fusionner. La coopération seule est également imaginable. Dans ce cas les partenaires mettront en place, par exemple, une filiale commune en tant que *joint venture.*

Le choix de la forme de la reprise doit également mettre en lumière les aspects fiscaux de l'acquisition ou de la coopération. Plusieurs questions peuvent se poser comme, par exemple, celle des impôts latents sur les réserves cachées de l'entreprise à acheter ou celle de savoir si l'objet visé doit être intégré dans une structure de holding ou détenu directement.

Si les actions sont achetées, *l'accord de reprise* portera non seulement sur le prix d'achat et les conditions de paiement, mais il accordera encore une importance toute particulière aux garanties du vendeur. L'acheteur reprend une société anonyme, c'est-à-dire une personne morale et non point ses éléments de fortune. D'où la garantie nécessaire du vendeur aux termes de laquelle l'entreprise est en possession de ces actifs et n'a pas d'autres obligations que celles publiées.

Si le projet débouche sur une coopération, il s'agit de la régler contractuellement. Si les partenaires fondent une société filiale commune, il faudra conclure un contrat liant les actionnaires et fixant leurs devoirs.

Phase 4 : Intégration de l'entreprise acquise

La dernière phase de l'acquisition consiste à intégrer l'objet acheté dans le propre groupe d'entreprise. L'intégration d'une entreprise peut être réalisée de diverses manières. Il est, par exemple, possible de laisser au management de l'entreprise acquise une *grande marge de manœuvre,* ce qui dans la diversification, tout au moins au début, peut paraître judicieux. A l'inverse, l'entreprise achetée peut être fortement incorporée dans la propre entreprise. Dans ce cas, des adaptations structurelles sont nécessaires de chaque côté. Il faut de toute façon s'assurer que l'entreprise acquise sera conduite avec efficacité.

L'adoption d'une *corporate identity* commune fait aussi partie de l'intégration. Au besoin, un nouveau nom d'entreprise sera choisi (par exemple ASCOM suite à la fusion de Hasler et Autophon).

Une nouvelle stratégie d'entreprise, adaptée d'un commun accord, permettra de mettre en valeur les effets de synergie visés. De plus, il faut résoudre les questions d'attribution des ressources, d'utilisation des capacités de production, d'exploitation commune des marchés et de coordination des circuits de travail.

Ce n'est qu'après l'intégration complète de la nouvelle entreprise que le projet d'acquisition est terminé. Les efforts d'intégration – que l'on ne saurait jamais déployer assez tôt – détermineront le succès du projet et justifieront sa dépense.

Remarque finale

L'achat d'une entreprise est une opération audacieuse, comportant nombre de facettes, et son déroulement exige du savoir-faire. La durée du projet dans ses différentes phases est d'au moins une demi-année. Le déroulement peut cependant demander davantage de temps, car tout dépend de la volonté de vendre des propriétaires des objets visés. ■

Avant de conclure un contrat ou de réaliser une première affaire, il est indispensable de **vérifier la solvabilité d'un futur partenaire ou client**.

Le Service des Relations Commerciales de la Chambre de Commerce Suisse en France vous aidera à conserver à cette impérative démarche un **caractère strictement confidentiel**, qu'il s'agisse d'un simple « renseignement commercial » ou d'une analyse financière approfondie.

Conditions préférentielles pour les Adhérents de la Chambre.

Pour de plus amples renseignements, prendre contact avec le Service des Relations Commerciales de la Chambre de Commerce Suisse en France. Tél. : (1) 42.96.14.17 - Fax : (1) 49.27.96.24.