DOCTORATE in BUSINESS ADMINISTRATION

Thierry LAMARQUE

Le processus de négociation dans les opérations de transferts externes de PME : les facteurs-clés de succès du repreneur

Date de soutenance : **26 septembre 2018**

Thèse dirigée par : **Pr. Bérangère DESCHAMPS**
Université Grenoble-Alpes, Laboratoire CERAG

Jury de thèse :

Pr. Jean-Pierre BOISSIN
Université Grenoble-Alpes, CERAG-IAE, rapporteur

Pr. Marie-Christine CHALUS-SAUVANNET
Iaelyon School of Management, Université Jean Moulin, suffragant

Pr. Jean-Philippe DENIS
Université Paris Sud, suffragant

Pr. Jean-Pierre HELFER
IAE Sorbonne Business School, Université Paris 1 Panthéon Sorbonne
Président de jury

Pr. Jean MOSCAROLA
Université de Savoie, rapporteur

Pr. André REUTER
University for Digital Technologies in Medicine & Dentistry, EIKV Luxembourg, suffragant

« Sapere aude ! »

Emmanuel Kant

En 1784, Emmanuel Kant publie un ouvrage court, « Qu'est-ce que les lumières ? ». Empruntant au poète latin Horace, il traite du courage de savoir, et prend pour devise de « l'aufklärung », « Sapere aude ! ». Cette injonction, traduite par « Osez savoir ! », explique le bénéfice que l'homme trouve à penser par lui-même, sans préjugés.

Le Business Science Institute et l'iaelyon School of Management n'entendent donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse. Ces opinions doivent être considérées comme propres à son auteur.

Le processus de négociation dans les opérations de transferts externes de PME : les facteurs-clés de succès du repreneur

Résumé :

Le rachat de PME par des repreneurs personnes physiques extérieures à l'entreprise représente la moitié des opérations de transferts en France, et constitue un enjeu économique majeur à l'échelle du pays en termes de sauvegarde de l'emploi.

Ce travail doctoral analyse le processus de négociation lors des opérations de transfert externe d'entreprise. Il met en évidence la stratégie des acteurs, la manifestation de biais et d'émotions lors des échanges, ainsi que le rôle des conseils et de l'entourage du repreneur lors des différentes phases de négociation.

Par une meilleure connaissance générique de ce processus, cette étude permet d'identifier dix facteurs-clés de succès des négociations, et de proposer cinq préconisations managériales destinées aux repreneurs individuels et à leurs conseils.

Mots- clés : Transfert externe d'entreprise, repreneur, négociation, PME.

The negotiation process during external business transfer : the success key factors of the buyer

Summary :

The takeover of SMEs by external individual buyers, coming from outside the company, account for half of such operations in France, and constitutes a major economic challenge across the country in terms of safeguarding employment.

This doctoral work analyzes the negotiation process during external business transfers. It highlights the strategy of the key players, the manifestation of bias and emotions during the exchanges, as well as the role of the advisors and the entourage of the buyer during the various negotiation phases.

Through a better overall knowledge of this process, this study makes it possible to identify the ten key factors of success of the negotiations, and proposes five managerial recommendations for the individual buyers and their advisers.

Keywords : External business transfer, buyer, negotiation, SME.

Remerciements

Remercier est un exercice à la fois simple et redoutable.

Quoi de plus simple en effet que de dire « merci » à ceux qui vous ont aidé, supporté, au sens propre comme au sens figuré ?

Quoi de plus difficile que de trouver les mots de reconnaissance à la mesure de ce que l'on vous a apporté ?

Sur le plan académique, ma gratitude s'adresse en premier lieu à ma Directrice de thèse, Professeure Bérangère DESCHAMPS, pour sa bienveillance, sa disponibilité, et pour la pertinence de ses conseils.

Je remercie également Marine BELLONI, du laboratoire SPHINX, pour sa compétence et sa réactivité dans le traitement de mon corpus de données terrain.

Je sais gré aussi aux repreneurs et à leurs experts qui ont accepté, en toute transparence, de me livrer leurs témoignages, parfois enthousiastes, parfois douloureux.

Sur un plan plus personnel, mes remerciements vont à mon épouse, Martine. Ma thèse lui doit beaucoup. Beaucoup d'altruisme, beaucoup d'implication, beaucoup d'intelligence dans sa façon de m'accompagner pendant cette tranche de vie exaltante, intense, faite de périodes d'euphorie, mais aussi de périodes de doutes.

Merci, enfin, au Professeur KALIKA et à son équipe pédagogique pour ce beau programme doctoral qui m'a permis, modestement, de m'exprimer sur un sujet qui me tient à cœur.

SOMMAIRE

Introduction générale……10

Partie 1. La théorie : Deux champs de recherche à faire dialoguer……..……24

Chapitre 1 : Les négociations, une littérature abondante…….26

Chapitre 2 : Les transferts d'entreprises, une littérature limitée…….....57

Partie 2. La méthodologie et le terrain : Une approche qualitative par étude de cas……..……..89

Chapitre 1 : La méthodologie..…….90

Chapitre 2 : La collecte des données.…….....99

Chapitre 3 : Le traitement des données....…….....113

Chapitre 4 : La présentation des échantillons..…….....116

Partie 3. Les résultats : Une analyse intégrée des négociations de transfert d'entreprise.……124

Chapitre 1 : L'analyse des résultats du terrain…….....125

Chapitre 2 : La discussion des résultats du terrain en regard de la revue de littérature…….166

Conclusions : Les apports de la thèse ……...179

Bibliographie..……..195

Annexes...……207

Table des matières ……510

Table des figures

Figure 1 : Le sujet de recherche 12
Figure 2 : La délimitation du sujet de recherche 15
Figure 3 : Le plan de la thèse 22
Figure 4 : La mise en perspective de la recherche 23
Figure 5 : La frontière de Pareto 37
Figure 6 : Les sous-processus et les tables de négociations 49
Figure 7 : Les cinq phases de négociation 52
Figure 8 : Le processus complexe des négociations de transferts externes d'entreprises 56
Figure 9 : Le tissu entrepreneurial français 61
Figure 10 : Vers une définition du transfert d'entreprise 63
Figure 11 : Les négociations, « technociations » ou « égociations » ? 68
Figure 12 : Le montage LBO 71
Figure 13 : Le processus de transfert dans une perspective intégrée 72
Figure 14 : Le processus repreneurial en 3 étapes 74
Figure 15 : Le processus de transmutation repreneur-cédant 75
Figure 16 : Le changement de statut du repreneur 76
Figure 17 : La table de négociation du transfert d'entreprise 79
Figure 18 : Les caractéristiques des négociations de transferts externes d'entreprises 84
Figure 19 : L'approche terrain 98
Figure 20 : Le protocole terrain 100
Figure 21 : La caractérisation des approches de négociations compétitives (1) 104
Figure 22 : La caractérisation des approches de négociations compétitives (2) 105
Figure 23 : La caractérisation des approches de négociations coopératives (1) 106
Figure 24 : La caractérisation des approches de négociations coopératives (2) 107
Figure 25 : La mise en œuvre des entretiens 109
Figure 26 : Le journal des négociations 2016-2017 112
Figure 27 : Le protocole d'exploitation des données 115
Figure 28 : La préparation de la négociation 126
Figure 29 : L'importance du premier rendez-vous…et l'absence des conseils du repreneur 129
Figure 30 : La relation repreneur-cédant 135
Figure 31 : L'évolution de la négociation 143
Figure 32 : L'oscillation de la stratégie de négociation 147
Figure 33 : Les moments critiques et les sujets de discordes 148
Figure 34 : L'évolution des émotions 152
Figure 35 : Les négociations de 2ème et de 3ème table 156
Figure 36 : Les rapports de prescription des accompagnateurs du repreneur 174
Figure 37 : Les cinq tables de négociation des opérations de transferts externes d'entreprises 182
Figure 38 : Le processus de négociation : 3 sous-processus interconnectés selon 4 dimensions évolutives 184
Figure 39 : Les dix facteurs-clés de succès du repreneur lors des négociations de transferts externes d'entreprises. 187

Liste des tableaux :

Tableau 1 : Les matériaux analysés 26
Tableau 2 : Les définitions de la négociation 27
Tableau 3 : Le dilemme du prisonnier 35
Tableau 4 : Les thèses relatives aux transferts d'entreprises 57
Tableau 5 : Les fondements des épistémologies positivistes-constructivistes 92
Tableau 6 : Le planning de l'enquête repreneurs 97
Tableau 7 : La grille d'observation de la communication non verbale lors des négociations 103
Tableau 8 : Le profil des repreneurs interrogés 118
Tableau 9 : Les projets de reprise des repreneurs interrogés 119
Tableau 10 : Le profil des cédants et de leurs projets de cession 120
Tableau 11 : Le profil des entreprises-cibles 121
Tableau 12 : L'origine de la transaction 132
Tableau 13 : La synthèse du journal des négociations 145
Tableau 14 : Les stratégies de négociation dans les transferts d'entreprises 169
Tableau 15 : Les principaux biais des repreneurs selon les phases de négociations 171
Tableau 16 : La manifestation des émotions lors des phases de négociation 172
Tableau 17 : La caractérisation des cinq phases de négociation 185

Table des mini-cas :

Mini-cas N°1 : Le grand inquisiteur 130

Mini-cas N°2 : Une victoire à la Pyrrhus 135

Mini-cas N°3 : Ouvrir le champ des possibles 140

Mini-cas N°4 : Sortir du cadre 141

Mini-cas N°5 : La théorie de l'engagement 144

Mini-cas N°6 : Un deal gagnant-gagnant 146

Mini-cas N°7 : « C'est à prendre ou à laisser ! » 150

Mini-cas N°8 : Un mauvais arrangement 158

Mini-cas N°9 : Un compromis équilibré 159

Mini-cas N°10 : « Pas d'accord, cher confrère ! » 163

Introduction générale

1. Préambule « à la première personne » : la genèse du projet de thèse

Je suis le président-fondateur du cabinet ALTHEO, société de conseil spécialisée dans l'accompagnement de repreneurs, personnes physiques ou morales, sur des projets d'acquisitions de PME non-cotées. A ce titre, mes équipes de consultants et moi-même avons conseillé pendant quinze ans 500 acquéreurs potentiels, de l'intention de reprendre une entreprise au bouclage de l'opération.

Parmi les prestations de conseil dispensées par ALTHEO figure en bonne place l'accompagnement des repreneurs lors des phases de négociations avec les cédants potentiels et leurs conseils. Cette expérience professionnelle riche m'a amené à faire les premiers constats suivants :

- Le transfert d'une entreprise représente des enjeux considérables pour les parties en présence.
- Reprendre ou céder une entreprise de type PME est avant tout une « histoire d'hommes », dans laquelle la dimension humaine est prépondérante. Les négociations constituent une étape symbolique, représentative de cet aspect RH.
- Parce qu'elles cristallisent les enjeux matériels, mais aussi les motivations sous-jacentes des protagonistes, les négociations constituent une phase critique dans la réussite ou l'échec des opérations de transferts d'entreprises.

Fort de ces observations, et désireux de perfectionner ma pratique de conseil en négociation, j'ai engagé il y a quelques années des recherches sur le sujet qui m'ont amené à publier deux ouvrages dédiés à la reprise d'entreprise (Lamarque et Story, 2008 et 2013).

Mon premier ouvrage publié il y a dix ans avait pour ambition d'aider le candidat-repreneur d'entreprise à piloter efficacement son processus d'acquisition d'une PME, dans une trajectoire dynamique, allant de l'idée de reprendre jusqu'à la période post-closing de transition repreneur-cédant.

Mon deuxième ouvrage, publié début 2013, se situe en amont du processus de transfert d'entreprise, et apporte un éclairage focalisé sur l'étape-clé que constituent les négociations repreneur-cédant.

Résultante de quinze années de réflexion, ma recherche fait donc le lien entre ces deux ouvrages, dans une approche scientifique, en focalisant l'attention sur la problématique des négociations, au cœur de la photographie panoramique des transferts d'entreprises. Ces prises de vues s'effectueront à partir d'une vision croisée, celle issue de mon observation d'un grand nombre d'opérations de transferts, et celle issue de la recherche analytique et critique de théories sous-jacentes explicatives des phénomènes étudiés.

Sur le plan théorique, l'objectif de ma recherche consiste à bâtir un modèle de négociation conciliant recherche académique et opérationnalisation des concepts. Sur le plan pratique, je souhaite proposer aux repreneurs d'entreprises des préconisations managériales, plus précisément *repreneuriales*, susceptibles de les mener avec succès au bout de leur projet.

2. Définition du sujet de recherche

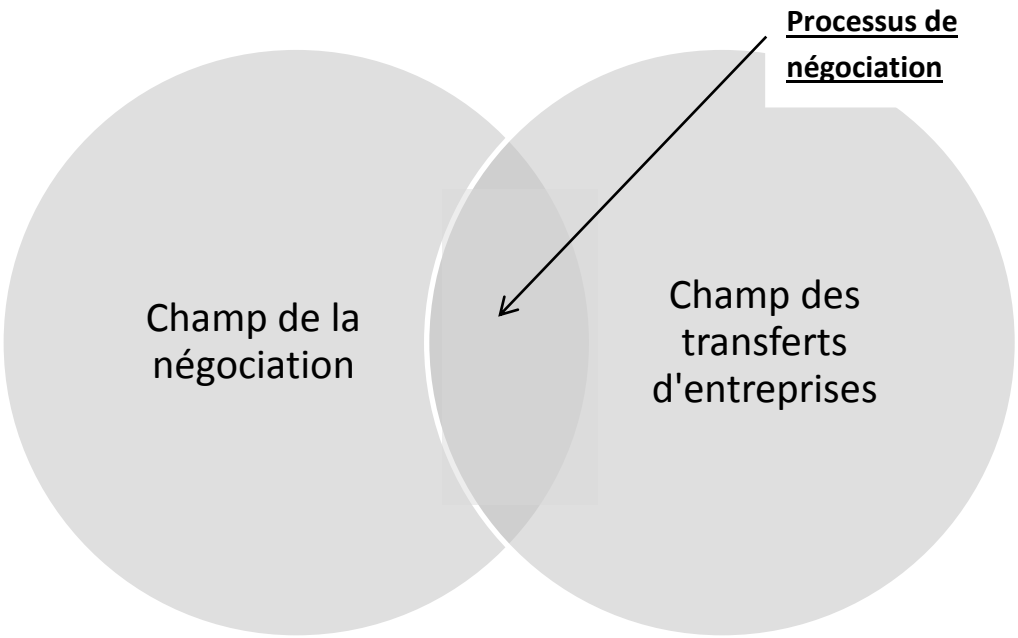
Notre expérience professionnelle et nos premiers travaux sur le thème de la négociation montrent qu'il existe plusieurs « façons » de négocier, et que ces approches (ou stratégies) de négociation ne se « valent » pas toutes.

Par ailleurs, la littérature sur les négociations rassemble surtout des manuels de techniques de marchandage, souvent proches des « recettes de cuisine ».

Il apparaît que la reprise d'entreprise, en particulier par des personnes physiques, est un sujet d'investigation peu exploité dans le domaine entrepreneurial, bien moins que la création d'entreprise.

Il nous semble donc tout à fait intéressant de proposer, figure 1, un sujet de recherche à l'intersection de ces deux sujets que sont les approches de négociation et la reprise d'entreprise, tel que représenté ci-dessous :

Figure 1 : Le sujet de recherche



Le terme de reprise d'entreprise englobe différentes modalités (rachat de titres sociaux ou de fonds de commerce, location-gérance, donation ou succession familiale, fusion-acquisition, fusion-absorption, échange d'actions, croissance externe…), et concerne des repreneurs de nature différente (personnes physiques en lien avec la cible tels que salariés, héritiers ou partenaires, ou extérieurs à la société, personnes morales). A ce sujet, Deschamps (2017, p 1) fait état d'une réelle « confusion de vocabulaire ». Nous adoptons, concernant les opérations de reprise d'entreprise par rachat de titres par des repreneurs individuels extérieurs à la cible, la terminologie de ***transfert externe d'entreprise*** proposée par l'auteure (2014). Cette notion de transfert d'entreprise, issue de la terminologie « Business Transfer » anglo-saxonne, est par ailleurs reprise dans le rapport sur le financement de la transmission des TPE et PME remis au

Ministre de l'Economie et des Finances par l'Observatoire du Financement des Entreprises (OFE) en décembre 2016.

Le libellé de notre sujet de recherche est donc :

« Le processus de négociation dans les opérations de transferts externes de PME : les facteurs-clés de succès du repreneur ».

Notre thèse s'inscrit dans le prolongement de celle de notre Directrice de thèse, Professeure Bérangère Deschamps (2000), et plus encore dans le prolongement de sa HDR (2014), en portant un éclairage sur le processus de négociation qui précède le rachat effectif de la cible par le repreneur.

3. Le contexte : importance et enjeux de la problématique

3.1 Les enjeux personnels des acteurs

Nos travaux de recherche ont pour objectif de démontrer que le processus de négociation a un impact fort sur la réussite ou l'échec des opérations de transferts externes d'entreprises.

Bien sûr, les enjeux d'un transfert externe d'entreprise revêtent pour les protagonistes une importance considérable. Pour le cédant, il s'agit ni plus ni moins de réaliser son capital à partir de la vente de sa société à qui il a consacré une grande partie de sa vie. Pour le repreneur individuel, il en va de la réussite de sa deuxième partie de vie professionnelle. Il quitte le confort relatif du salariat pour se lancer dans une aventure « repreneuriale » en investissant une partie significative de son patrimoine, sans aucun gage de réussite.

Au-delà des intérêts individuels, regardons maintenant l'ampleur des enjeux économiques.

3.2 Les enjeux économiques et sociaux

Bah (2009) indique qu' « En Europe, plus de cinq millions d'entreprises étaient concernées par la transmission en 2003, et sur les dix années à venir ».

Concernant le marché du transfert de PME en France, comme l'indique le CNCFA (Syndicat des Professionnels des Fusions et Acquisitions, Observatoire 2015, p 2 et p 3) « l'analyse des sources déjà disponibles fait apparaître une pénurie d'informations détaillées, fiables et régulières », ainsi que «l'absence de statistiques nationales sur les transmissions de PME ». Toutefois, les différents Observatoires de la transmission (CNCFA, 2015 ; CRA, 2015 ; OSEO, 2005 ; BPCE, 2015 ; OFE, 2016 ; BPI France, 2016) s'accordent sur un chiffre compris entre 45 000 à 60 000 entreprises qui changent de mains chaque année (7 PME sur 100), avec une incidence potentielle sur plusieurs centaines de milliers d'emplois, le chiffre de 450 000 postes étant le plus souvent avancé (BPI France, 2016).

En termes de sinistralité des transferts d'entreprises, les chiffres sont alarmants. En effet, 30% des transferts échouent avant remboursement complet de la dette bancaire contractée par le repreneur dans le cadre du montage LBO (Bornard et Thévenard-Puthod, 2009). Plus récemment, Mahé de Boislandelle et Estève (2015) précisent que 2000 entreprises disparaissent chaque année en France en amont du processus, faute d'avoir anticipé la

transmission / reprise. Le coût économique et social lié à ces échecs concerne environ 100 000 emplois.

Dès la fin des années 80 et le début des années 90, des chercheurs dans le champ du « repreneuriat » (Chaineau, 1989 ; Baumert, 1992 ; Lehman, 1993 ; Vatteville, 1994) ont alerté la communauté scientifique et la sphère publique sur les raisons techniques de ces échecs, en amont ou en aval du processus de transferts : opacité du marché, fiscalité défavorable aux opérations, difficultés de financement, et ont participé à l'émergence de solutions concrètes de la part d'acteurs étatiques ou privés, telles que la création de bases de données cédants / repreneurs (OSEO, CCI, CRA) ou les diverses mesures d'incitations fiscales par les gouvernements successifs. Pour autant, ces avancées ne se sont attaquées qu'aux freins techniques sans traiter la dimension psychologique à l'origine d'un grand nombre d'échecs des transactions. Ce n'est qu'au début des années 2000 que ces derniers aspects ont attiré l'attention de chercheurs et spécialistes de la reprise d'entreprise (Pailot, 1999 ; Deschamps, 2000 ; Chabert, 2005 ; Boussaguet, 2007 ; Paturel, 2008 ; Bah, 2009 ; Meier, 2009 ; Cadieux, 2011 ; Mahé de Boislandelle, 2015) sous l'angle Ressources Humaines, psychologique ou psychosociologique.

Ces chiffres donnent une idée des enjeux concernant les transferts d'entreprises, que Paturel (2008) qualifie de **« cause nationale ».** Dans son rapport annuel « PME 2016 »**,** BPI France considère que la cession-transmission constitue « un enjeux économique de premier ordre pour le tissu productif français » (p 40).

3.3 Intérêt de la recherche

Professionnels et chercheurs s'accordent à souligner l'importance de la phase de négociation dans tout processus de transmission d'entreprise. En effet :

- Deschamps (2002) considère qu'elle constitue une des trois phases-clés du processus repreneurial.
- Meier et Schier (2009) la qualifie d'essentielle à la réussite de l'opération.
- Chabert (2005, p 77) déclare : « C'est une étape qui peut durer de quelques mois à plusieurs années ; elle est cruciale ».

Pour autant, notre revue de littérature fait apparaître une surprenante carence de traitement du sujet. Les ouvrages et articles sur la transmission d'entreprise font la part belle aux aspects financiers (valorisation d'entreprise, montage LBO, service de la dette), aux aspects juridiques (contractualisation de l'opération, audits d'acquisition), et aux aspects fiscaux (intégration fiscale, imposition des plus-values de cession, ingénierie d'optimisation fiscale). Quelques paragraphes seulement abordent le thème des négociations, et se cantonnent trop souvent à livrer aux repreneurs et aux cédants quelques « conseils de marchandage » ou erreurs à éviter.

Nous en voulons pour preuve le nombre très restreint de thèses consacrées à notre sujet. En effet, à partir des occurrences « négociation », « transmission d'entreprise », « rachat d'entreprise », « cession d'entreprise » et « transfert d'entreprise », le site www.theses.fr ne

nous a permis d'identifier qu'une seule thèse soutenue depuis 2010 en sciences de gestion (Meiar, 2015).

Selon notre expérience, la raison tient en un mot : **confidentialité.**

Comme l'indique Bornard et Thévenard-Puthod (2009, p 7) : « cette phase du processus de transmission, bien que cruciale, n'a reçu que peu d'attention de la part des chercheurs en management, notamment parce qu'elle est particulièrement difficile à appréhender empiriquement (peu de cédants et/ou de repreneurs permettent à des chercheurs de l'observer in vivo) ».

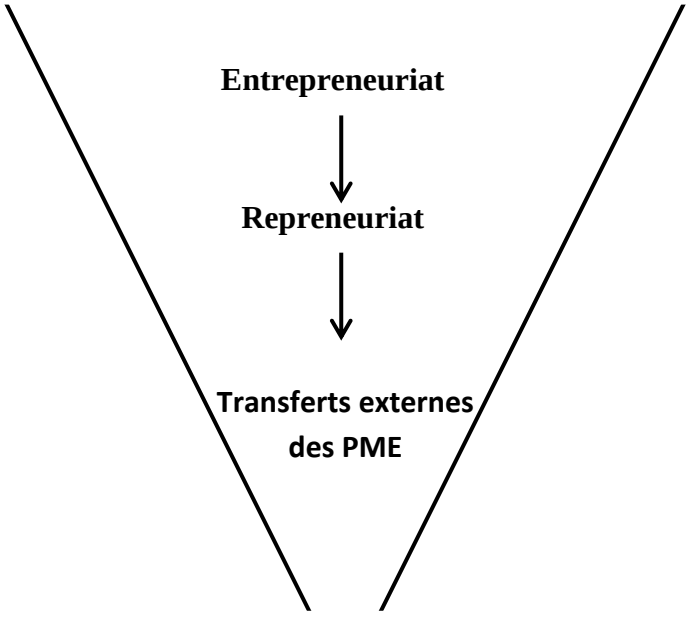
Les négociations de la transmission d'entreprise se situent dans les coulisses de l'opération, et ne se laissent pas observer si facilement par un tiers. Par chance, notre position de conseil nous autorise au quotidien à soulever le rideau de ce théâtre qui n'a souvent rien à envier à la Commedia dell' Arte, tant la psychologie des personnages joue un rôle prépondérant.

4. Champ disciplinaire de la thèse et définition du sujet

Globalement, notre sujet de recherche s'inscrit dans le champ disciplinaire de **l'entrepreneuriat,** dans un contexte de **repreneuriat,** et plus précisément dans le cadre des **transferts externes de PME.**

Tel que nous l'avons compris, le terme *Entrepreneuriat* couvre un large spectre d'opérations. Nous proposons, figure 2, la délimitation du sujet suivante :

Figure 2 : La délimitation du sujet de recherche



Notre champ d'investigation concerne donc les négociations lors d'opérations de transferts externes de PME non-cotées, présentant généralement un chiffre d'affaires compris entre 1 et 10 M€.

Ces opérations mettent face à face des repreneurs personnes physiques, anciens cadres de haut niveau, et des dirigeants-propriétaires, souvent fondateurs de leur entreprise.

Seront donc exclues du champ de recherche les opérations de transferts d'entreprises suivantes :

- Opérations de croissance externe (fusions-acquisitions).
- Rachats à la barre du tribunal (sociétés en retournement).
- Successions (transmissions familiales).
- Transferts internes (MBO, Management Buy Out).

Nous avons volontairement circonscrit nos travaux aux transferts externes de PME par des repreneurs personnes physiques pour les raisons suivantes :

- Ce type d'opérations représente la majorité des transactions de PME (plus de la moitié).
- Ce contexte est le théâtre de négociations à forte dimension humaine, où les enjeux individuels révèlent la plus grande importance.
- Notre pratique quotidienne de conseil nous permet l'accès à ce terrain.

5. Formulation de la question de recherche

L'analyse du processus de négociation nous amène naturellement à nous interroger sur les notions de réussite et d'échec des négociations du point de vue du repreneur. Pour autant, ces notions de réussite et d'échec peuvent sembler discutables. En effet :

- Comment mesurer la réussite ou l'échec d'une négociation ?
- A quel horizon de temps doit-on constater le succès ou le revers ?
- Une négociation jugée réussie ne peut-elle pas conduire à un échec à terme de quelques mois ou de quelques années après le transfert effectif de l'entreprise ?
- Peut-on considérer une négociation réussie quand elle amène le repreneur, par excès de concessions, à surpayer une entreprise, quitte à rendre problématique le remboursement de la dette destinée à financer l'opération ?
- A l'inverse, un échec avéré des négociations ne constitue-t'il pas une issue positive pour un repreneur qui s'apprête à reprendre une entreprise à risques ?

Afin de clarifier ces notions de réussite et d'échec dans le cadre de notre recherche, nous fixons les postulats suivants :

- Nous définissons l'échec des négociations par l'interruption du processus de négociation à l'initiative du repreneur ou du cédant, ou d'un commun accord entre les parties. L'échec se traduira alors par l'arrêt définitif des pourparlers.

- Nous définissons la réussite des négociations par la contractualisation de l'opération de transfert engageant juridiquement et de façon définitive le repreneur et le cédant. La réussite se traduira alors par la cession définitive des titres de l'entreprise au repreneur lors du « closing ».

Ces réflexions nous amènent à clarifier notre question de recherche en distinguant de manière formelle deux notions susceptibles de faire l'objet de deux recherches différentes :

- Un sujet de recherche relatif à la **réussite ou l'échec des négociations** : l'issue des discussions repreneur-cédant est analysée dans le cadre du processus de négociation, avec pour horizon de temps le closing de l'opération. C'est bien ce sujet que nous traiterons, en ayant conscience que la réussite des négociations couronnées par un closing n'implique en aucune manière le succès de l'opération de transfert à terme.
- Un sujet de recherche relatif à la **réussite ou l'échec de l'opération** de transfert externe : le succès ou l'insuccès de l'opération dépasse largement le cadre des négociations de transfert. Une telle recherche nécessiterait de mesurer la réussite ou l'échec de l'opération plusieurs années après le closing, voire à l'issue du remboursement des sponsors financiers de l'opération (7 ans), dans le cadre d'une observation longitudinale.

Après avoir distingué ces notions de réussite / échec, et de négociation / opération, nous formulons la problématique centrale de notre thèse sous la forme interrogative suivante :

« Quels sont pour le repreneur les facteurs-clés de succès des négociations lors des opérations de transferts externes de PME ? ».

Afin de répondre à cette question de recherche, notre intention consiste à comprendre et décrire le jeu des acteurs dans le processus de négociation des opérations de transferts externes d'entreprises.

6. A qui s'adresse la thèse et dans quel but ?

Nos travaux de recherche sur les négociations relatives aux opérations de transferts externes d'entreprises s'adressent en premier lieu aux repreneurs personnes physiques, anciens cadres de haut niveau ayant quitté le salariat pour racheter une entreprise pour leur propre compte. Par une meilleure compréhension du processus de négociation, nos travaux doivent leurs permettre d'optimiser les chances de succès dans leur projet d'acquisition.

En second lieu, les conseils en transmission d'entreprise pourront, nous l'espérons, trouver quelque intérêt aux conclusions de nos recherches, et mettre en pratique le modèle de négociation proposé.

Ces opérations menées par des repreneurs individuels extérieurs à l'entreprise-cible, qualifiées de « MBI » (Management Buy In), représentent le champ d'investigation le plus riche en

matière de négociations repreneur-cédant. Notons également que cette configuration de transfert d'entreprise de type MBI constitue la situation la plus « pure » en termes de confrontation acheteur / vendeur. En effet, les autres types de transferts impliquant des repreneurs personnes physiques, tels que la reprise par des salariés (MBO), la transmission dans le cadre familial (succession), ou le transfert mixte de type BIMBO (mix MBO / MBI), mettent en jeu des acteurs qui présentent un caractère acheteur / vendeur plus flou.

Les travaux de recherche de notre thèse sont donc clairement menés **sous l'angle du repreneur individuel**, avec pour objectif de lui proposer in fine un modèle pertinent de négociation dans le cadre de son projet d'acquisition.

D'un point de vue académique, nos travaux consolideront la connaissance produite sur le processus de transfert d'entreprise, en détaillant une étape-clé, celle des négociations, jusqu'alors insuffisamment explorée. Nous faisons le vœu que nos travaux inciteront de nombreux chercheurs à prolonger les investigations dans ce champ où beaucoup reste à faire en termes d'analyses et de modélisations.

7. Posture épistémologique et approche méthodologique

7.1 Posture épistémologique de la recherche

Comme indiqué en préambule de notre thèse, notre activité de conseil en reprise d'entreprise nous a permis d'accompagner en négociation plusieurs centaines de repreneurs individuels pendant les quinze années passées. Assez logiquement, cette riche expérience aurait pu nous inciter à mener nos travaux de recherche selon une approche épistémologique positiviste consistant à poser des hypothèses issues de notre pratique au quotidien de la négociation, et à les vérifier sur le terrain selon une trajectoire hypothético-déductive. Ce n'est pourtant pas le choix que nous faisons. En effet, nous préférons adopter une posture épistémologique nous permettant de remettre en question nos connaissances issues de notre vécu professionnel, de remettre en cause les théories référentes en matière de négociation, et, en un mot, de « partir à la découverte » du sujet dans un principe de sérendipité.

Nous adoptons donc dans notre recherche une **approche constructiviste** que nous justifierons. Cette posture épistémologique s'accompagne par une méthodologie de thèse qui s'appuie sur des entretiens semi-directifs auprès de repreneurs, destinés à recueillir leurs perceptions suite à leurs récentes négociations. Basées sur les déclarations des repreneurs, ces matériaux empiriques présentent les caractéristiques suivantes :

- Filtres et biais importants : l'analyse est faite à partir des mots, des souvenirs, des perceptions, des interprétations des repreneurs.
- Représentation partielle : chaque acteur présente une vision partielle et parfois provisoire de la négociation.
- Principe évolutionniste : les entretiens donnent une photographie à l'instant « t » d'un processus de reprise étalé dans le temps.
- Principe de contingence : chaque négociation étant unique et dans des contextes différents, les généralisations sont à proscrire. Nous ne saurions donc établir un « one best way » du processus de négociation.

- Interprétation du réel : les déclarations des acteurs et les analyses du chercheur présentent un caractère subjectif.
- Caractère heuristique des récits de négociations, selon le « schéma mental » des acteurs.

Par ailleurs, nous souhaitons mener une recherche utile aux repreneurs et à leurs conseils. Nos travaux ont pour ambition de donner à ces acteurs les clés d'une meilleure compréhension du processus de négociation, et ce faisant, de meilleures chances d'aboutissement de leur opération de transfert externe.

Cette approche nous permet de préciser notre posture épistémologique, en la qualifiant de **constructiviste pragmatique.**

7.2 Approche méthodologique de la recherche

Nous privilégions une **approche purement qualitative** basée sur des entretiens, « le phénomène étudié étant trop complexe pour être mesuré par un instrument standard » (Gavard-Perret et al, 2012).

Le terrain consiste donc à mener des **entretiens semi-directifs centrés auprès de repreneurs** impliqués dans des négociations lors d'opérations de transferts externes d'entreprises. Sans toutefois présumer de la volumétrie de ces entretiens, nous viserons dans cette phase à atteindre la *saturation théorique ou sémantique* du sujet (Glaser et Strauss, 1967 ; Ganassali, 2014).

Afin d'éviter toute déperdition d'information, ces entretiens seront intégralement enregistrés (avec l'accord des interviewés), et donneront lieu à une retranscription écrite fidèle. L'enregistrement systématique de ces séquences nous permettra en outre de concentrer notre attention sur les aspects « non-verbaux » des récits qui nous seront livrés.

Afin de gommer, au moins partiellement, les biais cognitifs de reconstitution liés aux perceptions et interprétations des repreneurs a posteriori (Gavard-Perret et al., 2012), nous complèterons cette phase d'entretiens bilatéraux par une **approche de triangulation des points de vues** des différents acteurs des négociations. Appliquée sur quelques négociations particulièrement riches ou présentant des sujets à approfondir, cette méthode consistera à mener des entretiens approfondis auprès de l'équipe conseil du repreneur : expert-comptable, avocat, conseil acheteur. Par une approche de « regards croisés », cette triangulation nous apportera une vision holistique de la problématique des négociations dans les opérations de transferts externes de PME.

La préparation du guide d'entretien nécessaire à ces entretiens semi-directifs sera enrichie par l'analyse préalable de sources secondaires sous la forme de **dix mini-cas de négociations** issus de notre expérience de conseil.

Enfin, nous complèterons cette méthodologie terrain par une approche ethnographique (Gioia et Chittipeddi, 1991 ; Gioia et al., 2012) consistant à consigner dans un « **journal des négociations** » des observations participantes de notre activité de conseil sur les années 2016 et 2017.

L'ensemble de ces matériaux empiriques donnera lieu à un codage à partir de l'outil d'analyse statistique SPHINX iQ (version Quali).

8. Plan de la thèse

L'introduction générale présente en préambule la genèse de notre projet de thèse issu de réflexions sur le phénomène des transferts d'entreprises sur une période de quinze ans.

Cette entrée en matière nous permet de définir précisément notre sujet de thèse circonscrit au processus de négociation dans le cadre des opérations de transferts externes d'entreprises réalisées par des repreneurs personnes physiques.

C'est l'occasion pour nous de mettre l'accent sur l'importance de ces évènements entrepreneuriaux, tant en termes d'enjeux personnels pour les protagonistes, qu'en termes d'impacts économiques et sociaux à l'échelle nationale et européenne.

La sinistralité élevée des opérations de transferts externes, et ses conséquences désastreuses, confère une responsabilité à nos travaux, celle de transmettre aux repreneurs d'entreprises et à leurs conseils des préconisations en termes de négociations susceptibles de réduire le taux d'échec de ce type d'opération.

Notre champ d'investigation clairement établi, nous définissons alors le design de notre thèse à partir d'une posture épistémologique fondamentalement constructiviste. Dans une approche de recherche qualitative, nous optons pour une démarche inductive basée sur des mini-cas, des entretiens semi-directifs auprès de repreneurs, une approche de triangulation des points de vue sur quelques cas particulièrement intéressants, et un journal des négociations.

Dédiée aux aspects théoriques de notre recherche, la première partie s'appuie sur une revue de littérature mettant en regard les concepts de transferts d'entreprises et de négociations. Dans ce dernier registre, l'état de l'art nous permet d'identifier les principaux courants de pensées et les concepts de référence utiles à nos travaux dans un contexte de transfert d'entreprise.

La contextualisation de ces apports théoriques nous permet alors de mettre en évidence les particularités des négociations lors de transferts d'entreprises, et d'appréhender l'importance de la dimension humaine au cœur du processus repreneurial. Ce constat nous amène logiquement à nous intéresser aux acteurs de la négociation, à leurs interactions autour de la table de négociation.

A ce stade, conscients des aspects émotionnels et affectifs qui guident le comportement des protagonistes, nous revenons de manière critique sur la théorie prévalente identifiée lors de notre revue de littérature, la théorie des jeux, pour nous interroger sur son opérationnalité dans le cadre des transferts d'entreprises.

Cette première partie débouche sur une mise en perspective des négociations en tant qu'étape du processus de transfert d'entreprise.

Dans une deuxième partie consacrée au terrain, nous définissons plus précisément notre méthodologie de recherche que nous déployons selon quatre axes jetant un pont entre théorie et expérience :

- Une enquête basée sur des entretiens semi-directifs centrés sur les repreneurs.
- Une triangulation des résultats par entretiens auprès des différents acteurs des négociations (repreneur, conseil acheteur, expert-comptable, avocat).
- Une analyse de dix mini-cas tirés de notre vécu de conseil auprès de repreneurs individuels.
- Une analyse ethnographique à partir de notre journal des négociations.

Dans une troisième partie, l'analyse croisée des résultats issus de notre enquête terrain et de notre expérience nous permet décrire le processus de négociation, et de proposer un modèle de négociation destiné aux repreneurs d'entreprises et à leurs conseils.

La conclusion de notre thèse se présente sous la forme d'un point d'interrogation et de points de suspension.

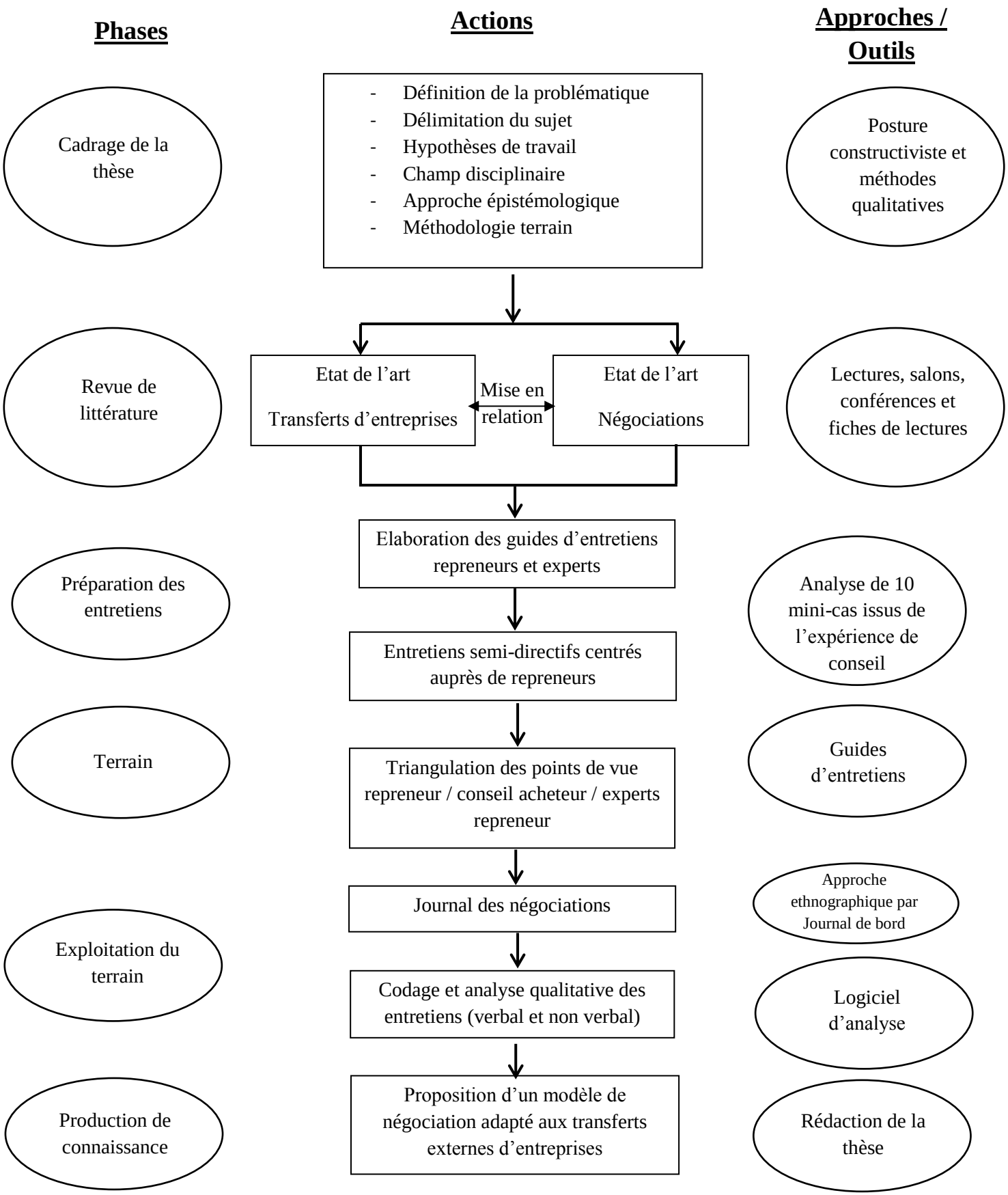
Un point d'interrogation : avons-nous traité le sujet ? Cette approche rétroactive et réflexive nous amène à nous questionner sur la pertinence, les applications et les limites de nos travaux.

Des points de suspension…car notre contribution ouvre la voie à d'autres questions de recherche qui mériteraient probablement d'être approfondies.

Annexes

Dans un souci de lisibilité de notre thèse par des non spécialistes des opérations de transferts d'entreprises, nous avons pris le parti de regrouper au sein d'un **lexique du repreneur d'entreprise** (annexe 6) la centaine de définitions de termes couramment utilisés dans ce contexte. En évitant de trop nombreux renvois en bas de page concernant ces termes, nous souhaitons apporter au lecteur une meilleure fluidité dans la prise de connaissance de nos travaux.

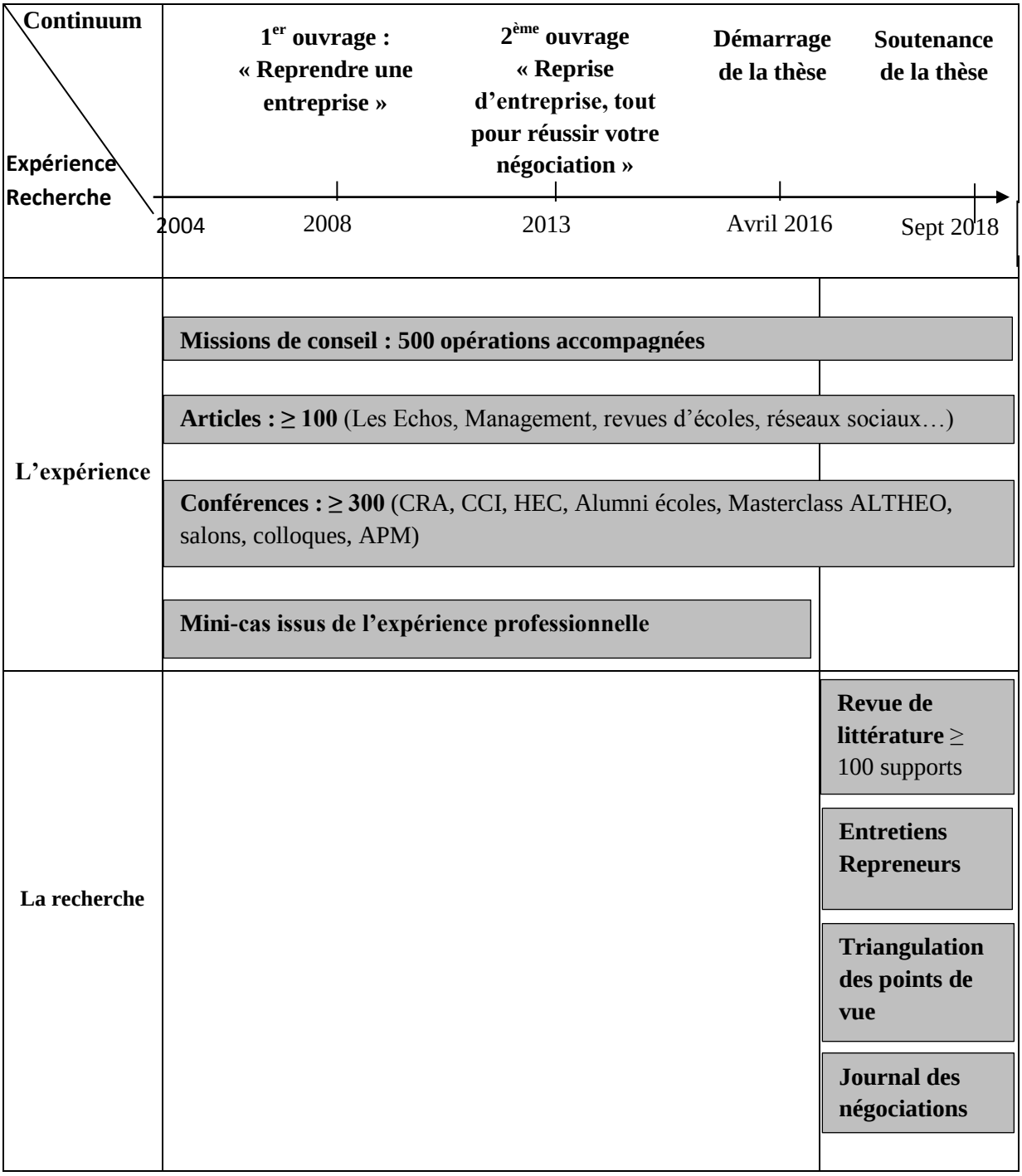
Figure 3 : Le plan de la thèse



Conclusion

Nous proposons, figure 4, une mise en perspective de nos travaux couplant notre expérience de conseil en reprise d'entreprise et nos recherches académiques sur un continuum de quinze ans.

Figure 4 : La mise en perspective de la recherche



Partie 1. La théorie :

Deux champs de recherche à faire dialoguer

Introduction de la partie théorique

Nous nous proposons d'étudier le processus de négociation dans un contexte entrepreneurial très particulier, celui des opérations de transferts externes de PME.

D'une part, cette recherche concerne la problématique très générale des négociations, qui s'exprime dans des champs de l'activité humaine aussi variés que le domaine social, la politique ou la diplomatie, la sphère professionnelle ou privée. Il s'agit là d'une problématique transverse ayant donné lieu à de nombreuses recherches et à une littérature abondante.

D'autre part, nos travaux s'intéressent aux opérations très spécifiques de transferts externes d'entreprises qui suscitent un intérêt marqué par le monde académique depuis une vingtaine d'années seulement.

Située à l'intersection de ces deux champs de recherche, notre revue de littérature nécessite donc une recension des travaux dans les domaines des négociations et des transferts externes d'entreprises.

Dans un premier chapitre, nous dresserons un état de l'art relatif aux négociations, permettant de faire émerger une théorie prévalente des principaux « maîtres à penser » dans ce champ de recherche. Dans un esprit de synthèse, nous proposerons alors une typologie des négociations issue de la littérature.

Notre deuxième chapitre présentera l'état de l'art en matière de transfert externe d'entreprise, en focalisant notre attention sur le processus propre à ce type d'opérations, théâtre permanent de négociations complexes. Nous justifierons cette complexité en analysant le jeu des acteurs impliqués.

En conclusion, nous tenterons enfin de juxtaposer ces deux investigations, en nous interrogeant sur les spécificités des négociations de transferts externes d'entreprises. Les particularités mises à jour nous permettront de définir plus précisément le processus de négociations des opérations de transferts externes, et le jeu des acteurs « à la table ».

Lors de notre revue de littérature, nous avons été confrontés à une situation très contrastée en matière d'accès à l'information. En effet, l'état de l'art relatif aux négociations nous a demandé de gérer une surabondance de littérature, de qualité inégale, à dominante anglo-saxonne, là où l'état de l'art concernant les transferts externes d'entreprises rassemble des travaux plus rares, à dominante francophone, comme l'indiquent de nombreux chercheurs (récemment, Deschamps, 2014 et 2017, Meiar, 2015). En effet, la recherche anglophone privilégie souvent l'analyse d'opérations dans le cadre familial (successions), ou d'opérations de croissance externe (fusions-acquisitions). Lorsqu'elles sont évoquées, les reprises externes par des repreneurs individuels viennent alors illustrer des théories plus globales, telles que la théorie des jeux, la théorie de la confiance ou la théorie de l'agence. Ceci explique la prédominance de nos références bibliographiques francophones, souvent françaises mais aussi canadiennes (Lax et Sebenius, 1986 ; Cadieux, 2011), dans le domaine des opérations de transferts externes menées par des repreneurs individuels.

Concernant la volumétrie de notre revue de littérature, nous détaillons, tableau 1, la répartition des matériaux analysés selon les deux champs de recherche :

Tableau 1 : Les matériaux analysés

Négociations	Transferts d'entreprises	Total
47	43	90

Globalement, la revue de littérature réalisée concerne à quasi-parité les deux champs de recherche investigués.

Nous avons classé sans hésitation les supports étudiés dans les deux champs « Négociations » et « Transferts d'entreprises ». Seul un ouvrage, « Reprise d'entreprise - Tout pour réussir votre négociation » (Lamarque et Story, 2013) aurait pu justifier un classement dans les deux thématiques. Cette évidente dichotomie illustre une réelle carence de recherche et de publication à l'intersection des deux champs sur laquelle nous reviendrons en fin de cette partie théorique.

Chapitre 1. Les négociations, une littérature abondante

La négociation est-elle une science, un art, une technique, une stratégie ? Les réponses des spécialistes à cette question sont partagées. C'est à la fois un art et une science pour certains (Bercoff, 2009 ; Raiffa, 1982), un art et un marchandage pour d'autres (Cross, 1977), une stratégie pour Mastenbroek (1977), une méthode de gestion pour Cathelineau (1991). Afin de documenter le sujet, voyons quelles définitions en donnent les principaux chercheurs de ce champ.

1. Définitions, histoire et champs de la discipline

1.1 Définitions de la négociation

Etymologiquement, le mot négociation est emprunté au verbe latin *negotiari*, qui signifie « faire des affaires », et au nom *negociatio*, qui désigne le négoce, les affaires (dictionnaire d'étymologie Le Robert, 2015).

Sans prétendre à l'exhaustivité, nous présentons, tableau 2, une vingtaine de définitions de la négociation, parmi les plus significatives, rencontrées au fil de notre revue de littérature (Dupont, 1994, pages 17 à 21 ; Bellenger, 2015, pages 28 à 32).

Tableau 2 : Les définitions de la négociation

Auteurs	Définitions
Sun Tzu, 500 av J-C	« Soumettre l'ennemi sans combat ».
Serraf, 1965	« Négocier, c'est ignorer les solutions du type tout ou rien pour rechercher un compromis acceptable pour tous ».
Kissinger, 1969	« La négociation est le processus qui combine des positions conflictuelles dans une position commune, la règle de décision étant l'unanimité ».
Nieremberg, 1970	« Chaque fois que l'on échange des idées avec l'intention de changer des rapports existants, chaque fois que l'on discute pour arriver à un accord, on négocie ».
Constantin, 1971	« L'ensemble des pratiques qui permettent de composer pacifiquement les intérêts antagonistes ou divergents des groupes, entités sociales autonomes ou individus ».
Van Bockstael et Schein, 1971	« La négociation est une rencontre codifiée entre deux parties de convergence variable ».
Anzieu, 1974	« La négociation est un ensemble de contacts et de manœuvres pour amener deux ou plusieurs adversaires ou partenaires à établir la base commune d'un échange ».
Rubin et Brown, 1975	« La négociation est caractérisée essentiellement par une activité d'allocation ou de partage de ressources (« bargaining ») ».
Zartman, 1976/1977	« La négociation est un processus mixte dans lequel chaque partie recherche la satisfaction, au moins partielle, de l'autre, non par sympathie mutuelle, mais parce que la partie adverse acceptera un accord et l'exécutera, ce qui donne à chacun sa part ».
Touzard, 1977	« La négociation est une situation bien

	spécifique au sein des situations du groupe, n'étant ni la simple résolution d'un problème, ni une entreprise de persuasion, ni une pure situation de conflit mais les trois à la fois ».
W. Mastenbroek, 1977	« La négociation est la stratégie qui convient lorsqu'il est question d'intérêts différents et parfois même contradictoires mais que les parties sont à ce point dépendantes l'une de l'autre, qu'il est avantageux pour chacune d'entre elles d'aboutir à un accord ».
Cross, 1977	« C'est une « charade » dont chacun cherche à découvrir une solution souvent quasi-déterminée par la situation et les acteurs eux-mêmes. C'est un « art » fait d'habilité, notamment dans la manière d'établir une relation dont elle marque le commencement plutôt que la fin. C'est un « marchandage » dans un processus d'allocation de ressources. C'est un processus de découverte et d'apprentissage séquentiel ».
Chalvin, 1978	« L'univers de la négociation est un mélange d'un univers de désaccord et d'un univers de confiance ».
Strauss, 1978	« La négociation devrait être définie en tenant compte simultanément de sa variété, des contextes, des processus et de l'ordre social ; la négociation n'est jamais un moyen fortuit et ne doit jamais être détachée des conditions sociales dans lesquelles elle est conduite ».
Merle, 1980	« La négociation est un outil nécessaire mais un « procédé ambigu », intermédiaire entre la force (les voies de fait, la guerre) et l'ordre et la loi (les décisions unilatérales, les alternatives à la violence) ».
Launay, 1982	« La négociation n'est rien d'autre qu'un « conflit surmonté ».

Bellenger, 1984	« La négociation est une confrontation de protagonistes étroitement ou fortement interdépendants, liés par un certain rapport de force, présentant un minimum de volonté d'aboutir à un arrangement en vue de réduire un écart, une divergence, afin de construire une solution acceptable au regard de leur objectif et de la marge de manœuvre qu'ils s'étaient donnée ».
Lax et Sebenius, 1986	« Quatre éléments caractérisent la négociation : l'interdépendance, une notion de conflit perçu, une interaction opportuniste (« stratégique dans le langage de la théorie des jeux ») et la possibilité d'un accord ».
Jolibert et Tixier, 1988	« La négociation implique l'existence d'un conflit d'intérêt entre les interlocuteurs, l'absence de règles, procédures pré-établies ou fixées et la recherche d'un accord ».
Cathelineau, 1991	« C'est la méthode par excellence de gestion des crises et du changement dans un monde où les évolutions se font de plus en plus rapides et incertaines. C'est une pratique qui fait la différence entre les entreprises qui gagnent et celles qui vont perdre ».
Faure, 1991	« La négociation est un processus par lequel deux ou plusieurs parties interagissent dans le but d'atteindre une position acceptable au regard de leurs divergences ».
Leroux, 1992	« La négociation est une série d'échanges verbaux ou démarches (transactions) effectués par deux ou plusieurs agents économiques, sociaux ou politiques, en vue d'aboutir à la conclusion d'un accord ou d'un contrat, à partir de besoins définis, explicites ou implicites, pour améliorer leur situation respective, c'est-à-dire modifier un équilibre existant, de fait ou de droit ».
Goguelin, 1993	« Il existe deux camps qui sont souverains et indépendants l'un de l'autre ; il y a un

	certain équilibre conflictuel (intérêts posés comme divergents) : ces camps préfèrent se remettre à la discussion plutôt qu'à la force pour trouver une solution ; une interaction constante est possible entre les deux camps ; les camps sont d'accord pour trouver un compromis qui entraînera un déplacement de l'équilibre antérieur et ils sont d'accord pour mettre en acte une solution négociée ».
Dupond, 1994	« La négociation est une activité qui met en interaction plusieurs acteurs qui, confrontés à la fois à des divergences et à des interdépendances, choisissent (ou trouvent opportun) de rechercher volontairement une solution mutuellement acceptable ».
Délivré, 1997 et 2005	« La négociation est un processus de gestion des désaccords en vue d'une satisfaction contractuelle des besoins ».

Quelle synthèse pourrions-nous tenter de réaliser à partir d'un panorama de définitions aussi contrasté ? Nous nous sentons proches de celles de Faure (1991), Dupond (1994), et Délivré (2005), qui décrivent la négociation comme un **processus**. Nous proposons donc la définition suivante : un processus d'interactions sociales particulières, opportunistes, éphémères et non reproductibles, en vue d'un alignement d'intérêts initialement divergents entre les parties, combinant approches, stratégies, et techniques.

1.2 Les négociations à travers l'histoire

Les négociations sont inhérentes à l'activité humaine, ne serait-ce que dans le domaine privé. Elles existent depuis que le monde est monde. Les courants de pensées relatifs aux négociations sont donc étudiés selon une logique chronologique, en distinguant trois périodes historiques, selon la dichotomie proposée par Lempereur et Colson (2010).

1.2.1 Les négociations jusqu'à la deuxième guerre mondiale

Cette longue période se caractérise par un mode de décision « à dominante verticale ». Les décisions sont imposées, souvent sans donner lieu à discussion. Les négociations sont donc peu présentes, en particulier dans le champ managérial ou social. Elles sont surtout l'apanage de la diplomatie, les termes négociation et diplomatie étant souvent assimilés (Bellenger, 2015).

Sur cette période la plus ancienne, il convient d'étudier les premiers écrits de Thucydide, considéré comme un précurseur de la recherche en négociation. Ses réflexions sur le sujet lui feront dire : « Quand les hommes s'engagent dans les guerres, ils commencent par ce qu'ils

n'auraient dû faire que plus tard. Ils passent à l'action et c'est seulement lorsqu'ils ont souffert qu'ils en viennent aux négociations » (« Histoire de la guerre du Péloponnèse »).

Dans cette période, il convient aussi d'étudier Sun Tzu (2008), et plus récemment, les travaux de Machiavel (2015), qui présentent une approche manipulatoire des négociations

En 1958 paraît l'ouvrage de Francis Walder, « Saint-Germain ou la négociation », prix Goncourt. Roman historique, il y est question des négociations de la paix de Saint-Germain destinées à mettre fin à la troisième guerre de religion française opposant les catholiques et les Huguenots. Cet accord, « boiteux et mal assis », sera de courte durée puisqu'il donnera lieu deux ans plus tard au tristement célèbre massacre de la Saint-Barthélemy.

Lempereur et Colson (2010) distinguent l'école française de négociation, autour des 17ème et 18ème siècles, représentée entre autres par Richelieu, Talleyrand et Callières. Ce dernier, dans son classique de la négociation, « L'art de négocier sous Louis XIV », met en valeur dès 1716 la négociation comme coopération et non comme compétition. Emissaire de Louis XIV et homme de lettres, François de Callières est à l'origine de théories contemporaines sur la diplomatie et la négociation en général.

1.2.2 Les négociations, de la deuxième guerre mondiale à la fin du 20ème siècle

Un mode de décision « à dominante horizontale » se met en place, en particulier dans les sphères sociales et professionnelles. Les décisions sont de plus en plus difficiles à imposer, et font l'objet de négociations. C'est cette période que Zartman (1976) qualifie « d'âge de la négociation ».

En toute logique, les travaux académiques investissent le champ des négociations. Des passerelles voient le jour entre la recherche en négociation et des disciplines aussi diverses que la psychologie (école de Palo Alto, début des années 50), et les mathématiques (théorie des jeux de Von Neumann et Morgenstern, 1944).

A cette période apparaissent les travaux de l'école d'Harvard (Negotiation Project de Fisher, Ury et Patton, 1982). Ces chercheurs appartiennent à l'école outre-Atlantique qui rassemble également les travaux de Brett ou de Druckman (2001 et 2008).

1.2.3 Les négociations, depuis les années 2000

Dans un environnement de plus en plus complexe et aux activités mondialisées, où l'autorité est souvent remise en cause, tout est sujet à négociation. Nous assistons, en quelque sorte, à une « négociarisation » des activités humaines (Bellenger, 2015).

Sur cette période, les travaux de chercheurs « modernes », souvent dans le prolongement de l'école d'Harvard, sont à étudier. Parfois critiques sur les concepts développés par Fisher et Ury (1982), ils mettent en opposition des approches de négociations compétitives et coopératives. Nous pouvons citer, dans différents domaines, les recherches de Lax et Sebenius en sciences de gestion (1986), de Lempereur et Colson, en sciences politiques (2010), ou encore de Joule et Beauvois en psychosociologie (2002).

En France, ce courant de pensée, qualifié de « synthèse française nuancée », rassemble des spécialistes des négociations tels que Thuderoz (2010), Dupond (1994) ou Bellenger (2015).

1.3 Les champs de la négociation

1.3.1 La négociation dans le champ politique

La négociation a longtemps été assimilée à la diplomatie (Bellenger, 2015). Elle était l'apanage des relations internationales et des échanges politiques entre états souverains. Dans ce cadre, le cardinal de Richelieu apparaît comme un des prescripteurs des négociations (Testament politique, 1688).

Les exemples de négociations historiques sont nombreux : le traité de Yalta (1945), les accords de Camp David (1978), le traité de Maastricht (1992), le règlement de la guerre en Bosnie (1995), pour ne donner que quelques exemples.

Ces événements ont été repris et analysés par des auteurs spécialisés dans le champ de la négociation politique ou diplomatique, tels que Callières (2015), Machiavel (2015), Walder (1958), ou plus récemment par les chercheurs de l'Institut IRENE (Lempereur et Colson, 2010 ; Vivet et al., 2014).

Ce sont les travaux sur la théorie des jeux (Von Neumann et Morgenstern, 1944), par leur analyse des interactions stratégiques entre les acteurs, qui ont « désenclavé » les recherches sur les négociations du seul champ des sciences politiques, pour les étendre à d'autres champs d'investigations.

1.3.2 La négociation dans le champ social

Il s'agit là des négociations les plus connues de l'opinion publique puisqu'elles concernent une majorité de français au travail et sont largement relayées par les media. En France, ces négociations avec les partenaires sociaux sont le plus souvent basées sur le rapport de force. A titre d'exemples, nous pourrions citer au plan national les accords de Grenelle (1968), l'accord sur les 35 heures (2005), les premières négociations sur l'âge de la retraite (2010), ou plus localement les nombreux plans sociaux débouchant parfois sur des séquestrations de dirigeants (Caterpillar, 3M, Faurecia, Air France-KLM, Goodyear,…).

1.3.3 La négociation dans la sphère professionnelle

Elle rassemble les tractations au sein de l'entreprise, telles qu'analysées dans le champ managérial par Crozier et Friedberg (1977), ou par Lax et Sebenius (1986). Ces chercheurs décrivent l'entreprise comme le théâtre de négociations internes, complexes et permanentes, où se jouent des jeux de pouvoir et de marchandages par des acteurs cherchant à contrôler l'organisation.

Elle concerne également les négociations commerciales inter-entreprises, qui renvoient à l'étymologie latine du terme, negociato, le commerce (Dictionnaire d'étymologie Le Robert, 2015). Ces opérations s'effectuent aujourd'hui à l'échelle planétaire, mondialisées par le développement d'Internet et des outils informatiques. Concernant ce champ, Bellenger (2015) observe que le mot « négociateur » tend à se substituer aux termes de « vendeur » et « acheteur ».

1.3.4 La négociation dans la sphère privée

Il s'agit là des négociations de la vie quotidienne, avec la famille, les amis, les voisins, que Delivré (2008) qualifie, un peu péjorativement, de « petites négociations » (p 227). Pour la plupart, ces négociations s'effectuent au sein de systèmes relationnels stables. Elles concernent les tracas ou le bonheur de la vie de tous les jours, et font de chacun de nous un négociateur permanent, sans toujours en avoir conscience.

1.3.5 La négociation dans le champ entrepreneurial

C'est une partie de ces négociations que nous nous proposons d'étudier.

Dans son acception la plus large, ces négociations concernent les opérations dites de « fusions-acquisitions », qui amènent des entreprises à se rapprocher selon un schéma à géométrie variable : simple accord de partenariat, joint-venture, croissance externe, participations croisées, absorption (Meier et Schier, 2009).

Même si elles entrent dans cette catégorie, les opérations de transferts externes s'apparentent à un modèle plus hybride, à l'intersection entre la sphère privée (les parties prenantes sont des personnes physiques animées par des enjeux personnels) et la sphère professionnelle (les négociations concernent le rachat d'une entreprise) (Lamarque et Story, 2008).

2. Une théorie prévalente : la théorie des jeux

Nous fondons le travail de notre thèse sur un modèle de référence déjà évoqué, **la théorie des jeux.**

Pourquoi prendre pour référence les travaux relatifs à cette théorie ?

En 1944, Von Neumann et Morgenstern posent les bases de la théorie des jeux. Il s'agit d'un outil mathématique permettant d'analyser les interactions stratégiques entre des individus présentant des intérêts divergents lors de négociations (Touzard, 2010).

Durand les années 1950/1970, les premières recherches sur les négociations sont très inspirées par la théorie des jeux, et ont du mal à s'affranchir de ses concepts (Touzard, 2010 ; Stimec, 2014). A l'issue de cette période, de nombreuses critiques s'élèvent, remettant en cause le paradigme de la théorie des jeux, jugé trop éloigné des négociations en situations réelles. C'est dans ce contexte, dès 1965, que Walton et MacKersie proposent un modèle d'analyse des négociations à partir de l'observation de négociations in situ, en s'affranchissant des matrices de la théorie des jeux, pour se concentrer sur le comportement des acteurs. Ces deux chercheurs ouvrent la porte aux travaux interdisciplinaires de la période 1970/1980, centrés sur les processus, le jeu des négociateurs, les approches intégratives, et le contexte social (Touzard, 1977 ; Schelling, 1980 ; Pruitt, 1981 ; Raïffa, 1982 ; Dupond, 1982 ; Zartman, 1983). Ce nouveau courant de pensée va amener, près de 40 ans après l'émergence de la théorie des jeux, deux chercheurs de l'école de Harvard, Fisher et Ury (1982) à présenter un concept de négociation basé sur la collaboration entre les parties, et qui assure, aux dires des auteurs, la pérennité des relations entre les acteurs au-delà de la transaction. Ce sont ces deux aspects, coopération entre les acteurs et pérennité de la relation au-delà de l'acte de vente, qui suscitent notre intérêt dans le cadre des opérations de transferts externes d'entreprise. En effet,

comment imaginer qu'une entreprise non cotée puisse faire l'objet d'une transmission entre deux personnes physiques sous la contrainte ? Comment espérer, au-delà de l'acte de transfert, que le passage de relais entre le cédant et le repreneur puisse s'effectuer dans les meilleures conditions si la relation entre les deux hommes s'est détériorée ?

La théorie des jeux apparaît donc comme une **théorie fondatrice** dans le champ des négociations. Elle inspire les recherches des années 40 aux années 70, basées sur l'analyse scientifique des interactions entre les acteurs.

2.1 La genèse de la théorie des jeux

La théorie des jeux trouve ses fondements dans les probabilités et l'espérance mathématique dont l'ouvrage fondateur demeure « The Theory of Games and Economic Behavior » publié en 1944 par John von Neumann, mathématicien et physicien américano-hongrois, et Oskar Morgenstern, mathématicien et économiste américain d'origine autrichienne (Lamarque et Story, 2013).

En 1951, John Forbes Nash, mathématicien américain, invente un concept, « l'équilibre de Nash », dans lequel il démontre que l'équilibre entre plusieurs joueurs connaissant leurs stratégies réciproques, devient stable du fait qu'aucun ne modifie sa stratégie sans affaiblir sa position personnelle. Ses travaux avec Selten et Harsanyi lui vaudront en 1994 le prix Nobel d'économie.

Pendant plusieurs décennies, ces travaux fondateurs donneront lieu à de nombreuses recherches et applications dans des domaines aussi variés que l'économie, la sociologie, la biologie évolutionniste, les sciences politiques et le droit (Deulofeu, 2013). Plus globalement, la théorie des jeux permet d'analyser le comportement humain et d'optimiser la prise de décision dans le cadre d'interactions simples ou complexes, telles que les négociations.

2.2 Les principes de la théorie des jeux

A l'origine, les travaux de Von Neumann et Morgenstern (1944) portent sur la prédétermination des gains ou des pertes de deux joueurs procédant simultanément et sans connaître la stratégie de l'autre. Ces modèles mathématiques permettent donc de déterminer les stratégies optimales pour chaque joueur, selon une méthode dénommée « minimax ». Appliquée à des jeux simples, sans interaction des joueurs et sans intervention du hasard, la théorie des jeux permet *idéalement* de déterminer la manière de jouer qui garantisse toujours la victoire, les gains de l'un se faisant au détriment de l'autre.

Sur ces bases, de nombreux mathématiciens et économistes de la deuxième partie du XXème siècle élaborent des modèles plus sophistiqués et plus proches des situations réelles, en introduisant la notion de **coopération** entre les joueurs. Selon cette approche, les gains de l'un des joueurs ne correspondent pas systématiquement aux pertes de « l'adversaire ». Cette extension de la théorie des jeux, par son ouverture sur les comportements humains, suscite un grand intérêt dans le domaine de la recherche, en particulier dans le champ des sciences psychologiques et sociales. De nombreux chercheurs analysent alors les choix des acteurs en termes de compétition et de coopération et leurs conséquences sur les processus étudiés. Fruits de ces réflexions, les notions de *jeux à somme nulle*, de *jeux à somme non nulle* et de *dilemme* apparaissent pour expliquer les tensions auxquelles sont soumis les acteurs.

2.3 Quelques concepts à retenir de la théorie des jeux dans le cadre de notre question de recherche

2.3.1 Les jeux à somme nulle et les jeux à somme non nulle

Le concept de jeu à somme nulle se situe à l'origine des travaux de Von Neumann et Morgenstern (1944). Il se caractérise par une approche purement compétitive et « égoïste » (Axelrod, 2006) des joueurs, les gains de l'un correspondant aux pertes de l'autre, et la somme algébrique des gains restant nulle. Le jeu se solde alors par un vainqueur et un vaincu, ce que le langage courant traduit par un « jeu gagnant-perdant ». C'est par exemple le cas du poker.

Dans un jeu à somme non nulle, les gains d'un joueur ne correspondent pas obligatoirement aux pertes de l'autre (Deulofeu, 2013). Basé sur la coopération, ce type de jeu, même s'il n'exclut pas que chacun défende ses intérêts, permet aux deux joueurs d'être gagnants. On parle alors d'un « jeu gagnant-gagnant » (Deulofeu, 2013). Comme nous le verrons plus loin, cette stratégie nécessite confiance et communication entre les joueurs.

2.3.2 Le dilemme du prisonnier

Le concept du dilemme du prisonnier a été inventé par Merrill Flood et Melvin Dresher, et formalisé par A.W.Tucker (1950).

Dans cette représentation célèbre de la théorie des jeux, deux prisonniers ont le choix entre coopérer et faire cavalier seul, sans connaître la décision de l'autre (Lamarque et Story, 2013).

La police leur propose le marché suivant :

- Si l'un deux se dénonce mais pas l'autre, alors celui qui avoue est libre et celui qui n'avoue pas reste en prison 5 ans.

- Si aucun des deux n'avoue, ils restent en prison tous les deux pendant 2 ans.

- Si tous les deux avouent, ils restent en prison pendant 4 ans.

Voici la modélisation, tableau 3, des choix possibles :

Tableau 3 : Le dilemme du prisonnier

		Le premier prisonnier (1)	
		Avoue	**N'avoue pas**
Le deuxième prisonnier (2)	**Avoue**	4 ans (1) et 4 ans (2)	5 ans (1) et 0 an (2)
	N'avoue pas	0 an (1) et 5 ans (2)	2 ans (1) et 2 ans (2)

Le premier chiffre indique le nombre d'années de prison encourues par le premier prisonnier, le deuxième par le second.

Voici le raisonnement que chacun des deux prisonniers va alors mener :

- Si mon complice avoue et si j'avoue aussi, j'en prends pour 4 ans. Si je n'avoue pas je risque 5 ans. Par conséquent s'il avoue, il vaut mieux que j'avoue aussi.
- Si mon complice n'avoue pas et que j'avoue, je suis libre. Si je n'avoue pas et lui non plus, je suis condamné à deux ans de prison. Donc, s'il n'avoue pas, j'ai intérêt à avouer.

Dans les deux cas, le prisonnier a donc intérêt à se dénoncer.

- Si les deux prisonniers tiennent le même raisonnement, ils vont donc avouer tous les deux et être condamnés à 4 ans de prison, alors que si ni l'un ni l'autre n'avoue il ne sont condamnés qu'à 2 ans de prison.

Ce jeu à somme non nulle, puisque la somme des gains n'est pas toujours la même, soulève **la question de la coopération**, grâce à laquelle ils auraient pu optimiser leurs peines respectives. Le dilemme est donc : faut-il se taire ou trahir ? En effet, si les deux prisonniers font cavaliers seuls, ils s'en tirent moins bien que s'ils avaient coopéré.

Le dilemme du prisonnier trouve de nombreuses applications, telle que l'application de quotas de production de pétrole par l'OPEP, ou la lutte contre la formation de cartels (Tirole, 2016).

2.3.3 Les jeux finis et les jeux infinis

Les jeux finis : Dans un jeu fini, on joue selon des règles précises. Le jeu se déroule en une seule partie, et prend fin à un moment donné, donnant la victoire à l'un des joueurs. Le jeu fini s'apparente à un jeu à somme nulle où les bénéfices et les pertes de tous les joueurs additionnés donnent toujours la même valeur. Il s'agit d'un jeu compétitif.

D'après Axelrod (2006), si le jeu ne comporte qu'une seule partie, l'approche égoïste maximise les gains. Il déclare (p 21) : « Si vous ne risquez guère de rencontrer l'autre joueur à nouveau, ou si vous accordez peu d'importance aux résultats futurs, vous pouvez aussi bien faire « cavalier seul » sans vous soucier des conséquences ».

Les jeux infinis : Dans un jeu infini, le jeu continue à l'occasion de plusieurs parties. Il s'agit d'un jeu répété, dit « itératif », et les règles évoluent en cours de partie. La vision d'un jeu infini considère les organisations comme des systèmes créatifs.

Axelrod (2006) considère que dans le cas d'un nombre de parties indéfini, l'approche coopérative peut émerger. Il affirme (p 19) : « Ce qui rend possible l'apparition de la coopération, c'est le fait que les joueurs peuvent être amenés à se rencontrer à nouveau ».

2.3.4 Le dilemme du négociateur

A la suite des travaux de Von Neumann et Morgenstern (1944), de nombreux chercheurs ont établi un parallèle entre le dilemme du prisonnier et les négociations (Lax et Sebenius, 1986 ; Lempereur et Colson, 2010 ; Axelrod, 2006 ; Touzard, 2010). En effet, pour que les

négociations aboutissent, les négociateurs doivent gérer au mieux la tension continuelle entre création de valeur et revendication de la valeur créée (Lax et Sebenius, 1986). On parle alors du *dilemme du négociateur*, concept repris par Lempereur et Colson (2010) lorsqu'ils décrivent le choix entre approche compétitive et approche coopérative.

Voici la définition de Lax et Sebenius (1986, p33) du dilemme du négociateur et de la tension qu'il induit chez les acteurs :

« Les négociateurs doivent apprendre, en partie l'un de l'autre, ce qui est possible et désirable pour tous deux. Pour cela, ils doivent coopérer jusqu'à un certain point. En même temps, les négociateurs cherchent à faire prévaloir leurs intérêts individuels. Cette volonté implique un certain degré de compétition ».

Dans le cadre de négociations répétées correspondant à un jeu du prisonnier itératif, voici les conseils d'Axelrod (2006) inspirés de l'équilibre de Nash **:**

- Ne pas être envieux : dans un jeu à somme non nulle, il n'est pas nécessaire de faire mieux que l'autre pour obtenir de bons résultats. L'envie est autodestructrice. « La réussite de l'autre est une condition sine qua non de votre propre réussite » (p 108).
- Ne pas être le premier à faire cavalier seul.
- Pratiquer la réciprocité dans la coopération comme dans la défection.
- Ne pas être trop malin : ne pas chercher à maximiser ses gains sans penser aux répercutions.

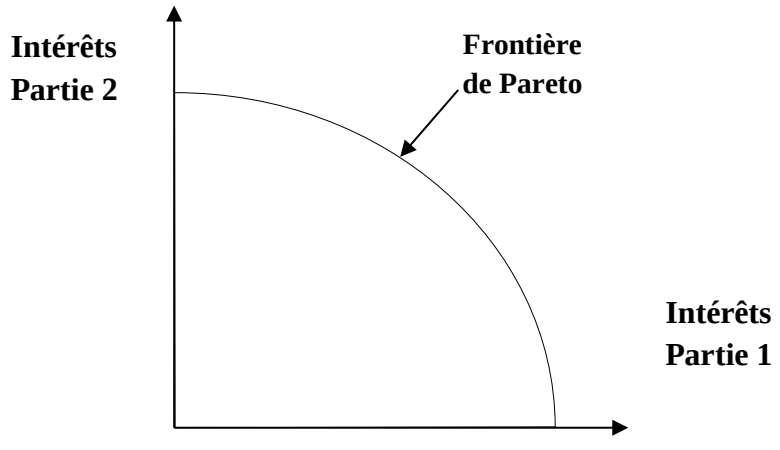
La définition de Lax et Sebenius (1986) et les conseils d'Axelrod (2006), parce qu'ils mettent en regard les approches compétitives-coopératives et la réussite des négociations, nous interpellent dans le cadre de notre question de recherche.

2.3.5 La frontière de Pareto

Dans le prolongement du dilemme du négociateur, la théorie des jeux développe le concept de « frontière des possibilités » ou « frontière de Pareto » (Lax et Sebenius, 1986, p 50).

Cette frontière qui reste une abstraction, présente, figure 5, toutes les solutions ultimes que pourront envisager les négociateurs après avoir partagé toutes les informations en leur possession et avoir épuisé toute leur créativité.

Figure 5 : La frontière de Pareto



Appliqué dans le cadre de négociations coopératives, ce concept permet aux deux négociateurs d'optimiser leurs gains dans l'intérêt des deux parties.

2.4 Critiques de la théorie des jeux appliquée aux négociations

Pour Bellenger (2015), les théoriciens des jeux postulent sur la rationalité des acteurs, et sur un ensemble de conventions arbitraires permettant de modéliser les stratégies individuelles et de prévoir des résultats.

Axelrod (2006), pourtant fervent de la théorie des jeux, indique que le dilemme du prisonnier présente des limites en termes de négociation dans les cas suivants :

- Lorsque les joueurs ont la possibilité de communiquer verbalement et de modifier leur « jeu » en cours de partie.
- Lorsque les acteurs n'agissent pas rationnellement.
- Lorsqu'il n'y a pas deux joueurs, mais un grand nombre d'acteurs.

Touzard (2010) critique le paradigme de la théorie des jeux en considérant que les jeux expérimentaux, qui se présentent avant tout comme des jeux, induisent chez les sujets une motivation plus souvent compétitive que coopérative, car le jeu est synonyme de compétition dans leur esprit. Dans ce même article, il tient pour acquis les résultats de recherches suivants :

- Le dilemme du prisonnier ne peut plus être considéré comme le concept-modèle de la négociation.
- La négociation est une situation qui se développe dans le temps, et qui est impactée par les effets suivants :
    - Effets du contexte social et structurel sur les processus : type de conflit, négociation collective ou individuelle, pouvoir et rapports de forces, nombre de parties, type de contenu négocié.
    - Effets de l'orientation stratégique et motivationnelle des acteurs sur les processus.
    - Effets des processus sur les résultats, les résultats pouvant rétroagir sur les processus, par exemple en cas d'impasse.

3. Le processus de négociation

De manière quasi-unanime, la recherche fait état d'une taxinomie en termes de négociation, en opposant les approches compétitives et les approches coopératives. Nous retiendrons donc ces deux termes génériques, même si certains auteurs utilisent d'autres terminologies, telles que style d'opposition et style de concertation (Bernatchez, 2003).

De manière caricaturale, les allégories militaires sont utilisées, qui présentent la négociation compétitive comme l'art de la guerre, et la négociation coopérative comme l'art de la paix (Guedj, 2015).

Lax et Sebenius (1986), quant à eux, classent les concepts de négociation développés par leurs prédécesseurs en deux camps opposés : les concepts basés sur la création de valeur, et les concepts basés sur la revendication de valeur.

Comme nous le verrons par la suite, ces deux approches dichotomiques donnent lieu à quatre stratégies de négociation, selon la classification suivante :

- **Approches compétitives :** stratégie du rapport de force et stratégie de la manipulation.

- **Approches coopératives :** stratégie du compromis et stratégie des gains mutuels.

Bien évidemment, ces quatre stratégies utilisent des moyens différents pour se déployer.

Même si, au fil de notre revue de littérature, nous avons étudié ces moyens ou techniques propres à chaque stratégie, nous ne développerons pas cet aspect instrumental, ceci relevant de manuels de négociation, nombreux et de qualité inégale. Nous indiquerons seulement au lecteur les principaux outils utilisés dans le cadre de chaque stratégie.

3.1 Les approches compétitives

Les approches de négociations compétitives, parfois qualifiées de conflictuelles ou de distributives (Dupond, 1994), privilégient la recherche d'appropriation de la valeur en jeu par l'utilisation de la force ou de la ruse.

Selon les moyens utilisés par les protagonistes, de nombreux spécialistes de la négociation (Lempereur et Colson, 2010 ; Bellenger, 2015 ; Ghazal, 2005 ; Joule et Beauvois, 2002) distinguent au sein de ces approches compétitives, deux stratégies possibles, **le rapport de force et la manipulation**.

Pour illustrer ces deux stratégies, certains auteurs utilisent la métaphore avec le jeu d'échec et le jeu de go (Guedj, 2015 ; Bellenger, 2015).

Le jeu d'échec s'apparente au **rapport de force**, et aux conceptions de « guerre totale » de Clausewitz (« De la guerre », 2006). Le jeu est basé sur l'affrontement, l'épreuve de force, impliquant in fine un vainqueur et un vaincu.

Le jeu de go s'apparente à la **manipulation**, et aux conceptions de « victoire sans combat » de Sun Tzu (« L'art de la guerre », 2008). Le jeu ne vise pas à combattre frontalement l'adversaire et à le détruire, mais à le neutraliser, souvent par la ruse, en cherchant à être « plus gagnant que lui ».

3.1.1 La stratégie du rapport de force

3.1.1.1 Principe de la négociation basée sur le rapport de force

Comme l'indiquent Lempereur et Colson (2010), cette stratégie s'inspire de la tradition militaire, et voit la négociation comme un conflit. Elle correspond à l'affirmation de Nietzsche, pour qui « nous n'admettons qu'une seule chose : la force et les rapports de force » (« Par delà le bien et le mal »).

Cette stratégie voit toute transaction comme un affrontement, un jeu de pouvoir, se soldant par un dominant, qui impose sa loi, et un dominé, qui subit et se soumet (Lempereur et Colson, 2010). Il s'agit pour le dominant d'instaurer un bras de fer afin de s'approprier l'essentiel de la valeur en jeu au détriment de l'autre partie.
Les négociations de ce type s'engagent le plus souvent sur un mode *positionnaliste* (Lempereur et Colson, 2010), qui consiste pour l'un des acteurs à établir une position de départ, souvent extrême (prix exorbitant, conditions transactionnelles léonines), et à contraindre l'autre partie à s'y soumettre par des moyens de contention ou de coercition.
A l'extrême, ces transactions s'apparentent à des négociations de façade, qualifiées par d'aucuns de « pseudo-négociations » (Audebert, 2005 ; Guedj, 2015), où en définitive …. rien n'est à négocier, selon la formule « c'est à prendre ou à laisser » !

3.1.1.2 Critique de la stratégie du rapport de force

Cette stratégie fait l'objet de nombreuses critiques de la part de spécialistes des négociations pour lesquels elle ne mène qu'au conflit :
- Lempereur et Colson (2010, p24) : « Loin de favoriser l'éclosion de partenariats, cette conception contribue à installer un climat délétère, multiplie les blocages, tensions et conflits. Il y a enlisement des enjeux, raidissement des acteurs, et pourrissement du processus, tous éléments constitutifs d'échecs des négociations ».

- Delecourt et Fine (2008, p 217) : « Ce type de négociation dégrade quasi-systématiquement les relations existant entre les parties et ne peut être mené par un acquéreur ayant ensuite besoin de s'attacher les services du ou des vendeurs ».

D'après Bernatchez (2003), ces négociations se caractérisent par une *spirale conflictuelle* engendrée par la réciprocité des comportements des acteurs. Pour ce chercheur canadien, le conflit engendre le conflit, et ne mène qu'à une impasse.

3.1.2 La stratégie de la manipulation

3.1.2.1 Principe de la négociation basée sur la manipulation

Comment amener quelqu'un à faire ce qu'on souhaite le voir faire ? D'après Joule et Beauvois (2002), psycho-sociologues, il existe deux façons efficaces : l'exercice du pouvoir (le rapport de force) et la manipulation. Dans leur ouvrage « Petit traité de manipulation à l'usage des honnêtes gens », ces deux chercheurs définissent la manipulation de la façon suivante (p16) : « La manipulation constitue l'ultime recours dont disposent ceux qui sont dépourvus de pouvoir ou de moyen de pression. Elle présente l'avantage de ne pas apparaître comme telle, autrui ayant le sentiment d'avoir agi librement sur la base de ses idées ou de ses valeurs ». Il s'agit en fait d'un concept de « soumission librement consentie », déjà présenté par Joule et Beauvois en 1998.

Un grand nombre de techniques de manipulations ont été étudiées par les psychologues sociaux, souvent anglo-saxons, depuis la dernière guerre mondiale.

Voici les moyens les plus courants utilisés dans une stratégie de manipulation : la séduction, la flatterie, la ruse, le bluff, la rétention d'information, le mensonge, la mauvaise foi, la déstabilisation, l'intimidation, la menace, la roublardise.

Cinq siècles avant Jésus Christ, Sun Tzu présentait déjà dans « L'art de la guerre » certaines ruses et techniques de manipulation, permettant de « soumettre l'ennemi sans combat ». Il déclarait par exemple (2008, p10) « Toute campagne guerrière doit être réglée sur le semblant ; feignez le désordre, ne manquez jamais d'offrir un appât à l'ennemi pour le leurrer, simulez l'infériorité pour encourager son arrogance, sachez attiser son courroux pour mieux le plonger dans la confusion : sa convoitise le lancera sur vous pour s'y briser ».

Parmi les moyens utilisés dans une stratégie de manipulation, nous souhaitons évoquer la *théorie de l'engagement* ou *escalade d'engagement,* présentée par Joule et Beauvois (2002), et reprise par de nombreux auteurs dans le cadre des négociations (Axelrod, 2006 ; Lempereur et Colson, 2010).

Ce concept développé par Teger en 1979, part de l'observation suivante : les gens ont tendance à s'accrocher à une décision initiale, même lorsqu'elle est clairement remise en question par les faits. L'individu est alors placé dans un « piège abscons » dans lequel la difficulté qu'il éprouve à faire le deuil de l'argent ou le temps qu'il a déjà investi est accentuée par le sentiment qu'il peut avoir de la proximité du but. Dans le cadre de négociations longues, cette théorie peut expliquer la difficulté des protagonistes à se désengager, étant trop investis pour abandonner.

3.1.2.2 Critique de la stratégie de la manipulation

Le bon sens proverbial montre les limites de ces techniques de manipulation, en affirmant : « On peut tromper un peu de monde tout le temps, on peut tromper beaucoup de monde un peu de temps, mais on ne peut pas tromper tout le monde tout le temps ».

De nombreux spécialistes des négociations, tels que Fisher et Ury (1982), mettent en garde les négociateurs sur les risques inhérents aux manœuvres d'appropriation par la manipulation. Lempereur et Colson (2010) mettent notamment en avant les risques pour la réputation du négociateur, et surtout les phénomènes de « retour de bâton ».
Pour sa part, Callières (2015) dénonce les approches de type manipulatoire, telle la fourberie, en affirmant « qu'elle fait souvent réussir [le négociateur], mais toujours moins solidement, parce qu'elle laisse la haine et le désir de vengeance dans le cœur de ceux qu'il a trompés et qui lui en font tôt ou tard ressentir les effets » (2015, p 28).
Les propos de Callières rejoignent ceux de Machiavel qui déclarait (2015, p 15) « Aussi, ne faut-il jamais maltraiter personne, à moins qu'on ne lui ôte entièrement le pouvoir de se venger », ou encore (p 40) « Il [Borgia] devait savoir que, chez les grands personnages, jamais les bienfaits présents n'effacent le souvenir des vieilles injures ».

3.2 Les approches coopératives

A la différence des approches compétitives vues précédemment, les approches coopératives, parfois qualifiées de collaboratives ou d'intégratives (Dupond, 1994), mettent en présence des

négociateurs désireux de trouver un accord équitable permettant à chacun de satisfaire ses intérêts sans chercher à nuire aux intérêts de l'autre partie.
Cette notion de négociation intégrative a été abordée dès 1920 par Mary Parker Follett (MacKersie, 2007).

Dans ces approches coopératives, notre revue de littérature distingue **la stratégie du compromis**, et **la stratégie des gains mutuels**.

3.2.1 La stratégie du compromis

3.2.1.1 Principe de la négociation basée sur le compromis

L'état de l'art fait apparaître le compromis comme la stratégie de négociation la moins développée parmi les stratégies étudiées. Basée sur un jeu de contreparties, cette stratégie constitue pourtant l'un des éléments majeurs des négociations, et l'une des plus anciennes manières de commercer. Pour Audebert (2005), le désintérêt pour cette stratégie s'explique par son assimilation au marchandage, souvent perçu négativement.
Dérivé du verbe latin *compromittere,* (Dictionnaire d'étymologie Le Robert, 2015) promettre en même temps, le compromis est basé sur un échange de concessions mutuelles destiné à rapprocher des positions divergentes dans un esprit collaboratif.
Concernant cette stratégie, certains auteurs (Audebert, 2005 ; Lamarque et Story, 2013) distinguent **un bon compromis,** qui donne lieu à un accord équilibré satisfaisant les deux parties, et un **mauvais arrangement,** qui ne satisfait personne.

3.2.1.2 Critique de la stratégie du compromis

La stratégie concessive du compromis, basée sur un « donnant-donnant » sensée garantir un résultat « gagnant-gagnant », fait l'objet d'un grand nombre de critiques de la part de chercheurs, tels que Fisher et Ury (1982), ou encore Lempereur et Colson (2010). Leurs travaux démontrent que cette stratégie aboutit bien souvent à un résultat « perdant-perdant », chaque acteur regrettant à postériori les contreparties accordées.

Walder (1958) donne un autre exemple des risques du compromis lorsqu'il décrit les accords de Saint-Germain comme un traité de paix basé sur des concessions mutuelles, et qui se solde par un accord perdant-perdant. A ce titre, un des négociateurs, Henri de Malassise, conclut ce récit de négociation de la façon suivante (p 179) : « On a objecté qu'elle [la paix signée le 8 août 1570] ne satisfaisait personne, et qu'à tout prendre elle ne dura que deux ans. C'étaient de vaines critiques. Avez-vous jamais entendu dire qu'un partage ait contenté les deux qui se disputaient ? Nécessairement chacun y perd, et n'ai satisfait qu'à demi ».

Le compromis apparaît donc comme une stratégie aléatoire, voire utopique, en termes de négociations.

3.2.2 La stratégie des gains mutuels et l'école d'Harvard

Le début des années 80 marque un changement méthodologique dans la recherche sur les négociations. Le monde académique délaisse les jeux expérimentaux basés sur les matrices de la théorie des jeux pour privilégier les simulations expérimentales basées sur des cas concrets de situations de négociations. L'observation de négociations réelles permet alors de coder, à

l'aide de grilles d'analyses, le comportement des protagonistes lors des échanges, d'analyser les processus de négociation, et de déboucher sur une conception plus sophistiquée de la négociation.

C'est à cette période que la recherche s'oriente vers la dimension intégrative (coopérative) des négociations (Fisher et Ury, 1982 ; Lax et Sebenius, 1986 ; Neale et Bazerman, 1991), sur l'analyse des processus en lien avec les résultats de la négociation, et sur l'articulation entre contexte social, processus et résultats.

Développé en 1981 à Harvard dans le cadre du Negotiation Project (HNP), le modèle de Roger Fisher et William Ury, connu sous le nom de *Stratégie des Gains Mutuels* ou *négociation raisonnée*, ou encore *négociation sur le fond*, développe une approche coopérative des négociations (Fisher et Ury, 1982). Cette approche a pour objectif de trancher les litiges sur le fond tout en recherchant des avantages mutuels pour les deux parties. Il s'agit là d'éviter les négociations conflictuelles classiques de type « rapport de force » ou « négociations de position », tout en produisant un accord entre des acteurs qui possèdent à la fois des intérêts communs et des intérêts opposés.

3.2.2.1 Les principes de la stratégie des gains mutuels

Fisher et Ury (1982, p 37) proposent une méthodologie selon cinq principes pour mener à bien une négociation :

1/ Ne pas négocier sur des positions

Les auteurs déclarent « La discussion sur des positions ne permet pas d'aboutir à un accord judicieux, … et elle compromet les relations existantes » (Fisher et Ury, 1982, p 23 et 26).

2/ Traiter séparément les questions de personnes et le différend

A ce titre, Fisher et Ury conseillent aux négociateurs de ne pas faire « une affaire personnelle » de la réaction de l'autre, en essayant de comprendre son point de vue, et en traitant le différend en toute objectivité.

Comme l'indiquent Delecourt et Fine (2008), ce principe préconise de ne pas commettre l'erreur des romains dans l'antiquité qui exécutaient les Cassandres, porteurs de mauvaises nouvelles.

3/ Se concentrer sur les intérêts en jeu et non sur les positions

Afin de trouver des solutions judicieuses aux divergences entre les parties, Fisher et Ury (1982) suggèrent de concilier les intérêts plutôt que les positions. Les auteurs illustrent ce principe par les accords de Camp David scellant le traité de paix israélo-égyptien en 1978. Au-delà des positions inconciliables des deux parties, refus de quitter le Sinaï pour l'un, et recouvrer la souveraineté de la région pour l'autre, un accord permit de satisfaire les intérêts mutuels, en permettant aux égyptiens de restaurer leur souveraineté tout en accordant une zone démilitarisée et sécurisée aux israéliens.

4/ Imaginer des solutions pour un bénéfice mutuel

Ce principe, au cœur de la méthode d'Harvard, engage les négociateurs à faire preuve de créativité pour envisager des solutions innovantes susceptibles de satisfaire les intérêts des deux parties. Comme l'illustre souvent les deux chercheurs, cette phase de création de valeur consiste à « agrandir le gâteau » avant de le partager.

5/ Utiliser des critères objectifs

La méthode préconise enfin de partager la valeur créée en utilisant des critères à la fois légitimes, indépendants de la volonté des parties, faciles à mettre en œuvre, et facilement mesurables.

En complément de l'ouvrage fondateur de la stratégie des gains mutuels de 1982 « Getting to yes », les auteurs proposent une méthodologie dite « du contournement » permettant de négocier avec les gens difficiles (« Getting Past No », 1991).

3.2.2.2 Quelques concepts de la stratégie des gains mutuels à tester dans le cadre des transferts d'entreprises

Le concept de BATNA

Le concept de BATNA, pour Best Alternative To a Negotiated Agreement, et traduit en français par l'acronyme MESORE, pour MEilleure SOlution de REchange, définit pour un négociateur sa meilleure alternative dans le cas d'un échec des pourparlers (Fisher et Ury, 1982). Il s'agit d'un des concepts-clés de la méthode d'Harvard. Les auteurs préconisent de prévoir des solutions de repli permettant de se désengager plus facilement dans le cas d'un accord insatisfaisant, mais aussi d'envisager les alternatives dont dispose l'interlocuteur (MESORE de l'adversaire).

Le concept de MESORE a été repris par un grand nombre de chercheurs :

Pour Watkins et Luecke (2010), la MESORE consiste pour les négociateurs à savoir ce qu'ils feront s'ils ne parviennent pas à un accord. Pour renforcer sa position, le négociateur doit améliorer sa MESORE, tout en identifiant et minimisant la MESORE de l'autre. « Il n'y a pas de position plus vulnérable que celle d'un négociateur qui n'a pas de solution de repli : il faut en créer une » (p 34). Ces chercheurs indiquent qu'il faut parfois utiliser sa MESORE, si elle est solide, de manière conflictuelle, en informant l'autre partie que l'on est prêt à se retirer si les concessions demandées sont trop importantes.

Pour Bercoff (2009), apologiste de la stratégie des gains mutuels, la MESORE constitue à la fois le point d'entrée de la négociation (s'il n'est possible d'obtenir plus que ce qu'elle offre, peut-être vaut-il mieux ne pas entrer en négociation), et le point de sortie qui permet de savoir quand stopper la négociation.

Lax et Sebenius (1986) vont dans le même sens lorsqu'ils affirment que seuls les accords qui valent plus que les solutions de rechange sont acceptables.

Pour sa part, Eric Berne, père fondateur de l'Analyse Transactionnelle dans les années 50, déclare « Le gagnant sait ce qu'il fera s'il perd, mais il n'en parle pas. Le perdant ne sait pas ce qu'il fera s'il perd, mais parle de ce qu'il fera s'il gagne » (Delivré, 2008 p 4). Cette

attitude paradoxale consistant à prévoir ce que l'on fera en cas d'échec correspond au concept de MESORE, et constitue pour Delivré (2008) un facteur considérable de réussite.

Notons enfin qu'un certain nombre d'auteurs (Lax et Sebenius, 1986 ; Lamarque et Story, 2013) suggèrent aux négociateurs de prévoir à la fois des solutions de rechange « à la table » ou « endogènes » et des solutions de rechange « hors table » ou « exogènes ». La MESORE à la table consiste à proposer un schéma alternatif de négociation sur un même sujet de discussion, la MESORE hors table consiste à mener des négociations parallèles au plan initial, sur des opportunités équivalentes. Par exemple, un collaborateur désireux de voir évoluer sa rémunération pourra demander à sa hiérarchie une augmentation de son salaire fixe (objectif principal), à défaut une augmentation de sa rémunération variable (MESORE à la table), et rechercher un poste équivalent mieux payé chez un concurrent (MESORE hors table).

La création de valeur

Ce concept correspond au quatrième principe de la stratégie des gains mutuels qui incite les négociateurs à imaginer des solutions pour un bénéfice mutuel.

A la différence des théories de la négociation développées dans la période 1950 – 1980, la stratégie des gains mutuels privilégie l'approche coopérative entre les acteurs, et propose une dimension créative dans le règlement des différends. En ce sens, elle intègre les développements ultimes et les critiques à l'encontre de la théorie des jeux, en termes d'irrationalité des acteurs, en termes de pérennité de la relation (jeux infinis), et en préconisant de « sortir du cadre » pour satisfaire les intérêts, explicites et sous-jacents, des parties prenantes (créativité et frontière de Pareto).

Les travaux de Fisher et Ury (1982), largement exploités dans la littérature contemporaine relative aux négociations, constituent bien la méthode de référence en matière d'approche intégrative. Les concepts fondateurs de MESORE et de création de valeur inspirent toujours de nombreux chercheurs dans ce domaine, même si cette méthode subit les reproches de nombreux détracteurs.

3.2.2.3 Critiques de la stratégie des gains mutuels

En préface de l'ouvrage de Ury (1991), « Getting Past No », Michel Ghazal, past-président du Centre Européen de la Négociation et spécialiste de la stratégie des gains mutuels, prend note des critiques d'angélisme dont a fait l'objet le concept de négociation raisonnée.

En quoi consistent exactement ces critiques, et sont-elles justifiées ?

Pour Bellenger (2015), l'efficacité de la stratégie des gains mutuels repose avant tout sur un postulat moral : les deux parties en présence doivent faire preuve de loyauté, de franchise, de courtoisie, de bon sens, d'esprit d'équité et de raison. Chacun conviendra aisément que ces valeurs ne sont pas toujours présentes lors de négociations. Pour faire bonne mesure, l'auteur qualifie « Getting to Yes » de Fisher et Ury (1982) d'ouvrage représentatif du pragmatisme américain, de recueil de principes relevant du bon sens, oscillant souvent entre truisme et aphorisme.

Bercoff (2009) observe pour sa part que la phase de création de valeur dans une approche de coopération entre les acteurs est systématiquement suivie d'une phase de répartition de la valeur dans une approche compétitive où chacun va défendre ses intérêts. Il estime que ce retour au « chacun pour soi » est largement sous-estimé par Fisher et Ury (1982).

Lempereur et Colson (2010) qualifient cette méthode d'optimiste, si ce n'est d'idéaliste. Ils observent que, dans la réalité, les négociateurs adeptes de cette approche coopérative sont confrontés à des interlocuteurs qui n'y ont pas été formés, ou qui ne s'y rallient pas.

Pour sa part, Druckman (2008) convient que les meilleures négociations sont intégratives, sur un modèle « gagnant-gagnant », mais pour obtenir ce résultat, les parties doivent accepter d'échanger des informations sur leurs intérêts, leurs objectifs ou leurs enjeux respectifs, ce qui présente des risques et dissuade parfois les protagonistes à s'engager dans cette voie de coopération.

Watkins et Luecke (2010) notent enfin que l'expression « gagnant-gagnant » laisse penser que toutes les parties obtiennent ce qu'elles désirent, ce qui est rarement le cas.

Les analyses précédentes pourraient laisser penser que les négociations s'établissent à partir d'une approche clairement établie, d'affrontement ou de collaboration, et selon une stratégie monolithique immuable tout au long des échanges entre les parties. De plus en plus de recherches remettent en cause cette vision simpliste des négociations, et voient la négociation comme un processus évolutif.

3.3 Les négociations en tant que processus évolutif

Voici la définition simple du mot « processus » que donne le Larousse : « Suite continue d'opérations, d'actions, constituant la manière de faire, de fabriquer quelque chose ».
En termes de négociations, surtout si elles sont longues et complexes, cette définition correspondant parfaitement à l'enchainement de discussions entre parties prenantes ayant des intérêts divergents en vue de « fabriquer un accord », tel qu'observé lors des pourparlers de transferts d'entreprises.

De nombreux chercheurs qualifient les négociations de processus (MacKersie, 2007 ; Bellenger, 2015 ; Lax et Sebenius, 1986). Pour sa part, Délivré (2008, p 100) propose la définition suivante : « la négociation est un **processus de gestion des désaccords** en vue d'une satisfaction contractuelle des besoins ».

Un certain nombre de recherches menées récemment présente les négociations comme un **processus** qui jettent un pont entre compétition et coopération au lieu de les opposer.
C'est le cas des travaux de Lempereur et Colson (2010) qui abordent les négociations dans une approche de résolution de problèmes basée sur la création de valeur. Ils décrivent la négociation comme une **alternance de phases de compétition et de coopération**, en écartant toutefois les approches purement instinctives et conflictuelles, basées sur des postures positionnalistes, pour privilégier la collaboration.

Même s'ils n'adhèrent pas totalement à la méthode de Harvard, Lempereur et Colson (2010) en retiennent bon nombre des principes, dont celui de création de valeur, qualifié en rhétorique de phase « d'inventio », puis de partage de la valeur créée à postériori.

Guedj (2015), pour sa part, parle de **tactiques mixtes**, tout en privilégiant, comme Lempereur et Colson (2010), les négociations présentant une dominante collaborative, permettant de pérenniser la relation entre les acteurs.

Bellenger (2015, p 80), quant à lui, présente la négociation comme un processus fait « **d'oscillations entre des pôles coopératifs et conflictuels** ». Il propose un modèle de négociation psychométhodologique enseigné à HEC, dénommé C-3C (Contact-Consultation, Confrontation, Concrétisation), qui écarte les stratégies fondées sur le rapport de force et la manipulation, et s'inscrit dans une approche de **négociation constructive**. Cette méthode consiste à prendre en compte les attitudes et comportements des acteurs, et à utiliser des outils tels que le questionnement et la reformulation permettant de présenter des propositions de nature à rapprocher les positions des protagonistes.

Lax et Sebenius (1986) proposent une démarche globale de négociation prenant en compte les éléments statiques de la donne (analyse des intérêts des parties, des solutions de rechanges et des ententes possibles), et les éléments évolutifs de la négociation (création et revendication de la valeur). Pour aboutir à une solution satisfaisante pour les deux parties, les négociateurs auront donc à gérer en permanence la **tension induite par l'alternance compétition-coopération**, phase qualifiée de *dilemme du négociateur*.

Pour sa part, Mermet (2005) critique les recherches mettant en avant les seules approches intégratives des négociations, qui masquent parfois, en situation réelle, des approches distributives déguisées, proches de « pseudo-négociations ».

MacKersie (2007, p 6) déclare : « **Toutes les négociations sont en définitive mixtes (intégrative / distributive), et tout ne peut pas être résolu par la collaboration** ».

Comme nous le voyons, ces chercheurs remettent en cause la dichotomie compétition-coopération, et la dimension monolithique des négociations réelles, pour présenter un processus plus sophistiqué dans lequel sont intimement imbriquées création et revendication de la valeur, empathie et assertivité des acteurs, selon un comportement, tour à tour, altruiste et égoïste.

3.4 L'articulation du processus de négociation : un jeu social à plusieurs niveaux et à phases multiples

3.4.1 Le processus de négociation : un jeu social à plusieurs niveaux

Dans une description purement « micro », notre revue de littérature a présenté jusqu'alors les négociations comme une interaction entre deux parties prenantes « à la table ».

Une observation plus globale des négociations, plus « macro », oriente les recherches vers une analyse systémique plus complexe, en s'intéressant à ce qui se passe autour de la table de négociation (Druckman, 2008).

Lax et Sebenius (1986) citent dans leur ouvrage John Dunlop, ancien secrétaire au Travail américain, qui observait que chaque négociation impliquait trois transactions distinctes : la première entre les parties face à face, les deux autres entre les parties assises du même côté de la table.

40 ans après la parution de son ouvrage en 1965, « A Behavioral Theory of Labor Negotiation. An Analysis of a Social Interaction System », Robert B. MacKersie, à l'occasion d'une interview (2007), revient sur son idée novatrice du développement nécessaire lors des négociations des relations intra-organisationnelles sur le long terme. Ce concept, dénommé « **la seconde table de négociation** », est aujourd'hui largement partagée par la communauté scientifique.
Il définit clairement que tout processus de négociation comporte quatre sous-processus inter-reliés selon les dimensions suivantes :

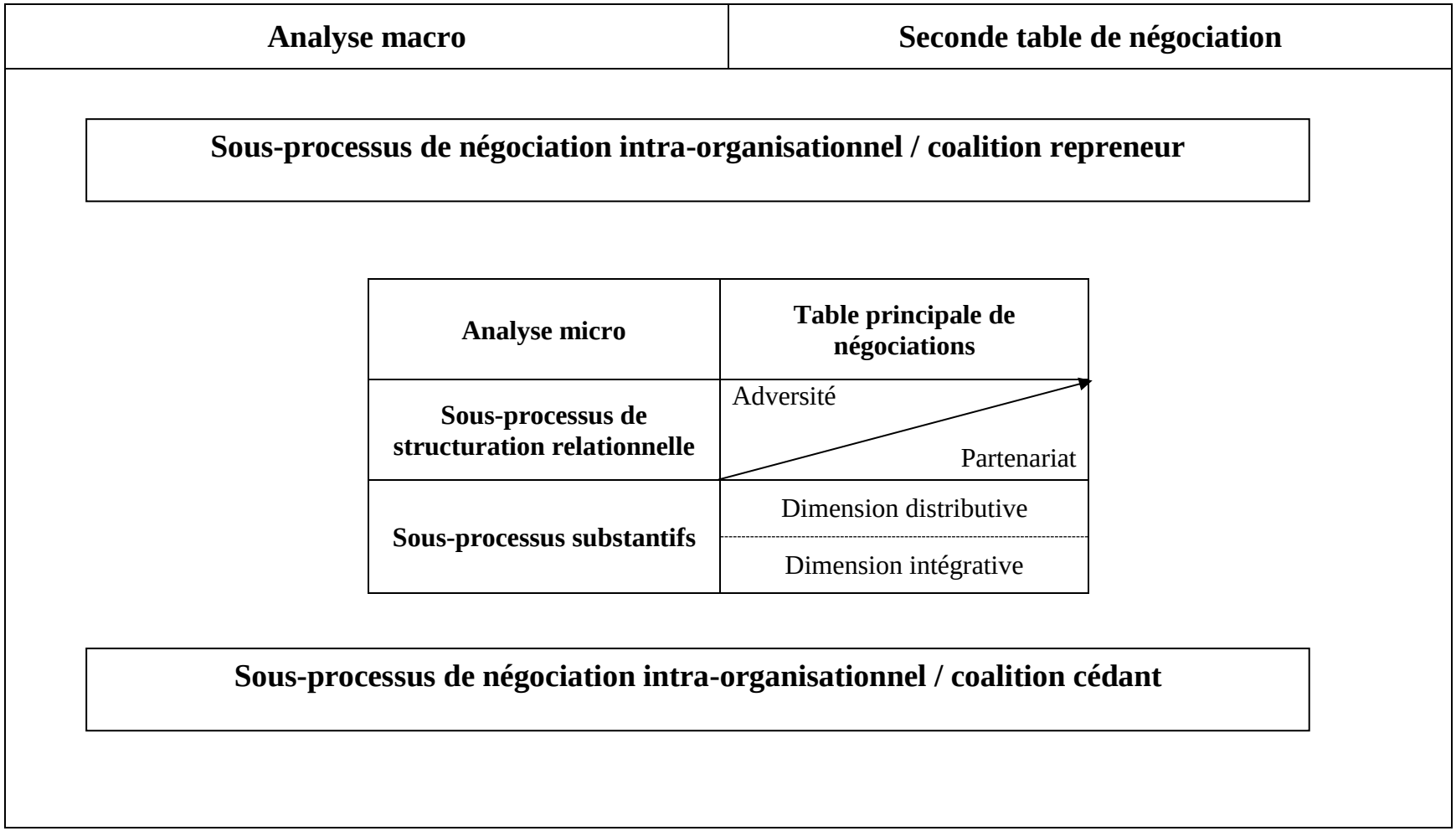
- **Deux sous-processus substantifs** : La dimension intégrative (création de valeur à partir des intérêts des deux acteurs dans un jeu gagnant-gagnant) et la dimension distributive (répartition de la valeur dans un jeu gagnant-perdant).

- **Un sous-processus de structuration relationnelle ou attitudinale** permettant aux négociateurs de faire évoluer leur relation de l'adversité au partenariat. Ce sous-processus relationnel concerne la relation de confiance et les rapports personnels entre les décideurs qui se développent de manière incrémentale. Il est indispensable pour qu'une approche intégrative fonctionne, et n'est pas moins nécessaire dans la phase distributive, surtout lorsque les négociateurs doivent travailler ensemble. Pour constituer un **capital-confiance**, l'auteur préconise de commencer la négociation par des points permettant de trouver facilement un consensus.

- **Un sous-processus de négociation intra-organisationnel** : « la seconde table de négociation ». Par exemple, une négociation syndicale s'articule autour de la table principale (négociations syndicat/patronat) et une seconde table (négociations syndicat / base), la négociation la plus serrée se situant parfois autour de la seconde table. MacKersie (2007) observe que la dimension distributive intervient souvent en fin de négociation.

Nous proposons, figure 6, une représentation de ces différents sous-processus en regard des tables de négociations, dans une approche macro-micro.
Ces différents sous-processus interconnectés font évoluer la relation repreneur-cédant, initialement fondée sur une adversité positionnaliste, acheter au moins cher pour l'un et vendre au plus cher pour l'autre, vers une forme de *coopétition* (Brandenburger et Nalebuff, 1996) permettant de réduire les divergences endémiques entre les acteurs.
Tout en sauvegardant les intérêts de chacun, cette approche aboutit au co-développement d'une solution équitable par un partenariat raisonné.

Figure 6 : Les sous-processus et les tables de négociations



3.4.2 Le processus de négociation : un jeu social à phases multiples

3.4.2.1 La phase de préparation

L'importance de cette phase trouve une belle illustration dans la citation d'Abraham Lincoln : « Si j'avais huit heures pour abattre un arbre, j'en passerais six à aiguiser ma hache ».

Les préconisations des scientifiques en termes de préparation corroborent les conseils des experts en négociations, qui considèrent que 80% de la réussite d'une négociation se jouent lors de la phase préparatoire (Méry, 2013).

Dans son ouvrage « Getting Past No », Ury (1991) va jusqu'à formaliser une grille de préparation à la négociation permettant de passer en revue les intérêts, options, critères, MESORE et propositions relatifs aux enjeux.

Lorsqu'il s'agit de discussions simples, cette phase peut être menée par le négociateur seul. A l'inverse, dans le cadre de négociations complexes, cette préparation doit faire intervenir des conseils et experts en lien avec la technicité du sujet à traiter. Nous retrouvons là le concept de « seconde table » de MacKersie (2007). Certains chercheurs parlent de **coalitions de négociation**. Cette phase s'apparente alors à une négociation interne (Lax et Sebenius, 1986) qui consiste à mettre au point une position commune au sein de l'équipe.

3.4.2.2 La phase de pré-négociation

Il s'agit de la première rencontre entre les parties prenantes, qui démarre souvent par le rituel des « small talks » (Bercoff, 2009). Il s'agit de préliminaires de courtoisie, d'échanges préalables aux pourparlers permettant de créer une situation d'écoute et de bienveillance.

Cette phase permet de « **négocier la négociation** ». Elle consiste à vérifier si une intention minimale de parvenir à un accord existe entre les parties, et à discuter des conditions préalables dans lesquelles cette négociation pourrait avoir lieu. A ce sujet, Délivré (2008, p 102/103) indique les deux conditions pour qu'une négociation ait lieu : « que chaque partie ait des besoins qu'elle ne puisse satisfaire que grâce à des ressources dont l'autre a la maîtrise, et que chaque partie ait l'intention de négocier pour parvenir à un contrat ».

Pour Bercoff (2009), cette phase doit être mise à profit pour constituer un « **capital relationnel** » entre les interlocuteurs. Cela consiste à établir la confiance, à découvrir l'autre, ses besoins, ses attentes, ses intérêts, par une écoute active et bienveillante. Pour s'établir, la relation de confiance a alors besoin de connivence, de rituels, et d'une règle du jeu.

Malhotra (2017) va plus loin en postulant, comme Sun Tzu (2008) en matière de guerre, que chaque négociation est gagnée ou perdue avant même de commencer. Il accorde une très grande importance à cette étape du processus de négociation qui doit permettre aux négociateurs d'éviter de graves erreurs, en négociant le processus avant le fond, en normalisant le déroulement des négociations (mise en perspective des différentes étapes), en définissant l'espace de négociation (conseils, parties prenantes), et en contrôlant le cadre des échanges.

Même si cette phase donne rarement lieu à une négociation en tant que telle, elle revêt une importance capitale pour la poursuite du processus, puisqu'elle permet à chacun de porter un premier jugement sur l'autre et le sérieux de sa démarche.

3.4.2.3 La phase d'ouverture de la négociation

A ce stade, le souhait réciproque d'aller plus avant dans les discussions a été acté, chaque acteur considérant l'autre comme un interlocuteur valable et crédible. Les négociations vont alors prendre un tour bien différent, puisqu'il va s'agir pour chacun de se positionner en termes concrets sur les modalités de négociation en général, et sur le prix de transaction en particulier. Comme l'indiquent de nombreux chercheurs et spécialistes de la négociation (Guedj, 2015), cette phase s'inscrit souvent dans une approche compétitive, Lempereur et Colson (2010) observant souvent un mode positionnaliste chez les parties prenantes, consistant, pour chacune d'entre elles, à camper sur ses positions.

3.4.2.4 L'évolution de la négociation

Loin des interactions simples des premiers travaux de la théorie des jeux, ou même de l'angélisme de la stratégie des gains mutuels, les recherches présentées ci-dessus nous donne à voir ce qui se joue lors de négociations réelles :

A partir de positions initiales adoptées par les protagonistes, le processus de négociation se présente sous la forme d'une oscillation faisant alterner les quatre stratégies évoquées (rapport de force, manipulation, compromis, stratégie des gains mutuels), selon l'approche dominante des acteurs, compétitive ou coopérative.

Bercoff (2009, p 18), par exemple, présente les négociations sous la forme d'une combinaison d'approches compétitives-coopératives, et de stratégies, séquencée de la façon suivante :

- D'abord le rapport de force (approche compétitive).
- Ensuite les concessions par un jeu de réciprocité (approche coopérative).
- Puis la stratégie des gains mutuels par une recherche en commun de solutions acceptables basées sur la création de valeur (approche coopérative).
- Enfin, le partage de la valeur à partir de critères de répartition (retour au rapport de force dans une approche compétitive).

3.4.2.5 La clôture de la négociation

Cette phase permet bien sûr aux parties prenantes de formaliser l'accord, mais elle peut aussi correspondre à un constat d'échec mettant fin aux négociations.

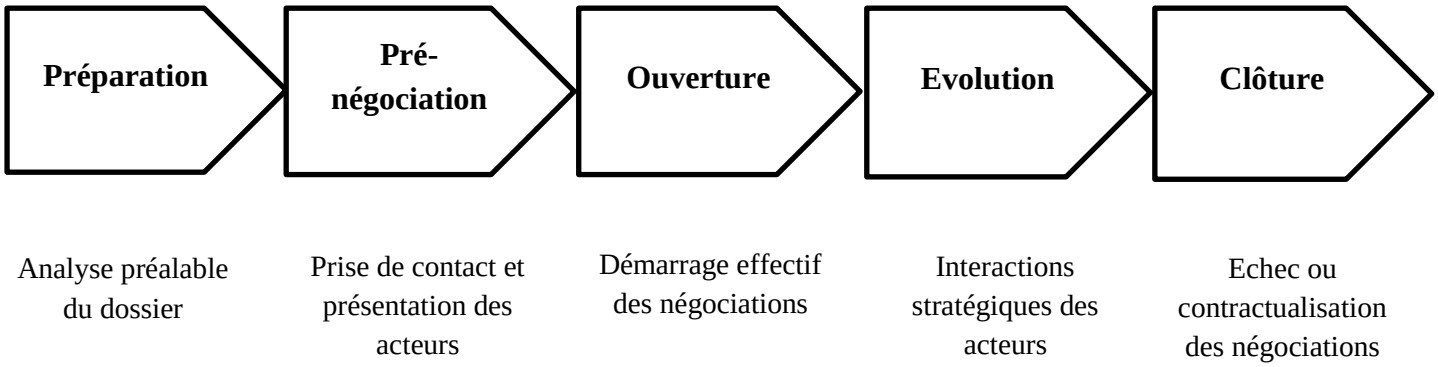
Dans le cas le plus favorable, cette phase ultime intervient après que les protagonistes aient envisagé toutes les solutions permettant d'améliorer l'accord, et les meilleures options pour répartir la valeur. Cette façon de procéder évite de « laisser de la valeur sur la table ».

A l'instar de la phase d'entrée dans le processus (pré-négociation), cette phase de sortie du processus doit créer du cadre et du lien (Lempereur et Colson, 2010). Aux « small talks » des débuts doit correspondre une courtoisie de fin de partie, quelle que soit l'issue de la négociation. A l'étape initiale de « négociation de la négociation » doit correspondre la phase

ultime de contractualisation des engagements respectifs, dont le formalisme va de la simple poignée de main au volumineux document juridique.

Nous proposons, figure 7, une illustration de l'enchainement de ces cinq phases de négociations et de leur objet principal.

Figure 7 : Les cinq phases de négociation



3.5 Intégration des recherches récentes sur le processus de négociation

3.5.1 La cristallisation des négociations : le concept de « Turning Points » de Druckman (2008)

Un certain nombre de chercheurs en négociation font état de moments particuliers où les discussions changent, parfois brutalement, d'orientation. Ce concept, connu sous le terme de « **Turning Points** » (Druckman, 2008) décrit les **moments critiques** (traduction française) provoquant un changement du cours du processus de négociation. L'auteur présente les négociations comme une alternance de tournants et de crises selon le modèle en trois phases suivant :

- **Les déclics** qui provoquent les moments critiques.
- **Les déviations de trajectoire :** une négociation coopérative peut alors se transformer en transaction compétitive.
- **Les conséquences** de la nouvelle orientation des échanges en termes de « gestion de crise ».

L'émergence de ces moments critiques va provoquer un phénomène de **cristallisation des négociations** autour du sujet de controverse.

3.5.2 L'improvisation dans le domaine des négociations

Interviewé par Charles Thuderoz (2015), Michael Wheeler, Professeur à la Harvard Business School et Directeur de la revue du PON (Program On Negotiation), s'interroge sur la nécessité d'improviser lors des négociations qui s'apparentent à un processus imprévisible et dynamique, soumis à de nombreux changements de situations (réactions irrationnelles de l'interlocuteur, ouverture soudaine sur des opportunités de création de valeur,…). Pour ce chercheur, qui qualifie les incertitudes de ce processus de « brouillard de la négociation », les interactions entre les acteurs sont comparables à celles de musiciens de jazz qui, partant d'une grille harmonique, laissent libre cours à la créativité individuelle et à l'improvisation collective.

Cette métaphore de la négociation est reprise par d'autres chercheurs, comme Calamel (2015) ou Touzard (2013), pour qui la négociation présente des analogies avec les arts martiaux et la danse, telle que la capoeira (danse afro-brésilienne acrobatique à mi-chemin entre la chorégraphie et les arts martiaux).

Même si nous n'avons pas d'idée préconçue à ce stade de notre revue de littérature, ces métaphores artistiques nous interpellent, de par leur proximité avec la dualité compétition / coopération des négociations dans un processus dyadique imprévisible. Nous aurons donc à nous interroger sur ce concept d'improvisation lors des négociations de transfert d'entreprise dans notre partie terrain.

3.5.3 Les émotions lors du processus de négociation

Charles Darwin fut probablement un des premiers chercheurs à publier un ouvrage complet sur les émotions en 1872, « The Expression of the Emotions in Man and Animals ». Dans le champ des négociations, nous notons un intérêt chez Callières qui, dès 1716, déclare : « Il faut surtout qu'un bon négociateur ait assez de pouvoir sur lui-même » (2015, p 22). Il cite à ce titre le cardinal Mazarin comme l'un des plus grands négociateurs de son temps, « absolument maître de tous les effets extérieurs ».

Walder (1958, p 160), décrit le négociateur expérimenté comme « froid, rigide, guindé, impénétrable, inflexible, sec de tout ruissellement humain ».

Depuis 10 ans seulement, les chercheurs analysent comment les émotions influencent les négociateurs et le cours des négociations. Si le monde académique s'intéresse de près à l'impact des émotions, c'est que les enjeux des négociations dépassent le simple échange économique.

Pour Wood Brooks (2010, p 4), « Il s'y joue de l'estime de soi, de la reconnaissance sociale (ne pas perdre la face), des stratégies de pouvoir, des jeux de séduction, des questions identitaires, des options politiques ou philosophiques ».

Pour Lempereur et Colson (2010, p 169 et p 172), il s'agit de « gérer les tensions émotionnelles » et de « passer des émotions à la résolution de problèmes ».

De par son expérience de coach en matière de transferts d'entreprises, Chabert (2005) observe cinq émotions identifiables chez les cédants, **la joie, la peur, la honte, la tristesse et la colère**.

Wood Brooks (2017), quant à elle, considère que la gestion de ses propres émotions et de celles de l'autre partie lors de négociations, telles que **l'anxiété, la colère, la déception, les regrets, la joie, la tristesse et l'enthousiasme**, permet d'obtenir de meilleurs résultats, en particulier lors de négociations itératives engageant le long terme.

Les recherches menées dans ce champ par Wood Brooks (2017) permettent de situer les différentes émotions éprouvées par les acteurs selon l'avancement des pourparlers. Cette auteure observe les phases suivantes :

- L'anxiété : provoquée par l'importance des enjeux, cette émotion intervient le plus souvent **avant le début du processus de négociation, et dans ses premières étapes,** lors de la phase d'ouverture des négociations (figure 7).
Cette émotion est contre-productive car elle peut inciter à la fuite alors que les négociations s'inscrivent dans la durée.

- La colère et l'enthousiasme : ces émotions interviennent plutôt dans « le feu de l'action », **au cœur des négociations**.
Dans le cadre d'un jeu à somme nulle, la colère peut sembler productive dans l'appropriation de valeur, mais s'avère nuisible au processus de négociation car elle aggrave le conflit, réduit les bénéfices communs, provoque des risques d'enlisement, et surtout compromet la relation des acteurs sur le long terme (spirale conflictuelle de Bernatchez, 2003). A ce titre Wood Brooks (2017, p 38) déclare : « Exprimer de la colère pendant une négociation s'apparente à jeter une bombe dans le processus, ce qui risque d'avoir une incidence profonde sur l'issue des négociations ».

- La déception, la tristesse, la joie et les regrets : pour Wood Brooks (2017)**,** ces émotions sont le plus souvent observées en **fin de négociations**. En effet, la vitesse du processus de négociation peut générer de la déception, de la tristesse ou des regrets, car les participants se demandent parfois s'ils n'auraient pas pu obtenir davantage.

Comme l'indique Wood Brooks (2017), **la joie**, quant à elle, demande à être réfrénée, car elle peut laisser penser à la partie adverse qu'elle a fait une mauvaise affaire.

Notre intervention sur le terrain nous permettra de valider la présence de ces émotions au sein des pourparlers repreneur-cédant, et de les situer dans le déroulement du processus de négociation.

4. Synthèse de la revue de littérature relative aux négociations

Comme l'indiquent Lax et Sebenius (1986), en s'appuyant sur les travaux de Pruitt et Lewis (1977) une recension de la littérature montre que les négociations coopératives ont plus de chances de déboucher sur une entente, aboutissent plus rapidement, réduisent les risques que l'accord soit remis en question, et renforcent les relations entre les parties.

S'appuyant sur la théorie des jeux (jeu du dilemme du prisonnier itératif vu précédemment) Axelrod (2006) préconise un jeu donnant-donnant entre les acteurs.

Pour sa part, Bercoff (2009, p 12) déclare : « si on admet que la plupart des gens avec lesquels nous négocions seront les mêmes que ceux avec lesquels nous négocierons demain, alors une *bonne négociation,* c'est lorsque les deux parties prenantes se considèrent comme gagnantes.

Nous retenons de ces travaux que l'approche de négociation à dominante coopérative constitue un facteur-clé de succès.

Au-delà de ce consensus, notre revue de littérature relative aux négociations fait apparaitre un **processus complexe** qui s'articule autour des acquis de la recherche suivants :

- **Deux démarches de négociation** opposées : l'approche compétitive et l'approche coopérative.
- **Quatre stratégies** au service de ces approches : le rapport de force, la manipulation, le compromis et la stratégie des gains mutuels.
- **Cinq phases de négociation** : la préparation, la pré-négociation, l'ouverture, l'évolution de la négociation et la clôture.
- **Deux tables de négociation** : la table principale et la seconde table.
- **Un processus global qui se décompose en sous-processus** : deux sous-processus substantifs (approches intégrative-distributive), un sous-processus de structuration relationnelle entre les acteurs, et un sous-processus de négociation intra-organisationnel.

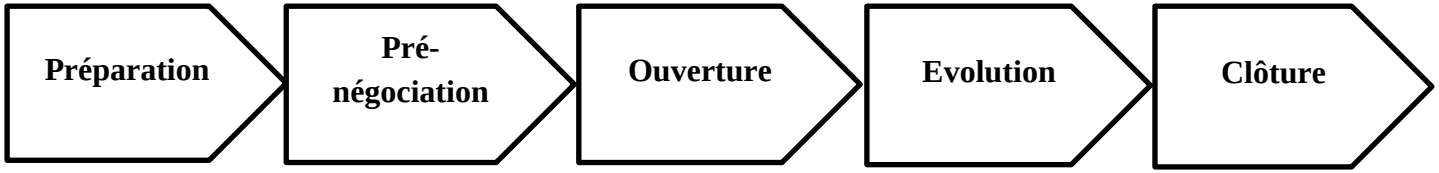
Nous présentons, figure 8, une synthèse du processus complexe de négociation issu de notre revue de littérature.

Par l'observation et l'analyse de nombreuses négociations réelles, notre partie terrain nous permettra de confirmer, voire de compléter, cette articulation, et de proposer un schéma global relatif aux négociations complexes spécifiques aux opérations de transferts externes d'entreprises.

Figure 8 : Le processus complexe des négociations de transferts externes d'entreprises

Approches et stratégies des acteurs	**Approches compétitives**		**Approches coopératives**	
	Rapport de force	**Manipulation**	**Compromis**	**Stratégie des gains mutuels**

Phases de négociations



Tables de négociations et sous-processus de négociations	**Table principale**
	Sous-processus de structuration relationnelle (Adversité → Partenariat)
	Sous-processus substantifs (Dimension distributive vs dimension intégrative)
	Seconde table
	Sous-processus de négociation intra-organisationnel

Chapitre 2. Les transferts d'entreprises, une littérature limitée

Le sujet des transferts d'entreprises suscite un réel intérêt des universitaires et des institutionnels depuis le début des années 2000 (Deschamps, 2000). En effet, jusqu'alors, l'acte entrepreneurial était avant tout associé à la création d'entreprise.

1. La recherche académique

1.1 Les travaux de thèses

Comme nous l'avons indiqué en introduction de la partie théorique, notre revue de littérature relative aux transferts d'entreprises nous a amené à analyser plus de 50 supports.

En première approche, nous avons cherché à savoir si des chercheurs avaient traité le sujet.

Le tableau 4 liste les travaux doctoraux issus des sciences de gestion à partir du site www.theses.fr.

Nous n'avons retenu que les thèses soutenues en sciences de gestion depuis 30 ans (mise à jour en juillet 2017) à partir des mots-clés suivants :

- Transfert d'entreprise
- Cession d'entreprise
- Reprise d'entreprise
- Transmission d'entreprise
- Rachat d'entreprise

Tableau 4 : Les thèses relatives aux transferts d'entreprises

Nom	Année de soutenance	Titre de la thèse
LANGLOIS Christian	1987	Succession du chef d'entreprise : contribution à l'étude du processus de transmission de la petite entreprise familiale.
SIEGEL Dominique	1989	Contribution en vue d'une démarche stratégique de la reprise d'entreprise par des particuliers.
BELLAICHE Denis	1994	La transmission de l'entreprise artisanale en Corse.
PAILOT Philippe	1995	L'articulation entre l'évolution de la firme et l'évolution du dirigeant dans un contexte de changement mutationnel : de l'emprise au deuil – approche qualitative inductive basée sur la

		méthode biographique.
ZOLEZZI Gérard	1996	Théorie des droits de propriété et « salarié-propriétaire majoritaire » : application au rachat d'entreprise par les salariés.
ESTEVE Jean-Marie	1997	La gestion des ressources intrapreneuriales et le succès du rachat de l'entreprise par ses salariés.
DESCHAMPS Bérangère	2000	Le processus de reprise d'entreprise par les entrepreneurs personnes physiques.
BOUSSAGUET Sonia	2005	L'entrée dans l'entreprise du repreneur : un processus de socialisation repreneuriale.
BAH Thierno	2006	L'accompagnement du repreneur par le cédant dans les transmissions de PME : une approche par la théorie du deuil.
VIDAL Marc	2006	La transmission de PME : de l'influence du comportement des acteurs et du transfert de l'organisation.
GOURDON CABARET Delphine	2007	Le management situé de la reprise d'entreprise : le cas de PME du Nord-Pas-de-Calais
DEGEORGE Jean-Michel	2007	Le déclenchement du processus de création ou de reprise d'entreprise : le cas des ingénieurs français.
DE FREYMAN Julien	2009	La transition : phase essentielle de la réussite d'une reprise.
ABOU FAYAD Cendrella	2009	La fille successeur dans l'entreprise familiale non-cotée : le cas du Liban.
SAOUDI Lynda	2010	Le management du noyau dur humain en PME pour une transmission/reprise réussie.
ALBANET Anne-Laure	2010	L'intention de cession du dirigeant de PME : vers quelles transitions ?
FATTOUM Salma	2010	L'intégration du successeur dans les entreprises familiales françaises : le rôle du prédécesseur.
DURST Susanne	2011	Small and medium-sized entreprises succession process : do intangible assets matter ? : a study conducted in Germany.

STEPHAN Sylvie	2012	Un rebond au singulier pluriel : l'après-transmission du cédant mature en PME.
OUARDI Rachid	2012	Processus d'entrée du repreneur externe : le cas de la légitimité de la PME.
DACLIN Marine	2012	La socialisation organisationnelle du dirigeant salarié. Du contexte de départ du prédécesseur à l'intégration stratégique du successeur.
BEN HAMMOUDA LABIDI Hamène	2014	Transmission du réseau personnel du prédécesseur au successeur-fille dans les entreprises familiales tunisiennes.
MEIAR Alain	2015	Le Business Model de l'entreprise transmise : comparaison de la représentation du repreneur avec celle du cédant pour contribuer à réduire le risque de faux-pas.
ZAKI BOUSLIKANE Mohamed	2015	L'entreprise familiale face à la succession : approche par les cas.
BENMOSTEFA Fériel	2015	La transmission des entreprises familiales en Tunisie.
KARRAY Sana	2015	Impact de l'évolution du capital social sur la création de valeur de l'entreprise familiale au cours de la phase de transmission.

A la simple lecture des intitulés de ces thèses, il apparaît que ces travaux doctoraux analysent essentiellement les transferts d'entreprises selon trois angles :

- **Le type d'opérations** : succession, MBO, transferts externes (Estève, 1997 ; Zaki Bouslikane, 2015 ; Siegel, 1989 ; Zolezzi, 1996 ; Deschamps, 2000 ; Fattoum, 2010 ; Daclin, 2012).
- **Le transfert d'entreprise dans un contexte géographique particulier** : Corse, Nord-Pas de Calais, Liban, Tunisie, Allemagne (Durst, 2011 ; Benmostefa, 2015 ; Gourdon Cabaret, 2007 ; Abou Fayad, 2009 ; Bellaiche, 1994).
- **L'analyse d'une phase spécifique du processus de transfert** : principalement la phase de transition repreneur-cédant et la phase de prise en mains de l'entreprise par le nouvel entrant (processus d'entrée étudié par Bah, 2006 ; Boussaguet, 2005 ; De Freyman, 2009 ; Saoudi, 2010 ; Stephan, 2012 ; Ouardi, 2012).

Dans ce dernier axe d'étude, nous observons que le processus de négociation en tant que tel, précédant le processus d'entrée du repreneur, n'a pas fait l'objet de travaux spécifiques, malgré l'importance de cette phase ultime du processus repreneurial.

Hors du périmètre des sciences de gestion, dans les domaines du droit, de la finance ou de la psychologie, d'autres travaux existent, mais que nous ne mentionnons pas puisqu'ils traitent du sujet sous un angle purement technique lié, par exemple, aux problématiques juridiques, financières ou fiscales.

1.2 Les articles et ouvrages scientifiques

Les articles, le plus souvent francophones, ont représenté notre meilleure source d'information. Il s'agit de travaux présentés dans des revues scientifiques telles que la Revue Française de Gestion, la revue Management & Avenir, Négociations, ou Harvard Business Review.

En ce qui concerne les ouvrages, nous avons privilégié les documents scientifiques, publiés par des chercheurs reconnus dans le domaine.

1.3 Synthèse de la recherche académique

Malgré le peu d'études spécifiques sur notre sujet de thèse, notre revue de littérature fait émerger une **école française de la recherche sur les transferts d'entreprises**. En effet, le monde scientifique francophone montre un réel intérêt dans ce domaine depuis une vingtaine d'années, représenté, sans exhaustivité ni hiérarchie, par les travaux de Deschamps (2000), Paturel (2009), Mahé de Boislandelle (2015), Bah (2006), Estève (2015), Chabert (2005), Meier et Schier (2008), Bornard et Thévenard-Puthod (2009), Meiar (2015), Bansel (2008), Duplat (2003), Thoumieux (1996), Boussaguet (2007), pour ne citer que les publications les plus récentes. Ce sont plusieurs dizaines de chercheurs hexagonaux qui travaillent sur le sujet, ce qui nous paraît considérable à l'échelle française pour un champ de recherche aussi étroit. Nous devons mentionner également le dynamisme de l'école québécoise dans le domaine de « la relève », représenté par des chercheurs tels que Cadieux (2011), St-Jean (2011), et Gratton (2011). A ce titre, Deschamps et Chabaud ont constitué un groupe de recherche franco-québécois sur les transferts d'entreprises, rassemblant une trentaine de chercheurs. Pour autant, ces recherches détaillent peu le processus de négociation qui conserve tous ses mystères.

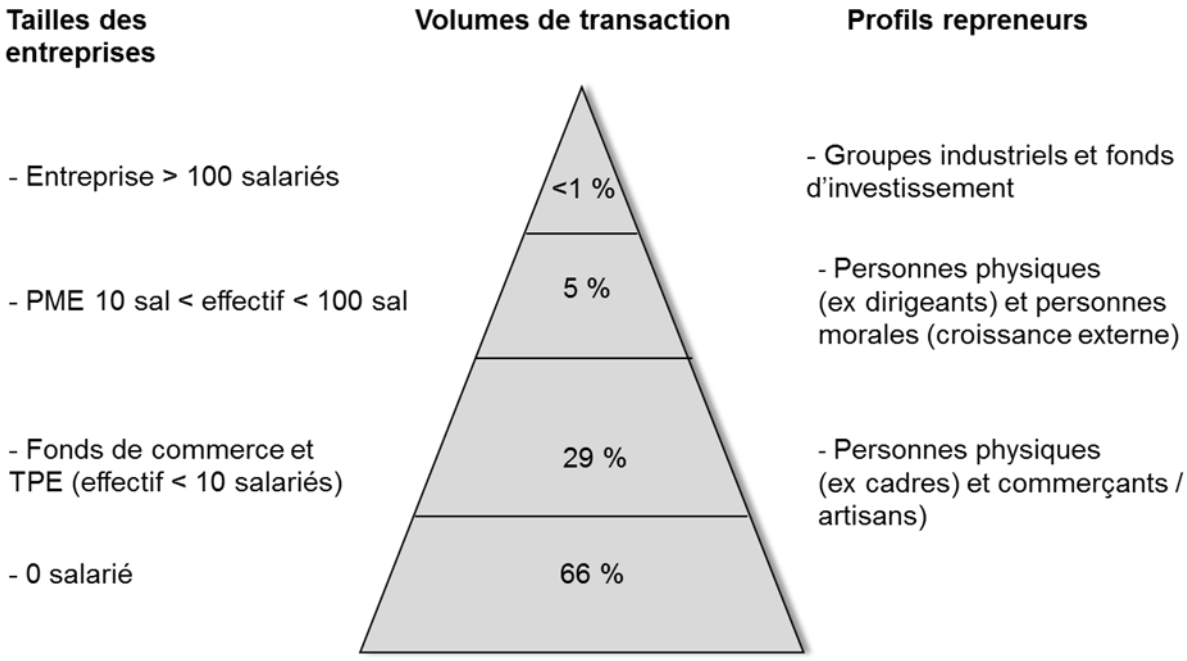
2. Le marché des transferts d'entreprises en France

2.1 Le tissu entrepreneurial français

Comme l'indique BPI France dans son rapport PME 2016, la France compte plus de 3.75 millions d'entreprises, en quasi-totalité des TPE-PME. Sur le plan économique, ces structures représentent environ la moitié des emplois et de la valeur ajoutée des entreprises.

Voici, figure 9, la structure de ce marché (Lamarque et Story, 2013) :

Figure 9 : Le tissu entrepreneurial français



Ce marché se caractérise par les points suivants (Lamarque et Story, 2013) :

- 2/3 des entreprises ne comptent aucun salarié. Seul le dirigeant, parfois accompagné de son épouse, assure l'activité. Il s'agit essentiellement de fonds de commerce, d'artisans, et d'auto-entrepreneurs.
- 95% des sociétés présentent un effectif inférieur à 10 salariés.
- Seulement 5% des entreprises comptent un effectif compris entre 10 et 100 salariés.
- Moins de 1% des sociétés rassemblent plus de 100 collaborateurs.

2.2 Le périmètre de notre recherche

Nous nous intéressons aux petites et moyennes entreprises accessibles financièrement par des repreneurs personnes physiques.

Selon la définition française de la petite ou moyenne entreprise (CRA, 2015, Association des Cédants et Repreneurs d'Affaires), ces sociétés se subdivisent en 2 catégories :

- Les **TPE** (Très Petites Entreprises) ou microentreprises, rassemblent les structures de moins de 10 personnes, et présentent un total bilan de moins de 2 M€.
- Les **PME** (Petites et Moyennes Entreprises) qui désignent les sociétés de 10 à 250 salariés, et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 M€.

Ce marché constitue le vivier des cibles potentielles convoitées par les repreneurs individuels, anciens managers, en particulier les entreprises présentant un effectif compris entre 10 et 100 salariés.

Au-delà de ces deux catégories, hors de notre champ de recherche, nous trouvons également :

- Les **ETI** (Entreprises de Taille Intermédiaire), qui comptent entre 251 et 5000 salariés.
- Les **GE** (Grandes Entreprises), qui possèdent plus de 5000 salariés.

2.3 Les statistiques trompeuses des transferts d'entreprises

Dans son « Baromètre de la transmission de PME 2017 », le CNCFA (Syndicat des professionnels des fusions et acquisitions) présente les résultats de son étude des opérations de transferts en Europe. Les constats généraux concernant la France sont positifs, puisqu'il ressort de cette analyse comparative les points suivants :

- La France constitue le premier marché de la zone Euro en volume de transactions, devant l'Allemagne.
- La France dispose d'une industrie du capital-transmission (fonds d'investissement) la plus développée en Europe (environ 57% des opérations de LBO et 60% en valeur). D'après l'OFE (Observatoire du Financement des Entreprises, 2016), plus de 6 milliards ont été injectés dans 261 entreprises en 2015.

Pour autant, les observateurs professionnels de ce marché (Baromètre CNCFA 2017, Observatoire BPI France 2016, Observatoire CRA 2015, Observatoire BPCE 2015) font le même constat. Ils relèvent tous une pénurie d'informations fiables, et l'absence de statistiques nationales détaillées.

Comme l'indique le CRA (2015), différentes sources d'information, dont l'INSEE, citent le nombre de 50 000 à 60 000 transferts d'entreprises par an. Le dernier rapport sur le financement de la transmission des TPE et des PME remis au Ministre de l'économie et des finances (OFE, 2016) fait état de 600 000 entreprises à céder sur les dix prochaines années. En fait, ces chiffres incluent les opérations relatives aux fonds de commerce et aux structures artisanales qui représentent à elles seules 75% du chiffre total. D'autre part, les chiffres de l'INSEE font toujours l'amalgame entre reprise d'entreprise, via la création d'une holding d'acquisition, et la création d'entreprise (Deschamps, 2014). Par ailleurs, comme le notent Meier et Schier (2008), une extrapolation des transferts d'entreprises basée sur l'âge des dirigeants est problématique car l'âge de départ en retraite est très variable dans les TPE-PME, et que cette raison n'est pas la seule motivation à la cession.

Chaque année, environ 7 PME sur 100 font l'objet d'opérations de transferts concernant 450 000 salariés, hors ETI et GE (BPI France, 2016).

En l'absence de données fiables, nous indiquons ci-dessous plusieurs sources permettant de donner un ordre de grandeur du marché des transferts d'entreprises en France :

- Le CRA (Observatoire 2015) évalue à 7 000 le nombre d'entreprises de 5 à 250 salariés sur le marché des transferts externes chaque année (personnes morales et personnes physiques).

- Delecourt et Fine (2008) estiment que moins de 10 000 cessions d'entreprises de plus de 5 salariés sont réalisées chaque année.

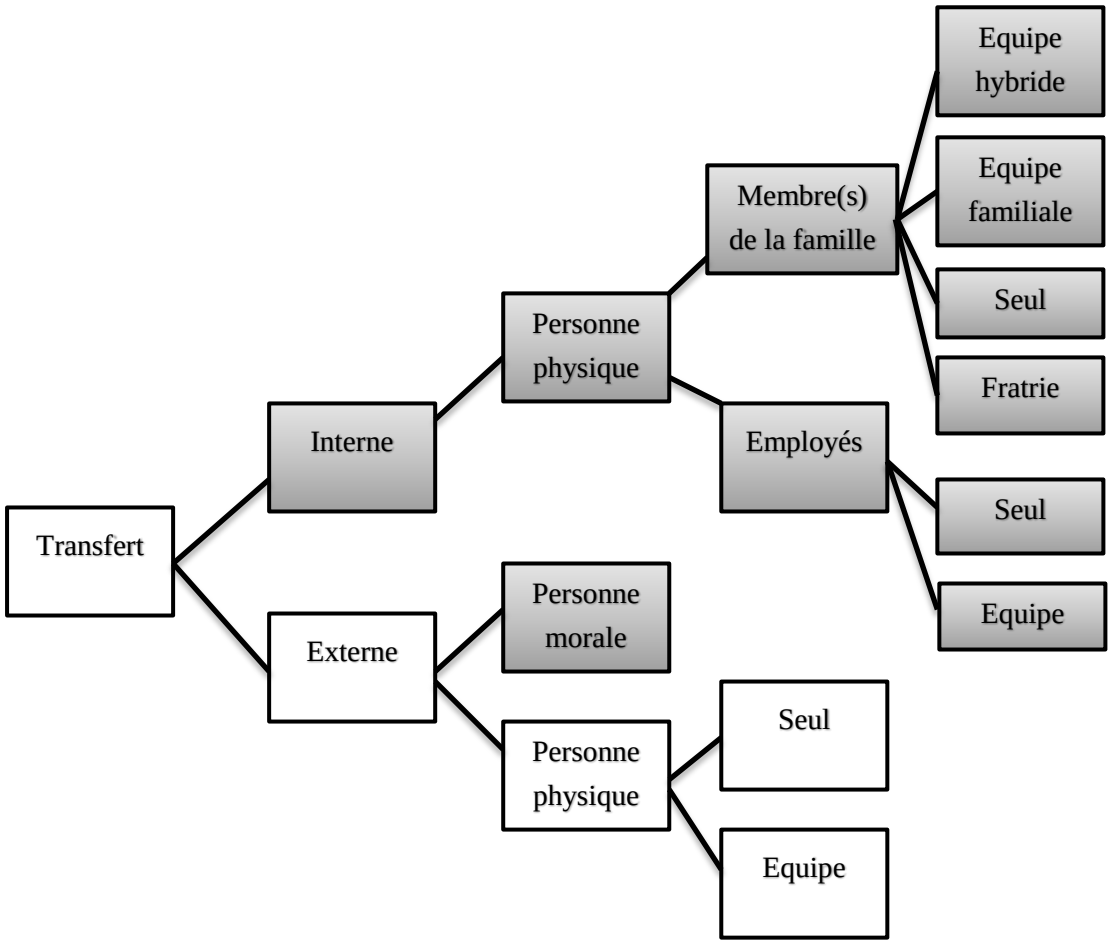
- Le CNCFA (2017) avance le chiffre annuel de 4 700 transferts de PME de 20 à 249 salariés, dont 3 500 cessions et 1 200 transmissions intrafamiliales.

Même si ces données disparates ne nous permettent pas de chiffrer précisément le nombre de transferts externes réalisées par des repreneurs individuels, nous évaluons à quelques milliers seulement ce type d'opérations (moins de 5 000).

2.4 Un marché hétérogène

Le marché des transferts d'entreprises concerne un grand nombre de repreneurs de nature très différente, tel qu'indiqué figure 10 (Deschamps, 2014, p 71) :

Figure 10 : Vers une définition du transfert d'entreprise



Delecourt et Fine (2008, p 28) affirment : « En France, moins de 10% des transmissions s'opèrent dans un cadre familial contre 58% en Allemagne et 72% en Italie ». Pour le CNCFA (Baromètre 2017), la faiblesse des transmissions intrafamiliales explique l'importance des transferts externes en France, même si l'OFE (2016) et la BPCE (2015) considèrent que ce mode de transfert à évolué ces dernières années grâce à la montée en puissance du pacte Dutreil. En effet, ce dispositif permet, sous certaines conditions, de faire bénéficier la transmission d'une entreprise familiale d'une exonération des droits de mutation à titre gratuit à concurrence des trois-quarts de sa valeur (notaires.fr).

Par recoupement de ces informations, complétées par d'autres sources (Mahé de Boislandelle et Estève, 2015), nous pouvons avancer les ordres de grandeurs suivants concernant les transferts de TPE-PME en France :

- 20 à 30% des opérations sont réalisées dans le cadre de transferts internes (MBO) et de successions (transferts familiaux).
- 20 à 30% des opérations concernent des personnes morales (croissances externes).
- **Environ 50% des opérations sont menées par des repreneurs personnes physiques dans le cadre de transferts externes.**

Ce dernier mode de transfert, sujet de notre recherche, indiqué en blanc figure 10, représente à lui seul la moitié des opérations de transferts.

2.5 Un marché déséquilibré

2.5.1 Un déséquilibre géographique

D'après le CRA, le marché des transferts de PME présente, selon les régions, une valence de un à quatre repreneurs pour un cédant. Nous sommes donc en présence d'un **marché acheteur déséquilibré**, en particulier en Ile de France avec en moyenne quatre repreneurs pour un cédant, de par la forte concentration de cadres de haut niveau sur cette région.

2.5.2 Une offre et une demande de transfert déphasées

Comme nous l'avons vu, plus de neuf entreprises françaises sur dix ont un effectif inférieur à dix collaborateurs, et constituent donc la grande majorité des opérations de transferts.

Parallèlement, la plupart des repreneurs individuels, anciens salariés de haut niveau ayant occupé des postes de direction, cherchent à acquérir des entreprises structurées, de type PME, comptant plus de dix collaborateurs.

Ce double déséquilibre explique le manque de fluidité observé sur le marché des transferts externes, où l'offre et la demande peinent à se rencontrer.

2.6 Un marché opaque

De nombreux chercheurs et spécialistes (Mahé de Boislandelle et Estève, 2015 ; Lamarque et Story, 2008) observent la grande opacité du marché des transferts de PME, liée aux phénomènes suivants :

- Le stock d'entreprises à vendre non mises sur le marché est important. Les spécialistes parlent de la prépondérance du « marché caché ». Sur ce marché, les opérations se réalisent par connaissance ou par le « bouche à oreille ».
- Les opérations de transferts sont empreintes d'une grande confidentialité, beaucoup de cédants préférant rester discrets sur leur projet de cession.

2.7 Synthèse du marché des transferts externes en France

Les éléments disparates ci-dessus ne permettent pas de se livrer à une analyse précise et fiable de ce marché. Nous pouvons toutefois avancer les points suivants :

- Le nombre important de TPE/PME, et les nombreuses possibilités de financement des opérations font du marché français du transfert d'entreprise un des plus dynamiques d'Europe.
- Paradoxalement, ce marché souffre d'un manque d'organisation qui se traduit au niveau macro-économique par une carence de suivi statistique des évolutions de ce marché, et au niveau micro-économique par l'absence de structures nationales d'accompagnement des projets de transferts, malgré les efforts louables de structures telles que les CCI, le CRA ou BPI France.
- Le marché français des transferts de PME se singularise par une prépondérance des opérations de transferts externes liée à la faiblesse des successions intrafamiliales (environ 10%), et des transferts internes de type MBO (environ 10%).
- Pour les repreneurs, les transferts d'entreprises en France sont régis par deux lois économiques bien distinctes selon la nature des cibles :
    - **Une loi d'abondance** concernant les TPE, fonds de commerce et sociétés artisanales qui représentent 95% du marché.
    - **Une loi de rareté** concernant les PME de plus de dix collaborateurs qui rassemblent seulement 5% du tissu entrepreneurial, soient quelques milliers d'entreprises, toutes activités confondues.

3. Les acteurs principaux et leurs conseils

Les opérations de transferts d'entreprises mobilisent un grand nombre d'acteurs. Auprès des deux principaux protagonistes que sont le repreneur et le cédant, interviennent de nombreux conseils et experts mandatés pour défendre les intérêts respectifs de leur client.

3.1 Les acteurs principaux : le repreneur et le cédant

Mis à part l'objectif commun de réaliser le transfert de l'entreprise, tout ou presque sépare le repreneur et le cédant.

3.1.1 Le profil-type du repreneur

Voilà le portrait-robot du repreneur individuel que présente le CRA dans son observatoire national 2015 :

- Très majoritairement un homme (7% seulement de candidates à la reprise de PME, CRA, 2015)
- 46 ans en moyenne.

- De formation supérieure (95%), fréquemment issu de grands groupes où il a occupé des fonctions de direction.
- Disposant (66% des cas) d'un apport personnel compris entre 100 et 500 K€.
- Reprenant dans la moitié des cas une entreprise dans son département.

3.1.2 Le profil-type du cédant

- Environ la moitié des dirigeants de PME ont plus de 55 ans, et plus de 20% ont 60 ans et plus (Observatoire BPCE 2017).
- Aux dires des spécialistes, le cédant est majoritairement un homme, souvent moins diplômé que le repreneur (absence de statistiques fiables sur le sujet).
- Principalement motivé par un départ en retraite (60% des cas pour BPI France, 2016). Parmi les autres motivations à la cession, nous trouvons la réorientation professionnelle (20% des cas d'après Mahé de Boislandelle et Estève, 2015), ainsi que, dans une moindre mesure, la mésentente entre associés, le « principe de Peter » (Delecourt et Fine, 2008), ainsi que les départs sous contraintes (Chabert, 2005) tels que, l'échec, la santé ou le divorce.

Si le transfert de PME reste une affaire d'hommes, l'analyse des portraits repreneur-cédant fait apparaître une **asymétrie de profil** très marquée, amplifiée, comme nous le verrons plus loin, par une **asymétrie d'information** inhérente aux opérations de transferts.

3.2 Les conseils des opérations de transferts d'entreprises

Afin de mener à bien le projet complexe que constitue le transfert d'une entreprise, repreneur et cédant vont recourir à des conseils et à des financiers, qui interviendront, de près ou de loin, dans le processus de transfert en général, et dans les négociations en particulier. A cette occasion vont se constituer **deux coalitions** d'experts et de conseils (Ury, 2006) défendant les intérêts de leur client respectif, et intégrant chacune les spécialistes nécessaires à l'aboutissement de l'opération.

3.2.1 L'Expert-comptable

L'expert-comptable constitue, avec l'avocat d'affaires, l'essentiel du pôle technique de chaque coalition. Du côté du repreneur, Il est habituellement le premier expert à intervenir dans le processus de transfert, puisqu'il lui revient de s'assurer en amont de l'éligibilité du dossier au montage LBO, en termes de rentabilité, ou d'équilibre du portefeuille clients. Dans un cas favorable, l'expert-comptable réalise une évaluation de la société-cible, préalable à toute négociation relative au prix de transfert.

3.2.2 L'avocat d'affaires

Expert juridique de chaque équipe technique, l'avocat intervient en aval du processus de transfert, dans la phase de contractualisation de l'opération. Habituellement, le repreneur et le cédant n'ont recours à ses services que lorsque « la chose et son prix » ont été négociés.

Dans l'équipe du cédant, le rôle du juriste est parfois assuré par le notaire (surtout en province ou lorsque le transfert intègre l'immobilier d'entreprise).

3.2.3 Le conseil acheteur et le conseil vendeur

Ces experts du processus de transfert d'entreprise interviennent au côté du repreneur et du cédant d'une manière longitudinale, tout au long de l'opération, en amont du premier contact jusqu'à la contractualisation des négociations.

Les repreneurs, à tort ou à raison, se posent souvent les questions suivantes quant à la nécessité de faire intervenir dans le processus un conseil acheteur : « L'expert-comptable et l'avocat ne suffisent-ils pas à régler les problématiques techniques liées aux transferts ? », « Quelle serait la valeur ajoutée d'un conseil acheteur ? », « A quoi bon rajouter des frais de conseil dans une opération déjà très coûteuse ? » (verbatim repreneurs issu de notre expérience de conseil).

De fait, le repreneur, ainsi que le cédant, font souvent l'économie de ce conseil. Nous aurons à étudier les conséquences de ce choix.

3.2.4 Les consultants spécialisés

Divers experts peuvent être conviés aux débats, selon les problématiques à traiter lors des échanges. Ainsi, peuvent être nécessaires les interventions d'un spécialiste de la propriété intellectuelle (brevets, licences, marques), d'un fiscaliste (plus-values de cession), ou d'un expert en pollution des sols (audit environnemental).

3.2.5 Les financiers : banquiers et fonds d'investissement

Même s'ils n'interviennent pas toujours directement à la table des négociations, les financiers jouent un rôle fondamental dans le processus, côté repreneur et côté cédant, puisqu'ils peuvent avoir une influence sur le prix d'acquisition et sur le montage de l'opération, ou encore sur la validation de l'adéquation repreneur-cible (Mathieu, Cadieux et Gratton, 2011).

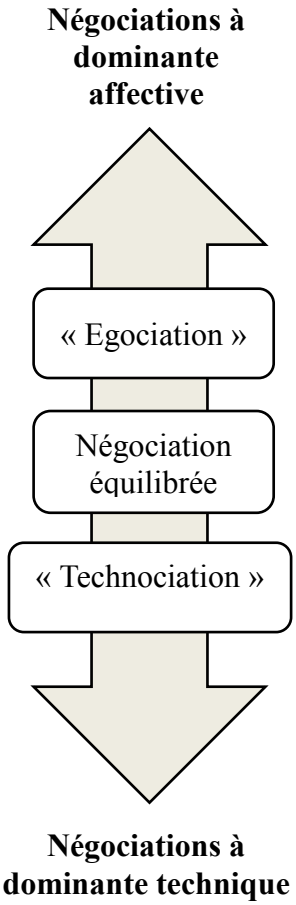
Ces intervenants auront également leur mot à dire sur un grand nombre de sujets de négociation, tels que la Garantie d'Actif-Passif, les compléments de prix, les audits d'acquisition, l'immobilier d'entreprise, ….

Les financiers font bien partie des coalitions repreneur-cédant, et jouent même un rôle critique, puisqu'à la différence des autres conseils, ils ont la capacité, à tout moment, d'*empêcher* l'opération.

3.2.6 Négociations, « technociations » ou « égociations » ?

Lors de notre dernier ouvrage (Lamarque et Story, 2013, p 121), nous nous interrogions déjà sur le rôle et l'impact des conseils dans le processus de négociations, et observions, figure 11, les situations suivantes :

Figure 11 : Les négociations, « technociations » ou « égociations » ?



- Les « égociations » : souvent caractérisées par une **carence de conseil**, ces négociations mettent face à face un repreneur et un cédant qui, livrés à eux-mêmes, se laissent emporter par leurs émotions. Lors des échanges, la dimension affective prend alors le pas sur la dimension rationnelle nécessaire à la résolution des points de divergences, et instaure un rapport de force entre les acteurs.

- Les « technociations » : souvent caractérisées par un **excès de conseil**, ces négociations adviennent lorsque les experts (experts-comptables et avocats) de chaque coalition prennent le pouvoir sur leur client, repreneur et cédant. Les échanges à la table se transforment alors en bataille d'experts, sur des sujets techniques mais bien souvent mineurs, provoquant un enlisement des pourparlers.

- Les négociations équilibrées : elles sont le fruit d'échanges inter-coalitions, où sont à la fois pris en compte les aspects techniques de l'opération et la psychologie des acteurs. Ce sont souvent le conseil acheteur et le conseil vendeur qui, dans une posture de coach et de mentor (Bayad, 2010 ; Deschamps, Fatien et Geindre, 2010), jouent un rôle de « modérateur des échanges », permettant de résoudre les conflits, et de mener le processus de négociation à son terme.

3.2.7 Synthèse relative au rôle des conseils dans les opérations de transferts d'entreprises

En termes d'accompagnement, St-Jean (Cadieux, Deschamps et al., 2011) distingue :

- **Les professionnels généralistes**, tels que l'expert-comptable, l'avocat, ou le fiscaliste. Leur expertise couvre tout le spectre de leur discipline (finance, juridique, fiscalité), et trouve un champ d'application parmi d'autres dans les opérations de transferts. Le recours à ces généralistes est alors quasi-systématique car ces transactions ne peuvent aboutir sans leur apport technique lors de phases particulières du processus (par exemple, valorisation de la cible en amont par l'expert-comptable, et contractualisation des actes juridiques en aval par l'avocat).

- **Les professionnels spécialistes**, tels que conseil acheteur ou coach spécialisé. Ce sont des experts du transfert d'entreprise qui ont développé un savoir-faire « processuel » issu d'une grande expérience dans ce type d'opérations. D'après St-Jean (2011), le recours à ces spécialistes est faible (moins de 30%), alors que la satisfaction des repreneurs à leur égard est élevée.

Il convient en premier lieu de mieux définir ces différents modes d'intervention des conseils. Nous mobilisons ici les travaux de Bayad et al. (2010) qui définissent quatre dimensions de l'accompagnement du repreneur donnant lieu à des « **rapports de prescription** » différents, de la façon suivante :

3.2.7.1 L'expert

Dans le cadre des opérations de transferts d'entreprises, ce rôle est principalement dévolu à l'expert-comptable et à l'avocat d'affaires. Certaines transactions peuvent aussi nécessiter l'intervention d'un fiscaliste, d'un notaire ou d'un spécialiste des études de marché. Ce sont des techniciens qui interviennent de façon ponctuelle et ciblée. Ils mobilisent la compétence technique générale qu'ils ont développée dans leur discipline pour résoudre les problématiques spécifiques aux opérations de transferts d'entreprises.

3.2.7.2 Le coach

Son rôle consiste à aider le coaché à trouver ses propres solutions dans des opérations toujours contingentes, à l'aider à « se débrouiller seul » (Bayad et al., 2010). Le coaching consiste à accompagner le coaché pour lui permettre de développer ses potentiels et l'amener à son meilleur niveau de réussite et d'épanouissement. Pour Deschamps, Fatien et Geindre (2010, p 80), « le coaching est perçu comme offrant une réponse à la carte pour l'accompagnement d'un individu dans son contexte professionnel sur le moyen terme ». Son mode d'intervention s'inspire de la maïeutique issue de la mythologie grecque (la sage-femme, Maïa, était chargée des accouchements), et consiste à « faire accoucher les esprits » par un jeu de questionnement.

Selon la définition de St-Jean (2011) ci-dessus, l'expert et le coach sont des **professionnels généralistes** qui mettent leurs compétences disciplinaires au service des besoins techniques et humains des repreneurs d'entreprises.

3.2.7.3 Le mentor

Dans la mythologie grecque (L'Odyssée), Mentor est un ami d'Ulysse qui lui alloue un rôle de précepteur auprès de son fils, Télémaque, pour lui transmettre tout son savoir.

Le mentor joue un rôle de guide, proche de celui d'un coach spécialisé. De par sa connaissance des opérations de transferts, il apporte au repreneur une aide à la réflexion, un questionnement sur son projet de reprise, et une remise en question de ses représentations sociales et heuristiques (Bornard et Thévenard-Puthod, 2009 ; Deschamps et Geindre, 2009).

3.2.7.4 Le conseil

A la différence du coach, il intervient de manière directive dans l'opération. Spécialiste du processus de transfert d'entreprise, il intervient de manière longitudinale auprès du repreneur tout au long du projet d'acquisition. Ses prescriptions s'appuient, par analogie, sur son expérience d'autres opérations de transferts, de situations et de problématiques similaires.

La définition de St-Jean (2011) nous permet de considérer le mentor et le conseil comme des **professionnels spécialistes** qui utilisent leur expérience et leur connaissance spécifique des opérations de transferts pour guider et conseiller le repreneur sur les dimensions humaines et processuelles.

Lecointre (2002) conseille au repreneur et au cédant de faire intervenir leurs conseils exclusivement dans leur zone de compétence, même si certains d'entre eux, pour des raisons financières, tentent de couvrir l'ensemble du processus de transfert. C'est parfois le repreneur qui, par mesure d'économie, demande à l'un de ses experts, expert-comptable ou avocat, d'assurer tous les rôles d'accompagnement. A partir de 110 opérations analysées, l'auteur a observé que la plupart de ces « mélanges de genres » se soldaient par un échec.

A ce titre, l'OFE (2016), sous l'angle acheteur, met en exergue le recours aux conseils, en déclarant (p 5) : « il est recommandé à tous les repreneurs d'être accompagnés par un ou des spécialistes possédant une expertise en matière de transmission ».

Concernant les opérations de transferts, Chabert (2005, quatrième de couverture) déclare : « si les aspects juridiques et financiers sont en général anticipés, il n'en va pas de même des éléments relationnels et émotionnels. En matière de transmission, les échecs relèvent à 80% du facteur humain ».

Les constats de ces chercheurs et spécialistes des transferts d'entreprises nous amènent à nous interroger sur l'accompagnement du repreneur, en particulier sur les aspects de gestion des émotions et des relations avec le cédant. Nous aurons donc à investiguer ces aspects, semble-t-il fondamentaux, dans notre partie terrain.

4. Le transfert d'entreprise

4.1. Le montage LBO

Concernant ce type de montage, Boschin (2005, p 8) déclare : « **Le LBO est la technique rêvée des cadres qui souhaitent acquérir une entreprise** ». Il s'agit donc du véhicule privilégié des opérations de transferts externes.

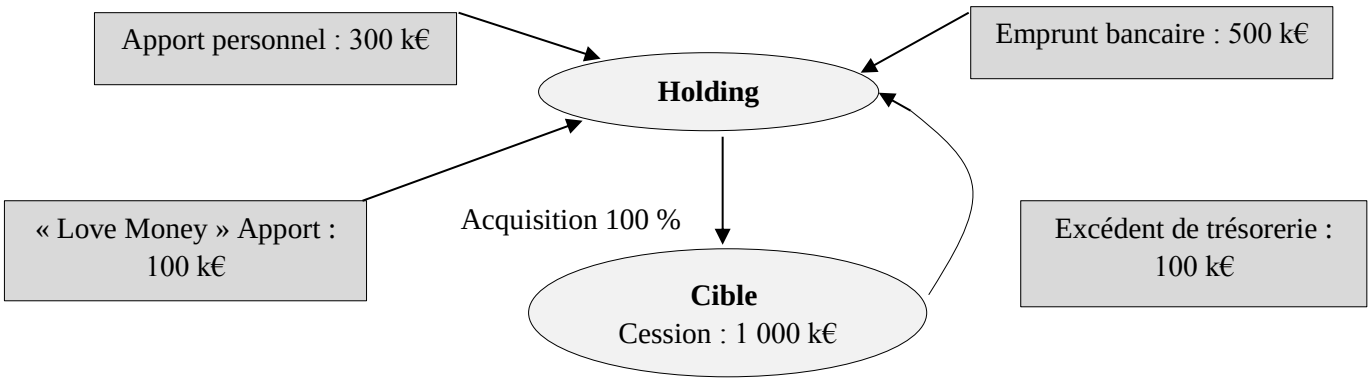
Comme l'indique l'OFE (rapport 2016), le montage juridico-financier de type Leverage Buy Out (LBO) est utilisé de manière quasi-systématique dans les projets d'acquisitions de TPE-PME à partir de cinq salariés, hors fonds de commerce et activités artisanales, a fortiori lors d'opérations de transferts externes.

La technique du LBO ayant été importée en France au milieu des années 80 par le monde anglo-saxon, le marché utilise fréquemment une terminologie anglaise (Thoumieux, 1996). Pour une meilleure compréhension des termes utilisés, nous renvoyons le lecteur vers notre *lexique du repreneur d'entreprise*, en annexe, qui présente une centaine de définitions courantes.

Il s'agit d'un montage de rachat d'entreprise par effet de levier (leverage) qui permet à un repreneur de faire l'acquisition d'une société-cible, via une holding de reprise, en minimisant son apport personnel. La holding patrimoniale créée ad hoc va rassembler les apports financiers et l'endettement nécessaires à l'opération (dette bancaire dite senior, dette subordonnée dite junior, et dette mezzanine via des fonds d'investissement spécialisés), et se charger d'acquérir tout ou partie des titres de l'entreprise convoitée par le repreneur.

Pour illustrer ce type d'opération, nous présentons, figure 12, un exemple simple de montage LBO (Lamarque et Story, 2008 ; Thoumieux, 1999) :

Figure 12 : Le montage LBO



Principalement, le montage LBO présente les trois avantages suivants (Thoumieux, 1999) :

- **Un effet de levier financier** : le service de la dette est assuré par prélèvement sur les profits futurs de la cible, via remontées de dividendes. Cette technique permet au repreneur de limiter son apport en fonds propres.
- **Un effet de levier fiscal** : par un système d'intégration fiscale, la holding du repreneur, systématiquement déficitaire, peut déduire de l'impôt sur les sociétés les intérêts de l'emprunt contracté, sous réserve d'une acquisition d'au moins 95% des titres.

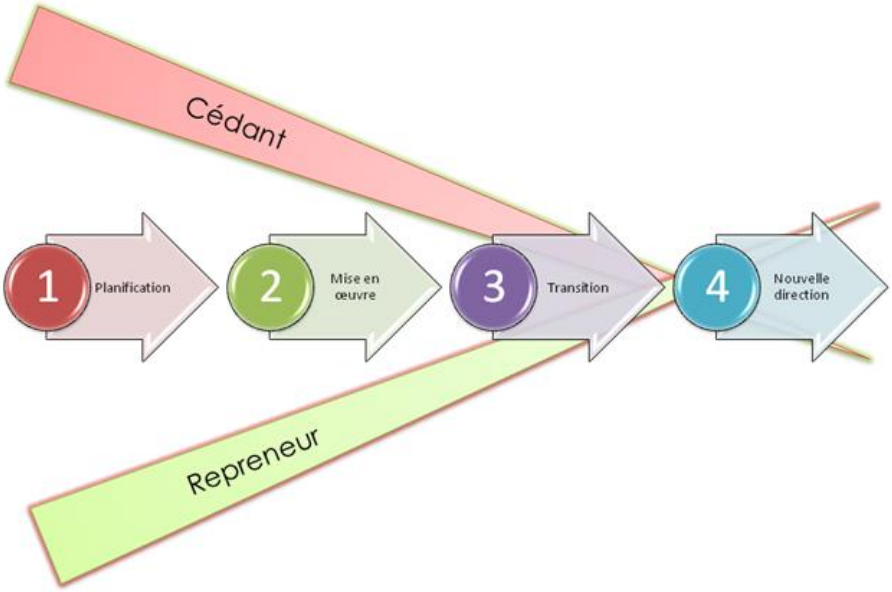
- **Un effet de levier juridique** : ce montage permet au repreneur de s'assurer légalement du contrôle de la société-cible malgré un faible investissement personnel.

Comme nous le voyons, le montage LBO présente de nombreux attraits pour les repreneurs individuels dans le cadre de transferts externes.

4.2 Le processus de transfert externe d'entreprise

Mobilisant la théorie de la transition de rôle développée par Ashforth en 2001, Cadieux et Deschamps (2011, p 3) proposent, figure 13, un processus de transfert dans une perspective intégrée qui présente la rencontre, puis la séparation du repreneur et du cédant, selon l'articulation suivante :

Figure 13 : Le processus de transfert dans une perspective intégrée



Ce schéma en quatre phases présente les états transitoires du cédant et du repreneur qui vont se rencontrer après une première étape individuelle de planification de leur projet respectif. Dans la phase de mise en œuvre du projet, les acteurs vont interagir à l'occasion des négociations destinées à aligner leurs intérêts. Après contractualisation des modalités de transfert, l'étape de transition correspond au passage de relais entre l'ancien dirigeant et le nouvel entrant, sous la forme d'un accompagnement repreneur-cédant. En dernier lieu, la quatrième étape correspond au départ du cédant qui laisse place au nouveau dirigeant.

Notre recherche relative aux négociations de transfert intervient donc dans la phase de mise en œuvre, de l'entrée en relation repreneur-cédant jusqu'à la phase de contractualisation de l'accord, préalable à l'étape de transition.

Nous reprenons, figure 14, la formalisation détaillée du processus repreneurial présentée par Deschamps (2000, p 382).

A la différence de l'approche intégrée repreneur-cédant figure 13, ce schéma donne une représentation du processus de transfert sous l'angle repreneur. Ce processus repreneurial s'articule selon trois phases :

- **Le sous-processus relatif à la décision de reprendre**, souvent liée à un élément déclencheur.
- **Le sous-processus de reprise** qui décrit l'ingénierie d'un projet d'acquisition selon l'enchainement classique des étapes de cadrage de projet, de détection de la cible, d'analyse du dossier et de négociations.
- **Le sous-processus d'entrée** correspondant à la prise en mains de l'entreprise par le repreneur, via la phase de transition repreneur-cédant.

Comme l'indique le schéma de Deschamps (2000, p 382), la phase de négociation rassemble le plus grand nombre de « boucles en retour », tant les risques d'échecs sont nombreux à ce stade : désaccord sur le prix (parfois lié à une mauvaise évaluation de l'entreprise), divergences sur les nombreux sujets de discussion, remise en cause du projet de transfert par l'un des acteurs, problème de financement de l'opération, audits d'acquisition dissuasifs,….

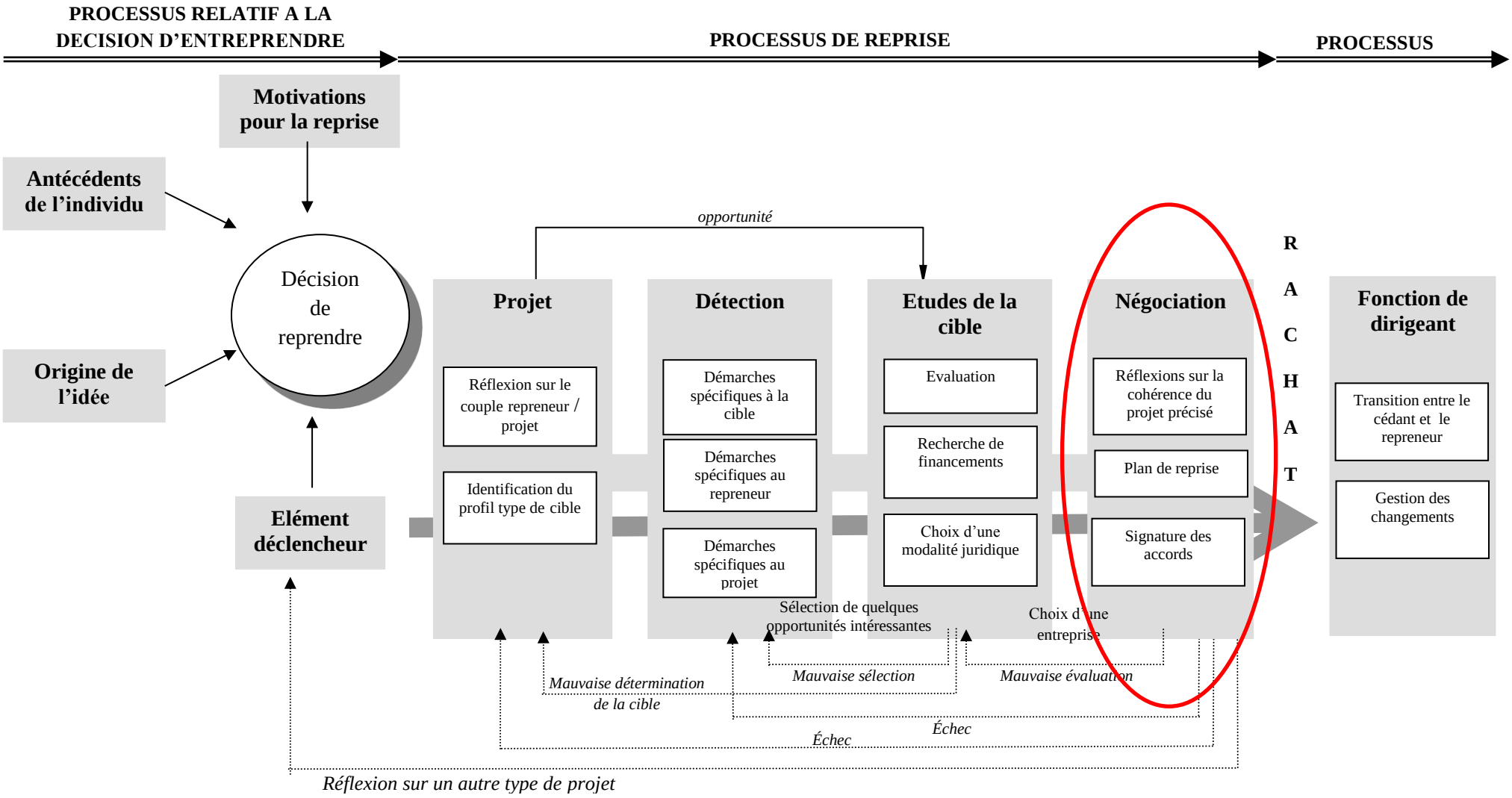
La négociation est présentée comme la phase ultime du processus de reprise précédant le rachat effectif de l'entreprise par le repreneur. Cette phase est abordée par Deschamps (2000) selon trois étapes :

- **Les réflexions sur la cohérence du projet**, qui peuvent amener le repreneur à renoncer à son projet d'acquisition.
- **Le plan de reprise**, qui se matérialise par le business plan et le projet d'entreprise du repreneur.
- **La signature des accords**, qui scelle les termes de l'opération.

Si ces trois étapes s'inscrivent bien en aval du processus de reprise et en amont du transfert effectif de l'entreprise, rien n'est dit sur le processus de négociation en tant que tel, débouchant, ou pas, sur la signature des accords.

Les auteurs étudiés lors de notre revue de littérature ne détaillent pas plus le processus de négociation qui reste une « **boîte noire** », ce qui justifie nos travaux de recherche sur le sujet.

Figure 14 : Le processus repreneurial en 3 étapes

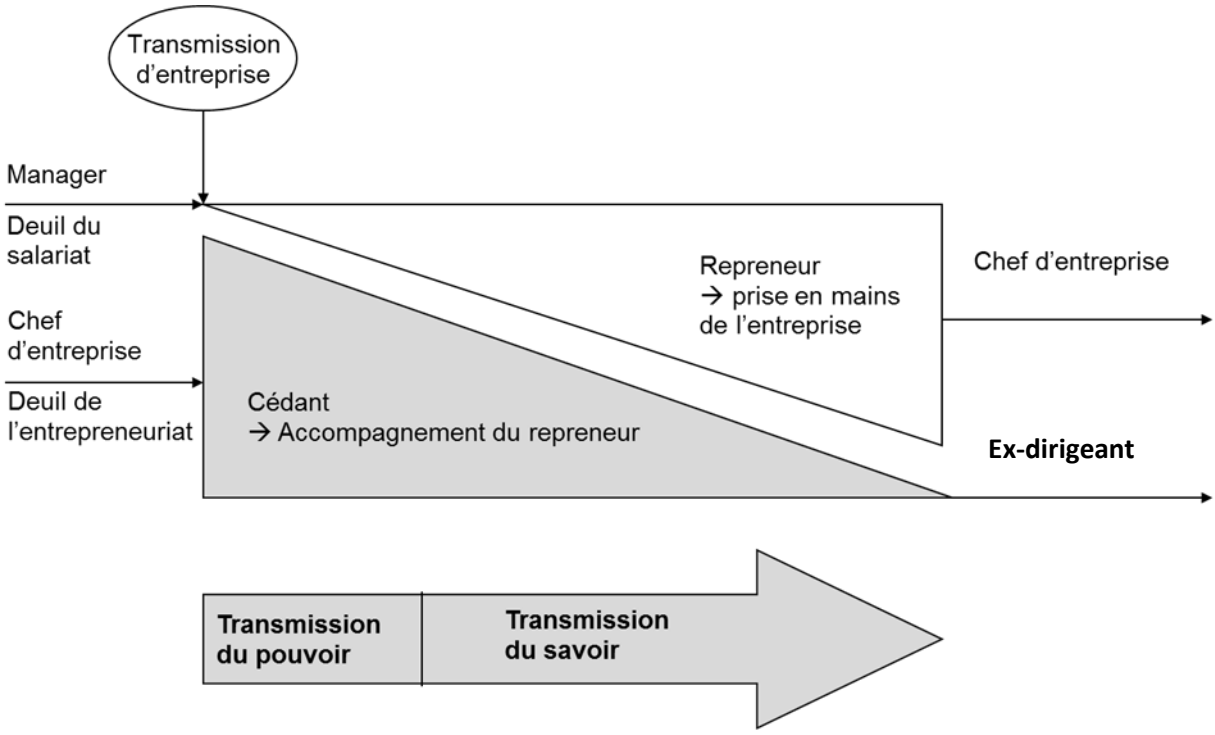


4.3 Un processus de transmutation

Le dictionnaire Larousse donne de la transmutation la définition suivante sur le plan littéraire : « changement, transformation totale d'une chose en une autre ».

Le transfert externe, en tant que processus de transmutation, va provoquer une transformation complète des deux principaux acteurs, repreneur et cédant, figure 15 (Lamarque et Story, 2013, p 54) :

Figure 15 : Le processus de transmutation repreneur-cédant



4.3.1 La transmutation du chef d'entreprise : le deuil du dirigeant

De nombreux travaux scientifiques ont permis de mieux comprendre le cheminement psychologique nécessaire permettant d'apprendre à vivre suite à la perte d'un être cher.

Kübler-Ross (2009), thanatologue, décrit ce processus, non chronologique, selon cinq étapes de deuil : le déni, la colère, le marchandage, la dépression (tristesse), et enfin l'acceptation.

Pour sa part, Bowlby, en 1984, présente une théorie du deuil qui s'appuie sur quatre phases : la phase d'engourdissement, la phase d'alanguissement et de recherche, la phase de désorganisation et de désespoir, et enfin la phase de réorganisation.

Sur la base de ces travaux, en particulier ceux de Bowlby, Bah (2009) démontre que la théorie freudienne du deuil fournit un cadre explicatif permettant de mieux comprendre le déroulement de la phase de transmission et de transition repreneur-cédant. Il déclare (p 5) : « la cession de l'entreprise, comme toute perte significative, entraine un travail de deuil ».

Bah (2009) observe que les étapes de deuil du cédant se manifestent dès les premières phases de négociation, et que l'aptitude psychologique du deuil chez le cédant est primordiale pour le succès de l'opération (Pailot, 1999).

D'autres auteurs (Cadieux et Deschamps, 2011 ; Mahé de Boislandelle et Estève, 2015), mettent également en avant la dimension eschatologique de la cession d'entreprise vécue par le cédant comme une fin : perte de pouvoir liée à la fin d'activité, et in fine, confrontation à l'idée de sa propre mort. Ces auteurs mettent en exergue la nécessité du travail de deuil du cédant en anticipant un nouveau rôle à l'extérieur de l'entreprise, afin d'éviter les blocages dans le processus de transmission et de faciliter la socialisation du repreneur en aval de l'opération.

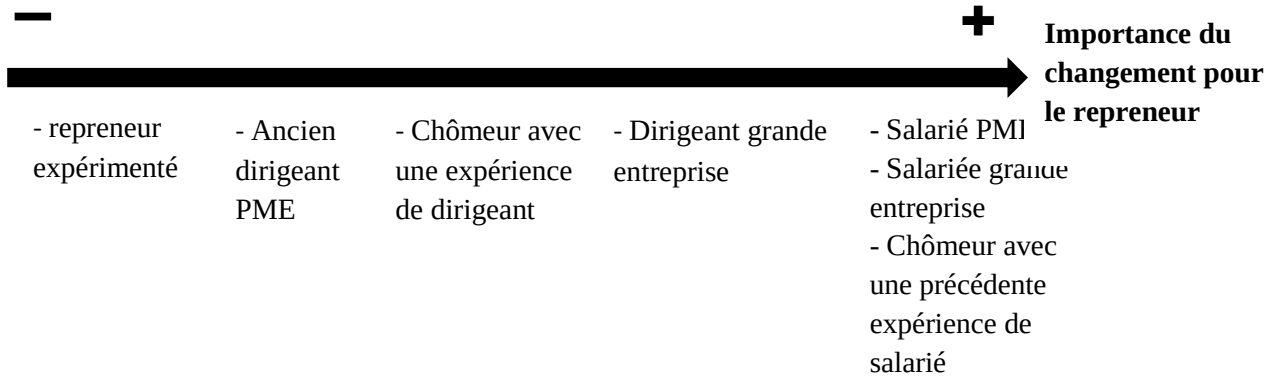
Ce travail de deuil du cédant est d'autant plus nécessaire lors de transfert externe que le sentiment de rupture est brutal (Cadieux et Deschamps, 2011). Dans ce cas, le cédant n'a pas la satisfaction de conserver la société dans le giron familial (succession) ou le temps de se préparer à transmettre (transfert interne).

4.3.2 La transmutation du salarié en chef d'entreprise : le deuil du salariat

A contrario de la phase de deuil étudiée chez le cédant, la phase de deuil du repreneur quant au salariat a suscité peu d'intérêt chez les chercheurs. Cette période de deuil, observée par Lamarque et Story (2013), est liée à la perte de statut de l'ancien manager, et à la disparition des égards et avantages dont il bénéficiait dans le salariat. Le repreneur éprouve alors des difficultés à « tourner la page », à se projeter dans une nouvelle vie entrepreneuriale, faite de nouvelles contraintes. Dans cette phase de déni, le repreneur va se fourvoyer en recherchant des entreprises de taille équivalente aux équipes qu'il manageait dans le salariat, ou des société lui apportant le même « confort économique » que par le passé (rémunération, voiture de fonction, bonus,…), sans s'apercevoir que ces cibles ne sont pas à sa portée financièrement.

Au-delà du deuil du salariat, le repreneur individuel doit gérer un changement de statut social et professionnel, tel qu'indiqué par Deschamps (2000, p 89), figure 16 :

Figure 16 : Le changement de statut du repreneur



Comme l'indique l'auteure, le changement pour le repreneur sera d'autant plus important qu'il n'est pas familier de la cible, ce qui correspond aux cas étudiés dans le cadre des

opérations de transferts externes. En effet, à la différence des opérations de transferts internes ou de successions, le repreneur externe ne connait pas l'entreprise, il n'y a pas travaillé, ou ne s'est pas préparé pendant des années à prendre la suite de son père.

Le processus de transfert d'entreprise va donc être le théâtre d'un double deuil repreneur-cédant. Au-delà de notre recherche, il convient de signaler un troisième deuil, plus en aval du processus de transfert, celui des collaborateurs vis-à-vis de leur ancien dirigeant.

4.4 Un contexte de négociations multipartites et multiniveaux

4.4.1 Des négociations multipartites

Dans les cas les plus « simples », les négociations de transfert d'entreprise rassemblent « à la table » un cédant, actionnaire unique, accompagné de ses conseils, et un repreneur « en solo », entouré de son équipe d'experts. Nous sommes alors dans un contexte de négociations *bilatérales*, avec face à face, la coalition repreneur et la coalition cédant.

Ce schéma de base se complexifie dès lors que le cédant n'est pas seul détenteur des titres de la société, mais partage l'actionnariat avec un ou plusieurs associés. De même, les projets d'acquisition « en binôme » font intervenir deux repreneurs. Au sein de chaque coalition s'instaurent alors des négociations *horizontales* entre les différentes parties prenantes se situant statutairement sur le même plan (Lempereur et Colson, 2010).

4.4.2 Des négociations multiniveaux

Lors des négociations de transfert d'entreprise, chaque coalition s'organise autour d'un mandant (le repreneur et le cédant) et des mandataires que sont les experts et conseils de chaque camp. Entre ces acteurs, intervenant sur des plans différents, vont s'instaurer des négociations internes basées sur des relations *verticales* (Lempereur et Colson, 2010), sujettes à de nombreuses problématiques telles que la délégation de pouvoir, le contenu et l'exécution du mandat, la rémunération des mandataires ou les conflits d'intérêts (MacKersie, 2007 ; Druckman, 2008).

Ces aspects de négociations multipartites et multi-niveaux donnent une idée de la mutiplicité des situations, et du caractère contingent des opérations de transfert. Lors de notre partie terrain, nous aurons à intégrer ce nouveau degré de complexité, repreneur et cédant menant **un jeu de négociations sur plusieurs échiquiers interconnectés.**

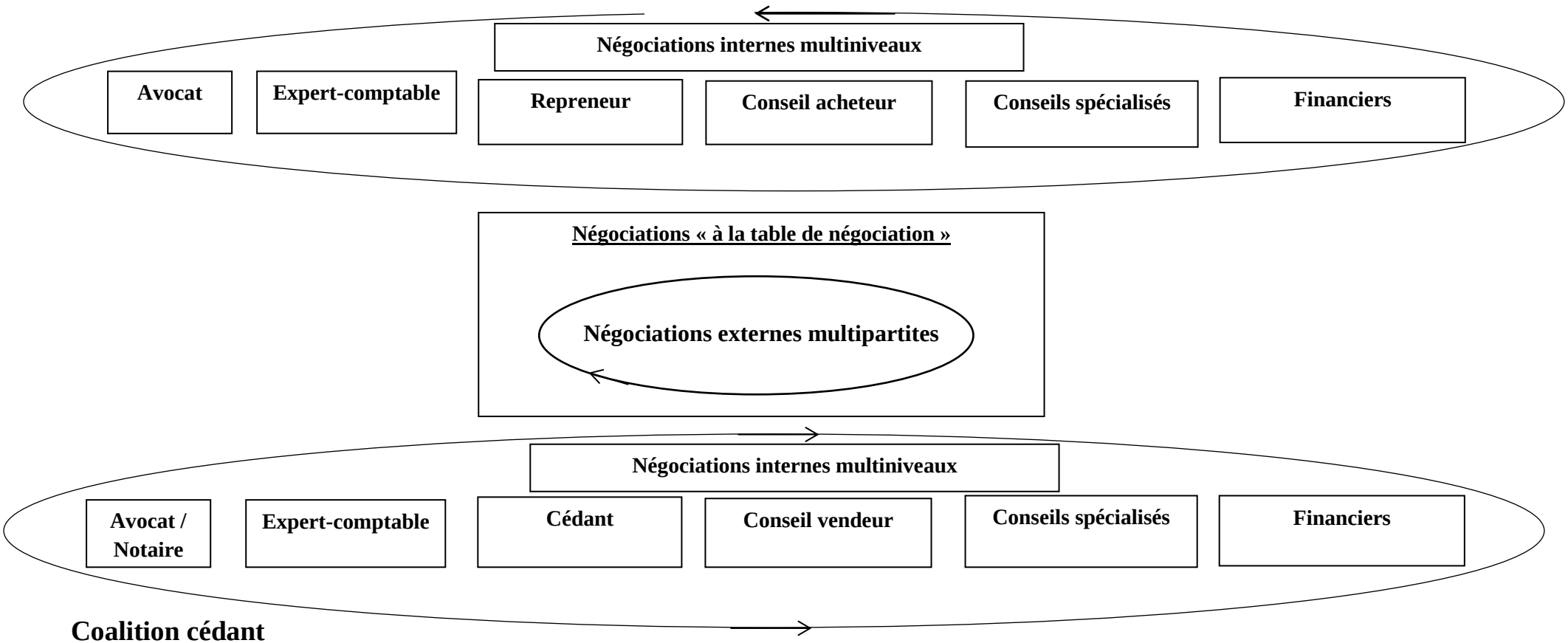
Une autre dimension relative aux négociations mérite d'être signalée. Il s'agit des pourparlers dans un contexte multiculturel, fréquent dans le domaine des relations internationales et de la diplomatie. Nous ne traiterons pas cet aspect des négociations car les opérations que nous analysons s'effectuent au plan national.

Les considérations précédentes nous amènent à présenter, dans une approche intégrée, figure 17, l'ensemble des acteurs et leurs interactions autour de la table de négociation lors d'un transfert d'entreprise.

Notre intuition, confortée par notre revue de littérature, nous amène à penser que ces aspects de négociations complexes constituent une clé importante dans la compréhension et l'optimisation du processus de transfert externe d'entreprise.

Figure 17 : La table de négociation du transfert d'entreprise

Coalition repreneur



Coalition cédant

4.5 Les biais psychologiques du repreneur lors des opérations de transferts externes d'entreprises

Certaines études (Cadieux et Deschamps, 2011 ; Pailot, 1999 ; Bah, 2009, Meier et Schier, 2008) ont mis en évidence les freins psychologiques des cédants lors de la transmission de leur entreprise.

Nous nous intéressons ici aux travaux, moins nombreux, qui abordent les aspects psychologiques relatifs aux repreneurs. En particulier, nous portons notre attention sur les biais en amont du processus de négociation, sur les biais cognitifs des repreneurs ayant traits à l'analyse des dossiers, qui faussent leur vision et peuvent les amener à s'engager à tort ou de façon inappropriée dans leur projet, et sur les biais affectifs qui trouvent à s'exprimer lors des phases de négociations repreneur-cédant.

4.5.1 Les biais du repreneur en amont du processus de négociation

Pierre fondatrice de tout projet de transfert, le cadrage de projet du repreneur présente, en germe, des risques pour la réussite de l'opération, liés aux biais observés chez les deux acteurs par certains chercheurs et professionnels :

Deschamps et Geindre (2011) observent que, pour un repreneur, la décision de reprendre intervient lorsque le projet présente « à ses yeux » une cohérence suffisante. Or la perception de cette cohérence est biaisée par des **facteurs perturbateurs**. En particulier :

- **L'excès de confiance** : beaucoup de repreneurs surestiment leurs capacités, et sous estiment l'impact de leur méconnaissance du métier/secteur.
- **Le besoin de reconnaissance** (biais de simple exposition et de « bandwagon ») du repreneur par son entourage (pression sociale, surtout si le repreneur est issu d'une famille d'entrepreneurs), ou par son groupe de repreneurs (CRA, CCI, alumni d'écoles) ce qui peut l'amener à s'engager sur un projet de reprise qui ne lui correspond pas, ou à cibler des entreprises de taille trop importante, pour des questions de « standing ».

Ces biais de cadrage affectent la phase de prise de décision de reprendre, et leur impact demeure tout au long du processus de transfert (Deschamps et Geindre, 2011).

- **Le biais lié à l'origine de la transaction** : Selon Meier et Schier (2008 et 2009), cette phase de détection peut être initiée par le repreneur et son conseil acheteur (recherche de cibles adéquates), ou par le cédant et son conseil vendeur (recherche de repreneurs potentiels). Ces deux chercheurs semblent indiquer que l'origine de la transaction biaise le déroulement des négociations, sans en expliciter l'impact sur le processus.

Notre terrain nous permettra d'analyser ce biais éventuel.

4.5.2 Les biais cognitifs du repreneur

Deschamps et Geindre (2011) analysent les biais repreneurs à partir de deux études de cas longitudinales menées auprès de deux repreneurs, professionnels de la transmission d'entreprise, sur des projets d'acquisitions ayant pourtant abouti à des échecs. Deschamps et

Geindre (2011) démontrent que ces échecs des repreneurs ne sont pas dus à des erreurs de gestion post-acquisition mais à des biais lors du processus de transfert.

Dans cette phase d'analyse de la cible, ces deux chercheurs font état des biais cognitifs suivants :

- **L'ancrage,** caractérisé par la difficulté du repreneur à se départir d'un « coup de foudre initial » pour une cible. Le repreneur aura alors des difficultés à se projeter sur un autre dossier.
- **Le biais de focalisation,** qui se matérialise par une importance trop grande accordée par le repreneur à un aspect du dossier (secteur, localisation, …) et par une occultation des défauts de la cible convoitée. Ce biais peut se traduire aussi par le fait que le repreneur se concentre sur une seule opportunité de reprise.
- **Le biais de confirmation,** qui amène le repreneur à laisser dans l'ombre certains aspects négatifs ou suspects de l'affaire convoitée afin de ne pas remettre en question son premier jugement favorable de la cible.

Demoulin (2014), socio psychologue, présente d'autres facteurs perturbateurs observés dans cette phase préparatoire à la négociation. Dans le contexte des négociations de transferts d'entreprises, nous retenons les biais suivants :

- **Le biais de somme nulle,** qui pousse les négociateurs à percevoir les situations comme plus compétitives, ou moins coopératives, qu'elles ne le sont en réalité. Les repreneurs abordent alors les négociations avec des perceptions erronées à propos des intérêts de la partie adverse.
- **Le biais de recherche d'informations :** les informations acquises par le repreneur au cours de ses propres recherches peuvent être perçues comme plus importantes et crédibles que les informations faciles d'accès. A l'inverse, le repreneur porte parfois plus d'attention aux informations « saillantes », au détriment des données moins directement accessibles (erreur de saillance perceptive).
- **Le biais de surcharge cognitive,** qui intervient lorsque le repreneur se trouve dans l'incapacité à traiter toutes les informations mises à sa disposition.

Pour expliquer une partie des échecs des transferts externes d'entreprises, Bornard et Thévenard-Puthod (2009) mobilisent le concept des représentations sociales des acteurs dans une approche sociocognitive des organisations. Ces chercheures considèrent que la structure cognitive des acteurs (repreneur, cédant, salariés) génère des a priori et des perceptions subjectives de la situation de transfert, engendre des écarts de représentation, et provoque des blocages dans le processus.

Ces écarts de représentation se manifestent en particulier dans l'évaluation du potentiel de développement de la cible, et lors des discussions relatives au prix de transfert, et pourraient laisser penser à un observateur extérieur que repreneur et cédant ne parlent pas de la même société.

Pour que l'opération aboutisse, repreneur et cédant doivent procéder individuellement à un cheminement psychologique, qui de la cible « fantasmée » à l'entreprise réelle, qui de la cession de « son bébé à un fils spirituel » aux réalités du marché. Ce travail effectué, repreneur et cédant pourront rechercher la congruence de leurs représentations, en faisant coïncider leurs zones de cohérence (Bornard et Thévenard-Puthod, 2009).

4.5.3 Les biais affectifs du repreneur

Pendant les négociations, les biais affectifs du repreneur peuvent se manifester de la façon suivante (Deschamps et Geindre, 2011) :

- **L'effet de halo**, qui amène parfois le repreneur à tomber sous le charme du cédant. Cet aspect interpersonnel va pousser le repreneur à interpréter favorablement, de manière irrationnelle, certains aspects négatifs du dossier.
- **Le sur-optimisme** : le repreneur surestime ses capacités à résoudre les difficultés de l'entreprise plutôt que de négocier des « moins-values » justifiées par la situation. En effet, **le repreneur est souvent persuadé qu'il fera mieux que ce cédant**.

Dans cette phase, Demoulin (2014) présente encore :

- **La dévalorisation réactive,** qui incite le repreneur à sous-évaluer les concessions faites par le cédant sur la base que ces concessions ont été émises par ce dernier, et non par lui.
- **L'erreur fondamentale d'attribution,** qui consiste à interpréter le comportement d'autrui en termes de caractéristiques liées à sa personnalité plutôt que comme la conséquence de contraintes situationnelles.
- **La projection sociale,** tendance qui consiste à attribuer à autrui des comportements, sentiments, opinions et croyances, similaires à soi (difficultés empathiques).

5. Synthèse de la revue de littérature relative aux transferts d'entreprises

Notre recension de la littérature relative aux transferts d'entreprises fait apparaître une réelle carence de la recherche concernant le processus-clé de négociation lors de ces opérations.

L'état de l'art nous amène à tenir pour acquis les particularités suivantes :

- Le marché des transferts d'entreprises est marqué par l'opacité des informations, l'hétérogénéité des opérations, et le déséquilibre entre l'offre (opportunités de cessions d'entreprises) et la demande (projets de rachats d'entreprises).

- Les négociations des opérations de transferts d'entreprises font intervenir un grand nombre d'acteurs de nature très différente (repreneurs, cédants, mandataires, financiers), dans un jeu d'interactions complexes, multipartites, et multiniveaux.

- Lors de ces opérations, repreneur et cédant sont tous deux soumis à un processus de transmutation, complexifié par la manifestation de biais et d'émotions qui confèrent une place prépondérante à la dimension humaine au sein du processus de négociation.

Conclusion de la partie 1 : intégration des deux champs de recherche

1. Une carence de recherche à l'intersection des négociations et des transferts externes d'entreprises

A l'issue de notre revue de littérature, nous faisons les constats suivants quant à l'état de l'art :

- Une recherche foisonnante, particulièrement dans le monde anglo-saxon, dans le champ des négociations.
- Un intérêt marqué du monde académique, en particulier francophone, pour les problématiques liées aux transferts d'entreprises, même si Deschamps (2014, p 6) déclare : « La reprise d'entreprise est, à tort, dans le monde entier, le parent pauvre de la recherche en entrepreneuriat, et il y a là une avenue de recherche à exploiter ».
- Une carence de la recherche concernant le processus-clé des négociations dans le cadre des opérations de transferts externes d'entreprises.

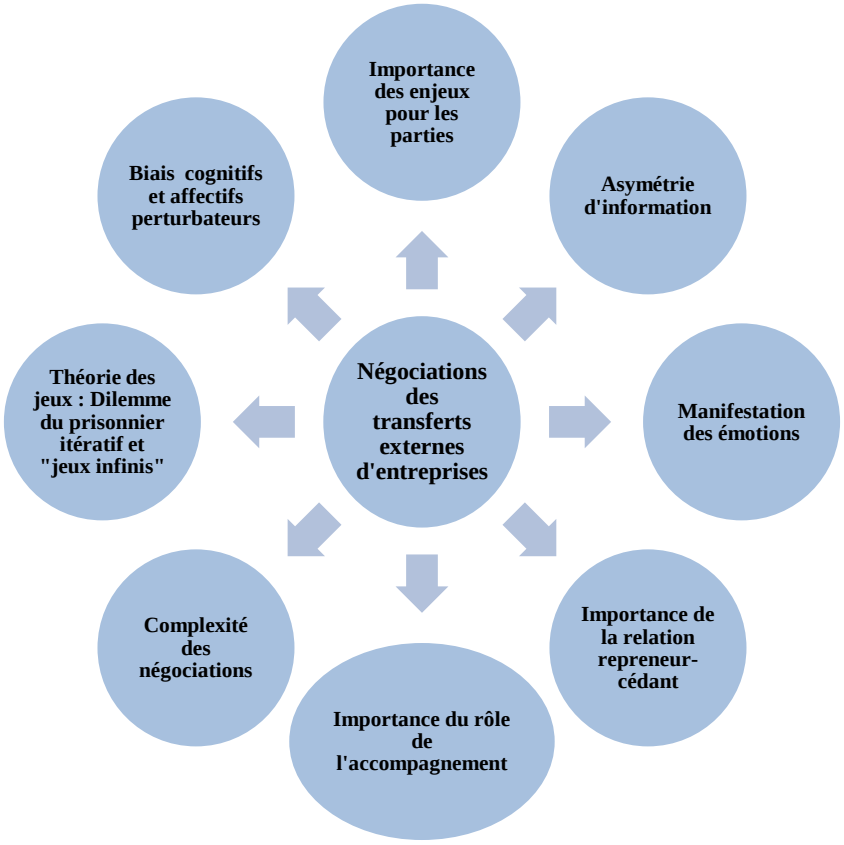
Notre sujet de recherche a pour ambition de combler cette « faille » dans la littérature, en cherchant à décrire le processus de négociation, ainsi que le jeu des acteurs.

2. Les caractéristiques propres aux négociations de transferts externes d'entreprises

A contrario des opérations de fusions-acquisitions de type croissance externe, les transferts externes que nous étudions ne peuvent s'inscrire que dans une approche « amicale », conférant un rôle primordial aux négociations. En effet, le cédant a le pouvoir absolu de refuser l'offre du repreneur, ce qui n'est pas le cas des opérations de type « OPA hostiles ». Qui plus est, le repreneur a besoin du cédant (Lecointre, 2002) pour pérenniser l'opération.

Notre revue de littérature relative aux négociations en général, et aux transmissions d'entreprises en particulier, nous permet en outre d'identifier, figure 18, les particularités suivantes quant aux négociations relatives aux transferts externes :

Figure 18 : Les caractéristiques des négociations de transferts externes d'entreprises



2.1 Importance des enjeux pour les parties

Par « enjeux », il faut comprendre ici « en jeu », c'est-à-dire ce que chaque acteur de la négociation est susceptible de perdre en cas d'échec de l'opération (Chabert, 2005). Si les risques financiers encourus par les protagonistes sont manifestes, ils ne doivent pas pour autant occulter les enjeux psychologiques et sociaux liés à la transmission d'entreprise. Dans son dernier rapport, l'OFE (2016) observe que l'objectif prioritaire du cédant est la pérennité de l'activité et la préservation de l'emploi, avant même la valeur de transaction. Pour le cédant, un transfert réussi vient couronner un parcours entrepreneurial, souvent vécu comme « l'œuvre de sa vie ». Le repreneur, quant à lui, cherche à se forger un « destin d'entrepreneur » (Lamarque et Story, 2008). Plus prosaïquement, il se doit de « rebondir », après une sortie salariale parfois compliquée. Au-delà des aspects financiers, il est en recherche d'un nouveau projet de vie, d'une nouvelle position sociale, et d'un nouveau « statut » (Boussaguet, 2007).

2.2 Asymétrie d'information

Lors des négociations, repreneur et cédant vont devoir trouver un accord, en particulier sur le prix de transfert de la PME en jeu. Dans le cadre de notre recherche, il s'agit d'une entreprise

non cotée pour laquelle il n'existe, rappelons- le, ni valeur de marché liée au cours de bourse, ni côte officielle de type « argus » (Lecointre, 2002).

Comme l'indiquent de nombreux chercheurs (Lempereur et Colson, 2010 ; Meier et Schier, 2008 ; Bercoff, 2009), les discussions repreneur-cédant vont s'établir dans un contexte d'asymétrie d'information, puisqu'une partie dispose de plus d'information que l'autre. En effet, le cédant possède une parfaite connaissance de son entreprise et de son écosystème (clients, fournisseurs, concurrents), là où le repreneur ne dispose que d'informations générales (bases de données, études sectorielles, bilans et comptes de résultats), ou subjectives (déclarations du cédant, information Internet, dossier de présentation).

Lors de ses échanges avec le cédant et ses conseils, le repreneur devra donc chercher à minimiser cette asymétrie par une collecte d'information la plus complète possible. A ce sujet, Bercoff (2009) conseille à la « partie faible » de se faire accompagner par un « sachant » (expert-comptable, avocat, conseil acheteur) pour rééquilibrer les échanges.

2.3 Manifestation des émotions

Lors de négociations, a fortiori à forts enjeux, se manifeste un grand nombre d'émotions, parfois difficiles à maitriser. Les travaux de Chabert (2005) et de Wood Brooks (2017) nous permettent d'identifier un certain nombre d'états émotionnels que nous chercherons à appréhender lors de notre terrain. Nous chercherons également à mesurer l'impact de ces émotions, plus ou moins bien gérées, sur le processus de négociation.

2.4 Importance de la relation repreneur-cédant

Deschamps (2002) indique que, parmi les différents types de reprises par des personnes physiques (MBO, successions, MBI), les transferts externes (MBI) sont les plus délicats car la qualité de la relation repreneur-cédant est fondamentale. En effet, la relation de confiance préexistante aux négociations dans le cas de transferts internes ou de successions doit alors s'instaurer ex nihilo entre le cédant et le repreneur extérieur.

Meier et Schier (2008, p 74) déclarent à ce sujet : « Il est évident que la qualité de la relation entre les deux hommes apparaît déterminante dès les premiers contacts. D'elle vont dépendre les informations dont le repreneur bénéficiera sur la cible et la négociation finale ».

2.5 Importance du rôle de l'accompagnement

La modélisation de notre table des négociations illustre la forte présence des conseils qui interviennent dans les opérations de transferts d'entreprises. En effet, pas moins d'une dizaine d'experts, conseils ou financiers constituent les aréopages du repreneur et du cédant. Si la dimension technique des opérations semble être largement prise en compte, qu'en est-il de la dimension humaine qui, d'après Chabert (2005), explique 80% des échecs ?

2.6 Complexité des négociations

Les négociations lors de transferts d'entreprises font interagir sur une longue période (plusieurs mois, voire plusieurs années) de nombreux acteurs tels que mandants, mandataires, et experts, animés par des intérêts divergents. Il s'agit donc de négociations multipartites, et multiniveaux (Lempereur et Colson, 2010).

2.7 Théorie des jeux : Dilemme du prisonnier itératif et négociations de type « jeux infinis »

Les négociations de transfert d'entreprise s'apparentent au dilemme du prisonnier itératif, puisque la stratégie des acteurs va évoluer tout au long des nombreuses rencontres destinées à élaborer un accord. Comme nous l'avons vu, ces entretiens vont engendrer un dilemme du négociateur (Lax et Sebenius, 1986), cédant et repreneur ayant à arbitrer en permanence entre une approche coopérative et une approche compétitive.

Par ailleurs, ces discussions s'inscrivent dans le cadre d'un jeu infini, bien au-delà d'une « transaction sans lendemain ». En effet, cédant et repreneur poursuivent leurs interactions au-delà du closing, sur plusieurs plans et sur de longues périodes :

- **Sur le plan humain,** lors de la période de transition repreneur-cédant qui se déroule généralement sur plusieurs mois, parfois sur plusieurs années. Une analyse de Deschamps (2002) relative aux profils des repreneurs indique même que, dans le cas de transferts externes, 86% des repreneurs sont amenés à revoir le cédant après la période de transition.
- **Sur le plan juridique,** quant à la garantie d'actif-passif. Cette garantie accordée au repreneur par le cédant fait perdurer un lien légal entre les deux acteurs pendant trois ans, voire cinq ans sur les aspects fiscaux et sociaux liés à la transaction.
- **Sur le plan financier,** dans le cas de compléments de prix. En effet, les modalités financières de type crédit vendeur ou earn out prévoient le versement d'une partie du prix de cession sur plusieurs années.

Nous verrons que cette caractéristique propre aux négociations de transferts d'entreprises a un impact fort sur la teneur des échanges qui doivent intégrer la nécessité de pérennisation de la relation entre le repreneur et le cédant.

2.8 Biais cognitifs et affectifs perturbateurs

Depuis le milieu des années 2000, plusieurs chercheurs ont mis en évidence les aspects psychologiques inhérents au processus de transfert d'entreprise, considéré jusqu'alors sous le seul angle de la rationalité (Chabert, 2005 ; Bah, 2009 ; Bornard et Thévenard-Puthod, 2009 ; Cadieux et Deschamps, 2011 ; Deschamps, 2011). Les représentations sociales, les biais cognitifs (liés à l'analyse des dossiers de cession) et affectifs (liés aux émotions) impactent les échanges entre repreneur et cédant, en particulier lors des pourparlers liés à la valeur d'entreprise.

Notre revue de littérature nous a permis d'identifier les particularités des opérations de transferts externes d'entreprises. Lors de la partie terrain de notre recherche, nous tenterons de faire la synthèse de ces caractéristiques en vue d'une meilleure compréhension du processus de négociation lors de ces opérations.

3. Vers une analyse intégrée des négociations de transferts externes d'entreprises

Depuis les travaux des années 80 sur la négociation dont nous avons parlé, la recherche académique s'est orientée vers un approfondissement du sujet selon deux approches (Stimec, 2014) :

- **Une approche « micro »**, centrée sur les interactions des acteurs et les tactiques, prenant peu en compte les contingences et les particularités contextuelles. Cette direction de la recherche nécessite une approche interdisciplinaire, car l'analyse concerne à la fois la psychologie, la sociologie, et la théorie des jeux.
- **Une approche « macro »**, centrée sur le contexte, la structure, la stratégie dans le cadre de champs spécifiques, à partir d'études de cas sectorielles ou d'analyses quantitatives (par exemple, Lax et Sebenius (1986) dans le cadre du management). Cette approche est le plus souvent menée sous l'angle sociologique.

Notre revue de littérature nous permet de faire les constats suivants :

- Ces analyses, aussi détaillées soient-elles, apparaissent incomplètes, puisqu'elles ne traitent qu'une dimension du sujet.
- Ces approches micro ou macro s'intéressent assez peu au processus de négociation qui demeure, dans bien des cas, une « boîte noire ».

Les négociations sont rarement appréhendées dans une ***approche intégrée*** (Zartman, 1988) qui consisterait à analyser les tactiques et comportements des acteurs au cœur d'un processus (approche micro) en les situant dans leur contexte et leurs particularités (approche macro). Une telle approche holistique amènerait nécessairement le chercheur à élargir son champ d'analyse : analyse des pré-négociations (phase de préparation) et post-négociations (phase de contractualisation), jeu des conseils. Allant bien au-delà d'une simple analyse des interactions formelles du repreneur et du cédant « à la table de négociation », cette approche intégrée permettrait de mieux identifier les « tournants » de la négociation (« Turning Points » de Druckman, 2001 ; Cadieux et Deschamps, 2011 ; « moments cruciaux » de Wheeler, 2013 et 2015).

Partant de cette « faille » en termes d'analyse contextuelle et processuelle du phénomène, notre étude terrain s'attachera à observer le processus de négociation de transfert externe d'entreprise dans une approche « écosystémique ».

A ce titre, Druckman (2008) considère qu'une meilleure compréhension des négociations passerait par une analyse micro (le processus) et macro (le contexte). Il déclare (p 11) : « Les processus sont incrustés dans leurs contextes. Une approche idéale de recherche raccorderait ces 2 niveaux ».

Dans cette optique, l'approche ingénierique de la négociation proposée par Stimec (2014), issue du monde industriel, nous semble intéressante. Elle consiste à analyser le champ de la recherche en négociation dans une approche globale, sous tous ses aspects, nécessitant un travail de synthèse interdisciplinaire :

- Analyse des négociations micro / macro sur la thématique des transferts externes des PME.
- Analyse systémique de la négociation (observations « à la table » et « hors table », points tournants, rôle des conseils, …).
- Réflexivité et pilotage par rapport aux résultats.
- Modèle et préconisations managériales.

C'est selon cette ***approche intégrée*** des négociations, dans le contexte des opérations de transferts externes de PME, que nous effectuerons nos analyses terrain. Pour ce faire, nous étudierons le **processus de négociation et les interactions des acteurs** de manière élargie (cédant, repreneur, conseils, financiers), au sein de l'ingénierie globale du transfert externe de PME.

Partie 2. La méthodologie et le terrain :

Une approche qualitative par étude de cas

Introduction

Cette deuxième partie de thèse nous permet d'inscrire nos travaux dans un cadre épistémologique, et nous donne l'occasion de définir et de justifier les choix méthodologiques de notre recherche.

Nous abordons ensuite les aspects « terrain » de nos travaux en termes de collecte des données. Nous présentons ici les outils développés quant à l'observation des négociations de transferts d'entreprises, les méthodes de recueil d'informations utilisées, ainsi que leur mise en œuvre.

Notre troisième chapitre concerne le traitement des matériaux, et précise les outils de codification et les méthodes d'analyses utilisées.

Nous présentons enfin les caractéristiques des échantillons observés en mettant en exergue la variété du panel constitué.

Chapitre 1. La méthodologie

1. Choix épistémologiques

1.1 Le modèle des sciences de l'artificiel

Gavard-Perret et al. (2012) distinguent deux modèles scientifiques à la disposition du chercheur, le modèle des sciences de la nature et le modèle des sciences de l'artificiel.

Le premier modèle des sciences dites « exactes », telles que la physique ou la mécanique, est utilisé depuis plus de trois siècles. Basé sur la méthode expérimentale, ce modèle cherche à établir des relations entre des évènements, tel que « si A se produit, alors B survient ». La formalisation de l'existence de ces relations, et leur exploitation sur des bases statistiques, permet au chercheur d'établir des lois générales.

Ce modèle est donc basé sur l'expérimentation, la quantification, la statistique et la réplication, permettant la formalisation de théories « universelles ».

Ce modèle ne s'applique pas, ou imparfaitement, à certaines recherches sur des phénomènes difficiles à quantifier et à reproduire, dans le champ des sciences humaines ou psychosociales par exemple. C'est ce qu'indiquent Gavard-Perret et al. (2012, p 19) : « Dès que la dimension humaine, le contexte, les interactions entre le chercheur et son sujet deviennent des éléments d'importance, le strict respect du modèle des sciences de la nature devient difficile, voire impossible ». C'est la raison pour laquelle il nous semble que notre travail relève du modèle des sciences de l'artificiel.

De conception beaucoup plus récente (1969), ce modèle développé par Simon s'intéresse à des phénomènes (artefacts) façonnés par des intentions humaines, au sein de systèmes ou d'organisations, là où le modèle précédent traitait de phénomènes créés par la nature.

Ce modèle, basé sur l'observation et permettant une meilleure compréhension de phénomènes dans leur contexte, présente une grande pertinence pour la recherche en entrepreneuriat en

général (Sarasvathy, 2003, Silberzahn, 2014), et dans l'analyse de situations de négociations en particulier. Notre objectif de recherche consiste à décrire le processus de négociation des transferts externes d'entreprises. Notre revue de littérature met en lumière des stratégies de négociations, l'implication de nombreux acteurs, et des enjeux de nature complexe, qui justifient le choix du modèle des sciences de l'artificiel.

1.2 Le paradigme constructiviste pragmatique

Tel que le définit Piaget (cité par Gavard-Perret et al., 2012), un paradigme épistémologique est une conception de la connaissance partagée par une communauté, qui repose sur un système cohérent d'hypothèses fondatrices relatives aux questions qu'étudie l'épistémologie. Ces hypothèses concernent ce qu'est le réel (ontologie), ce qu'est la connaissance (épistémologie), la manière dont elle est élaborée (méthodologie), et la façon dont elle est justifiée.

Il existe de nombreuses classifications des paradigmes épistémologiques défendues par autant d'écoles de pensée désireuses de faire prévaloir leur vision. Sans prétendre à participer à ces débats, nous retenons de nos lectures que deux courants principaux s'offrent aux chercheurs, présentant des schémas de pensée distincts : le positivisme et le constructivisme (Martinet, 1990).

Afin de documenter le choix d'une posture épistémologique, nous mettons en regard, tableau 5, les fondements des épistémologies positiviste-constructiviste (Martinet, 1990) et les caractéristiques du phénomène que nous étudions.

Il nous semble que l'analyse d'un phénomène tel que les négociations dans le contexte particulier des opérations de transferts externes d'entreprises, de par la contingence des interactions entre les acteurs, la complexité et la multiplicité des situations de transferts, la subjectivité des représentations du réel livrées par les repreneurs, et l'accès limité au terrain, ne peut s'inscrire que dans une approche constructiviste.

Par ailleurs, nous éprouvons une certaine « proximité intellectuelle » avec cette approche qui consiste à partir à la découverte du sujet, sans préjugé, nonobstant notre expérience professionnelle relative au phénomène étudié.

Tableau 5 : Les fondements des épistémologies positivistes-constructivistes

Les fondements des épistémologies positives	Les fondements des épistémologies constructives	Le phénomène étudié : le processus de négociation dans les opérations de transferts externes de PME
Le principe ontologique fait référence « à la Réalité du Réel, à la Naturalité de la nature et au Critère de Vérité » (p 91). Ainsi, la connaissance scientifique implique nécessairement une ontologie, c'est-à-dire que le monde est pensé comme une extériorité pré-constituée, indépendante du chercheur. « Ce qui est, est ; et toute chose connaissable a une essence ». Selon ce principe, une proposition qui décrit effectivement la réalité sera vraie. Alors, le but de la science sera de découvrir la vérité en découvrant et en décrivant la Réalité tenue pour évidence sensible (p 92).	Le principe de représentabilité de l'expérience du réel revient à dire que la connaissance ne consiste pas en la reproduction d'un monde réel, dont la réalité serait indépendante de l'observateur, mais en la représentation du réel par l'expérience sensori-motrice qu'il en a. La connaissance que le chercheur peut construire d'un réel est celle de sa propre expérience du réel. Ainsi, la connaissance concernera l'organisation de nos représentations d'un monde constitué par nos expériences, c'est-à-dire par « nos modèles du monde » (Le Moigne, 1990, p 105). Ce principe s'oppose à celui de l'ontologie du paradigme positiviste : « le monde construit est un monde empirique composé d'expériences, qui ne prétend en aucune façon à la « vérité » au sens d'une correspondance avec une réalité ontologique » (Glaserfeld, 1988, p 32). Ainsi donc, le chercheur ne cherche pas le vrai, mais la représentation qu'il s'en fait.	De par la confidentialité des opérations, l'analyse du phénomène par le chercheur s'effectue à partir de récits de négociations qui constituent des représentations du réel correspondant à l'expérience personnelle des repreneurs.
Le principe de l'univers câblé consiste à dire que le but de la science est de découvrir cette vérité de premier ordre, qui existe en dehors du chercheur, ainsi qu'un certain nombre de lois, qui régissent le monde et ne sont pas immédiatement perceptibles. Ainsi, la Réalité est connaissable par les lois éternelles qui la régissent. De plus, non seulement la Réalité est, mais elle est aussi déterminée (p 93). L'objet est, par conséquent, décomposable en autant de parcelle sans que, pour autant, soit modifiée la nature de cet objet.	Le principe de l'univers construit (ou le postulat de la téléologie des représentations du monde) renvoie à l'invention de l'univers des possibles « qu'ils soient présumés préexistants ou créés par action intelligente » (1990, p 106). Le chercheur ne cherche pas à découvrir les lois mais à inventer ou construire des représentations. Pour l'approche constructiviste, l'univers est construit et non donné ; la notion d'objectivité est changée : est objectif ce qui fait l'accord général des esprits. L'objectivité est donc contingente aux époques et aux courants. Ce principe fait également référence à la poursuite d'un but. Le constructivisme commence nécessairement avec l'hypothèse que toute activité cognitive s'effectue dans le monde empirique d'une conscience dirigée vers un but (Glasersfeld, 1988, p 35). Le Moigne (1990) parle de « téléologie de la représentation entendue comme une connaissance » (p 107).	Les négociations de transferts sont complexes et se construisent à partir d'un « champ des possibles », selon un processus évolutif, lors d'opérations contingentes.
Le principe d'objectivité met en exergue l'indépendance absolue de l'objet par rapport au sujet. « L'observation de l'objet réel par un sujet ne doit pas modifier la nature (ou le statut ontologique propre) de cet objet » (p 93).	Le principe de projectivité, ou d'interaction sujet-objet, suppose que la connaissance est toujours le produit d'un sujet connaissant ; la connaissance de la réalité n'a donc pas d'autre réalité que la représentation que s'en construit le sujet. La réalité est donc inventée par le chercheur. « L'interaction « (image de l') objet et sujet » est précisément constitutive de la construction de la connaissance » (le Moigne, 1990, p 8).	La connaissance du phénomène passe par l'analyse de la représentation construite à postériori par le repreneur. Le chercheur construit donc une réalité à partir des représentations subjectives qui lui sont livrées.
Le principe de naturalité logique traduit la rationalité et la logique disjonctive de la démarche. Ainsi, la manière uniforme de raisonner se définit par l'usage de l'instrument le plus puissant que l'esprit humain puisse employer dans la recherche des lois des phénomènes : la science mathématique. La manière de raisonner est donc fondamentalement déductive. Les épistémologies positives se caractérisent par donc l'influence des sciences dures. En outre, la logique disjonctive, non seulement, permet de découvrir les lois de la nature, mais encore, est elle-même loi de la nature ; ainsi, elle se démontre à elle-même par la seule évidence empirique des conséquences qu'elle déduit (p 95).	Le principe de l'argumentation générale, ou de la « nouvelle rhétorique » invite le chercheur à appréhender intelligiblement ses expériences par l'exercice de sa raison. Différentes méthodes s'ouvrent au chercheur qui n'a plus à respecter les règles du syllogisme ; « dès lors que la finalité […] est de conduire à une solution qui convienne au système observant (et donc raisonnant), système téléologique par hypothèse, le champ des formes de raisonnement possibles se déploie sans pour autant se dégrader qualitativement » (Le Moigne, 1990, p 110).	La carence de littérature dans le champ des négociations de transferts externes d'entreprises ne permet pas de poser des hypothèses à vérifier à partir d'une logique hypothético-déductive. De plus, l'utilisation de méthodes quantitatives basées sur les mathématiques est inadaptée à l'analyse des phénomènes complexes, contingents et caractérisés par un accès au terrain limité.
Enfin, le principe de moindre action ou de l'optimum unique postule le fait que le principe implique, en général, une solution unique, l'optimum et suggère un argument de simplicité qui sera souvent tenu pour critère de scientificité.	Enfin, le « principe d'Action Intelligente » fait référence à « l'invention ou l'élaboration par toute forme de raisonnement (descriptible a posteriori) d'une action (ou plus correctement une stratégie d'action) proposant une correspondance « adéquate » ou « convenable » entre une situation perçue et un projet conçu par le système au comportement duquel on s'intéresse » (Le Moigne, 1990, p 113). Le chercheur peut donc disposer d'un grand nombre de méthodes possibles pour résoudre son problème.	La multiplicité des situations de négociations et la contingence des opérations de transferts s'opposent à l'élaboration d'une solution unique. Par contre, le chercheur, par une meilleure compréhension du phénomène, peut proposer une « stratégie d'action » favorable au succès des opérations.

Une analyse plus fine des différents paradigmes épistémologiques présentés par Gavard-Perret et al. (2012, p 25), nous permet de préciser notre choix en le qualifiant de **constructiviste pragmatique.** En effet, notre analyse du processus de négociation s'appuie sur les fondements suivants :

- Chaque négociation est unique, et correspond à une expérience humaine propre à chaque repreneur.
- Il existe une interdépendance entre le chercheur et le phénomène étudié. Notre recherche, de par notre expérience du sujet et notre projet d'étude, va s'orienter vers certains aspects du phénomène analysé.
- A partir des expériences personnelles de négociations livrées par les repreneurs, notre travail de recherche consiste à rendre intelligible le processus étudié, et à en communiquer NOTRE représentation (hypothèse téléologique).
- A partir des flux expérienciels des repreneurs, notre recherche vise à établir une généralisation conceptuelle issue de méthodes qualitatives (entretiens semi-directifs, observation participante), à contrario des généralisations statistiques obtenues à partir de méthodes quantitatives.
- Nous assignons comme objectif à notre recherche de mieux comprendre le processus des négociations de transferts externes d'entreprises, afin de produire de la connaissance utilisable par les acteurs (repreneurs) et par les praticiens (experts et conseils).

1.3 Une démarche inductive

Comme nous l'avons vu dans notre revue de littérature, le processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises a suscité peu de travaux scientifiques. Nous ne pouvons donc nous appuyer sur des théories ou des modèles existants dans ce champ de recherche, permettant de poser des hypothèses et d'adopter une approche déductive.

Nécessairement, notre démarche consistera à collecter des données sur le terrain afin d'élaborer une connaissance « générique » du processus de négociation dans une approche inductive.

2. Démarche terrain

2.1 Approche qualitative

L'enquête qualitative, déployée à partir d'un nombre restreint de répondants, vise à l'exploration d'un sujet, sa découverte, sa compréhension, là où l'approche quantitative, qui mobilise un grand nombre de participants, cherche à mesurer, confirmer ou tester des hypothèses (Ganassali, 2014).

L'approche qualitative s'est imposée à nous au vu des préconisations de Gavard-Perret et al. (2012, p 8) : « Si elle [l'enquête par questionnaire, approche quantitative] permet de collecter rapidement un grand nombre de données, cela suppose néanmoins que l'information recherchée soit facilement accessible. Lorsque ce n'est pas le cas, que l'information est profondément enfouie ou que le phénomène étudié est trop complexe pour être mesuré par un instrument standard, il est préférable de recourir à une approche qualitative ».

Notre revue de littérature a mis en évidence la complexité des négociations de transferts externes d'entreprises, ainsi que la confidentialité des opérations limitant l'accès au terrain.

Pour ces raisons, nous opterons pour une approche purement qualitative, qui correspond parfaitement à la définition de Walsh (2015, p 33) : « Dans un design qualitatif, le chercheur utilise des données qualitatives recueillies en utilisant des méthodes qualitatives « traditionnelles » (ex : entretiens semi-directifs) et analysées à l'aide de techniques qualitatives « traditionnelles » (ex : analyse de contenu) ».

Comme l'indique Ganassali (2014), il existe trois méthodes de collecte de données qualitatives : les méthodes par entretiens, individuels ou collectifs, les dispositifs d'observation et les techniques projectives. Nous ne retiendrons pas cette dernière méthode qui consiste, à l'instar du test des tâches de Rorschach, à projeter l'interviewé hors du contexte étudié. En effet, l'analyse du processus de négociation nous paraît indissociable de son environnement.

Gavard-Perret et al. (2012) suggèrent d'utiliser les entretiens individuels dès lors qu'il s'agit d'explorer des processus individuels complexes. Nous avons donc retenu cette méthode (in-depth interviews) qui nous semble la plus adaptée à l'analyse en profondeur du phénomène étudié et à sa compréhension.

Comme indiqué précédemment, les transferts d'entreprises s'effectuent selon un processus complexe, constitué de plusieurs phases. Notre recherche concernant une étape précise de ce processus, celle des négociations, nous avons choisi de mener des entretiens semi-directifs à partir de guides d'entretiens détaillés. Cette méthode nous a permis d'orienter l'essentiel de nos échanges avec le répondant vers la problématique étudiée, et d'éviter une collecte de données « hors sujet » inhérente à un mode d'entretien non directif.

Par ailleurs, notre approche méthodologique nous a amené à recueillir les témoignages de plusieurs catégories de répondants (repreneurs, experts-comptables, avocats), ce qui a nécessité l'élaboration de plusieurs guides d'entretiens ad hoc.

2.1.1 L'enquête auprès des repreneurs personnes physiques

La campagne d'entretiens individuels a été menée jusqu'à ce que nous constations que la dernière interview réalisée n'apportait plus d'information supplémentaire à l'étude du phénomène étudié. (Concept de *saturation théorique* de Glaser et Strauss, 1967). Il nous est apparu que ce seuil était atteint lors du dixième entretien.

2.1.2 La triangulation des points de vue

Cette méthode consiste à trianguler les sources d'information en interrogeant séparément plusieurs acteurs impliqués dans une même situation. Bien connu des historiens et utilisé lors d'enquêtes de police, ce moyen permet de limiter les biais de reconstitution a posteriori liés à des lacunes mémorielles ou à des déformations volontaires du répondant. A ce sujet, Gavard-Perret et al. (2012, p 303) déclarent : « D'une manière générale, pour améliorer **la crédibilité d'une recherche qualitative**, il est conseillé d'utiliser la triangulation des données, des chercheurs, des méthodes d'analyse, etc. ».

La nécessité de cet apport méthodologique nous est apparue lors du test de notre guide d'entretien, à l'occasion des deux premières interviews. Alors que nous avions pris la précaution de sélectionner des opérations récentes (closings datant de moins d'un an), les repreneurs interrogés ont éprouvé des difficultés à se souvenir précisément de leurs échanges avec les cédants.

Nous avons donc décidé de mener des entretiens approfondis par triangulation des points de vue sur deux opérations particulièrement riches en termes de problématique de transfert, d'interaction entre les acteurs et de durée des négociations, en mettant en regard les témoignages du repreneur, de son expert-comptable et de son avocat.

Comme nous le verrons ci-dessous, l'observation participante nous a également permis de minimiser ces biais de reconstitution.

2.1.3 L'observation participante

Issue de l'anthropologie et de l'ethnologie, cette posture, proche de l'oxymore du « spectateur engagé » cher à Raymond Aron, consiste pour le chercheur à s'immerger dans les situations étudiées, afin d'observer le phénomène *in situ,* et de pouvoir en témoigner.

Pour Gavard-Perret et al. (2012), cette méthode consiste à consigner des observations journalières, sous forme de « notes de terrain », permettant d'analyser les fondements « micro » de phénomènes « macro » mal connus, dans leur contexte naturel.

En tant que conseil repreneur, notre accès quotidien au terrain nous permet d'adopter une posture d'observation participante, « par immersion », lors de séquences de négociations auxquelles nous participons à la fois en tant que professionnel et observateur.

Ces observations réalisées lors de nombreuses séquences de négociations et sur une longue période alimenteront un *journal des négociations,* et nous permettent :

- D'enrichir la collecte des données issues des entretiens repreneurs qui présentent les défauts du déclaratif, par une observation directe et en temps réel du phénomène.

- D'éviter les biais de reconstitution a posteriori inhérents aux témoignages rétrospectifs des repreneurs (souvenirs imprécis, distorsions d'informations, subjectivité, autojustification, …).

A l'instar des travaux de Gioia et Chittipeddi (1991) concernant les changements stratégiques au sein des entreprises, le **couplage d'entretiens repreneurs enregistrés et d'observations participantes** en temps réel nous permet de « rentrer dans la boite noire » que constituent les négociations de transferts d'entreprises.

2.1.4 L'utilisation de mini-cas

Afin d'illustrer nos analyses, nous mobiliserons dix mini-cas de négociations (Lamarque et Story, 2013) issus de notre expérience de conseil antérieure à nos recherches doctorales. Ces récits de négociations ne sont pas influencés par notre position actuelle de chercheur, et s'affranchissent du phénomène de « désirabilité » (Ganassali, 2014) consistant à produire des écrits qui conviennent à l'attendu d'une thèse. Toutefois, nous en sommes conscients, les cas

présentés n'échappent pas à un double biais cognitif. Ils illustrent en effet notre lecture subjective de situations de négociations que nous avons vécues en tant que conseil, donc en tant que partie prenante, et ils sont issus d'expériences étalées sur plusieurs années et soumises au filtre de notre mémoire des évènements.

2.1.5 Synthèse chiffrée de l'enquête repreneurs et experts

Comme l'indique le tableau 6 de l'enquête repreneurs, notre campagne de collecte, basée sur le couplage entretiens repreneurs et experts / journal des négociations, s'est déroulée de juin 2016 à juin 2017.

Les entretiens semi-directifs repreneurs et experts, d'une durée de 1 heure à 1 heure 45 minutes (1 heure 20 minutes en moyenne), ont eu lieu, quant à eux, de mars à juin 2017.

Les matériaux collectés nous ont permis de rassembler le corpus de données suivant :

- **Dix entretiens semi-directifs centrés repreneurs**, dont deux entretiens approfondis par triangulation des points de vue experts (avocat, et expert-comptable).
  Volumétrie : 14 heures d'entretiens enregistrés donnant lieu à 141 pages Word de retranscription (voir en annexe 1).
- **5 entretiens semi-directifs centrés experts,** dont deux entretiens experts-comptables, deux entretiens avocats et un entretien expert en synergologie
  Volumétrie : 4 heures d'entretiens enregistrés donnant lieu à 35 pages Word de retranscription (voir en annexe 2).
- **Journal des négociations :** Observation participante de 35 séquences de négociations en tant que chercheur / conseil.
  *Volumétrie **:** 35 séquences de négociations observées donnant lieu à 35 pages d'analyses (voir en annexe 3).*

Tableau 6 : Le planning de l'enquête repreneurs

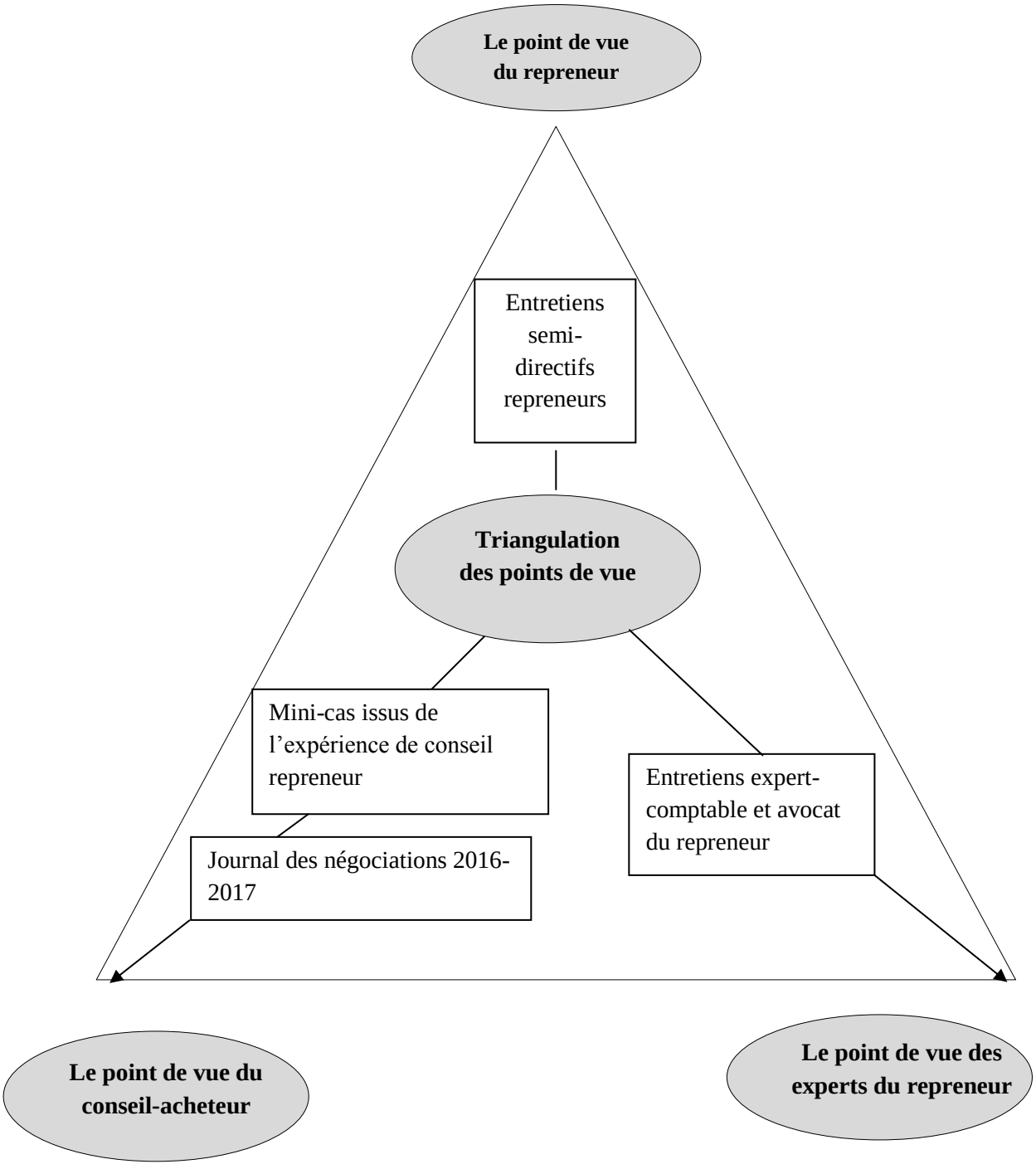
				Entretiens de triangulation des points de vue		
N° Entretien repreneur	**Date**	**Durée entretien**	**Repreneur**	**Conseil acheteur**	**Expert-comptable**	**Avocat**
1	20/03/2017	1h20	Florent	T1.1 : JN 9/11/13	Non	Non
2	28/03/2017	1h30	Jean-Pascal	Non	Non	Non
3	13/04/2017	1h00	Guillaume	Non	Non	Non
4	21/04/2017	1h30	Sylvain	Non	Non	Non
5	25/04/2017	1h45	Sébastien B.	Non	Non	Non
6	09/05/2017	1h15	Jean-Marc	Non	Non	Non
7	10/05/2017	1h00	Benoît	Non	Non	Non
8	19/05/2017	1h45	Pascal	T8.1 : JN 2/3/4/5/6/7/8/16	T8.2 : 1/04/2017	T8.3 : 11/05/2017
9	08/06/2017	1h30	Philippe	Non	Non	Non
10	30/06/2017	1h20	Sébastien G.	Non	T10.2 : 20/06/17	T10.3 : 26/06/17

Tx.x : entretiens de triangulation

2.2 Déroulement de la phase terrain

Nous pouvons schématiser, figure 19, notre approche terrain de la façon suivante :

Figure 19 : L'approche terrain



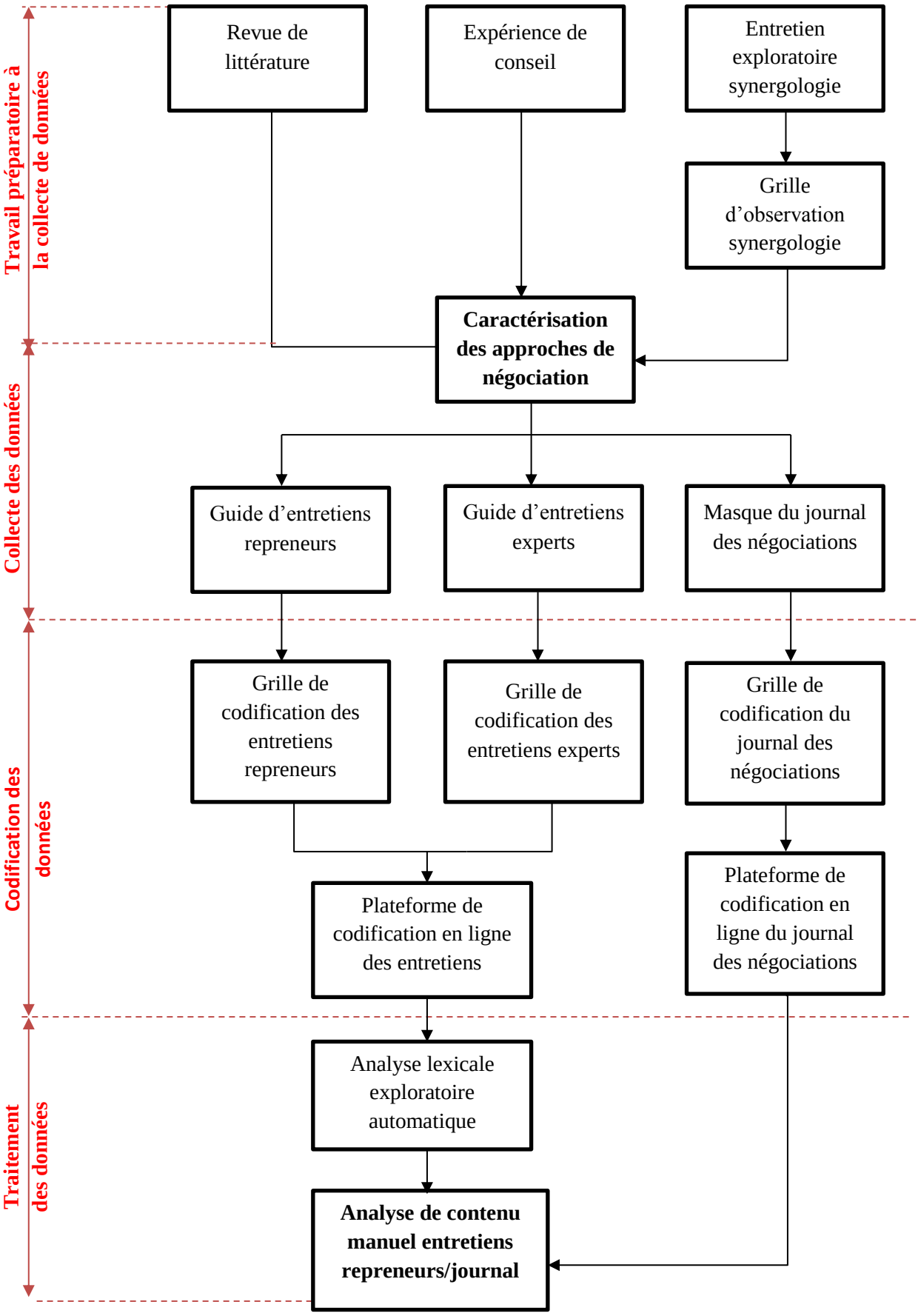
Cette approche multidirectionnelle consistant à recueillir des données auprès du repreneur et de son équipe de conseil a nécessité une collecte terrain à partir de différents outils sophistiqués et complémentaires.

Chapitre 2. La collecte des données

Afin de constituer le corpus de données nécessaire à notre recherche, nous avons élaboré le protocole terrain, figure 20.

Comprendre un processus aussi complexe que les négociations de transferts d'entreprises oblige le chercheur à construire au préalable une **grille de lecture** permettant à la fois d'observer le phénomène de façon rationnelle, et de décoder avec précision le jeux des acteurs.

Figure 20 : Le protocole terrain



1. Travail préparatoire à la collecte de données

Afin d'observer, puis d'analyser le processus de négociation permettant de mettre en évidence les facteurs-clés de succès sous l'angle du repreneur (question de recherche), notre approche terrain doit nécessairement démarrer par l'élaboration d'une grille de lecture des échanges repreneur-cédant en termes d'approches, de stratégies et de jeux des acteurs.

En effet, cet outil de **caractérisation des négociations** doit nous permettre :

- De bâtir des outils de collecte (guides d'entretiens et journal des négociations) permettant d'identifier les approches et stratégies des acteurs, en toute objectivité, lors de nos observations indirectes (témoignages repreneurs et experts via des entretiens semi-directifs) ou directes (observation participante, in situ, via le journal des négociations).

- « D'étiqueter » ou de « labelliser » (grilles de codification) les phénomènes observés à partir de critères clairement définis, garantissant le caractère de reproductibilité de notre démarche.

1.1 La caractérisation des stratégies de négociation issue de la revue de littérature et de l'expérience

Notre revue de littérature nous a permis d'identifier deux approches de négociation, compétitive et coopérative, exprimées par les acteurs selon quatre stratégies distinctes : le rapport de force et la manipulation concernant la première approche, le compromis et la stratégie des gains mutuels relatifs à la deuxième option. Elle nous a également permis de rassembler les « marqueurs » de ces stratégies, présentés par les chercheurs (Lempereur et Colson, 2010 ; Fisher et Ury, 1982 ; Dupond, 1994 ; Joule et Beauvois, 2002 ; Bellenger, 2015), et par les praticiens (Bercoff, 2009 ; Guedj, 2015 ; Lecointre, 2002 ; Lamarque et Story, 2013) en termes « d'atmosphère » de négociation, d'attitude et de verbatim des acteurs.
Notre expérience de conseil en négociation lors de plusieurs centaines d'opérations de transferts externes d'entreprises, enrichie par l'épaisseur de notre revue de littérature, nous a permis d'élaborer une première **grille de lecture** pour chacune des quatre stratégies évoquées.
En première approche, cette grille de lecture donnait une identification des stratégies des acteurs à partir de l'observation des situations de négociation selon trois dimensions :

- L'impression dominante de la négociation.
- L'attitude des acteurs.
- Le verbatim des protagonistes.

Concernant ce dernier axe, il nous a semblé intéressant de compléter l'analyse de la communication explicite des acteurs (verbatim) par une observation de la communication implicite décryptée à partir du langage corporel des protagonistes. En effet, notre activité professionnelle nous a permis d'observer régulièrement, de manière empirique, des manifestations incontrôlées des acteurs en présence lors de phases de négociations. Notre recherche nous donne l'occasion d'investiguer cette dimension des échanges, grâce aux apports de la *synergologie*.

1.2 La caractérisation des stratégies de négociation à partir de la synergologie

Développée en 1994 par Philippe Turchet, la synergologie s'intéresse au domaine de la **communication non verbale**. Cette discipline propose un décryptage du langage corporel, du « non-dit », et constitue un outil particulièrement adapté à l'analyse des interactions entre les acteurs lors de négociations (Story, 2018).

Afin de nous familiariser avec les fondamentaux de la communication non verbale, nous avons complété nos recherches selon les axes suivants :

- Complément de revue de littérature relatif à la synergologie (voir bibliographie : Turchet, 2009 ; Story, 2017 et 2018).
- Entretien exploratoire avec Martine Story, experte en synergologie.
- Elaboration d'une grille d'observation de la communication non verbale lors des négociations, selon les approches et les stratégies étudiées (validation par Martine Story).

Nous présentons, tableau 7, la grille d'observation issue de notre entretien exploratoire avec Martine Story. Cette grille nous permet de caractériser la communication non verbale des acteurs lors de notre observation participante des négociations de transferts, en termes d'attitudes corporelles, de gestes, de sourires, de positions à la table, et de positions de chaises.

1.3 Synthèse de la caractérisation des négociations

L'apport original de la synergologie permet d'ajouter une dimension supplémentaire dans l'interprétation du jeu des acteurs lors des pourparlers.

Nous présentons figures 21, 22, 23, et 24, les caractérisations finales des quatre stratégies de négociation selon les quatre dimensions analysées :

- **L'impression dominante de la négociation et l'attitude des acteurs**. Ces observations correspondent à une analyse générale, « macro », des négociations.
- **Le verbatim et la communication non verbale des protagonistes**. Ces relevés permettent une analyse individuelle, « micro », des situations.

Issues de notre revue de littérature et de notre expérience professionnelle, ces grilles de lecture sont autant d'outils nécessaires à notre phase terrain :

- **Entretiens semi-directifs repreneurs et experts** : élaboration des guides à partir des grilles d'observation.
- **Journal des négociations** : observations participantes, verbales et non verbales, de l'ensemble des acteurs sur la base des grilles de lecture (stratégies des protagonistes et aspects synergologiques).
- **Codification des matériaux** : grilles de codification (voir en annexe) réalisées à partir des thèmes et sous-thèmes des caractérisations de nos grilles (codifications de premier et second niveaux).

Tableau 7 : La grille d'observation de la communication non verbale lors des négociations

	Négociations compétitives		Négociations coopératives	
Stratégies de négociation	**Rapport de force**	**Manipulation**	**Compromis**	**Stratégie des gains mutuels**
Attitude corporelle générale	« Rigidité », tension, agressivité, colère (feinte ou réelle)	Forte attention portée à la réaction de l'autre (moins de clignement des yeux)	Détente	Détente
Gestes	Gestes de fermeture, Gestes tranchants, Gestes hauts en position de domination. Peut toucher son interlocuteur (domination)	Détente ou tension surjouées en fonction de la personnalité	Gestes d'ouverture, mais avec un certain contrôle	Gestes d'ouverture, Gestes effectués souvent avec la main gauche (spontanéité)
Sourires	Peu de sourires	Sourires (« sans les yeux »), Parfois rires intempestifs (signes possibles de mensonge)		Vrais sourires (« avec les yeux »)
Position physique à la table de négociation	Confrontation, assis face à face	Peut jouer la proximité ou au contraire la mise à distance	Assis côte à côte	Assis côte à côte
Positions de chaise	Mouvements offensifs vers l'avant	N.S	N.S	Mouvements de rapprochement

Figure 21 : La caractérisation des approches de négociations compétitives (1)

La stratégie du rapport de force :

Analyse générale / Macro

Impression dominante de la négociation

- Tendue
- Bras de fer
- Guerre de tranchées
- Divergence d'intérêts
- Positionnalisme
- Conflictuelle
- Confrontation
- Opposition
- Radicalisation des positions
- Prise de pouvoir
- Rétention d'information

Attitude des acteurs

- Dominante
- Condescendante / Humiliante
- Attaques personnelles
- Dénigrement
- Belligérants
- Compétitive
- Déloyale
- Enervés
- Colériques / agressifs
- Susceptibles
- Adversaires
- Critique
- Demandes extrêmes
- Cassants

Verbatim

Adjectifs-clés	Mots-clés	Verbes-clés	Expressions-clés
- Ferme - Bloquant - Définitif - Agressif - Intransigeant - Irascible	- Exigence - Conflit - Fermeté - Intransigeance - Blocage	- Imposer - Prendre le pouvoir - Critiquer - Humilier	- Bras de fer - Pseudo-négociation - Interrompre les négociations

Phrases- types :

- « C'est à prendre ou à laisser »
- « C'est non négociable »
- « Cette offre est ferme et définitive »
- « Je n'irai pas plus loin »
- « J'ai fait suffisamment de concessions »

Communication non verbale

Attitude corporelle générale	Gestes	Sourires	Position à la table	Position de chaise
Rigidité tension agressivité colère (feinte ou réelle)	Gestes de fermeture. Gestes tranchants. Gestes hauts en position de dominant. Peut toucher son interlocuteur (domination)	Peu de sourires	Assis face à face (confrontation)	Mouvements offensifs vers l'avant

Analyse individuelle / Micro

Figure 22 : La caractérisation des approches de négociations compétitives (2)

La stratégie de la manipulation :

Analyse générale / Macro

Impression dominante de la négociation

- Impression de « fausseté » des acteurs
- Jeu du « gentil » et du « méchant » (jeux de rôles)
- « Danse du ventre »
- « Opération séduction »
- « Trop polis pour être honnêtes ! »

Attitude des acteurs

- Démagogique
- Mielleuse
- Mensongère
- Flatteuse
- Menaçante
- Dissimulatrice
- Calculatrice
- Fourbe
- Attitudes « sur-jouées »

Verbatim

Adjectifs clés	Mots-clés		Verbes-clés	Expressions-clés
	- Bluff - Rétention - Dissimulation - Manipulation - Habillage - Roublardise	- Menace - Intimidation - Ultimatum - Flatterie - Séduction - Mensonge	- Séduire - Mentir - Manipuler - Tromper - Charmer - Influencer	- Abus de confiance - Servir de lièvre - Mauvaise foi

Communication non verbale

Attitude corporelle générale	Gestes	Sourires	Position à la table	Position de chaise
Forte attention portée à la réaction de l'autre (moins de clignement des yeux)	Sur-joue la détente ou la tension en fonction de la personnalité	Sourires (« sans les yeux »), Parfois rires intempestifs (signes de mensonge)	Peut jouer la proximité ou au contraire la mise à distance	N.S

Phrases- types :

- « J'ai déjà plusieurs offres »
- « C'est à vous que je veux vendre »
- « Je ne négocie qu'avec vous »
- « Je sais que vous êtes un très bon négociateur »
- « Je sais que vous trouverez une solution intelligente »

Analyse individuelle / Micro

Figure 23 : La caractérisation des approches de négociations coopératives (1)

La stratégie du compromis :

Analyse générale / Macro

Impression dominante de la négociation

- Coopération / collaboration
- Bienveillance
- Confiance
- Recherche d'un alignement des intérêts des parties
- Jeu de concessions mutuelles
- Marchandage

Attitude des acteurs

- Compréhensive
- Ouverte
- Conciliante
- Confiante
- Arrangeante
- Raisonnable

Verbatim

Adjectifs-clés	Mots-clés	Verbes-clés	Expressions-clés
- Equilibré - Acceptable - Partagé - Réciproque	- Compromis - Contrepartie - Arrangement - Concession - Conciliation - Consensus - Médiation	- Partager - Echanger - Concilier - Equilibrer - Transiger	- 50/50 - Point milieu - Deal équilibré - Crédit-vendeur

Phrases- types :

- « Je vous propose de couper la poire en deux »
- « En bonne intelligence »
- « Une solution acceptable pour les deux parties »
- « Evitons le conflit »
- « Faisons chacun un bout du chemin »

Communication non verbale

Attitude corporelle générale	Gestes	Sourires	Position à la table	Position de chaise
Détente	Gestes d'ouverture, mais avec un certain contrôle	N.S	Assis côte à côte	N.S

Analyse individuelle / Micro

Figure 24 : La caractérisation des approches de négociations coopératives (2)

La stratégie des gains mutuels :

Analyse générale / Macro

Impression dominante de la négociation

- Recherche d'une relation pérenne
- Recherche d'un bénéfice mutuel
- Recherche de solutions
- Collaboration / coopération
- Prise en compte des intérêts sous-jacents des parties
- Recherche de la convergence d'intérêts
- Désir des parties de dépasser les positions initiales

Attitude des acteurs

- Partenaire
- Créative
- Imaginative
- Innovante

Verbatim

Communication non verbale

Adjectifs-clés	Mots-clés	Verbes-clés	Expressions-clés
- Humaniste - Affectif - Empathique - Equitable	- Co-développement - Co-construction - Survaleur - Empathie - A l'écoute - Intérêt - Motivation	- Collaborer - Coopérer - Créer - Innover	- « Gagnant-gagnant » - « Sortir du cadre » - « Intérêt mutuel » - « Earn out » - « Création de valeur » - « Relations humaines »

Attitude corporelle générale	Gestes	Sourires	Position à la table	Position de chaise
Détente	Gestes d'ouverture Gestes effectués avec la main gauche (spontanéité) et à gauche	Vrais sourires (« avec les yeux »)	Assis côte à côte	Mouvements de rapprochement

Phrases- types :

- « Je vous propose d'agrandir le gâteau »
- « Pérennité de la relation »
- « Ouvrir le champ des possibles »
- « Nous pourrions y gagner tous les deux »

Analyse individuelle / Micro

2. La collecte des données

2.1 Les guides d'entretiens repreneurs et experts

Nous reprenons la définition du guide d'entretien proposée par Gavard-Perret et al. (2012, p 116) : « Inventaire des thématiques à aborder au cours de l'entretien et des données de fait qui, à un moment ou un autre de l'échange, feront l'objet d'une intervention de l'enquêteur si l'enquêté ne les aborde pas spontanément ».

Comme nous l'avons indiqué à l'issue de notre revue de littérature (conclusion de la partie théorique), notre recherche s'inscrit dans une étude intégrée du processus de négociation. Cet objectif ambitieux implique de bâtir un guide d'entretien repreneurs et un guide d'entretien experts permettant :

- Une analyse « micro » du processus de négociation « à la table » : stratégie et jeux des acteurs lors des échanges, phases de négociation, points tournants, émotions et biais des protagonistes.
- Une analyse « macro » du phénomène : prise en compte du contexte amont et aval de la négociation et des particularités des opérations de transferts, rôle des conseils et de l'entourage des acteurs.

2.1.1 Le guide d'entretien semi-directif centré repreneurs

Comme nous nous sommes efforcés de le démontrer lors de notre revue de littérature, cette approche intégrée des négociations, par une meilleure connaissance de ce processus, doit nous permettre d'identifier les facteurs-clés de succès des repreneurs. Nous avons donc articulé notre guide d'entretien autour des sections suivantes (jalons) :

>**Repreneur** : identité, formation, expérience, projet de reprise, compétences en négociation.
>**Cédant :** identité, formation, gouvernance de l'entreprise, projet de cession.
>**Cible :** activité, chiffres-clés, localisation, répartition du capital.
>**Négociations :** déroulement des différentes étapes de négociations, phases compétitives et coopératives, stratégie des acteurs, émotions, moments critiques.
>**Echec des négociations :** causes d'échec des négociations.
>**Réussite des négociations :** facteurs-clés de succès des négociations.
>**Rôle des conseils :** constitution de l'équipe, répartition des rôles, stratégie de négociation, importance du rôle des conseils.
>**Entourage du repreneur :** rôle de l'entourage du repreneur.
>**Entourage du cédant :** rôle de l'entourage du cédant.

Afin de collecter les informations relatives à l'ensemble de ces items, notre guide d'entretien centré repreneurs, présenté en annexe 1, compte pas moins de cent vingt questions, dont une part importante dédiée au processus de négociation.
Dans un but d'amélioration, nous avons testé notre guide lors des deux premiers entretiens. Les données collectées satisfaisant à nos objectifs, nous avons apporté peu de modifications au document initial, mais avons pris conscience de la nécessité de recueillir des récits de négociations les plus récents possibles.

2.1.2 Le guide d'entretien semi-directif centré experts

Afin d'effectuer une triangulation des points de vue lors de deux entretiens approfondis, nous avons élaboré un guide d'entretien experts destiné aux interviews de l'expert-comptable et de l'avocat du repreneur (voir en annexe). Ce guide s'articule autour des sujets suivants (jalons) :

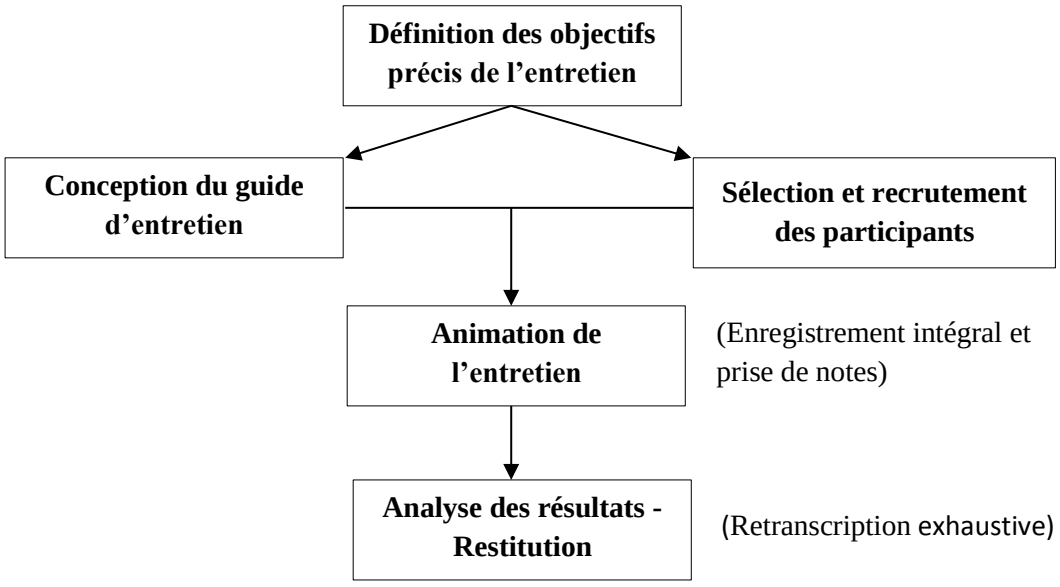
>**Expert :** identité, formation, expérience.
>**Rôle de l'expert :** timing de l'intervention, sujets traités, valeur ajoutée de l'expert, connaissance des autres conseils, stratégie de négociation.
>**Regard de l'expert :** analyse des négociations, phases de négociations, intérêts et motivations des acteurs, moments critiques, contractualisation et clôture de la négociation.
>**Echec des négociations :** causes d'échec des négociations.
>**Réussite des négociations :** facteurs-clés de succès des négociations.
>**Entourage du repreneur :** rôle de l'entourage du repreneur.
>**Entourage du cédant :** rôle de l'entourage du cédant.
>**Perception globale de l'expert sur l'opération.**

Le regard de ces spécialistes du chiffre et du droit impliqués dans les négociations, vient compléter notre regard, celui du conseil acheteur, en posture d'observation participante. Ces regards croisés donnent une vision complémentaire, parfois différente, de celle du repreneur sujet à des biais émotionnels et cognitifs. De surcroît, cette triangulation nous permet d'analyser finement le rôle, le mode d'intervention, la valeur ajoutée et l'impact sur les négociations de chacun des conseils du repreneur.

2.1.3 Mise en œuvre des entretiens semi-directifs

Nous mettrons en œuvre ces entretiens selon le schéma proposé par Ganassali (2014, p 3), figure 25 :

Figure 25 : La mise en œuvre des entretiens



Nous nous inspirons de la méthode des récits de vie développée par Barthe et Igalens (1995). Elle consiste à mener des entretiens, dans une **démarche empathique** favorisant les émotions et les réactions, afin de recueillir des témoignages et de déterminer les enchainements entre les actions des acteurs et les évènements.
Selon les attendus d'un travail de thèse, notre collecte devra être *reproductible, systématique, réaliste et transparente* (Gavard-Perret et al., 2012). Afin de satisfaire à ces exigences scientifiques, nous opterons pour le mode opératoire suivant :

- Elaboration d'un guide d'entretien repreneurs et experts détaillé, commun à tous les interviews, favorisant une analyse « horizontale », par thème et non par entretien (Gavard-Perret et al., 2012).
- Entretiens en face à face, dans des conditions identiques (voir ci-dessous).
- Enregistrement systématique des entretiens (après accord des participants, voir engagement de confidentialité en annexe).
- Saisie exhaustive des interviews.

Par ailleurs, nous avons veillé à ce que la « mise en scène » des entretiens avec tous les répondants se déroule dans les mêmes conditions :

- Même accueil des repreneurs : café ou boissons de bienvenue (convivialité).
- Même environnement : nos bureaux, au calme, sans téléphone.
- Même introduction à l'entretien : remerciement, présentation de la recherche, garantie de l'anonymat par un engagement de confidentialité (climat de confiance).

2.2 Journal des négociations

« L'observation participante caractérise les situations dans lesquelles le chercheur participe à l'activité des personnes observées. Le chercheur a la double casquette de professionnel et d'observateur » (Gavard-Perret et al., 2012, p 172).
Notre journal repose sur une grille d'observation des négociations permettant de caractériser in situ les différentes stratégies des acteurs lors des échanges repreneur-cédant et/ou conseils auxquels nous participons. Cette grille d'observation est basée sur notre revue de littérature, et notre expérience de conseil.

2.2.1 Mise en œuvre du journal des négociations

L'observation nécessite d'être « outillée » (Gavard-Perret et al., 2012). Pour ce faire, nous avons réalisé le recueil de données lors de séquences de négociations à partir du masque de caractérisation des approches de négociation (figures 21, 22, 23, et 24) et du masque de notre journal des négociations (figure 26). Cet exercice délicat, qui demande tout à la fois au chercheur d'observer, de noter et de participer, nécessite un apprentissage. Ce n'est qu'après quelques séquences de négociations que ce mode d'intervention nous est devenu familier. La confidentialité des opérations ne nous a malheureusement pas permis de filmer les situations observées.

2.2.2 Elaboration de la grille d'observation du journal des négociations

Comme le suggère Gavard-Perret et al. (2012), nous avons formalisé la grille d'observation utilisée dans notre journal des négociations, figure 26, en distinguant trois types de notes :

- **Les notes de terrain** : elles nous permettent de décrire le déroulement de la négociation d'une manière factuelle. Par une observation fine du jeu des acteurs et de leur langage corporel, elles nous permettent, in situ, dans une posture d'observation participante, de caractériser les échanges selon les quatre stratégies de négociation étudiées.
- **Les notes méthodologiques** : ces notes correspondent à un travail de « réflexivité », en faisant le lien entre les observations du terrain, la démarche scientifique, et les concepts développés par le chercheur.
- **Les notes d'analyse :** elles traduisent nos interprétations des situations observées, et in fine, permettent de proposer une **caractérisation objectivée et enracinée dans le terrain** des stratégies de négociation, ainsi que les facteurs-clés de succès et les causes d'échec des négociations répondant à notre question de recherche.

Figure 26 : Le journal des négociations 2016-2017

Notes de terrain JN xx	**Date Négociation :**
Repreneur : **Cédant :** **Cible :** • **Activité** • **CA :** **Effectif :**	**Conseil acheteur :** **Conseil vendeur :**
Négociation : • **Problématique :** • **Déroulement de la négociation :** • **Issue de la négociation :** **Grille d'observation de la négociation :** • **Impression dominante de la négociation :** • **Attitude des acteurs :** • **Verbatim : « »** • **Communication non verbale :**	
Notes méthodologiques	
Liens avec notre thèse : **Liens avec la revue de littérature :**	
Notes d'analyse	
Analyse de la négociation : **Caractérisation de la négociation :** **Enseignements :** • **Critères de réussite :** • **Critères d'échec :**	

Chapitre 3. Le traitement des données

Ganassali (2014) distingue quatre grandes familles de techniques d'analyse qualitative : les résumés par construction intellectuelle, l'analyse de contenu par recodage, la statistique lexicale, et les méthodes automatisées.

Nous ne retenons pas la première technique qui consiste à réaliser un résumé, selon une structure logique ou sémantique, de contenus variés issus de différentes sources (entretiens, discours, articles, témoignages, photos, dessins, …). Cette technique, particulièrement adaptée au traitement de productions hétérogènes, nous semble peu correspondre à notre approche terrain, essentiellement basée sur des entretiens semi-directifs.

En revanche, les méthodes d'analyse de données textuelles telles que la statistique lexicale et l'analyse de contenu, automatique ou manuelle, nous semblent appropriées à notre démarche, et présentent une bonne complémentarité en termes d'exploration / confirmation et de détail / synthèse (Ganassali, 2014, p 131).

Ces traitements qualitatifs seront réalisés à partir de l'outil logiciel Sphinx iQ (version Quali) qui mobilise les fonctionnalités nécessaires à ces différentes approches.

1. La codification des matériaux

Préalablement à la codification, les entretiens repreneurs et experts, ainsi que le journal des négociations, ont fait l'objet d'une retranscription permettant une bonne reconnaissance des données par le logiciel Sphinx (structuration à partir de jalons et balises).

Comme indiqué dans notre protocole terrain (figure 20), l'ensemble des matériaux a été codifié à partir de plateformes en ligne mises à disposition par le laboratoire Sphinx. Ce travail nous a amené à définir les thèmes ou sujets d'analyses (codification de premier niveau), et les sous-thèmes correspondant aux idées ou concepts identifiés chez les répondants (codification de second niveau) (voir en annexe 4).

Afin de focaliser notre attention sur le processus et les facteurs-clés de succès des négociations (sujet et question de recherche), nous avons concentré nos travaux de codification manuelle sur les thématiques suivantes :

- **Entretiens repreneurs** : la négociation (processus), l'issue de la négociation (réussite ou échec), le rôle des conseils, le rôle de l'entourage du repreneur et du cédant.
- **Journal des négociations** : l'observation de la négociation, les notes d'analyse.

Les entretiens experts (triangulation des points de vue) ont fait l'objet d'analyses automatiques : aperçu lexical, mots, verbatim et caractérisation selon la partie prenante (expert-comptable et avocat du repreneur). Ce traitement nous permet de mieux définir le rôle et la vision de ces conseils sur l'opération.

Afin d'assurer la stabilité de nos analyses et la reproductibilité des résultats obtenus, nous présentons en annexe 4 les grilles de codifications de ces différents matériaux.

2. L'exploitation des données

Les dix entretiens semi-directifs, repreneurs et experts, ainsi que le journal des négociations ont été traités selon le protocole présenté figure 27.

Ce protocole présente globalement deux types d'analyses, une analyse lexicale exploratoire (automatique) et une analyse de contenu (manuelle), telles que nous les définissons ci-dessous.

2.1 L'analyse lexicale exploratoire

Ce **traitement automatique** s'appuie sur une approche sémantique et statistique du corpus de données constitué par l'ensemble des entretiens semi-directifs centrés repreneurs et experts. Partant des mots qu'ils ont utilisés, ce traitement permet de déduire le contenu sémantique de leurs réponses. Cet outil permet de mener à bien les analyses suivantes :

- **Aperçu lexical et sémantique global** : il donne une vision globale du corpus analysé sous forme de nuages de mots qui illustrent les idées générales abordées lors des entretiens.
- **Synthèse comparative par partie :** cette synthèse permet d'identifier les mots-clés et verbatim représentatifs utilisés dans chacune des sept parties qui composent le guide d'entretien.
- **Analyse des opinions et de l'orientation :** ce moteur d'analyse permet de qualifier les sentiments et opinions des repreneurs, et l'orientation des réponses selon les mots-clés et concepts identifiés.
- **Analyse de contenu automatique via thésaurus :** elle consiste à identifier les thèmes généraux, idées principales et concepts contenus dans les entretiens à partir d'un thésaurus intégré au logiciel Sphinx (Larousse, 1991).

En complément de ces analyses générales, nous avons procédé à deux traitements spécifiques permettant d'approfondir l'étude intrinsèque de la phase de négociation :

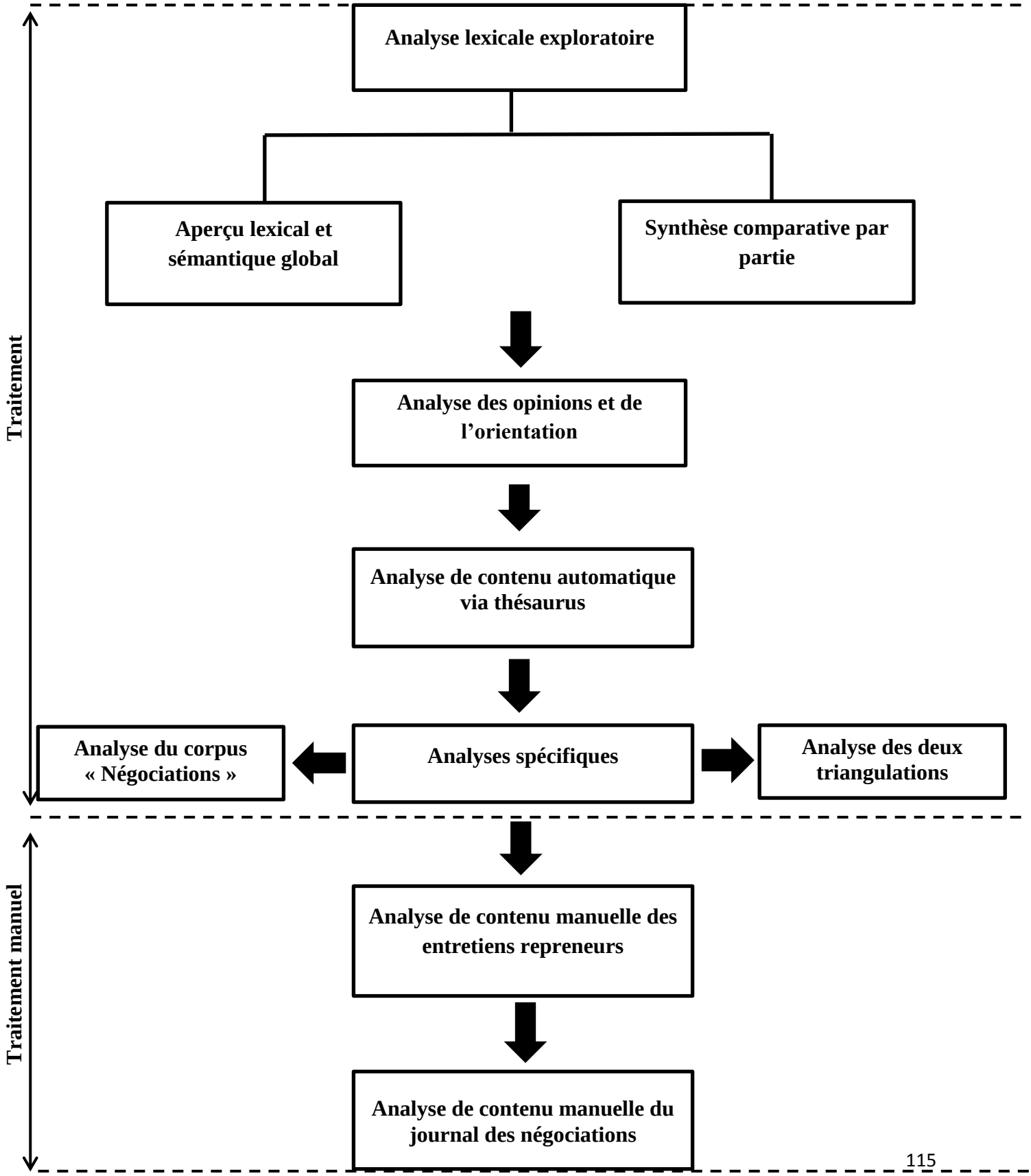
- **Analyse spécifique du corpus « négociations » :** ce traitement (classification descendante hiérarchique, méthode Alceste, Reinert, 1999) permet d'analyser les thématiques, mots-clés et verbatim propres à la partie « Négociations » de nos entretiens (voir en annexe 5, rapport d'étude, pages 452 à 455, « Zoom sur la partie négociation »).
- **Analyse spécifique des deux cas de triangulation :** cette étude donne accès à une analyse précise du déroulement de la négociation et du rôle des parties prenantes, en particulier celui de l'expert-comptable, de l'avocat et du conseil acheteur (voir en annexe 5, rapport d'étude, page 456 à 458, « Analyse des cas de triangulation »).

2.2 L'analyse de contenu manuelle

Ce traitement réalisé sur les entretiens repreneurs et sur le journal des négociations nous a permis de mettre en évidence les thèmes, idées et concepts abordés par les répondants, en y associant le verbatim le plus évocateur.

Les résultats de nos analyses, en annexe, sont livrés sous la forme de statistiques (pourcentages) représentatives des phénomènes observés, et d'illustrations à partir de mots-clés et de verbatim.

Figure 27 : Le protocole d'exploitation des données



Chapitre 4. La présentation des échantillons

La constitution de notre panel correspond aux méthodes d'échantillonnage non probabilistes (Gavard-Perret et al., 2012), qui consistent simplement à interroger des répondants accessibles, et ayant accepté de répondre. Cet échantillonnage « par convenance » se justifie par un accès au terrain limité, à la discrétion des acteurs et à la confidentialité des opérations.

Nous avons constitué l'échantillon de notre étude selon les critères d'éligibilité suivants :

- Eligibilité en termes de nature d'opération : rachat d'entreprise par acquisition d'actions ou de parts sociales.
- Eligibilité en termes de profil repreneur : reprises d'entreprises par des personnes physiques extérieures à la société-cible (opérations de type MBI).
- Eligibilité en termes de profil cédant : opérations de transferts menées par des dirigeants personnes physiques, propriétaires en tout ou partie de leur entreprise.
- Phase de négociations significative : échanges repreneur-cédant étalés sur plusieurs mois et plusieurs séquences intégrant des réunions en face à face, des communications par courriers, mails ou téléphone.
- Eligibilité en termes d'actualité des négociations : négociations récentes menées par des repreneurs depuis moins d'un an.

Comme indiqué précédemment, ce dernier point nous est apparu comme fondamental lors du test de notre guide d'entretien effectué sur nos deux premières interviews. Pour éviter des biais mémoriels trop importants dans les récits collectés, nous avons intégré ce critère exigeant dans notre sélection.

Ce « cahier des charges » contraignant a drastiquement limité notre accès au terrain. Par ces choix, nous avons clairement privilégié la qualité des matériaux analysés à la quantité des entretiens collectés.

1. Le panel repreneurs et les projets de reprises d'entreprises

Les tableaux 8 et 9 synthétisent le profil des dix repreneurs interrogés et présentent leurs projets d'acquisition.

1.1 Analyse du profil des repreneurs interrogés

D'évidence, notre panel de repreneurs rassemble des candidats à la reprise d'entreprise chevronnés.

Au-delà de leur âge (46 ans en moyenne), et de leur formation initiale (BAC+5 minimum, voire MBA ou doctorat), les repreneurs interrogés présentent tous un profil de négociateurs expérimentés, et ont pour certains (3 repreneurs sur 10) une première expérience de l'entrepreneuriat à leur actif.

Presque tous font montre également d'une professionnalisation de leur démarche de repreneurs par une formation à la reprise d'entreprise (7 repreneurs sur 10).

Nous observons aussi que 70% des repreneurs de notre panel sont issus de familles d'entrepreneurs les prédisposant à une aventure extra-salariale.

1.2 Analyse des projets de reprise

Les projets de reprise analysés s'appuient sur des fonds propres très significatifs, les repreneurs de notre échantillon disposant en moyenne de près de 400 K€, là où les statistiques de la profession (CRA, 2015) déclarent un apport moyen entre 100 et 500 K€ pour les repreneurs individuels.

Nous notons également que notre panel rassemble des repreneurs pour la plupart dans une approche majoritaire et une acquisition en solo.

Le recours généralisé à des équipes de conseils coûteuses confirme l'observation précédente de projets professionnels, menés par des repreneurs motivés et déterminés à aboutir dans leur démarche d'acquisition.

2. Le panel des cédants et de leurs projets de cession

Le tableau 10 présente le profil des cédants, principaux protagonistes des repreneurs interrogés, et de leurs projets de cession.

Les cédants impliqués dans les négociations analysés présentent une moyenne d'âge élevée, proche de 60 ans. Ceci est dû aux motivations à la cession, souvent liées à un départ en retraite (5 cas sur 10).

D'un niveau de formation moins élevé que les repreneurs, les cédants détiennent une part majoritaire du capital de leur entreprise qu'ils dirigent depuis plus de quinze ans en moyenne. Nous observons également qu'une majorité des cédants sont fondateurs de la société, ou sont à la tête d'une entreprise dans le giron familial depuis plusieurs générations. Nous analyserons plus avant l'impact de cette caractéristique sur l'attachement du dirigeant à sa société.

Comme les repreneurs, les cédants font appel massivement au conseil pour les accompagner dans leur projet, ce qui dénote du sérieux de leur démarche.

3. Le panel des sociétés-cibles

Le tableau 11 présente le profil des entreprises-cibles.

Les sociétés convoitées par les repreneurs de notre échantillon évoluent dans des secteurs très traditionnels (industrie, artisanat, formation, agro-alimentaire). L'absence d'entreprises dans les nouvelles technologies explique la moyenne d'âge élevée de ces sociétés, plus que centenaires pour certaines (deux entreprises sur dix).

Par ailleurs, ces cibles de quelques millions d'euros de chiffre d'affaires et de quelques dizaines de collaborateurs, correspondent parfaitement aux projets d'acquisitions de PME par des repreneurs individuels (transferts externes d'entreprises).

Tableau 8 : Le profil des repreneurs interrogés

Entretien	Repreneur	Age	Formation générale	Formation en négociation	Expérience des négociations	Formation à la reprise d'entreprise	Expérience entrepreneuriale	Entourage entrepreneurial	Style de négociation déclaré	Commentaires
1	**Florent**	36	Ecole de commerce	Oui	Oui	Oui	Non	Oui	Coopératif	
2	**Jean-Pascal**	51	ESC Compiègne	Oui	Oui	Non	Oui	Oui	Coopératif	
3	**Guillaume**	51	ISG + ESSEC	Oui	Oui		Non	Oui	Coopératif	
4	**Sylvain**	44	Ingénieur INSA + doctorat sciences physiques	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Coopératif	
5	**Sébastien B.**	43	Maitrise de sciences éco + DESS finance	Non	Oui	Oui (associé)	Oui	Non	Coopératif	Reprise en binôme
6	**Jean-Marc**	50	Ecole de commerce internationale	Oui	Oui	Oui	Non	Non	Compétitif/ Coopératif	
7	**Benoît**	36	Ingénieur en environnement	Non	Oui	Non	Oui	Oui	Compétitif	
8	**Pascal**	53	Sciences Po Paris + MBA INSEAD	Oui	Oui	Oui	Non	Oui	Compétitif/ Coopératif	
9	**Philippe**	55	Ecole de commerce	Oui	Oui	Oui	Non	Oui	Compétitif/ Coopératif	
10	**Sébastien G.**	40	Ingénieur Supélec + MBA INSEAD	Oui	Oui	Oui	Non	Oui	Compétitif/ Coopératif	

Tableau 9 : Les projets de reprise des repreneurs interrogés

Entretien	Repreneur	Apport financier en k€	Origine du dossier	Position capitalistique souhaitée	Importance de la localisation de la cible	Reprise solo ou binôme	Accompagnement du repreneur			Réussite / Echec
							CA	EC	AA	
1	**Florent**	500	Dossier Intermédié	Majoritaire	Non	Solo	Oui	Oui	Oui	Echec
2	**Jean-Pascal**	400	Fusacq	Majo/Mino	Non	Ouvert	Non	Oui	Oui	Echec
3	**Guillaume**	450	Approche directe	Majo/Mino	Oui	Solo	Non	Oui	Oui	Echec
4	**Sylvain**	350	CRA	Majo/Mino	Oui	Ouvert	Non	Oui	Oui	Echec
5	**Sébastien B.**	300	Fusacq	Majoritaire	Non	Binôme	Non	Oui	Oui	Réussite
6	**Jean-Marc**	150	CCI	Majoritaire	Oui	Solo	Non	Oui	Oui	Echec
7	**Benoît**	200	Fusacq	Majoritaire	Oui	Solo	Non	Oui	Oui	Réussite
8	**Pascal**	750	Approche directe	Majoritaire	Oui	Solo	Oui	Oui	Oui	Réussite
9	**Philippe**	400	Dossier intermédié	Majoritaire	Oui	Solo	Non	Oui	Oui	Réussite
10	**Sébastien G.**	400	Fusacq	Majoritaire	Non	Solo	Non	Oui	Oui	Réussite

CA : Conseil Acheteur, **EC :** Expert-Comptable, **AA :** Avocat d'Affaires.

Tableau 10 : Le profil des cédants et de leurs projets de cession

Entretien	Repreneur	Age du cédant	Formation	Cédant majoritaire	Cédant fondateur	Membre de la famille dans l'entreprise	Ancienneté de la prise en main de l'entreprise	Motivation explicite de la cession	Accompagnement du cédant		
									CV	EC	AA
1	**Florent**	Soixantaine	NC	Oui	Oui	Non	10 ans	Retraite	Oui	Non	Non
2	**Jean-Pascal**	Quarantaine	NC	Oui	Non	Epouse	18 mois	Nouveau projet	Non	Oui	Non
3	**Guillaume**	64 ans	Universitaire	Oui	Non (3ème génération)	Non	40 ans	Retraite	Oui	Oui	Oui
4	**Sylvain**	Soixantaine	Bac +2 technique	Non	Non	Fils	Plus de 10 ans	Retraite	Oui	Oui	Oui
5	**Sébastien B.**	55/56 ans	Métiers de la formation	Oui	Oui	Non	20 ans	Lassitude	Oui	Oui	Oui
6	**Jean-Marc**	Soixantaine	Manuelle	Non	Oui	Non	15 ans	Retraite		Oui	Non
7	**Benoît**	40 ans	Architecte	Oui	Oui	Non	15 ans	Nouveau projet	Oui	Oui	Oui
8	**Pascal**	60 ans et 64 ans	Licence en droit et ingénieur	Oui	Non (4ème génération)	Non	35/40 ans	Retraite	Non	Oui	Oui
9	**Philippe**	Quarantaine	Autodidacte	Oui	Non	Non	7 ans	Nouveau projet	Oui	Oui	Oui
10	**Sébastien G.**	45 ans	Ingénieur	Oui	Non	Non	7 ans	Raison familiale	Oui	Oui	Oui

CV : Conseil Vendeur, **EC :** Expert-Comptable, **AA :** Avocat d'Affaires.

Tableau 11 : Le profil des entreprises-cibles

Entretien	Repreneur	Secteur de la cible	Date de création	CA en M€	Rentabilité en K€	Effectif	Localisation	Statut juridique	Entreprise familiale
1	**Florent**	Médical	+/- 10 ans	1	150	5	Paris	SARL	Non
2	**Jean-Pascal**	Parfumerie	+/- 20 ans	0.490	Bonne	2	Région de Marseille	SARL	Non
3	**Guillaume**	Epicerie fine	1905	3	A l'équilibre	30	Loiret	SAS	Oui
4	**Sylvain**	Equipement industriel	Années 80	4	En dents de scie	30/40	Bretagne	SAS	Non
5	**Sébastien B.**	Formation	+/- 20 ans	4.5	180/250 k€	100	Grand-Ouest	SARL	Non
6	**Jean-Marc**	Artisanat bois	+/- 15 ans	1	Rentable	7	IDF	SARL	Non
7	**Benoît**	Conception de stands	+/- 15 ans	3.3	200	6	Paris	SARL	Non
8	**Pascal**	Confiserie	1885	4.3	320	30	Normandie	SA	Oui
9	**Philippe**	Centre de fitness	2010	1.3	150	10	Rueil-Malmaison	SARL	Non
10	**Sébastien G.**	Chaudronnerie industrielle	1986	8	Très bonne	20	Nord-Ouest	SAS	Non

4. Synthèse de l'échantillon observé

4.1 Analyse croisée des profils repreneurs / cédants / cibles

Les observations ci-dessus nous amènent à faire les constats suivants :

Les négociations analysées lors de notre enquête mettent en présence des protagonistes expérimentés, professionnels dans leur démarche, et déterminés à aboutir dans leur projet d'acquisition ou de cession.

Tous semblent avoir conscience, à des degrés divers, de la nécessité du recours au conseil sur ces projets complexes de transferts d'entreprises.

4.2 La diversification de l'échantillon

Parallèlement à la sélectivité de notre cahier des charges ci-dessus, la constitution de notre panel a été guidée par **un objectif de diversification**. Dans notre enquête, cette recherche de variété s'exprime de la façon suivante :

- Variété en termes de profils repreneurs : âges (de 36 à 55 ans), formations initiales (technique, commerciale, …), parcours salarial (poste, responsabilité, taille des équipes managées, …).

- Variété en termes de secteurs-cibles : agro-alimentaire, industrie, médical, sport, formation…

- Variété en termes de position capitalistique du repreneur au sein de la cible : recherche d'une position majoritaire ou minoritaire.

- Variété en termes d'accompagnement du repreneur sur son projet : seul, conseil acheteur, expert-comptable, avocat d'affaires.

- Variété en termes d'issue des négociations : notre panel rassemble à parité des négociations ayant échoué et des négociations couronnées de succès.

4.3 Auto-critique relative à notre panel repreneurs

Malgré nos efforts avérés de diversification, nous n'avons pas réussi à recueillir le témoignage de candidates à la reprise d'entreprise. Il est vrai qu'elles ne représentent malheureusement que 7% environ des repreneurs de PME (CRA, 2015). Elles se portent plus volontiers candidates à la reprise de fonds de commerces qui ne font pas l'objet de notre étude.

Conclusion de la partie 2

Nous avons présenté de manière argumentée notre design de thèse reposant sur :

- **Une épistémologie constructiviste pragmatique**, basée sur des opérations contingentes analysées sous le prisme déformant de témoignages subjectifs.
- **Une méthodologie qualitative**, enracinée dans le terrain, favorable à l'analyse de phénomènes complexes à partir de données terrain difficiles d'accès.

- **Une approche inductive** justifiée par l'absence de modèle dans le champ de recherche.

Le panel terrain constitué, de par sa profondeur (saturation théorique), sa largeur (variété de l'échantillon), et sa longueur (échec ou réussite des négociations jusqu'au débouclage de l'opération), nous semble être de nature à apporter une meilleure connaissance du processus de négociation étudié, et par là même, à proposer aux repreneurs et à leurs conseils un modèle « générique » de réussite des opérations envisagées.

Partie 3. Les résultats :

Une approche intégrée des négociations de transfert d'entreprise

Introduction

Comme évoqué en conclusion de notre de revue de littérature, nous partageons l'idée de certains chercheurs (Zartman, 1988 ; MacKersie, 2007 ; Druckman, 2008 ; Stimec, 2014) considérant qu'une analyse pertinente du phénomène des négociations de transfert doit être réalisée selon deux dimensions :

- **Une observation « micro »**, centrée sur les stratégies, les comportements et les émotions du repreneur et du cédant, au cœur du processus de négociation (table principale).

- **Une observation « macro »**, centrée sur le contexte de négociation rassemblant l'ensemble des acteurs (conseils, experts, entourage repreneur-cédant), au cœur du processus élargi de reprise d'entreprise.

Lors de notre analyse des résultats du terrain, nous adopterons cette approche qui correspond à la vision de Druckman (2008, p 11), pour qui « les processus sont incrustés dans leurs contextes ». Elle mène à une analyse intégrée du processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises.

Chapitre 1. L'analyse des résultats du terrain

Notre revue de littérature nous a permis d'identifier l'enchainement de cinq phases lors de négociations complexes (figure 7, partie 1 p 52) : **la préparation, la pré-négociation, l'ouverture, l'évolution et la clôture des négociations.**

Dédié à l'observation des interactions repreneur-cédant et de leurs conseils, ce chapitre nous donne l'occasion, à la lumière des résultats issus du terrain, d'analyser chaque phase du processus de négociation en termes de stratégie, de biais et de gestion des émotions des acteurs lors des échanges. Nous étudierons également pour chaque phase le rôle des conseils et l'influence de l'entourage du repreneur, et tenterons d'identifier les facteurs-clés de succès des négociations. Nous illustrerons notre propos par des verbatims issus de notre enquête, et par des mini-cas puisés dans notre expérience de conseil.

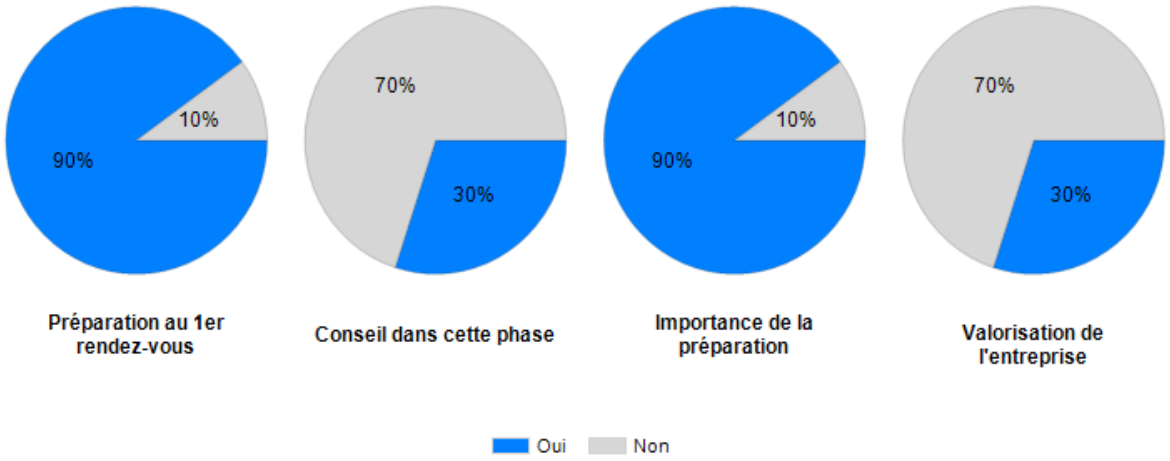
Cette analyse au cœur des pourparlers doit permettre une meilleure compréhension du processus de négociation enraciné dans le contexte particulier des transferts externes d'entreprises.

1. La phase de préparation de la négociation

En amont du processus de négociation, cette phase consiste pour le repreneur à analyser, seul ou avec ses conseils, les informations à sa disposition concernant la cible convoitée (mémorandum de présentation de la société, liasses fiscales, recherches Internet).

Comme l'indiquent les résultats de notre recherche, figure 28, nos répondants accordent une grande importance à cette étape préalable au premier rendez-vous avec le cédant.

Figure 28 : La préparation de la négociation



Pour autant, ces résultats révèlent une contradiction intéressante :

- **90% des repreneurs considèrent cette étape importante**, voire essentielle, et préparent effectivement le premier rendez-vous avec le cédant (camembert 1 et 3).

Pascal (entretien N°8) : « La préparation est fondamentale. Tout premier rdv, s'il veut aboutir à une conclusion, doit être bien préparé ».

Philippe (entretien N°9) : « La préparation est essentielle. Comme dans toute négociation commerciale, c'est essentiel ».

Florent (entretien N°1) : « C'est pas important [la préparation], *c'est obligatoire ».*

Mais…

- **30% seulement des repreneurs ont recours aux conseils dans cette phase** (camembert 2).

Les résultats du terrain indiquent deux raisons explicatives à cette contradiction :

Une raison pratique : à ce stade, le repreneur ne dispose pas toujours des éléments nécessaires à l'analyse complète du dossier avec ses conseils (bilans, comptes de résultats). Seulement 30% des repreneurs effectuent une valorisation de l'entreprise avant le premier rendez-vous (camembert 4).

Philippe (entretien N°9) : « Q : Vous aviez effectué une valorisation de l'entreprise ? R : Non ! Je n'avais pas assez d'éléments ».

Une raison économique : le repreneur ne souhaite pas engager des frais de conseils qu'il juge, à tort ou à raison, prématurés.

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Dans tous les dossiers que j'ai regardé, ça [la préparation], *je le fais toujours tout seul, car à un moment donné, un expert-comptable, c'est aussi un coût ».*

Jean-Marc (entretien N°6) : « Q : Comment aviez-vous préparé ce premier contact ? R : Je ne préparais plus mes rendez-vous. Ça me faisait gagner du temps et de l'argent, et ça me paraissait nettement plus efficace ».

Pourtant, les résultats du terrain montrent que les repreneurs sont soumis à des biais cognitifs, dès cette phase de préparation des négociations.

1.1 Les biais du repreneur dans la phase de préparation

Au-delà des raisons pratiques et économiques, notre étude identifie en amont des négociations un grand nombre de **biais cognitifs** du repreneur présentés dans notre revue de littérature (Deschamps et Geindre, 2011 ; Demoulin, 2014).

- L'excès de confiance :

Le témoignage de Jean-Marc ci-dessus dénote, au-delà des raisons pratiques invoquées, d'une certaine surestimation de ses capacités d'analyse des dossiers.

- L'ancrage :

Jean-Marc (entretien N°6) : « Lorsqu'une opération plante, pour recommencer à sourcer des dossiers, il faut se mettre un énorme coup de pied au derrière parce qu'on est extrêmement déçu ».

- Le biais de focalisation :

Jean-Marc (entretien N°6) : « Une fois qu'on est sur un dossier, on délaisse un peu les autres. Nous sommes très nombreux à faire cette erreur ».

Jean-Marc (entretien N°6) : « Je n'avais pas de plan B. J'étais sûr que j'allais reprendre ».

Philippe (entretien N°9) : « Q : Donc, pas de cible alternative ? R : Non, c'est mon mode de fonctionnement. Je sais qu'il ne faut pas faire ça, je l'ai fait, voilà tout ».

- Le biais de recherche d'information et de surcharge cognitive :

Sylvain (entretien N°4) : « Il faut être plus méfiant sur des choses périphériques, qui paraissent anodines ».

- Le biais de somme nulle :

Benoît (entretien N°7) : « Quand il n'y a pas de sentimental dans les négociations, c'est quand même mieux ».

L'émergence de ces facteurs perturbateurs devrait inciter les repreneurs à recourir au conseil dès cette phase amont des négociations.

1.2 Le rôle des conseils dans la phase de préparation

Lorsque le repreneur fait le choix judicieux de recourir en amont au conseil, cette réunion de travail constitue une **première étape de négociation interne** (Lax et Sebenius, 1986). Le repreneur et ses accompagnateurs analysent l'intérêt, l'adéquation et la faisabilité de l'opération envisagée, et adoptent une position commune au sein de l'équipe quant aux négociations à venir.

A ce stade, le repreneur ne dispose pas toujours des éléments financiers et juridiques justifiant l'intervention de son expert-comptable (valorisation) et de son avocat (montage de l'opération). Pourtant, c'est dès cette première phase d'analyse que se manifeste un grand nombre de facteurs perturbateurs. **Le repreneur prend donc de grands risques à préparer seul la négociation**. Notre analyse des rapports de prescription (Bayad et al., 2010) présentés dans notre revue de littérature nous permet de considérer que le **conseil acheteur**, essentiellement dans un registre de coach et de mentor à ce stade, joue un rôle fondamental auprès du repreneur en déminant ces biais cognitifs.

Florent (entretien N°1) : « Comme on avait préparé le dossier [avec mon conseil acheteur], *on avait un certain nombre de questions…Comme j'étais bien accompagné, il n'y a pas eu un moment où je me suis senti faible, je me suis senti fort parce que je n'étais pas seul ».*

1.3 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de préparation de la négociation

1.3.1 La préparation de l'opération

Nos répondants ont signalé quasi-unanimement l'importance de cette phase (rapport d'étude p 460), souvent qualifiée « d'essentielle » ou de « fondamentale ». A ce titre, le concept d'improvisation lors des négociations évoquées dans notre revue de littérature (Wheeler 2013 et 2015 ; Calamel, 2015 ; Touzard, 2013) et les analogies avec le jazz, les arts martiaux ou la danse, ne nous semblent pas pertinentes dans le contexte particulier des transferts d'entreprises, tant les échanges font l'objet d'une préparation minutieuse par les parties prenantes à chaque étape du processus. D'une certaine manière, les négociations de transferts, très « intermédiées », constituent un contre-modèle au phénomène d'ubérisation.

C'est lors de la phase de préparation que peut être déjouée une bonne partie des facteurs perturbateurs du repreneur (deuil du salariat et biais) qui risquent de se propager tout au long du processus de négociation.

FCS 1 : la phase de préparation joue un rôle capital dans le déroulement futur des négociations.

1.3.2 La constitution de l'équipe conseil

Nos résultats confirment le rôle fondamental des experts et conseils qui constitue le premier facteur de succès (80% des réponses sur un panel de cinq négociations réussies), mais aussi la première cause d'échec (60% des réponses sur un panel de cinq négociations ayant échoué).

Nos observations montrent que les aspects techniques sont toujours pris en compte par les repreneurs qui font systématiquement appel à un expert-comptable et à un avocat, quelle que soit l'issue des négociations. La réussite ou l'échec de l'opération se joue donc ailleurs. Elle tient nécessairement à la prise en compte de la dimension humaine du processus de transfert. L'impasse que font la plupart des repreneurs sur cet aspect a des conséquences dévastatrices : ils assument seuls le deuil du salariat, ils sont livrés à eux-mêmes quant aux biais inhérents à chaque étape de leur parcours (biais cognitifs et affectifs), ils affrontent seuls les « montagnes russes » du processus oscillatoire de négociation, et ont à gérer un flot multiple d'émotions, les leurs, et celles du cédant.

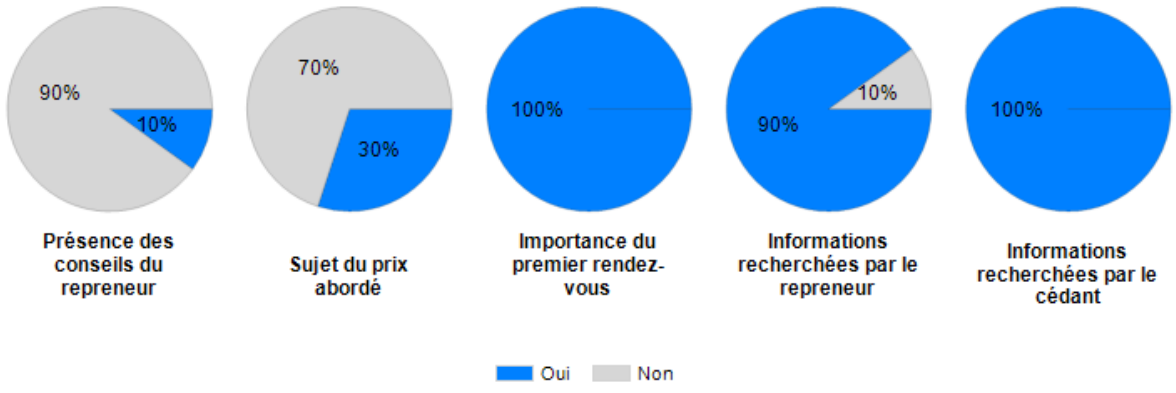
FCS 2 : la constitution d'une équipe de conseils couvrant à la fois les dimensions techniques et humaines de l'opération.

2. La phase de pré-négociation

Cette phase correspond à la première rencontre entre le repreneur et le cédant, en présence ou non des conseils acheteur et vendeur.

Comme l'indique la figure 29, l'importance de ce premier contact fait l'unanimité auprès de nos répondants (100% des répondants), mais se caractérise, encore une fois, par la **quasi-absence des accompagnateurs du repreneur** (dans 90% des cas, les conseils du repreneur sont absents).

Figure 29 : L'importance du premier rendez-vous…et l'absence des conseils du repreneur



Sur l'importance de cette phase sur la suite du processus de négociation, nos répondants font les déclarations suivantes :

Sylvain F. (entretien N°4) : « Ce 1er rendez-vous a été important car, de part et d'autre, on s'est dit que ça pouvait coller ».

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Ce 1er rendez-vous est crucial pour voir effectivement s'il y a un intérêt à aller plus loin ».

Pascal (entretien N°8) : « Q : Quel impact a eu ce 1er rdv sur la suite des négociations ? R : Radical, définitif et total. On ne le savait pas, ni eux [les cédants] *ni moi, mais l'affaire était entendue ce jour-là ».*

Il s'agit là d'une **étape de pré-négociation**, car le sujet du prix ou des conditions de transfert sont rarement abordés (dans 30% des cas seulement). Elle consiste pour le repreneur à convaincre et à séduire le cédant. Le convaincre du sérieux de sa démarche et de sa capacité financière à mener l'opération à bien. Le séduire par sa personnalité et ses valeurs, sur leurs compatibilités avec celles du cédant et de la culture qu'il a su insuffler dans sa société. Cette opération combinée de conviction et de séduction devra en particulier emporter l'adhésion du cédant sur la capacité du repreneur, au-delà du montant de la transaction, à assurer la pérennité de l'entreprise et de son corps social.

Dans cette phase, le repreneur est soumis, dès ses premiers échanges avec le cédant, à plusieurs biais affectifs**.**

2.1 Les biais du repreneur lors de la phase de pré-négociation

Notre enquête nous permet d'identifier chez les repreneurs plusieurs **biais affectifs** auxquels ils sont soumis dans cette phase.

- Le biais de projection sociale :

Sébastien G. (entretien N°10) : « Le cédant vouvoie son avocat, son expert-comptable et son conseil alors qu'il travaille avec eux depuis des années. Moi, j'arrive à la première session, et je le tutoie … Généralement, quand on tutoie les gens, ils répondent immédiatement par le tutoiement. Pas là, et c'était très perturbant pour moi ».

Comme le témoignage de Sébastien, le mini-cas N°1 illustre les ***difficultés empathiques*** rencontrées par certains repreneurs pour s'adapter au comportement et aux valeurs des cédants.

Mini-cas N°1 : Le grand inquisiteur

Diplômé d'une grande école de commerce, et fort d'une expérience à haut niveau en tant que directeur financier d'un groupe international, Pierre-Alain cherchait à reprendre une entreprise de négoce.

Très analytique, il prenait le soin de choisir des cibles répondant à des critères financiers extrêmement précis. Il rencontra rapidement un problème tout à fait particulier. Les cédants qu'il rencontrait décidaient systématiquement de rompre les négociations après le premier entretien. Renseignements pris, il s'avéra que Pierre-Alain se présentait seul au premier rendez-vous, avec une liste de plusieurs dizaines de questions précises sur les comptes et les ratios financiers de l'entreprise. Il n'avait pas jugé utile de recourir au conseil pour l'accompagner dans cette phase.
Déroutés par des questions pour lesquelles ils n'avaient pas nécessairement de réponses, les

chefs d'entreprises rencontrés avaient la désagréable impression de passer un interrogatoire en bonne et due forme. Aucun d'entre eux ne comptait poursuivre les échanges avec cet inquisiteur qui s'intéressait exclusivement aux aspects financiers de l'entreprise et ne manifestait aucune curiosité pour les produits, les clients, les marchés ou encore les équipes.

Aucune des négociations de Pierre-Alain ne put aboutir. En désespoir de cause, Pierre-Alain reprit le chemin du salariat.

- Le biais d'origine de la transaction

Notre démarche terrain fait état de ce biais lié à l'origine du premier contact entre les acteurs. En effet, nos répondants font souvent référence à un entretien de recrutement.

Pascal (entretien N°8) : « C'était un entretien d'embauche ! C'était : d'où vous venez, qu'est-ce que vous faites, pourquoi vous vous intéressez à nous, que pensez-vous de l'entreprise, que pouvez-vous lui apporter ? »

Sébastien G. (entretien N°10) : « J'avais 2 h pour convaincre. C'est un entretien d'embauche, en fait ».

Philippe (entretien N°9) : « L'intermédiaire commence à me sonder sur mes motivations, combien je peux mettre sur la table, il teste mon sérieux. C'est quasiment un entretien d'embauche ».

Ces témoignages montrent que l'origine du premier contact a un impact sur la perception du repreneur par le cédant. Nos travaux nous permettent de distinguer les deux cas suivants :

Le repreneur est l'initiateur de l'opération (sourcing de cibles) **:** il est considéré par le cédant et ses conseils comme un repreneur déterminé, comme **un entrepreneur dans une démarche proactive**.

Le cédant est l'initiateur de l'opération (sourcing de repreneurs) **:** le repreneur est vu par le cédant et son conseil vendeur comme un simple **candidat à la reprise,** parmi d'autres postulants, à l'instar d'un cadre en recherche d'emploi lors d'un processus de « chasse de têtes ».

De façon illustrée, les férus de cynégétique diraient que dans le premier cas le repreneur est le chasseur, et dans le deuxième cas, le repreneur est le gibier.

Cet aspect n'est pas sans conséquence sur le processus de négociation, et sur la relation initiale qui s'établit entre les acteurs. Notre expérience professionnelle liée à ce phénomène nous permet de présenter, tableau 12, les impacts liés à l'origine du contact :

Tableau 12 : L'origine de la transaction

Caractéristiques de l'opération	Initiateur de l'opération	
	Repreneur	**Cédant**
Approche opérationnelle Repreneur/Cédant	- Sourcing de cibles - Approche directe ou intermédiation (mandat d'achat)	- Sourcing de repreneurs - Approche directe ou intermédiation (mandat de vente)
Type de négociation	Gré à gré (« one to one »)	Concurrentielle (« vente aux enchères »)
Pouvoir de négociation	Pouvoir équilibré ou à l'avantage du repreneur	Cédant en position de force
Intérêts repreneur	- Limitation de la surenchère sur le prix - Optimisation des conditions de rachat - Benchmark des cibles potentielles - Relation directe avec le cédant	- Volonté affirmée de céder du dirigeant - Pas de coût d'intermédiation (en apparence!)
Risques et inconvénients repreneurs	- Risque de "faux vendeur" - Impréparation du cédant à la cession - Difficulté d'accès aux informations (pas de data room ou de mémorandum) - Allongement de la durée de transaction - Coût de l'intermédiation	- Mise en concurrence avec des repreneurs personnes physiques et morales - Surenchère sur le prix - Risque de "servir de lièvre" - Conditions de cession léonines
Intérêts cédant	- Confidentialité de l'opération - Motivation du repreneur pour l'entreprise - Pas de coût d'intermédiation	- Maximisation du prix de cession - Optimisation des conditions de cession - Benchmark des repreneurs potentiels - Rapidité de l'opération - Alternatives en cas d'échec de la transaction - Interfaçage de la relation repreneur

Risques et inconvénients cédants	- Pas de pression concurrentielle sur le repreneur - Risque de concessions importantes - Pas d'alternative en cas d'échec de la transaction - Risque de capacité financière du repreneur insuffisante	- Confidentialité de l'opération difficile à assurer - Coût de l'intermédiation

Dans le prolongement de notre analogie avec la « chasse de têtes », nos entretiens semi-directifs font également état d'une opération de « séduction inversée » mené par le cédant vis-à-vis du repreneur. En effet, lors des premiers échanges, le cédant cherche, lui aussi, à séduire le repreneur.

Sébastien G. (entretien N°10) : « C'est un entretien d'embauche, en fait. Mais il y avait aussi du côté du cédant un désir de plaire. L'entretien d'embauche est double car je peux ne pas faire d'offre ».

A l'instar du recruteur ventant les avantages du poste et le prestige de l'employeur, le cédant va chercher à valoriser son entreprise en la parant de ses plus beaux atours. Pour le cédant, au-delà de capter l'intérêt d'un acquéreur potentiel, il en va de la justification du prix demandé, parfois surélevé.

Ces aspects nous amènent à nous intéresser à la stratégie des acteurs lors de la phase de pré-négociation.

2.2 La stratégie des acteurs lors de la phase de pré-négociation

Comme l'indiquent nos répondants, nous assistons bien souvent lors du premier entretien à une véritable « danse du ventre » chorégraphiée mutuellement par deux interprètes désireux de séduire l'autre partie. Nous sommes bien là dans une **stratégie de manipulation** caractéristique des premiers échanges repreneur-cédant, même si les repreneurs la qualifient de coopérative (80% des réponses). Il faut dire que les sujets sensibles, tel que le prix, y sont rarement abordés.

Nos observations participantes et les apports de la synergologie (voir en annexe 3, fiches « JN » du journal des négociations) confirment cette approche de manipulation qui se manifeste dès les premiers échanges repreneur-cédant de la façon suivante :

- Actions de séduction (JN 2)

- Détente sur-jouée et rires forcés (JN 17 et JN 20)

- Bluff, menace déguisée (JN 29)

La confiance entre le repreneur et le cédant : un sous-processus incrémental

La relation de confiance qui doit s'établir dès les premiers échanges entre les parties constitue le ciment de l'opération. Tous nos entretiens font état de cette phase d'observation lors du premier rendez-vous où cédant et repreneur vont tenter de déterminer le degré de confiance qu'ils peuvent accorder à leur interlocuteur.

Philippe (entretien N°9) : « Ce qui est important, c'est d'établir tout de suite une relation de confiance, un climat de confiance ».

Pour le repreneur, il s'agira principalement de s'assurer que la société est saine, qu'il n'y a pas de vices cachés, que le potentiel de développement de l'entreprise présenté par le cédant est réel.

Pour le cédant, il s'agira essentiellement de vérifier que le repreneur incarne des valeurs personnelles compatibles avec celles insufflées dans l'entreprise, de mesurer la capacité de l'acquéreur à assurer la pérennité de la société et de son corps social.

Pour les deux parties, il s'agira en définitive de se convaincre que l'autre est « un honnête homme ». Le **capital confiance** pourra alors s'établir progressivement et fructifier au fil des échanges, en générant des **intérêts communs**.

Philippe (entretien N°9) : « Q : Comment a évolué ce climat de confiance ? R : Etape après étape. Au travers de petits points de détail…C'est des tas de petites choses qui font que la confiance s'installe, et ça a aidé à la conclusion de la vente ».

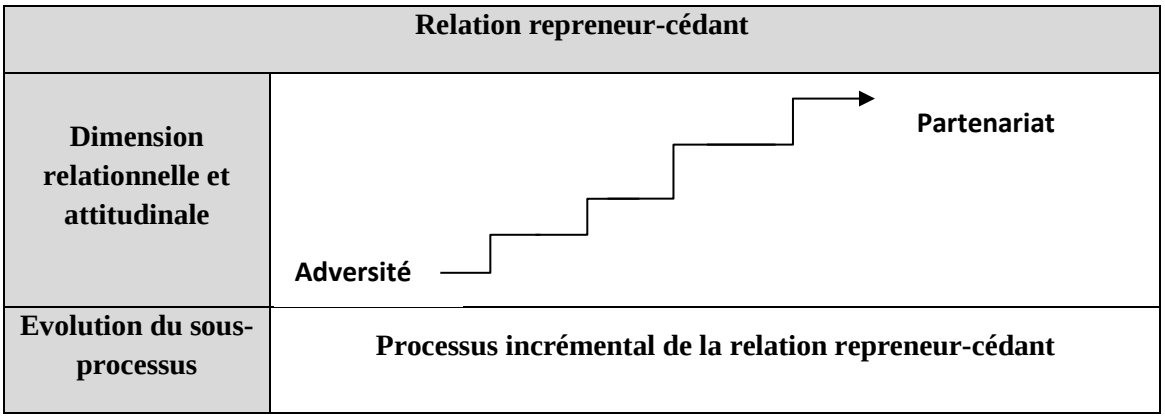
Pascal (entretien N°8) : « Je pense que chaque interaction a incrémenté l'image qu'on avait les uns des autres, tout découle de ça. Si les impressions initiales sont positives et qu'on fait l'effort de maintenir ça, il y a moins de chance qu'il y ait des mauvaises surprises ».

Pascal (entretien N°8) : «Q : Comment ont évolué vos relations avec les dirigeants ? R : Je qualifierais ça de « ciment à prise rapide ».

Ce dernier verbatim est d'ailleurs édifiant, qui fait référence aux **fondations d'une relation de confiance en devenir**. C'est bien dès ce stade de l'échange que se constitue le socle de confiance permettant à chacun des acteurs de se projeter psychologiquement dans un processus de transfert serein, sécure, et pérenne pour le repreneur, pour le cédant et pour l'entreprise.

Nous voyons se dessiner, figure 30, un sous **processus incrémental** de la relation repreneur-cédant initié dès la phase de pré-négociation, et qui va évoluer au fil des échanges.

Figure 30 : La relation repreneur-cédant



Le mini-cas N°2 attire toutefois notre attention sur la fragilité de cette relation de confiance. En effet, cette expérience personnelle montre qu'à l'occasion d'une discorde, le cédant peut remettre totalement en question la confiance établie avec le repreneur, jusqu'à saboter l'opération.

Mini-cas N°2 : Une victoire à la Pyrrhus

Bernard, « pure-player » de la filière électrique, avait racheté un installateur électrique de province. Parfaitement légitime, il avait su très rapidement établir des relations de confiance avec le cédant. Toutefois, il avait tenu à renégocier à la baisse le prix de cession après le protocole d'accord, sans raison légitime et contre l'avis de son conseil acheteur.

Contraint de vendre, le cédant accepta mais jugea cette renégociation injustifiée et abusive. Dès les premiers jours qui suivirent le closing, les relations entre les deux hommes se délitèrent, le cédant faisant de l'obstruction à l'information et critiquant ouvertement son successeur devant les équipes.

Ce dernier dut mettre fin très rapidement à la période de transition. Il se priva d'une grande partie des informations techniques reposant sur le dirigeant. Il dut également faire face à une fronde de ses collaborateurs orchestrée par son prédécesseur.

Deux ans après le closing, l'opération se solda par une liquidation judiciaire.

2.3 La manifestation des émotions lors de la phase de pré-négociation

Dans cette phase, nos résultats montrent avant tout un jeu d'échange d'informations entre le repreneur et le cédant, sans véritable enjeux de négociation (90% des repreneurs et 100% des cédants cherchent à obtenir des renseignements en questionnant leur interlocuteur). Cette

étape, qualifiée par certains de « cordiale » et de « coopérative », apparaît donc **assez neutre en termes d'émotions.**

Benoît (entretien N°7) : « Q : Comment qualifieriez-vous ce premier entretien ? R : C'était très coopératif. Il n'y avait pas d'enjeux de négociation ».

Sébastien G. (entretien N°10) : « Le cédant ne parlait pas d'argent, pas de process. Il ne parlait que de la société ».

2.4 Le rôle des conseils lors de la phase de pré-négociation

Si la présence de l'expert-comptable et de l'avocat du repreneur ne semble pas indispensable dans cette phase « sans enjeux de négociation », il n'en va pas de même concernant le conseil acheteur. En effet, la détection de biais affectifs lors des premiers échanges, tels que le biais de projection sociale et le biais d'origine de la transaction plaident en faveur de la présence de ce conseil. Par sa seule présence, le conseil acheteur peut ainsi crédibiliser la démarche du repreneur qui n'est plus perçu par le cédant comme un simple *candidat à la reprise,* mais comme un entrepreneur ayant professionnalisé son projet. Spécialiste du processus de négociation, le conseil acheteur décode en outre les techniques de manipulation utilisées par le cédant.

Ce n'est bien souvent qu'à l'issue de ce rendez-vous de pré-négociation que le repreneur va recourir au conseil, en faisant appel à un expert-comptable pour une première analyse financière de la cible et une évaluation de sa valeur à partir des bilans de l'entreprise.

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Après ce premier contact, je me dis que cette entreprise peut me correspondre. Maintenant, pour aller plus loin, j'ai besoin de la validation d'un expert-comptable ».

Florent (entretien N°1) : « Après ce premier rendez-vous, on [le repreneur et son conseil] *a pu rentrer dans une phase de réelle valorisation de l'entreprise ».*

Sébastien G. (entretien N°10) : « Après le premier rendez-vous, le cédant me demande de faire une lettre d'intérêt… Je travaille sur le document avec mon expert-comptable ».

2.5 L'influence de l'entourage lors de la phase de pré-négociation

Dès la première rencontre repreneur-cédant, une première indication de l'importance et du rôle de l'entourage du repreneur apparaît dans notre analyse lexicale et sémantique selon les parties (rapport d'étude, p 440). En effet, le nuage de mots relatif à l'entourage du repreneur fait émerger les mots-clés suivants :

- **Membres de la famille** : épouse, enfant, famille, père.
- **Sollicitations** : aide, avis, décision, soutien.

L'analyse de contenu automatique via thésaurus (annexe 5, analyse croisée du rapport d'étude) confirme l'influence de l'entourage, par la proximité des thèmes « entourage du repreneur » et « vie collective » (p 447) et par la proximité des thèmes « entourage du repreneur » et « famille » (p 449).

A ce stade, comme l'indique nos analyses de contenu via codifications manuelles (rapport d'étude p 481 à 483), le repreneur consulte essentiellement son entourage sur deux thématiques fondamentales :

- **La validation de l'intérêt du projet** (83% des répondants), en particulier avec des amis et proches, connaisseurs du monde de l'entreprise et des opérations de transferts.

Florent (entretien N°1) : « Pour ce dossier-là, j'ai demandé l'avis extérieur de mon père qui est encore chef d'entreprise, et qui a beaucoup d'expérience ».

Florent (entretien N°1) : « J'ai aussi discuté du dossier avec mon oncle qui est président d'une banque de province ».

Jean-Marc (entretien N°6) : « J'échangeais beaucoup dans mon club de repreneurs [CRA] *».*

Florent (entretien N°1) : « Je lui [père du repreneur] *ai demandé son avis, pas tout de suite, mais quand j'ai senti que le dossier devenait intéressant ».*

- **Le projet de vie** avec le premier cercle familial (conjoint, enfants).

Pascal (entretien N°8) : « Matériellement et psychologiquement, elle [l'épouse] *l'a rendu possible* [le projet de reprise]*, car dès le départ, elle a acheté ma démarche sur mon projet de vie à tous points de vue ».*

Jean-Marc (entretien N°6) : « J'échangeais beaucoup avec mon épouse qui était intéressée par la force des choses.

Philippe (entretien N°9) : « Mes enfants, qui sont en école de commerce, me soutenaient à fond ».

Les résultats obtenus permettent de faire les constats suivants :

- Les repreneurs ont massivement recours à l'avis de leur entourage (9 repreneurs sur 10) dès les premières étapes du processus de négociation.
- Pour un repreneur individuel, quel que soit son âge, reprendre une entreprise constitue bien un ***projet de vie*** nécessitant l'assentiment de toute la famille.
- Les repreneurs sollicitent l'avis de leur famille proche (épouse, enfants, père, mère, oncle), mais aussi les conseils d'amis et d'autres repreneurs (clubs d'entrepreneurs d'écoles, groupes CRA ou CCI).

2.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de pré-négociation

2.6.1 Les relations repreneur-cédant et la confiance du cédant

Nous voyons que ces critères apparaissent parmi les principaux facteurs-clés de succès des négociations (rapport d'étude p 476, 477, et 487). Une analyse « en creux » des causes d'échec, qui fait apparaître « les mauvaises relations repreneur-cédant » et la « méfiance du cédant », confirme l'importance de ce facteur.

Comme l'indique l'un de nos répondants (Pascal, entretien N°8), la relation entre le repreneur et le cédant, et plus précisément, la relation de confiance entre les deux acteurs constitue un **ciment indispensable** à toute opération de transfert externe. Pour filer la métaphore en termes de construction, nous pourrions dire que la relation de confiance représente les **fondations indispensables à une négociation solide et durable.**

FCS 3 : l'établissement d'une relation de confiance entre le repreneur et le cédant.

2.6.2 La concordance des valeurs humaines

Le cédant est à la recherche du « fils spirituel » ou du « gendre idéal » à qui il pourrait « confier son bébé ». Comment consentir à un tel « sacrifice » si ce n'est à un « honnête homme », en qui le cédant a confiance, et avec lequel il partage une certaine vision du monde en termes de principes et de valeurs ?

FCS 4 : le repreneur doit incarner les valeurs du cédant et paraître légitime dans la continuation de son « œuvre ».

3. L'ouverture de la négociation

Après avoir fait connaissance et avoir validé le sérieux de leur projet respectif, le repreneur et le cédant engagent les premières discussions concrètes quant aux modalités de l'opération envisagée (valeur de transaction, financement de l'acquisition, montage de l'opération).

Les verbatims issus du terrain montrent le changement d'attitude des cédants et de leurs conseils à l'issue de la phase précédente de pré-négociation :

Pascal (entretien N°8) : « Les 1ers échanges étaient extrêmement compétitifs. Les cédants étaient partis dans l'idée de me faire passer un « sale quart d'heure » pour voir si je passais la rampe ».

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Le cédant m'a mis dans une logique de compétition. Il m'a dit qu'il avait quelqu'un d'autre d'intéressé et que le prix n'était pas négociable ».

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Il [le cédant] *m'a dit à la fin du rendez-vous, « de toute façon, c'est le premier qui m'envoie la LOI qui aura l'entreprise ».*

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Dès le départ, le cédant m'avait dit « ce prix est ferme, d'autant plus que je suis submergé de demandes, donc je n'ai aucun intérêt à baisser le prix, donc je ne négocie pas ».

3.1 Les biais du repreneur lors de la phase d'ouverture de la négociation

Nos résultats montrent que le repreneur doit parfois faire face, seul et dès l'ouverture des négociations, à une *situation de crise* qui le prend au dépourvu et à laquelle il est mal préparé. Livré à lui-même, le repreneur aura alors bien du mal à contrecarrer les biais affectifs observés dans cette phase.

- **L'erreur fondamentale d'attribution :** comment interpréter le comportement du cédant quant au prix demandé ? S'agit-il d'un prix ferme ou d'une manœuvre manipulatoire (bluff) ?

- **Le biais de sur-optimisme :** dans cette phase, le repreneur sous-estime souvent les risques d'affrontement liés aux discussions sur le prix de transfert, et surestime ses compétences en négociation.

Sébastien G. (entretien N°10) : « C'est moi qui ai mené la négociation de bout en bout, et je n'aurais pas fait confiance à qui que ce soit pour le faire à ma place ».

Sans l'appui de ses conseils, le repreneur devra gérer ce premier *moment critique* qui peut mettre fin prématurément aux négociations.

3.2 La stratégie des acteurs lors de la phase d'ouverture de la négociation

Comme l'indique le verbatim collecté dans cette phase, la stratégie de manipulation observée lors de la phase de pré-négociation laisse souvent place à une approche de **rapport de force** de la part du cédant. Ce dernier ne cherche plus à séduire le repreneur, mais bien à lui imposer sa loi, dans une posture **positionnaliste.**

Comme le montrent nos témoignages, ce mode autoritaire et conflictuel adopté par le cédant donne parfois lieu à des pseudo-négociations.

Là encore, nos observations participantes basées sur la communication non verbale des acteurs (annexe 3) permettent de confirmer ce changement d'attitude du cédant dont le comportement à ce stade rassemble tous les signes du rapport de force :

- Visage fermé (JN 3)

- Rigidité, peu de sourires, gestes de fermetures (JN 11 et JN 29)

- Gestes brusques (JN 13)

- Equipes de négociation en opposition, face à face (JN 35)

3.3 La manifestation des émotions lors de la phase d'ouverture de la négociation

Dans cette étape de négociation, nos répondants nous livrent leurs premières émotions marquées par **l'anxiété.**

Florent (entretien N°1) : « On est arrivé à ce deuxième rdv qui était un rdv de négociation [ouverture des négociations]*... On avait peur que ça ne passe pas, on se disait que ce n'était pas gagné…* ».

Ce sentiment tient au fait que le repreneur, seul ou accompagné, doit aborder le sujet du prix sans connaître, le plus souvent, les attentes financières du cédant (le sujet du prix n'apparaît que dans 30% des cas dans la phase précédente).

3.4 Le rôle des conseils lors de la phase d'ouverture de la négociation

Cette phase de présentation de l'offre du repreneur fait suite aux calculs de valorisation de son expert-comptable. Le repreneur assure alors lui-même la présentation de son offre, ou dans le meilleur des cas, fait intervenir son expert-comptable pour argumenter la proposition.

Jean-Marc (entretien N°6) : « Je me suis déplacé avec mon expert-comptable, et on a présenté l'offre ».

Notre enquête indique que le repreneur ne juge utile la présence d'un conseil acheteur à ses côtés lors de cette étape que dans 20% des cas (ouverture des négociations de Florent et Pascal). Dans ces deux cas, c'est le conseil acheteur qui prend à sa charge la présentation de l'offre du repreneur. En cas de désaccord sur le prix, cet « interfaçage » de la négociation permet de sauvegarder la relation entre le repreneur et le cédant.

Pascal (entretien N°8) : « Il fallait quelqu'un pour véhiculer les messages moins faciles à entendre par les cédants. C'était mon conseil acheteur qui était dans ce rôle, pour avancer sur les notions de valorisation notamment, sur les points les plus difficiles ».

A l'issue de cette phase d'ouverture des négociations, le repreneur provoque une réunion de travail avec ses conseils permettant d'acter l'un des trois scénarii suivants :

- **Le repreneur et le cédant sont d'accord sur « la chose et son prix »** : l'équipe du repreneur bâtit une proposition écrite sous la forme d'une lettre d'intention. L'expérience montre que ce cas est malheureusement rare à ce stade.

- **Les positions du repreneur et du cédant sont irréconciliables** (écart de prix, conditions léonines du cédant) : le repreneur et ses conseils décident d'interrompre les négociations.

- **Les divergences du repreneur et du cédant sont surmontables** : la coalition repreneur recherche des solutions, parfois atypiques, permettant de réduire l'écart entre les attentes du cédant et la proposition initiale du repreneur.

Ce dernier scénario trouve une illustration dans les mini-cas 3 et 4.

Mini-cas N°3 : Ouvrir le champ des possibles

Didier, expert des études de marchés quantitatives dans l'agro-alimentaire, cherchait à mener à bien une opération de reprise d'entreprise en position majoritaire.
Sur ce marché de niche, le nombre d'acteurs, donc de cibles potentielles, s'avéra extrêmement restreint. En effet, il existait moins de quarante sociétés en France.
Fort de ce constat, et sur les recommandations de son conseil acheteur, Didier modifia son cadrage de projet, acceptant la possibilité d'être associé minoritaire au moment de l'acquisition. Il ouvrit ainsi le champ des possibles. C'est ainsi que malgré un faible nombre de cibles, il put mener à bien son projet et intégrer un acteur de référence du secteur en tant qu'associé minoritaire et cadre dirigeant.
Dans les années qui suivirent, Didier pu monter progressivement au capital, tel que prévu lors de la signature du protocole d'accord.

Mini-cas N°4 : Sortir du cadre

Olivier, cadre dirigeant d'un grand laboratoire cosmétique, cherchait à faire l'acquisition d'une PME du secteur. Il avait rapidement eu un coup de cœur pour un fabricant de cosmétiques en fort développement sur un marché de niche.
La relation avec la dirigeante se passait remarquablement bien et très rapidement ils s'étaient mis d'accord sur un schéma de cession laissant la majorité du capital à Olivier.
La configuration capitalistique de la société s'était rapidement révélée extrêmement complexe du fait de nombreux actionnaires parmi lesquels des fonds d'investissement, des salariés, des membres de la famille de la dirigeante.
De plus, le prix attendu était incompatible avec les résultats générés par l'entreprise pour mener à bien une opération de LBO.
Devant ces difficultés, Olivier aurait eu de bonnes raisons de capituler et de « fermer » le dossier. Ce ne fut pas le cas, car il voulait réellement rejoindre rapidement cette magnifique entreprise et accompagner son développement.
Aussi, avec l'aide de ses conseils, conçut-il une solution atypique, sortant du cadre initialement prévu, et consistant dans un premier temps à réaliser une prise de participation par augmentation de capital en tant qu'actionnaire minoritaire, et à rejoindre l'entreprise comme cadre dirigeant.
Une seconde étape prévue par protocole d'accord et pacte d'actionnaires put lui permettre de mener quelques mois plus tard une opération de MBO par le rachat de parts d'actionnaires minoritaires sortants.

3.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase d'ouverture de la négociation

Dans cette phase où apparaissent les premières discussions techniques relatives au prix de transfert et aux modalités de l'opération, nos répondants continuent à solliciter l'avis et les analyses de leur entourage.

Sébastien G. (entretien N°10) : « Pour les détails techniques, j'ai un groupe de 4 amis, avec qui j'ai beaucoup échangé au fur et à mesure que le deal avançait ».

Sylvain (entretien N°4) : « Avec ma chère maman, on a des façons de penser assez proches, elle comprend très vite les aspects financiers. Je lui ai expliqué l'opération, elle comprenait bien, et ça me permettait de faire de la reformulation, donc ça m'a servi ».

Dans cette phase anxiogène, le repreneur cherche à pallier son faible recours au conseil ou à compléter les analyses de ses accompagnateurs en consultant son entourage, même si on peut s'interroger sur la pertinence des avis techniques qui lui sont transmis.

3.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase d'ouverture de la négociation

3.6.1 L'accord sur le prix

Comme l'indique notre enquête (rapport d'étude p 472), le désaccord sur le prix constitue, pour 80% de nos répondants, le premier sujet de discorde entre le repreneur et le cédant.

Notre analyse des causes d'échec des négociations (rapport d'étude p 478) place également ce sujet en première position. D'expérience, nous constatons que l'écart de prix entre le repreneur et le cédant est souvent lié à une mauvaise évaluation de l'entreprise. A ce titre, Mahé de Boislandelle et Estève (2015) relèvent qu'une mauvaise valorisation de la cible, par l'expert-comptable du repreneur ou par l'expert-comptable du cédant, constitue un important motif d'échec des opérations. Dans notre revue de littérature, nous indiquions que 85% des conseils en fusion-acquisition estimaient que les dirigeants surestimaient la valeur de leur société (CNCFA, 2017). En amont des écarts de prix constatés lors des négociations, nous discernons donc des problématiques de calcul de la valeur réelle de l'entreprise. Avant même l'ouverture des négociations, une évaluation rationnelle de la cible constitue bien, à nos yeux, un facteur-clé de succès dans cette phase.

FCS 5 : une valorisation de la cible doit être réalisée de manière contradictoire par un expert-comptable (compétences techniques) et par un conseil acheteur (expérience sectorielle).

3.6.2 L'interfaçage de la relation repreneur-cédant

Cette phase marquée par un changement brutal de stratégie du cédant, par l'existence de nouveaux biais chez le repreneur, et par le caractère anxiogène des échanges, nécessite la présence d'un négociateur professionnel aux côtés du repreneur. Comme l'indique notre analyse des causes d'échec (rapport d'étude p 478), l'absence d'interfaçage se traduit bien souvent par des « erreurs de négociation ».

FCS 6 : l'interfaçage de la négociation par un conseil acheteur.

3.6.3 L'alignement des intérêts des deux parties

Face à l'approche compétitive et au mode positionnaliste adoptés par le cédant lors de cette phase, le repreneur et ses conseils n'ont d'autre choix que de tenter d'inscrire les négociations dans une approche à **dominante coopérative,** même si chaque partie prenante reste assertive quant à ses propres intérêts. Il s'agira alors de convaincre le cédant et ses conseils qu'un alignement des intérêts des deux parties est possible sous un mode collaboratif. Pour avoir quelque chance d'aboutir, ce recadrage délicat de la stratégie de négociation est le plus souvent mené par les conseils acheteur et vendeur.

FCS 7 : une approche dominante de négociation qui consiste à « gagner avec » plutôt que de « gagner contre ».

4. La phase d'évolution de la négociation

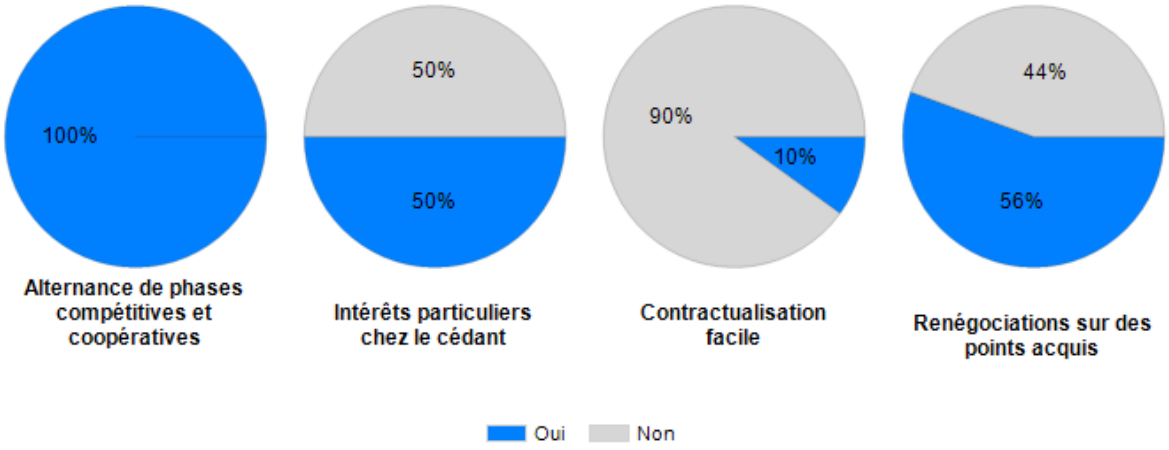
A ce stade, le repreneur et le cédant ont échangé sur leurs positions respectives en termes de prix et de modalités de transfert quant à l'opération envisagée. Généralement, l'ouverture des négociations a mis en évidence leurs premières divergences, bien souvent relatives à la valeur

de transaction. Cette phase va permettre au repreneur de présenter la nouvelle offre financière qu'il a préparée avec ses conseils, et d'avancer dans le processus de négociation.

Lors de notre revue de littérature, la recension des travaux de recherche dans le champ des négociations nous a permis de décrire ce processus sous la forme d'une oscillation faisant alterner les quatre stratégies adoptées par les acteurs : **le rapport de force et la manipulation dans une approche compétitive, le compromis et la stratégie des gains mutuels dans une approche coopérative.**

Les résultats du terrain, figure 31, nous permettent de mettre à l'épreuve des faits cette description théorique :

Figure 31 : L'évolution de la négociation



4.1 Les biais du repreneur lors de la phase d'évolution de la négociation

Cette phase avancée des négociations nous permet d'observer les phénomènes suivants :

- La persistance des biais d'excès de confiance et de sur-optimisme

A ce titre, notre enquête montre clairement que certains repreneurs subissent encore à ce stade des **biais d'excès de confiance et de sur-optimisme** identifiés en amont du processus de négociation. En effet, malgré leurs premières difficultés relationnelles avec les cédants, ils persistent à surestimer leurs capacités à résoudre les divergences qui apparaissent, et à sous-estimer leur méconnaissance du métier. Comme Sébastien G. (entretien N°10), ils rejettent l'idée d'être mieux accompagnés. Pourtant, le témoignage de l'expert-comptable de Sébastien G. (entretien N°10.2, triangulation N°2) est sans appel :

« *Q : Sur quel sujet a-t-il été mal accompagné* [Sébastien G.] ? *R : Sur la relation humaine avec le cédant. Pour moi, il manquait un troisième homme autour de Sébastien* » [en plus de l'expert-comptable et de l'avocat].

« *En fait, mon client, Sébastien G., s'est fait amener là où le cédant voulait l'amener* ».

« Il [Sébastien G.] *aurait mieux fait de se faire accompagner par un conseil acheteur. Ça lui aurait permis de prendre du recul, et de ne pas se retrouver en première ligne. Ça lui aurait coûté beaucoup moins cher que ce que ça lui a coûté »* [300 à 400 K€, d'après l'expert-comptable].

- L'escalade d'engagement

Lors de négociations longues et avancées, le repreneur éprouve des difficultés à se désengager de l'opération, étant trop investi, psychologiquement et financièrement, pour abandonner si près du but. Pris dans un « piège abscons », le repreneur va « persévérer dans l'action », là où la raison justifierait d'abandonner (Joule et Beauvois, 2002).

Sylvain (entretienN°4) : « Je pense que j'ai eu affaire à un filou…Finalement, je suis parti sur d'autres dossiers qui sont sûrement mieux. J'ai surtout le sentiment d'avoir perdu du temps ».

Le mini-cas N°5 illustre également ce phénomène relatif à la théorie de l'engagement.

Mini-cas N°5 : La théorie de l'engagement

Marc étudiait un dossier intermédié dans le domaine de la fabrication d'équipements industriels.
L'entreprise, une belle PME de 25 personnes, réalisait plus de 5 M€ de CA, était rentable et disposait d'une trésorerie excédentaire très significative.
La société, quasi-centenaire, disposait, tant en France qu'à l'étranger, de clients fidèles et récurrents. Il s'agissait d'un acteur de référence sur son marché.
Le dirigeant, qui avait lui-même racheté l'entreprise 20 ans plus tôt, souhaitait passer la main.
Plusieurs personnes physiques ainsi que quelques personnes morales manifestèrent un intérêt pour le dossier.
Monsieur R, le cédant, fut séduit par le profil et le parcours de Marc, ainsi que par sa forte motivation.
Il reçut plusieurs lettres d'intention et privilégia celle de Marc qui se trouvait également être le mieux disant sur l'opération.
La lettre d'intention fut ainsi signée au mois de juillet. Il était prévu que le protocole d'accord soit finalisé en octobre et le closing en décembre.
Les chiffres de la société se dégradèrent de façon brutale en septembre. Une « réunion de crise » fut organisée entre le repreneur et le cédant, en présence de l'intermédiaire.
Le repreneur souhaitait comprendre les raisons de ce retournement et être rassuré sur les perspectives commerciales de l'année. Il souhaitait également disposer des éléments financiers lui permettant de mesurer l'impact de cette baisse d'activité sur la rentabilité de l'entreprise et par conséquent sur la faisabilité de l'opération.
Il émit aussi le souhait de rencontrer le directeur du site de maintenance.
Le cédant, peu souple, lui fit comprendre qu'il était peu enclin à lui communiquer les informations financières attendues et qu'il ne rencontrerait le responsable du site de maintenance qu'une fois le protocole signé.
Les conseils de Marc l'alertèrent sur le caractère anormal de la situation et sur l'opacité du cédant. Marc avait, quant à lui, stoppé toute recherche depuis la signature de la lettre d'intention et son échéance de fin de droits à Pôle Emploi se rapprochait dangereusement. Le

repreneur ne tint pas compte des signaux négatifs mis en avant par son avocat et son expert-comptable, considérant qu'il était allé trop loin pour lâcher prise. Il décida de poursuivre les négociations selon le calendrier et les contraintes imposées par le cédant.
Contre toute attente, l'opération fut menée à son terme. Ce n'est qu'après avoir pris en mains l'entreprise que le repreneur pu comprendre, mais un peu tard, les raisons de la baisse d'activité identifiée pendant les négociations. Il ne put malheureusement redresser la barre, et fut contraint à un dépôt de bilan.

4.2 La stratégie des acteurs lors de la phase d'évolution de la négociation

Nos répondants décrivent unanimement un processus de négociation qui fait **alterner phases compétitives et phases coopératives** (100% des réponses), dans un contexte de contractualisation difficile (90% des témoignages) où même les points d'accords entre les parties sont remis régulièrement en cause (dans 56% des cas). En substance, voilà ce qu'ils en disent :

Philippe (entretien N°9) : « Oui, pendant un an, ça n'a pas arrêté! [L'alternance de phases compétitives et coopératives] *Au départ, c'était plutôt coopératif, assez consensuel, mais assez rapidement, c'est devenu un bras de fer ».*

Philippe (entretien N°9) : « Concernant le prix, on était bien sur du rapport de force. Ça alternait en permanence, rapport de force et séduction ».

Guillaume (entretien N°3) : « On est passé d'une phase très collaborative pendant plusieurs rdv, à une deuxième phase qui était plus compétitive avec l'arrivée de l'avocat ».

Sébastien B. (entretien N°5) : « Il y a eu des moments très chauds. Les négociations ont été compétitives sur l'évaluation de la trésorerie où on a cru que les discussions allaient s'arrêter là. Pour le reste, ça a été plutôt coopératif ».

Basé sur notre observation participante d'un grand nombre d'entretiens repreneur-cédant (35 séquences observées), notre journal des négociations confirme également **l'alternance des différentes stratégies**, de rendez-vous en rendez-vous, tel que présenté tableau 13.

Tableau 13 : La synthèse du journal des négociations

Repreneurs	Secteurs	Séquences de négociation	Alternances des stratégies de négociation
Pascal Z.	Confiserie	JN 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8,16	Manipulation / Rapport de force / Stratégie des gains mutuels / Coopération
Florent GE. 1	Médical	JN 9,11, 13	Coopération / Rapport de force et manipulation
Florent GE. 2	Distribution de gants	JN 24, 25,26, 27, 30, 31, 33	Coopération / Stratégie des gains mutuels / Coopération / Stratégie des gains mutuels / Coopération / Compétition et Coopération / Compromis et Stratégie des gains mutuels

Rodolfo A. 1	Fabrication de profilés aluminium	JN 10,19, 28, 32,35	Manipulation / Stratégie des gains mutuels / Compromis et stratégie des gains mutuels
Rodolfo A. 2	Distribution de composants électroniques	JN 23, 29,34	Coopération / Manipulation / Compétition puis coopération
Florian S.	Fabrication de caméras	JN 12,17	Coopération / Manipulation
Vincent N. 2	Fabrication de climatiseurs	JN 18,20, 21,22	Coopération / Manipulation / Rapport de force / Coopération

Une analyse plus poussée de notre journal des négociations nous permet de faire les constats suivants :

- Les premiers échanges repreneur-cédant (phases de pré-négociation) s'établissent dans un esprit coopératif, mais où la stratégie dominante est bien la manipulation.

- Au cœur des négociations, les différentes séquences présentent un enchainement de stratégies différent, confirmant en cela le caractère contingent du phénomène étudié.

- Lors de la phase d'évolution des négociations, les repreneurs sont confrontés à des changements stratégiques imprévisibles, seule l'oscillation compétition-coopération pouvant être tenue pour acquise.

Notre journal des négociations (annexe 3) fait état d'observations verbales (verbatims) et synergologiques confirmant l'alternance de stratégies, parfois même au cours d'un même entretien (JN 3, JN 11, JN 13, JN 31, JN 33).

4.2.1 Un sous-processus oscillatoire au cœur des négociations

Les observations du terrain nous permettent donc de confirmer les travaux de nombreux chercheurs recensés dans notre revue de littérature, présentant le processus de négociation sous la forme d'un enchainement de phases compétitives et de phases coopératives (Lax et Sebenius, 1986 ; Axelrod, 2006 ; Touzard, 2010 ; Lempereur et Colson, 2010 ; Bercoff, 2009 ; Bellenger, 2015 ; MacKersie, 2007). Les acteurs sont donc amenés à gérer une **tension continuelle entre création de valeur (approche coopérative / intégrative) et revendication de la valeur (approche compétitive / distributive),** dans un contexte de dilemme du négociateur (concept issu de la théorie des jeux), tel qu'illustré dans le cas N°6.

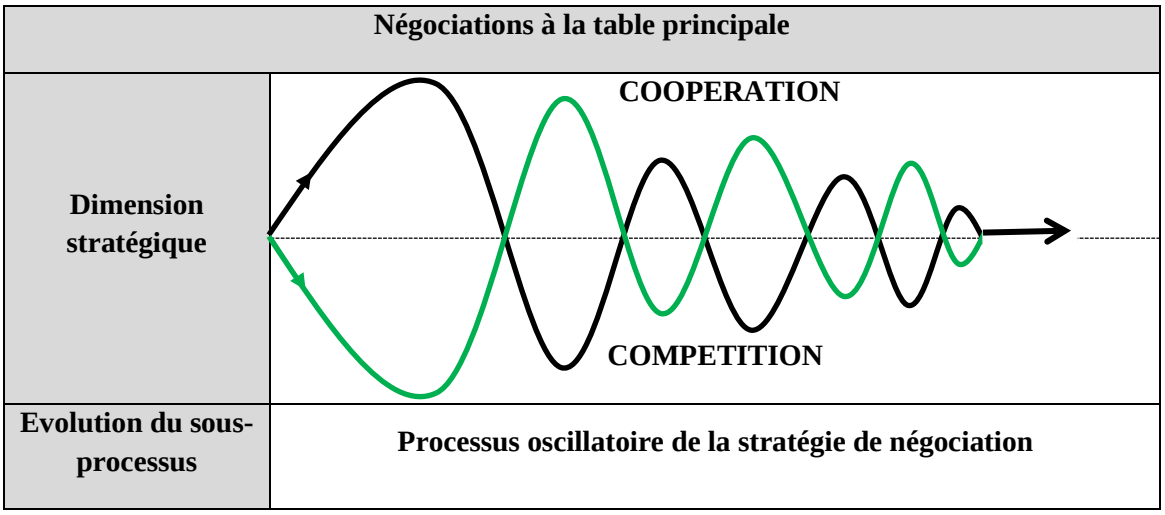
Mini-cas N°6 : Un deal gagnant-gagnant

Bernard avait revendu l'imprimerie familiale, une belle PME d'une trentaine de personnes, et avait pour projet d'acheter une agence de communication et de monter ainsi dans la chaine de valeur. Il avait eu l'occasion d'étudier plusieurs dossiers de qualité. Parmi eux figurait une magnifique agence de communication, comptant des clients prestigieux et dégageant une rentabilité nette de plus de 20%.

Le contact entre les 2 professionnels de la communication s'était très bien passé, le cédant reconnaissant la légitimité et le professionnalisme du repreneur.
Le cédant fut donc d'accord pour poursuivre les négociations en vue de la rédaction d'une lettre d'intention.
Se posa alors le problème de la valorisation.
En effet l'évaluation établie par les conseils du cédant s'établissait à 8 M€.
Le repreneur et son conseil arrivaient quant à eux à une valeur d'entreprise inférieure à 7 M€ intégrant le fait que 2 clients stratégiques pesaient 40 % du CA.
Une solution fut alors trouvée par le repreneur et son conseil. Elle consistait à faire un pas dans la direction du cédant tout en sécurisant la transaction, notamment concernant le portefeuille clients.
Il fut ainsi proposé au cédant une valorisation de 7,7 M€, composée d'une partie fixe de 7 m€ et d'un earn out de 700 k€ conditionné à la reconduction des contrats des 2 principaux clients sur 3 ans.
Cette solution gagnant-gagnant qui prenait en compte les intérêts des 2 parties fut rapidement entérinée par le repreneur et le cédant.

Ces résultats nous permettent de présenter, figure 32, cette phase d'évolution de la stratégie de négociation à la table principale de la façon suivante :

Figure 32 : L'oscillation de la stratégie de négociation



L'oscillation des négociations entre phases compétitives et phases coopératives est provoquée par la survenance de **moments critiques** lors des échanges. Présents dans tous nos récits de négociations, ces moments critiques, s'ils sont mal gérés par le repreneur, constituent autant de points de ruptures potentiels des discussions en cours.

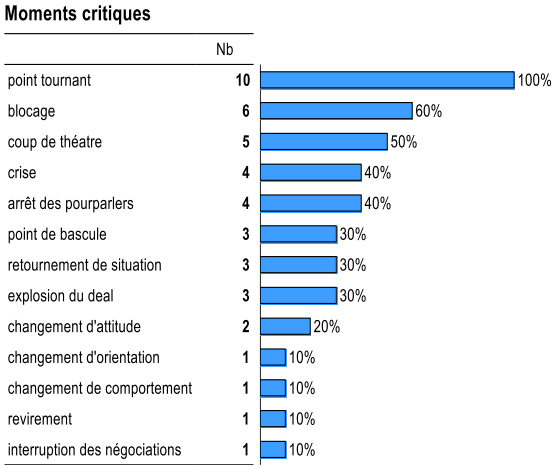
4.2.2 Les « Turning Points » de la négociation

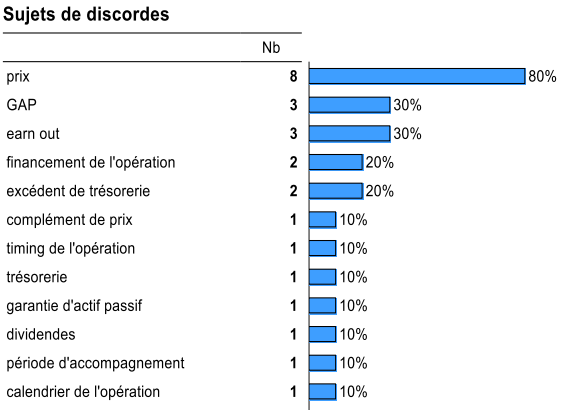
Comme l'indique la figure 33, nos répondants témoignent tous de la présence de moments critiques lors de leurs négociations avec les cédants. Nos entretiens semi-directifs font

également émerger les sujets récurrents constituant les principales controverses lors des négociations de transferts d'entreprises.

Figure 33 : Les moments critiques et les sujets de discordes

Moments critiques **Sujets de discordes**





Le verbatim ci-dessous indique qu'il n'est pas rare de voir plusieurs sujets de discordes provoquer des moments critiques à répétition dans une même négociation. Ces controverses se traduisent le plus souvent par des périodes de crises et de blocages des pourparlers, et se soldent parfois par un arrêt pur et simple des négociations.

Sébastien G. (entretien N°10) : « Q : Il y a eu cinq sujets d'achoppements ? R : Oui, et il y en a eu d'autres ! ».

Sébastien B. (entretien N°5) : « Il y a eu 3 moments critiques, le calcul de l'excédent de trésorerie, le périmètre de la cession et le montage financier de l'opération ».

Sylvain (entretien N°4) : « C'est l'earn out qui a été un point de bascule. Après l'histoire de l'earn out, le cédant s'est braqué. La discussion s'est vraiment tendue à ce moment-là ».

Philippe (entretien N°9) : « *La négociation de la GAP a constitué un 2ème moment critique. L'avocat du cédant a dit « je refuse de signer ça » ».*

Comme l'indique ce dernier témoignage, ce sont parfois les conseils du repreneur et du cédant qui entrent en conflit et provoquent une période de crise.

Concernant les sujets de discordes, les divergences relatives au prix de transfert et ses corollaires (earn out, complément de prix, excédent de trésorerie, dividendes) constituent, de loin, la première cause de conflit (plus de 80% des cas si nous amalgamons les différents sujets relatifs au prix). Pour autant, il serait inexact de considérer que seul le montant de la transaction intéresse les cédants. En effet, notre analyse des motivations des cédants (rapport

d'étude p 471), même si elle ne dément pas l'importance de l'aspect économique de l'opération (motivation explicite), fait apparaître d'autres motivations, souvent implicites ou sous-jacentes, telles que « trouver un fils spirituel », ou « assurer la pérennité de l'entreprise ». C'est parfois l'avenir d'un de ses collaborateurs qui préoccupe le cédant.

Pascal (entretien N°8) : « Q : Avez-vous détecté des intérêts ou des motivations particulières chez les dirigeants [société dirigée par deux frères] *? R : Oui ! Je pense qu'ils aspiraient à une transmission à l'extérieur de la famille, mais qui comporte néanmoins un aspect de succession générationnelle, dans une harmonie d'esprit qui pourrait s'apparenter à une relation filiale ».*

Sébastien B. (entretien N°5) : « Q : Avez-vous identifié des motivations ou des intérêts sous-jacents chez le cédant ? R : Oui, le dirigeant nous disait « Attention, si vous ne mettez pas Sophie [la directrice générale] *en confiance et dans de bonnes conditions, ça sera problématique ».*

Philippe (entretien N°9) : « En fait, j'ai remporté le deal sur un sujet, c'est que j'ai dit « je reprends toute l'équipe », alors que l'autre repreneur voulait virer tout le monde et mettre ses hommes à la place » [Philippe était en compétition avec un autre repreneur potentiel].

Loin d'être anecdotiques, ces intérêts particuliers ou sous-jacents du cédant apparaissent une fois sur deux dans l'évolution de la négociation (rapport d'étude p 463, intérêts particuliers du cédant détectés dans 50% des cas).

Ces éléments confirment l'importance de la dimension relationnelle et attitudinale repreneur-cédant. C'est bien souvent la relation de confiance (sous processus incrémental) qui permet aux acteurs d'imaginer des solutions de sortie de crises liées aux divergences d'intérêts explicites ou implicites.

Présenté dans notre revue de littérature, le concept de « **Turning Point** » développé par Druckman (2008) décrit bien ces **moments critiques** (traduction française) qui provoquent une *déviation de trajectoire* dans le cours des échanges, et transforment brutalement les négociations les plus coopératives en négociations conflictuelles. L'émergence de ces moments critiques provoque alors un phénomène de **cristallisation des négociations** autour du sujet de controverse, chaque partie prenante défendant ses propres intérêts pied à pied.

Ces observations du terrain nous permettent donc de mettre en relation les oscillations des négociations rapportées par l'ensemble de nos répondants et les travaux de Druckman (2008) sur les moments critiques lors de négociations complexes, les sujets de discordes identifiés lors de notre enquête représentant autant de « déclics » dans le basculement de la stratégie de négociation.

4.3 La manifestation des émotions lors de la phase d'évolution de la négociation

Après la phase d'ouverture des négociations marquée par l'anxiété du repreneur, force est de constater que l'évolution des pourparlers provoque un véritable « maelström émotionnel »

dans l'esprit des parties prenantes, tant par la diversité que par la puissance des sentiments évoqués (rapport d'étude p 473 et p 475).

Dans cette phase, les témoignages de nos répondants permettent en particulier d'identifier les émotions suivantes :

- La colère
C'est ce qu'expriment les verbatims suivants :

Philippe (entretien N°9) : « Il [le cédant] *a commencé à me mettre la pression en me disant que quelqu'un se positionnait avec une offre à 900 K€…Je n'ai pas du tout apprécié car je n'aime pas qu'on me force la main. Ça m'a énervé ».*

Philippe (entretien N°9) : *« Je me suis dit « si le cédant me fait ce coup-là, je créé une boite concurrente, je m'installe en face, et là, ça va mal se passer ». C'était idiot comme réaction. Je ne l'aurais pas fait, c'était juste une réaction un peu émotive ».*

La colère apparaît également dans le mini-cas N°7 :

<u>Mini-cas N°7 : « C'est à prendre ou à laisser ! »</u>

Fort d'une expérience réussie d'entrepreneur, Eric menait depuis plusieurs mois des négociations avec le dirigeant d'une société spécialisée dans l'installation d'antennes et de pylônes. Le cédant et le repreneur étaient tous deux de fortes personnalités dotées d'un égo largement développé.
Dès le début des pourparlers, les échanges s'étaient établis sous la forme d'un « bras de fer », et les discussions avaient failli tourner court à plusieurs reprises.

Lors d'une négociation stratégique dont l'objectif consistait à valider les éléments-clés en vue de la rédaction du protocole d'accord, les échanges prirent une tournure surprenante lorsque, dans un accès d'autorité mal placé, le repreneur indiqua au cédant qu'il avait déjà fait preuve de beaucoup de souplesse, qu'il avait consenti de nombreuses concessions, et que « maintenant, c'était à prendre ou à laisser ».

Instantanément, le cédant se leva de sa chaise, vociférant un tonitruant, « et bien dans ce cas, c'est à laisser ! » et en moins de temps qu'il n'en faut pour le dire, claqua la porte des négociations, au propre et au figuré.

Sûr de son fait, le repreneur annonça à la cantonade que le cédant ne mettrait pas plus de 48 heures avant de revenir vers lui dans de meilleures dispositions.
Il n'en fut rien, et le repreneur n'en entendit plus jamais parler !

- L'enthousiasme

Nos répondants témoignent également de cette émotion, parfois éphémère :

Guillaume (entretien N°3) : « Voilà, on était d'accord sur tout, et il y avait une telle ambiance et un tel état d'esprit positif, qu'on ne s'est pas vraiment méfié, alors qu'on aurait dû ».

Sébastien G. (entretien N°) : « Ça a été des « montagnes russes émotionnelles »…Après une grosse phase de négociation en décembre, on était tous contents, il [le cédant] *m'a rappelé quelques jours plus tard en me disant « Sébastien, je me suis fait complètement avoir, j'ai trop lâché, ce n'est pas honnête, ça ne va pas du tout. Il faut qu'on reprenne tout ».*

Dans le feu de l'action, dans cette phase dite d'évolution des négociations, notre étude identifie également une autre émotion qui n'apparaît pas dans les travaux de chercheurs présentés dans notre revue de littérature. Il s'agit de **la crainte,** qui se traduit par un sentiment de doute, à la fois chez le repreneur et chez le cédant, chacun s'interrogeant sur l'attitude de l'autre ou sur les chances d'aboutissement de l'opération.

Benoît (entretien N°7) : « Il y a des phases où on n'était moins sûr que ça aboutisse ».

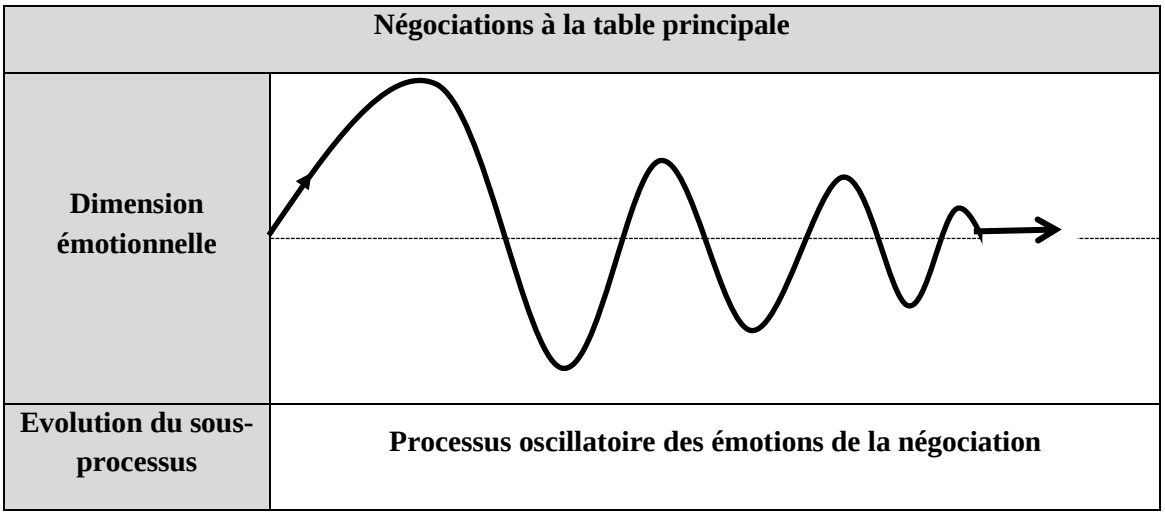
Jean-Pascal (entretien N°2) : « Je commence à avoir des doutes par rapport au cédant ».

Notre journal des négociations (annexe 3) consigne également une belle illustration de ce sentiment de crainte observé chez le repreneur (JN 9) et chez le cédant (JN 35). Cette émotion se traduit de part et d'autre par des signes de crispation, d'anxiété et d'impatience.

A l'instar du témoignage de Sébastien G. qui fait état de « montagnes russes émotionnelles », nous observons dans cette phase une **alternance d'émotions chez les acteurs.** Comme l'oscillation stratégique identifiée précédemment, ces changements d'états psychologiques sont liés à l'apparition de nouveaux sujets de discordes (moments critiques de Druckman) entre le repreneur et le cédant.

Les résultats de notre enquête nous permettent donc d'illustrer, figure 34, l'évolution des émotions dans cette phase de la façon suivante :

Figure 34 : L'évolution des émotions



Quelles conséquences tirons-nous de ces observations sur la dimension émotionnelle des négociations dans cette phase ?

Nous voyons que le repreneur est confronté à un double impératif :

- **Gérer ses propres émotions**, ce qui peut s'avérer difficile, voire impossible, de par l'implication personnelle dans le processus et les enjeux des opérations. Nous préconisons au repreneur de confier à un expert, bénéficiant d'une certaine « distanciation émotionnelle », le soin de négocier avec le cédant. Wood Brooks (2017, p 41) suggère ainsi de « sous-traiter les négociations à des négociateurs indépendants qui sont moins stressés, car leurs compétences sont plus affûtées et le résultat les affecte moins personnellement ».

- **Identifier et maîtriser les émotions du cédant**, souvent ératiques et irrationnelles, liées aux étapes de deuil du dirigeant (Pailot, 1999 ; Kübler-Ross, 2009 ; Bah, 2009 ; Cadieux et Deschamps, 2011 ; Mahé de Boislandelle et Estève, 2015) et à ses propres biais cognitifs et affectifs. Wood Brooks (2017) cite Frijda, pour qui les négociations s'accompagnent d'un état mental, de réactions physiologiques (rythme cardiaque) et comportementales (voix, gestes, expressions du visage et mouvements du corps) inhabituelles. Elle suggère d'être à l'écoute du langage corporel de l'autre afin d'identifier le non-dit et ses intérêts sous-jacents. Nous adhérons aussi à cette idée, tout en considérant que ces observations in situ nécessitent l'intervention d'un conseil acheteur aguerri, expert en négociation et initié à la communication non verbale (synergologie).

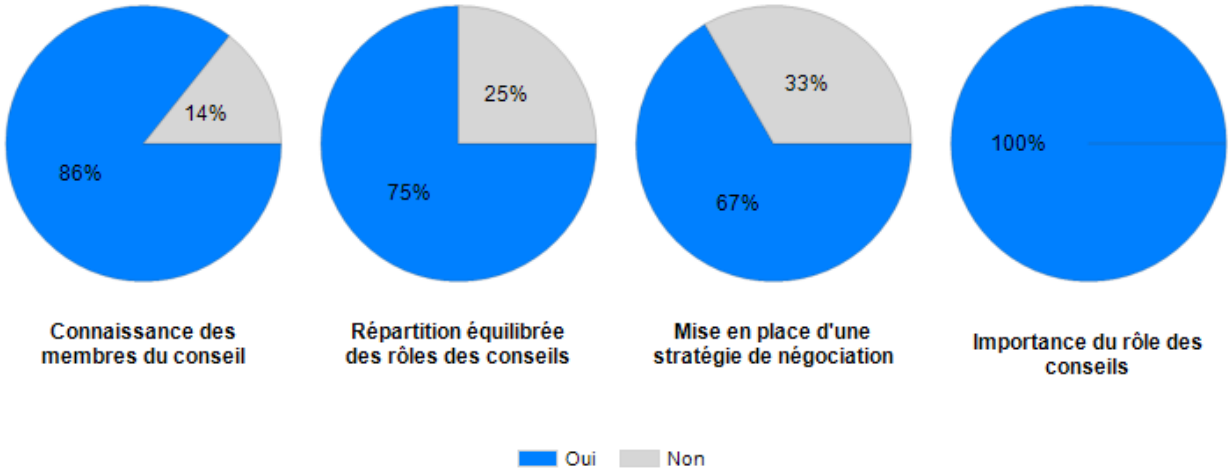
Cette partie de notre recherche met en exergue le **rôle fondamental de la gestion des émotions** dans le processus de négociation, et la nécessité pour les parties prenantes d'être accompagnées dans cette dimension relationnelle des négociations de transferts d'entreprises.

4.4 Le rôle des conseils lors de la phase d'évolution de la négociation

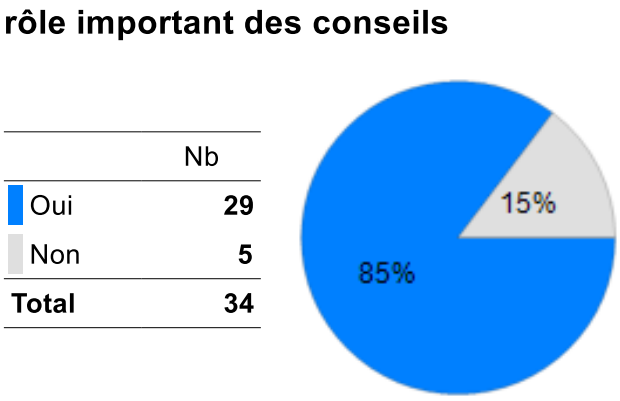
Comme l'indique la figure 35, l'importance du rôle des conseils est mise en exergue par l'ensemble des répondants de notre terrain (100% des réponses), et apparaît particulièrement dans cette phase d'évolution des négociations.

Figure 35 : L'importance du rôle des conseils

- **Entretiens repreneurs**



- **Journal des négociations**



Notre analyse de contenu permet de faire les constats suivants :

- Les repreneurs interrogés considèrent à l'unanimité que le rôle des conseils est important (100% des réponses issues des entretiens et 85% pour le journal des négociations).
- L'équipe conseil du repreneur constitue le premier facteur-clé de succès des négociations (80% pour les entretiens et 79% pour le journal des négociations), ainsi que la première cause d'échec.

Que ce soit en termes de réussite ou d'échec des négociations, l'accompagnement du repreneur joue donc un rôle fondamental, tel que l'illustre l'abondant verbatim issu de nos entretiens :

Florent (entretien N°1) : « Je me suis senti fort, mais parce que je n'étais pas seul, parce que j'étais accompagné, ce qui fait la force d'un repreneur ».

Guillaume (entretienN°3) : « Dans la phase de coopération, ils [les conseils] *ont joué un rôle très important. Ils ont rassuré le cédant ».*

Sébastien G. (entretien N°10) : « [Les conseils] *On ne peut pas s'en passer ».*

Philippe (entretien N°9) : « J'ai dépensé beaucoup d'argent en frais de conseils, mais je ne le regrette pas. Ça m'a évité de faire des erreurs ».

Comme l'indique nos résultats, le recours aux conseils par le repreneur permet, à l'occasion de séances de travail intra-coalition :

- **De répartir les rôles de chacun lors des négociations** (pour 75% des répondants)

Philippe (entretien N°9) : « On [le repreneur et ses conseils] *faisait même des jeux de rôles pour préparer les entretiens… Ce n'était pas formel dans le sens où ce n'était pas écrit, mais j'avais bien défini le rôle des uns et des autres ».*

Pascal (entretien N°8) : « Mon conseil acheteur a joué un rôle de sparring-partner pour mener à bien le projet….d'empêcheur de tourner en rond, en me montrant à chaque fois ce qui pourrait mal tourner…J'ai fait usage de mon conseil acheteur en avocat du diable ».

- **D'élaborer une stratégie de négociation** (pour 67% des réponses)

Guillaume (entretien N°3) : « Oui, on avait une stratégie de négociation à chaque étape. On avait parlé des points sur lesquels on ne transigerait pas, d'autres sur lesquels on était prêt à négocier ».

Nos résultats mettent également en exergue la cohésion de l'équipe d'accompagnement puisque 86% de nos témoins jugent important que les conseils se connaissent.

De même, le verbatim de nos répondants donne de précieux renseignements sur leur façon de travailler avec leurs conseils lors de cette phase des négociations.

Jean-Marc (entretien N°6) : « Avec mes conseils, je travaillais avec l'un, en tête-à-tête, puis avec l'autre en tête-à-tête, puis nous faisions une réunion à trois, pour bien s'assurer que tout était structuré et qu'on était tous d'accord. Cela permettait en général de détecter un point qu'on avait omis ou une petite erreur qu'on était sur le point de commettre. C'est moi qui coordonnais le travail, avec des experts que j'avais choisi et avec lesquels je travaillais en confiance. Q : Donc, vous faisiez des allers-retours entre vos discussions avec le cédant et vos échanges avec vos conseils ? R : Oui, beaucoup de retours d'information à l'un et à l'autre ».

Les déclarations ci-dessus décrivent un **processus de négociation itératif**, constitué **d'allers-retours entre la table principale de négociation et une deuxième table** où le repreneur prépare minutieusement chaque étape de l'opération avec ses conseils.

4.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase d'évolution de la négociation

Face aux sujets de discordes et aux moments critiques rencontrés lors des négociations avec le cédant, le repreneur sollicite l'avis technique de personnes ou de « pairs » (autres repreneurs) considérés comme compétents, comme l'indiquent nos répondants :

Florent (entretien N°1) : « J'ai un copain, qui est lui-même chef d'entreprise, et qui a analysé le dossier, qui m'a donné des conseils, et qui m'a fait un certain nombre de recommandations que j'ai suivies en majeure partie ».

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Oui, j'ai questionné des gens autour de moi. Plutôt des amis sur les négociations ».

Jean-Marc (entretien N°6) : « J'échangeais beaucoup dans mon club de repreneurs [CRA] *».*

Pour trouver une aide dans la gestion émotionnelle de sa relation avec le cédant, nous observons que le repreneur fait appel à sa famille ou à des amis proches, auprès de qui il cherche un soutien psychologique et moral :

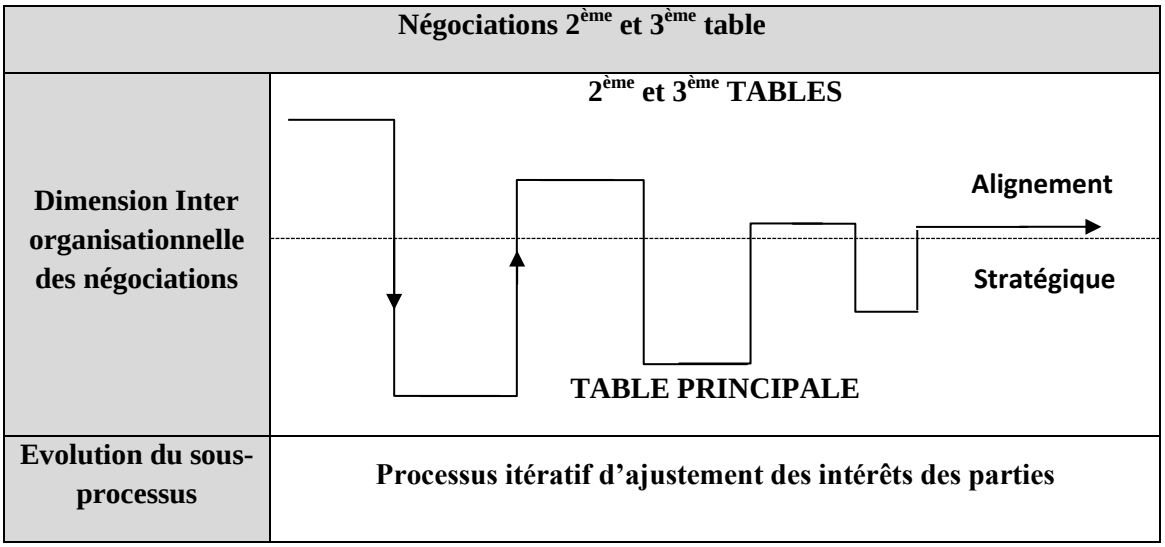
Sébastien G. (entretien N°10) : « Mon épouse me fait confiance. Elle était là quand je pensais que le deal était mort. C'est un soutien moral ».

Pascal (entretien N°8) : « Mes amis ne m'ont pas soutenu de manière tangible et matérielle, mais sur le plan émotionnel, oui, absolument ».

Nous voyons que dans cette phase « à rebondissements », le repreneur fait « feu de tout bois », dans une approche effectuale. Il est intéressant de noter que cette approche est principalement le fait de repreneurs qui n'ont pas fait appel à un conseil acheteur (Jean-Pascal, Jean-Marc, Philippe, Sébastien G.). Sans doute cherchent-ils à pallier ainsi leur manque d'accompagnement. De par l'importance de son rôle, en particulier sur le plan de la gestion des émotions au cœur des pourparlers, l'entourage du repreneur constitue une **troisième table** de notre processus de négociations.

Nos travaux montrent ainsi que le processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises comporte une dimension inter-organisationnelle. Cette dimension des négociations se matérialise par **un sous-processus itératif**, figure 35, permettant au repreneur et au cédant d'ajuster leurs intérêts respectifs.

Figure 35 : Les négociations de 2ème et de 3ème table



4.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase d'évolution de la négociation

4.6.1 La prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant

Les résultats de notre étude (analyse de contenu des entretiens repreneurs, p 463 et 471 ; analyse de contenu du journal des négociations, p 485) montrent clairement l'importance de cet aspect. En effet, dans 50% des cas, nos répondants font état de motivations sous-jacentes chez le cédant. Bien souvent, ces motivations implicites concernent la **pérennité de l'entreprise ou de son corps social,** tel que l'indique le dernier rapport OFE (2016), qui place cet intérêt du cédant en première place des motivations à la cession, avant même le critère du prix.

FCS 8 : les motivations implicites du cédant doivent être détectées et intégrées à la proposition de valeur du repreneur.

4.6.2 La gestion des émotions

Les résultats du terrain montrent que les émotions, nombreuses, variées et puissantes dans cette phase (la colère, l'enthousiasme et la crainte) sont provoquées par les nombreux motifs de discordes qui perturbent les échanges, en particulier sur le sujet du prix de transfert. En effet, comme l'indiquent Deschamps et Paturel (2009, p 66) : « La fixation d'un prix négocié entre le vendeur et l'acquéreur est d'autant plus difficile à déterminer que tous les aspects affectifs du premier s'opposeront aux éléments rationnels du second ». Ces émotions génèrent des moments critiques qui nécessitent une gestion de crise délicate à mener par le repreneur seul, trop impliqué psychologiquement dans l'opération.

FCS 9 : la gestion efficace de la dimension émotionnelle des négociations passe par l'intervention « distanciée » d'un professionnel aux côtés du repreneur.

5. La phase de clôture de la négociation

A l'issue d'un processus souvent chaotique, émaillé de coups de théâtre et de retournements de situation, cette phase marque la fin des négociations en actant un échec des négociations, ou en contractualisant un accord préservant les principaux intérêts du repreneur et du cédant à l'occasion de l'étape ultime du closing (levée des clauses suspensives et cession définitive des titres de l'entreprise).

Pour ce faire, les protagonistes vont devoir procéder dans cette phase aux derniers ajustements nécessaires à un accord global.

Finalement, dans un jeu d'alignement des intérêts extra-coalitions du repreneur et du cédant, cette phase rassemble autour de la table principale de négociation l'ensemble des parties prenantes.

5.1 Les biais du repreneur lors de la phase de clôture de la négociation

La persistance de la théorie de l'engagement et des biais de focalisation

Dernière étape avant la signature des actes définitifs, cette phase donne au repreneur l'ultime occasion de se désengager d'une opération jugée, en dernier ressort, trop risquée ou trop désavantageuse. Pour le repreneur, cette décision de désengagement est difficile à prendre en raison de la proximité du but recherché (théorie de l'engagement). De surcroît, les biais de focalisation identifiés dès la phase de préparation chez certains répondants (entretiens N° 6 et 9 de Jean-Marc et de Philippe), qui avouent ne pas disposer de « plan B », incitent à une persistance dans l'action plutôt que de repartir à zéro.

Parmi nos répondants, seul Sébastien G. semble avoir bâti une stratégie pour déjouer ces deux effets perturbateurs :

Sébastien G. (entretien N°10) : « J'ai maintenu au chaud 3 ou 4 cibles jusqu'au bout, en fait. J'ai arrêté de les tenir au chaud à partir du moment où j'ai signé le protocole ».

La dévalorisation réactive

Ce biais présenté dans notre revue de littérature (Demoulin, 2014) trouve un écho dans cette phase où repreneur et cédant vont échanger des concessions pour parvenir à un accord. Ce biais peut amener le repreneur à sous-évaluer les concessions faites par le cédant, et à considérer qu'il est seul à avoir fait des efforts.

Sylvain (entretien N°4) : « Au final, j'ai coupé la poire en deux, une fois de plus, en proposant un prix ferme ».

5.2 La stratégie des acteurs lors de la phase de clôture de la négociation

Comme l'indiquent les verbatims de nos répondants ci-dessous, cette étape se caractérise par la **prédominance d'une stratégie de compromis** qui permet aux acteurs, par un jeu de concessions mutuelles, d'opérer les derniers ajustements propices à un accord définitif :

Jean-Pascal (entretien N°2) : « C'est un compromis, car finalement, j'ai accepté sa partie fixe, et lui a accepté ma partie variable ».

Pascal (entretien N°8) : « J'ai été amené à faire plusieurs fois des concessions formelles auxquelles je ne m'attendais pas, eu égard à la transparence de nos échanges jusqu'à présent. C'était plutôt dans le processus juridique, qui a séparé la signature du protocole de cession et le closing ».

Philippe (entretien N°9) : « J'ai dit au cédant « tu veux céder l'affaire, et moi, je veux l'acheter. Trouvons un terrain d'entente, un compromis ». On est tombé d'accord au moment du café. Ce jour-là, en sortant du restaurant, je savais que c'était fait. On a fait chacun un pas vers l'autre. Il ne voulait pas de la garantie à première demande, il l'a acceptée, et moi j'ai revu ma copie ».

Benoît (entretien N°7) : « Q : A quoi attribueriez-vous la réussite de l'opération ? R : A accepter de faire des concessions. Ça peut capoter à tout moment si on refuse de faire une concession. De part et d'autre, on a fait des concessions ».

Notre journal des négociations (annexe 3) montre à nouveau l'intérêt des apports synergologiques, en caractérisant cette stratégie de fin de partie (JN 33 : conseil vendeur et conseil acheteur assis côte à côte, sourires et mouvements de rapprochement de la cédante vers le repreneur).

Comme nous l'indiquions dans notre revue de littérature, cette stratégie concessive est toutefois considérée comme aléatoire par de nombreux chercheurs (Fisher et Ury, 1982 ; Audebert, 2005 ; Lempereur et Colson, 2010 ; Lamarque et Story, 2013), puisqu'elle peut se solder par un **mauvais arrangement** (mini-cas N°8) ou par un **bon compromis** (mini-cas N°9).

Mini-cas N°8 : Un mauvais arrangement

Arnaud avait exercé des fonctions de DG dans une grande société. A 53 ans, il avait initié un projet de reprise d'entreprise.
Il avait eu l'occasion d'étudier plusieurs dossiers et avait finalement privilégié les négociations avec la dirigeante d'une très belle PME œuvrant dans l'univers de la signalétique, et présentant une croissance ainsi qu'une rentabilité hors normes.
Les négociations avec la cédante, dotée d'un caractère bien trempé, ne furent pas aisées. Une lettre d'intention ainsi qu'un protocole d'accord furent malgré tout signés après quelques mois d'échanges.
Le montage financier fut cependant invalidé par les banquiers qui estimaient que le montage était trop tendu et qu'il convenait de renégocier à la baisse le prix d'acquisition.
Arnaud revint alors vers la cédante afin de renégocier le prix d'achat.
L'entretien fut houleux, la cédante menaçant à plusieurs reprises de rompre les négociations.

Elle consentit en fin de compte à une baisse significative du prix de cession à la condition expresse que le repreneur accepte pour sa part une augmentation du seuil de déclenchement de la Garantie d'Actif- Passif.
Cet accord n'était satisfaisant pour aucun des protagonistes et présentait des inconvénients pour les deux parties, une moins-value pour la cédante et un risque accru pour le repreneur.
Ce fut malgré tout sur la base de ce compromis bancale que le deal pu être finalisé.
Ce mauvais arrangement marqua le début d'une relation tendue entre le repreneur et la cédante, et l'accompagnement fut des plus chaotiques.
La cédante menaça même, devant les collaborateurs de l'entreprise, de créer une activité concurrente, ce à quoi le repreneur riposta en la menaçant de l'attaquer dans le cadre de la clause de non concurrence prévue au protocole d'accord.
Il fallut l'intervention des avocats des deux parties pour parvenir à instaurer un climat de « paix armée » pendant toute la période de transition.
Suite aux actions de dénigrement du repreneur par la cédante auprès des principaux clients de l'entreprise, la société se retrouva rapidement en grandes difficultés, et finit par déposer le bilan.

Mini-cas N°9 : Un compromis équilibré

Guillaume, jeune repreneur de 35 ans, issu de l'univers médical, ambitionnait de reprendre une PME dans le domaine de la santé. Parfaitement légitime dans sa démarche, il engagea des pourparlers avec le dirigeant d'une société de traitements dermiques basés sur des procédés au laser.
Le cédant de 63 ans, désireux de faire valoir ses droits à la retraite, fut séduit par les qualités professionnelles du repreneur potentiel, vit en lui un « fils spirituel », à l'image du jeune homme qu'il avait été 30 ans plus tôt, lorsqu'il avait créé sa société.
Bien que les négociations se soient engagées sous les meilleurs auspices, les divergences des protagonistes quant à la valeur de la transaction, stoppèrent brutalement le processus de l'opération, chacun campant fermement sur ses positions.
Guillaume proposait 1600 k€, là où le cédant demandait 2000 k€.
Le repreneur et le cédant acceptèrent le principe de concessions mutuelles proposé par leurs conseils. Le prix fut fixé à 1800 k€ intégrant un crédit-vendeur de 200 k€ initialement refusé par le cédant.
Ce jeu de concession/contrepartie permit de sortir la transaction de l'impasse avec l'aval des financiers du repreneur, rassurés par le complément de prix consenti par le cédant, gage de confiance et d'entente entre les acteurs.

La stratégie de compromis identifiée dans cette phase concerne l'ensemble des sujets de discordes apparus lors de l'évolution des négociations.

Dans cette ultime étape du processus, nous observons un sujet récurrent relatif à l'agenda du cédant quant au déroulement de l'opération (critères « timing de l'opération », « période d'accompagnement » et « calendrier de l'opération » des sujets de discordes). Ce point de discussion montre que le repreneur va devoir s'adapter en dernières instances aux desiderata (échéances familiales, raisons psychologiques) et aux contraintes (considérations financières

et fiscales, échéances de départ en retraite) du cédant qui va accélérer ou ralentir le processus de négociation.

Guillaume (entretien N°3) : « Ce que j'avais perçu au début, c'est qu'il [le cédant] *était très attaché à son entreprise, et qu'il ne voulait pas la quitter trop vite ».*

Sébastien G. (entretien N°10) : « Le cédant veut vendre car il a un ultimatum familial. Son épouse lui a dit « si tu n'as pas vendu à telle date, je pars ! ».

5.3 La manifestation des émotions lors de la phase de clôture de la négociation

Lors de la phase précédente d'évolution des négociations, nos répondants ont évoqués des sentiments contradictoires tels que la colère, l'enthousiasme ou la crainte.

Cette ultime étape de négociation nous permet d'identifier de nouveaux états psychologiques chez le repreneur dans ce processus riche en émotions.

La déception, la tristesse

Ces émotions nous sont livrées à plusieurs reprises par nos répondants :

Jean-Pascal (entretien N°2) : « C'est forcément une déception. Je me disais quand même que cette entreprise était faite pour moi ».

Jean-Marc (entretien N°6) : « J'ai éprouvé beaucoup de déception à la fin de l'opération ».

Florent (entretien N°1) : « C'est une forme d'échec,…, une forme de déception, …, c'est un coup à encaisser ».

Assez logiquement, ces émotions nous sont communiquées par des repreneurs ayant échoué dans leur projet d'acquisition.

La joie

Sébastien B. (entretien N°5) : « C'était la fin d'un long processus, et il y a eu du soulagement de chaque côté. En fait, ça nous a épuisé physiquement et nerveusement, et ça nous a apaisé. On s'est dit que malgré les difficultés, on y était arrivé, qu'on avait été jusqu'au bout. Donc, de la joie d'y être arrivé, et ce gros « ouf » de soulagement. Pareil pour le dirigeant, car il n'avait pas de plan B ».

Pascal (entretien N°8) : « C'est un soulagement respectif ! On est content que ce soit fini, comme un marathonien qui passe la ligne d'arrivée. Moi, je suis content parce que je suis chez moi, ce n'est plus un projet, c'est une réalité. Eux [les deux frères cédants]*, ils sont contents car ils repartent avec un beau chèque à mettre sur leurs comptes, donc tout le monde est content ».*

Comme précédemment, cette émotion caractérise de manière rationnelle les témoignages de repreneurs ayant mené des négociations couronnées de succès.

Plus étonnamment, nous voyons apparaître **chez certains repreneurs ayant repris, une émotion mêlée de joie et de regrets :**

Philippe (entretien N°9) : « J'étais content d'être arrivé au bout du processus. En même temps, je n'étais pas content d'avoir lâché sous la pression plus d'argent que ce que j'avais prévu ».

Benoît (entretien N°7) : « Il y a des points qu'on accepte un peu à contrecœur. C'est ça qui est embêtant, ça met un peu de tension juste avant la reprise. On essaie tous de faire des compromis, mais forcément, on n'a pas tout ce qu'on veut, que ce soit d'un côté ou de l'autre ».

Ces verbatims « contre-intuitifs » montrent que, malgré la réussite de l'opération, le repreneur peut avoir le sentiment qu'il aurait dû mieux négocier.

Notre analyse de cette phase de clôture des négociations met également en lumière un climat de tension palpable dans le témoignage de nos répondants. Cette émotion, **le stress,** n'apparaît pas dans les travaux de chercheurs présentés dans notre revue de littérature.

Le stress

De manière paradoxale, ce sentiment s'exprime chez nos répondants à la fois par la peur d'échouer et par la peur de réussir.

Sébastien G. (entretien N°10) : « Les fonds d'investissements ont joué un rôle en me stressant quand il a fallu signer ».

Pascal (entretien N°8) : « Tout ça, c'est lourd car il y a le stress d'avoir les accords bancaires. Ce n'était pas simple car il y avait des choses compliquées juridiquement dans notre dossier, et il y avait aussi un financement important….Il faut quand même dire à tout le monde que tout va bien, même si certains jours, ça part mal dans tous les sens ».

Nous voyons au travers de ces témoignages que de nombreux sujets liés aux aspects juridiques et financiers dans cette phase créent un état de stress chez le repreneur, qui a conscience que ces derniers obstacles peuvent faire avorter l'opération. Pour autant, le repreneur se doit de rassurer les parties prenantes.

De manière encore plus inattendue, le stress apparaît dans la peur de réussir :

Sébastien G. (entretien N°10) : « Je m'attendais à être beaucoup plus heureux et satisfait que ça…Je suis responsable de 21 personnes, je dois m'assurer que les affaires rentrent, que la boîte se développe. Je me suis engagé vis-à-vis de mes associés, de fonds d'investissement, de banques. J'y ai mis mes économies. Est-ce que je n'ai pas fait la plus grosse bêtise de ma vie ? ».

Nous voyons que, même en cas de succès des négociations, le repreneur, loin de l'exultation, éprouve le poids des responsabilités qui l'attendent, lié aux enjeux de l'opération.

Afin de compléter notre étude des émotions dans cette phase ultime, il nous semble intéressant d'analyser plus précisément **la nature des regrets des répondants ayant échoué**. Comme l'indiquent les verbatims ci-dessous, les regrets exprimés sont bien souvent liés au manque d'accompagnement :

Sylvain (entretien N°4) : « C'est de l'amertume. Je pense que je n'ai été trop aidé ».

Guillaume (entretien N°3) : « Ils [mes conseils] *ont manqué de vigilance, ils ont manqué de métier ».*

Jean-Pascal (entretien N°2) : « Honnêtement, j'ai regretté de ne pas avoir été assez accompagné…On était tous les deux en direct [le repreneur et le cédant], *et je pense que ce n'était pas bien. Q : Qu'est-ce qui aurait été le plus utile pour vous ? R : Pour moi, c'est un tampon entre les deux ».*

Là encore, nous observons que ces témoignages nous sont livrés par des repreneurs n'ayant pas fait appel à un conseil acheteur pour interfacer leur relation avec le cédant.

5.4 Le rôle des conseils lors de la phase de clôture de la négociation

Cette phase met en exergue le rôle prépondérant du **l'ensemble des conseils du repreneur** qui, à titre divers, vont intervenir dans cette étape de finalisation de l'opération.

Comme l'indique le verbatim de Jean-Pascal ci-dessus, l'intermédiation de la relation repreneur-cédant par un conseil acheteur demeure fondamentale dans cette phase où se jouent de nombreux phénomènes psychologiques liés aux biais et aux émotions propres à cette étape.

Sur le plan stratégique, l'expérience processuelle de ce conseil permet au repreneur d'éviter des faux pas pouvant transformer un « bon compromis » en un « mauvais arrangement ».

Par ailleurs, notre enquête signale dans cette phase des illustrations « d'égociations » ou de « technociations », telles que présentées dans notre revue de littérature.

Les égociations se manifestent lorsque le cédant tente d'obtenir une dernière concession du repreneur, « histoire d'avoir le dernier mot », ou renégocie en tout dernier lieu un point acquis (rapport d'étude p 463, renégociation des points acquis dans 56% des cas).

Sébastien G. (entretien N°10) : « Deux semaines avant le closing, le cédant m'a appelé et m'a dit qu'il voulait garder sa voiture ».

Les technociations, quant à elles, opposent les experts des deux coalitions qui « sur-défendent » les intérêts de leur client dans un excès de zèle, et tentent de prendre le pouvoir sur leur confrère du camp opposé.

Guillaume (entretien N°3) : « L'avocate de la partie adverse, c'était « moi, je veux avoir raison ».

Mini-cas N°10 : « Pas d'accord, cher confrère ! »

Pierre et Charles, un binôme de repreneurs, menaient des négociations en vue de l'acquisition d'une PME du secteur de l'emballage et du conditionnement.
La relation avec le cédant était excellente. Ce dernier était fort pressé de vendre, pour des raisons de santé. Tout se présentait donc bien pour mener l'opération d'acquisition dans les meilleurs délais.
Les choses se compliquèrent lorsque les experts-comptables des repreneurs et du cédant évoquèrent l'évaluation de l'excédent de trésorerie.
En effet, chacun d'eux arrivait à un montant très différent, et était parfaitement imperméable aux arguments adverses.
Les deux experts-comptables campaient solidement sur leurs positions respectives, les négociations prenant l'allure d'une guerre de tranchée entre les deux camps.
Le conseil des repreneurs pris alors l'initiative de solliciter l'avis d'un troisième expert-comptable, neutre, extérieur à l'opération, qui jouerait ainsi un rôle de médiateur entre les parties.
C'est grâce à cela que le processus de négociation put reprendre un cours plus serein, et que le deal put être mené à son terme.

Comme l'indique le mini-cas N°10, c'est souvent le conseil acheteur qui, dans un rôle de médiateur, propose des solutions permettant de mettre fin aux conflits entre les experts des deux camps.

Cette phase finale de négociation se caractérise également par la montée en première ligne des juristes de chaque camp. Il s'agit effectivement de « mettre en musique », sur le plan légal, les accords entre le repreneur et le cédant, tout en sauvegardant les intérêts de chacun.

L'avocat d'affaires du repreneur joue alors un rôle fondamental, puisqu'il lui revient de proposer à la signature les documents juridiques synallagmatiques, engageant juridiquement les deux parties, tels que le protocole d'accord, la garantie d'actif-passif, et les actes de cession définitive.

Concernant cet aspect juridique des négociations, nos répondants déclarent que, dans 10% des cas seulement, la contractualisation de l'opération s'est effectuée facilement (rapport d'étude p 463).

Les verbatims ci-dessous donnent une idée de l'intensité et de la rugosité des échanges sur les sujets juridiques entre les deux coalitions :

Sébastien G. (entretien N°10) : « Pour le protocole, le bail et la GAP, je ne compte plus les allers-retours. Des dizaines…L'avocate du cédant, qui voulait se couvrir, commentait tous les points. La première révision du protocole qu'on a reçu, tout était en rouge ! ».

Philippe (entretien N°9) : « On est rentré dans la négociation de la GAP, et là aussi, ça a été très difficile….Nous avons eu une période de tension très forte. Les avocats n'arrivaient même plus à discuter entre eux, ils ne se supportaient plus ».

Nos résultats montrent que la contractualisation des négociations, loin d'être une formalité juridique entérinant les accords des parties, s'effectue le plus souvent « dans la douleur », et dans un climat de tension évident, où tout peut être remis en cause à tout moment. Ce n'est que par un jeu de concessions mutuelles que les deux coalitions parviennent, tant bien que mal, à un alignement imparfait de leurs intérêts réciproques.

Enfin, cette phase fait systématiquement intervenir l'ensemble des conseils du repreneur lors d'audits d'acquisition qui peuvent faire émerger de nouveaux casus belli.

Même si l'analyse du rôle des conseils du cédant dépasse le sujet de nos recherches, nos entretiens semi-directifs mettent en lumière la divergence d'intérêts souvent constatée par les repreneurs entre le cédant et ses propres conseils, en particulier avec son expert-comptable. Ce dernier peut, en effet, jouer un rôle de « saboteur » (Watkins et Luecke, 2010) au détriment des intérêts de son client, le débouclage de l'opération se traduisant le plus souvent par la perte de son mandat au profit de l'expert-comptable du repreneur.

Ce constat apparaît formellement dans le verbatim d'un de nos répondants :

Jean-Marc (entretien N°6) : « Il n'y a pas pire ennemi pour le repreneur, vous le savez comme moi, que l'expert-comptable du cédant dans ce type de négociation. J'en ai effectivement eu l'illustration, bien que je le savais déjà suite à mes précédents dossiers ».

Jean-Marc (entretien N°6) : « Q : Vous sous-entendez que l'expert-comptable du cédant a fait tout ce qu'il pouvait pour que l'opération n'ait pas lieu ? R : C'est mon sentiment. Ça reste un sentiment ».

C'est parfois l'avocat ou le fiscaliste du cédant qui peut montrer, pour des raisons plus ou moins avouables (actions en déshérence, par exemple), peu d'entrain à faire aboutir le processus de transfert de l'entreprise.

Nous voyons là une nouvelle illustration de la ***théorie de l'agence*** (Jensen et Meckling, 1976) qui explique le comportement opportuniste de l'agent (l'expert mandaté par le cédant) confronté à une divergence d'intérêts (aléa moral), au mépris des intérêts du principal (le cédant).

Là encore, le conseil acheteur, observateur avisé des jeux d'acteurs lors des opérations de transfert, est le mieux placé pour décoder les comportements de la coalition adverse, et pour en déjouer les pièges, dans l'intérêt du repreneur.

5.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase de clôture de la négociation

Notre enquête décrit la clôture des négociations comme une phase à « hauts risques », où tout est sujet à discussions, voire à remise en cause, dans un climat de tension quasi-permanent.

Dans ce contexte éprouvant nerveusement, le repreneur continue à chercher des soutiens autour de lui, en particulier dans les phases où l'opération menace d'exploser :

Philippe (entretien N°9) : « Au moment où c'était tendu, j'en avais parlé avec le groupe [CRA]*, et un repreneur m'avait dit « tu sais, c'est tellement difficile de trouver une boîte, il vaut mieux que tu fasses un compromis plutôt que de tout casser ». Donc, il y a eu un soutien de ce côté-là ».*

Un cas particulier : l'intervention des collaborateurs de l'entreprise dans le processus de transfert

Même si nous n'avons pas rencontré ce cas lors de notre enquête repreneurs, notre expérience de conseil nous permet d'évoquer une situation de transfert particulière qui voit un ou plusieurs collaborateurs non actionnaires interférer dans l'opération engagée. Cette intervention du corps social de l'entreprise peut se manifester de deux façons :

- **L'empêchement de l'opération** : un ou plusieurs hommes-clés s'opposent, en dernière minute, à la cession de l'entreprise.

Professionnellement, nous avons rencontré cette situation : le directeur commercial de la société, fort de sa contribution personnelle à hauteur de 80% du CA, a engagé avec le cédant un « chantage à la démission », en prétextant que son entretien avec le repreneur potentiel (entretien homme-clé pré-acquisition) s'était mal passé. Le cédant n'a eu d'autre choix que de mettre fin à son projet de transfert.

Fort heureusement, ce type de situation reste exceptionnel.

- **Proposition de rachat de l'entreprise par un de ses collaborateurs**

Plus fréquemment, il se peut qu'un ou plusieurs hommes-clés de l'entreprise se portent candidats au rachat de celle-ci alors que les négociations avec un repreneur extérieur touchent à leur fin. Cette situation remet alors en cause la finalisation du processus, le cédant ayant alors le choix entre l'opération de transfert externe en cours d'aboutissement, et une opération de transfert interne de type MBO. Notons que ce dernier type d'opération est aujourd'hui facilitée par le législateur (loi ESS du 31/07/14, dite loi Hamon, d'information des salariés dans le cas de projet de transfert d'entreprise).

5.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de clôture de la négociation

Déjà évoqué, cette phase de clôture met en exergue le **rôle fondamental de la gestion des émotions** dans le processus de négociation, et la nécessité pour les parties prenantes d'être accompagnées dans cette dimension relationnelle des négociations de transferts d'entreprises.

Lors de cette étape, nos travaux mettent en lumière un dernier facteur-clé de succès du processus de négociation ayant trait au calendrier de l'opération.

Le timing de l'opération

Le repreneur et le cédant n'ont pas le même rapport au temps, ni les mêmes contraintes. Le premier est souvent désoeuvré et pressé, soumis aux échéances de Pôle Emploi, là où le second est occupé à « faire tourner sa société », et à s'interroger sur sa vie après la cession. Parfois, c'est l'inverse : le repreneur n'est pas sûr de son projet d'acquisition et le cédant veut tourner la page rapidement. Les atermoiements de l'un peuvent contrarier la précipitation de l'autre. Aux asymétries repreneur-cédant déjà constatées dans notre revue de littérature (asymétries d'information, d'âge, de formation, de parcours professionnel) vient s'ajouter une nouvelle asymétrie liée à la temporalité de l'opération.

FCS 10 : le repreneur doit s'adapter à « l'horloge » du cédant.

Au-delà de ce dernier facteur-clé de succès, cette phase ultime du processus de négociation voit converger les effets de l'ensemble des facteurs de réussite vus précédemment, vers un alignement des intérêts des deux parties.

Cette description des cinq phases de négociation issue de nos entretiens semi-directifs centrés repreneurs nous amène à discuter les résultats obtenus au vu de notre état de l'art, dans une approche constructiviste.

Chapitre 2. La discussion des résultats du terrain en regard de la revue de littérature

1. Le processus de négociation

1.1 La théorie des jeux

Dans de notre revue de littérature, nous présentons la théorie des jeux (Von Neumann et Morgenstern, 1944) comme la théorie prévalente dans le champ des recherches sur les négociations.

En regard de notre enquête terrain, quels sont les apports de cette théorie dans le processus de négociations des opérations de transferts externes d'entreprises ?

Nous retrouvons bien dans notre processus de négociation les concepts de cette théorie qui caractérisent les *négociations répétées* :

- Les négociations de transferts d'entreprises correspondent bien à un *jeu du prisonnier itératif* puisqu'elles amènent les négociateurs à se rencontrer à plusieurs reprises, et à faire évoluer leur stratégie au cours des échanges.

Dans ce contexte particulier, notre enquête confirme les travaux d'Axelrod (2006) qui considère qu'une stratégie de coopération entre les acteurs peut apparaître, au-delà d'une simple approche *égoïste* de négociation.

- Elles s'instaurent dans le cadre d'un *jeu infini*, au-delà d'une « transaction sans lendemain » dictée par une simple approche compétitive. Au-delà du closing, la persistance sur une longue période des liens humain, financier et juridique lors des opérations de transferts impose au repreneur et au cédant d'adopter une **stratégie dominante de coopération** garantissant la pérennité de la relation.

- Elles génèrent chez les acteurs une tension liée au *dilemme du négociateur* puisque les parties prenantes sont amenées à arbitrer entre approche compétitive et approche coopérative.

Par là même, nous confirmons dans ce processus les effets du dilemme du négociateur présenté dans notre revue de littérature, issu des travaux de Lax et Sebenius (1986), Axelrod (2006), Lempereur et Colson (2010) et Touzard (2010).

- Dans la phase de coopération, elles vont inciter les parties prenantes à concevoir des solutions créatives permettant de se rapprocher de la *frontière de Pareto* dans un intérêt mutuel.

Comme nous le voyons, la théorie des jeux constitue bien une théorie de référence dans le champ d'application des négociations de transferts externes d'entreprises.

Toutefois, notre terrain nous permet de mesurer les limites de la théorie des jeux dans notre contexte, et de partager certaines critiques évoquées dans notre état de l'art.

Comme Bellenger (2015), nous remettons en cause la rationalité des acteurs qui permet, dans le cadre général de cette théorie, de modéliser les stratégies individuelles, et d'en prévoir les résultats. En effet, notre enquête met en évidence la dimension humaine des négociations de transferts, les biais et les émotions impactant notre processus, et en un mot, l'irrationalité observée chez les parties prenantes.

Comme Axelrod (2006) et Touzard (2010), nous observons que, dans notre contexte, la théorie des jeux présente des limites car :

- Le repreneur et le cédant ont la possibilité de communiquer verbalement et de modifier leur « jeu » en cours de partie. Les négociations se développent alors dans le temps et sont impactées par de nombreux facteurs tels que le contexte (rôle de l'environnement) et la posture stratégique des acteurs.
- Le repreneur et le cédant n'agissent pas rationnellement, car ils sont sujets à des émotions variées.
- Dans notre processus, il n'y a pas deux acteurs, mais un grand nombre de parties prenantes (conseil, financiers, entourage, parfois collaborateurs de l'entreprise).

Les critiques de Bellenger (2015), Axelrod (2006) et Touzard (2010) nous amènent donc à « prendre nos distances » avec la théorie des jeux appliquée dans le champ des négociations de transferts externes d'entreprises. Toutefois, nous validons les concepts de « dilemme du prisonnier », de « jeux à somme nulle et non nulle », de « jeux finis et infinis », et de

« frontière de Pareto », dont nous retrouvons bien les effets dans notre processus de négociation.

1.2 La stratégie des acteurs

Notre terrain confirme la présence dans le processus de négociation de transfert des quatre stratégies présentées dans notre revue de littérature :

- **Le rapport de force et la manipulation** dans une approche compétitive des échanges.

- **Le compromis et la stratégie des gains mutuels** dans une approche coopérative des pourparlers.

Au-delà de ce constat, notre enquête permet de présenter les négociations de transferts externes d'entreprises comme un **processus évolutif faisant alterner des phases compétitives et des phases coopératives**. Cette description issue du terrain correspond parfaitement à la représentation de ce processus par plusieurs chercheurs dans notre revue de littérature (Lax et Sebenius, 1986 ; Dupond, 1994 ; MacKersie, 2007 ; Lempereur et Colson, 2010 ; Bellenger, 2015).

Nous avons pu établir également que cette oscillation stratégique est provoquée par la survenance de nombreux moments critiques dans le déroulement des échanges entre les parties prenantes. Cette observation vient ainsi compléter le concept de « **Turning Point** » (Druckman, 2001) identifié lors de notre revue de littérature.

Tel que le laissait présager notre état de l'art, notre terrain confirme sans ambigüité la prévalence d'une approche de négociation à dominante coopérative dans le contexte des négociations de transferts externes d'entreprises, dès lors que :

- Les acteurs sont appelés à se revoir (Bercoff, 2009 ; Axelrod, 2006 ; jeux itératifs de la théorie des jeux).

- La pérennité des relations entre les négociateurs doit être assurée (Lempereur et Colson, 2010 ; Guedj, 2015 ; Fisher et Ury, 1982).

- Les acteurs sont appelés à collaborer au-delà de la signature de la transaction (Lecointre, 2002 ; jeux infinis de la théorie des jeux).

A l'inverse, nos résultats montrent que les approches de négociation à dominante compétitive, basées sur des stratégies de rapport de force et de manipulation doivent être écartées dans le cadre des négociations de transferts d'entreprises, car :

- Elles engendrent une multiplication des conflits (Bernatchez, 2003).

- Elles dégradent systématiquement la relation entre les acteurs (Lempereur et Colson, 2010 ; Delecourt et Fine, 2008).

- Elles provoquent des phénomènes de « retour de bâton » (Callières, 2015 ; Machiavel, 2015 ; Lempereur et Colson, 2010).

- Elles augmentent les risques que l'accord soit remis en question (Lax et Sebenius, 1986).

Les négociations de transferts externes d'entreprises imposent une collaboration entre le repreneur et le cédant, au-delà de la signature des accords définitifs. Il en va de la réussite de l'opération dans la durée, de la pérennité de l'entreprise et du maintien de son corps social.

Cette coopération, basée sur les stratégies de compromis et de gains mutuels, doit s'inscrire dans le cadre d'une **relation de confiance entre le repreneur et le cédant**, présentée comme indispensable à la réussite de l'opération par nos répondants. Cette observation vient confirmer les travaux de MacKersie (2007) sur la dimension relationnelle et attitudinale des négociations.

Synthèse des approches et des stratégies de négociations sous l'angle de la théorie des jeux

Nos résultats font émerger une typologie relative au couple approche / stratégie en regard de la théorie des jeux. Le concept de jeux à somme nulle et à somme non nulle, nous permet de caractériser cette typologie, tableau 14 :

Tableau 14 : Les stratégies de négociation dans les transferts d'entreprises

	Approches de négociation			
	Compétitives		**Coopératives**	
Stratégies de négociation	Rapport de force	Manipulation	Compromis	Stratégie des gains mutuels
Théorie des jeux	Jeux à somme nulle ou négative		Jeux à somme nulle, positive ou négative	Jeux à somme positive

Les stratégies compétitives, de type rapport de force ou manipulation, correspondent à des jeux à somme nulle, selon un schéma gagnant-perdant, voire à des jeux à somme négative, selon un schéma perdant-perdant (échec des négociations par exemple).
Le compromis, selon qu'il s'agit d'un bon compromis ou d'un mauvais arrangement, peut se solder par un jeu à somme nulle, positive ou négative, selon un schéma gagnant-perdant, gagnant-gagnant ou perdant-perdant. Ce dernier cas peut advenir lorsque les deux parties regrettent les concessions accordées.
La stratégie des gains mutuels apparaît comme la seule démarche correspondant clairement à un jeu à somme positive, selon un schéma gagnant-gagnant. Cette stratégie, qui permet de pérenniser les relations repreneur-cédant, est donc à privilégier lors des négociations de transferts d'entreprises.

2. Les biais du repreneur

Notre enquête nous permet de présenter, tableau 15, la synthèse des biais constatés lors de notre enquête, de les rattacher à chacune des phases du processus de négociation lors des transferts externes d'entreprises, et d'analyser leurs effets sur le déroulement de l'opération.

Nos résultats permettent d'observer un grand nombre de biais présentés dans notre revue de littérature :

- **En amont du processus de négociation** (phase de préparation)

Les biais identifiés, tels que l'excès de confiance, l'ancrage, ou la focalisation, amènent les repreneurs à négliger l'étape de préparation des négociations, à surestimer leurs compétences, et les incitent, à tort, à concentrer leurs efforts sur un seul projet.

Nous confirmons ainsi les travaux de Deschamps et Geindre (2011) relatifs à ces facteurs perturbateurs.

- **Lors des premiers échanges repreneur-cédant** (phase de pré-négociation et d'ouverture)

Les repreneurs interrogés sous-estiment les risques d'affrontement avec le cédant (sur-optimisme), interprètent mal ses réactions lors des négociations (erreurs d'attribution), et ont du mal à s'adapter à sa personnalité et ses attentes (projection sociale, difficultés empathiques).

Nous retrouvons et confirmons ici les travaux de Demoulin (2014) sur ces biais.

Par ailleurs, nous précisons les travaux de Meier et Schier (2008 et 2009) quant au biais lié à l'origine de la transaction. Lorsque le cédant est à l'origine du premier contact, le repreneur est considéré comme un *candidat* parmi d'autres, les premiers échanges s'apparentant à un recrutement.

- **Au cœur des négociations et jusqu'à leur finalisation** (phase d'évolution et de clôture)

Nous observons la persistance de biais tels que l'excès de confiance et le sur-optimisme, qui pousse le repreneur à rejeter l'idée d'intermédiation des négociations par un conseil acheteur, quelles que soient les difficultés relationnelles avec le cédant.

De plus, le repreneur est sujet à ce stade à des phénomènes de focalisation et d'escalade d'engagement (Joule et Beauvois, 2002) qui compliquent son désengagement de l'opération, si nécessaire.

Ces différents biais, s'ils ne sont pas identifiés et déjoués par le repreneur et ses conseils, vont conduire ces derniers à distordre la vision objective de la réalité de l'opération (qualités et défauts de la cible, risques liés à l'acquisition), et à placer le repreneur en position de faiblesse lors des négociations (relations recruteur / candidat, acceptation de conditions léonines imposées par le cédant).

Pour « objectiver » sa vision et pallier aux conséquences induites par ces facteurs perturbateurs, le repreneur devra s'entourer de professionnels des transferts d'entreprises, bénéficiant d'une expérience forte dans la gestion de ces phénomènes.

Tableau 15 : Les principaux biais des repreneurs selon les phases de négociations

Phases de négociation	Biais constatés	Effets observés
Préparation	Biais d'excès de confiance	Le repreneur surestime ses capacités, et sous-estime sa méconnaissance du métier.
	Biais d'ancrage	Difficulté à se départir d'un « coup de foudre » sur une cible. Le repreneur ne fait pas son deuil de l'opportunité manquée et ne se projette pas sur une nouvelle opération.
	Biais de focalisation	Le repreneur se concentre sur une seule opportunité de reprise.
	Recherche d'information et surcharge cognitive	Sur ou sous-estimation des informations « saillantes » vs informations difficiles d'accès.
	Biais de somme nulle	Surestimation des aspects compétitifs de la négociation. Perception erronée des intérêts de la partie adverse.
Pré-négociation	Biais d'origine de la transaction	Le cédant « recrute » son successeur. Renforcement de l'asymétrie repreneur-cédant.
	Biais de projection sociale	Le repreneur projette sa propre personnalité sur le cédant et a du mal à comprendre son point de vue (difficultés empathiques).
Ouverture des négociations	Biais de sur-optimisme	Le repreneur sous-estime les risques d'affrontement avec le cédant dès les premiers échanges, et surestime ses compétences en négociation.
	Erreur fondamentale d'attribution	Mauvaise interprétation du repreneur quant au comportement du cédant.
Evolution de la négociation	Persévération des biais d'excès de confiance et sur-optimisme	Le repreneur surestime ses capacités à résoudre les divergences avec le cédant, et sous-estime l'intérêt de faire appel au conseil.
	Escalade de l'engagement	Difficulté du repreneur à se désengager d'une opération risquée ou désavantageuse lors d'un processus de négociation avancé.
Clôture de la négociation	Persévération des biais de focalisation et d'escalade de l'engagement	Difficulté du repreneur à se désengager d'une opération, renforcée par l'absence de « plan B ».
	Biais de dévalorisation réactive	Le repreneur sous-estime les concessions faites par le cédant lors d'une stratégie de compromis.

3. Les émotions du repreneur

Nous présentons, tableau 16, nos observations relatives à la manifestation des émotions lors du processus de négociation.

Tableau 16 : La manifestation des émotions lors des phases de négociation

Phases de négociation	Préparation de la négociation	Pré-négociation	Ouverture de la négociation	Evolution de la négociation	Clôture de la négociation
Emotions dominantes	**NS**	**Neutre**	**Anxiété**	**Colère Enthousiasme Crainte**	**Déception Tristesse Joie Regrets Stress**

Nos travaux de recherche nous ont permis d'identifier un grand nombre d'émotions qui se manifestent lors du processus de négociation, et de rattacher chacune d'entre elles aux différentes phases de pourparlers.

Nos résultats issus du terrain confirment bien la prévalence des sept émotions évoquées par Wood Brooks (2017) lors de notre revue de littérature (l'anxiété, la colère l'enthousiasme, la déception, la tristesse, la joie et les regrets), puisque nous les retrouvons parmi les sentiments les plus évoqués par nos répondants.

Notre enquête nous permet de corroborer et de prolonger les travaux de cette chercheuse :

- En identifiant deux nouvelles émotions, **la crainte** au cœur des négociations, et **le stress** en fin de processus.

- En confirmant l'occurrence temporelle de ces émotions dans le processus de négociation : l'anxiété au début des échanges, la colère, l'enthousiasme et la crainte au cœur de l'action, la déception, la tristesse, la joie, les regrets et le stress en fin de partie.

Nous privilégions la terminologie « **émotion dominante** », tant notre étude a montré que chaque phase de négociation faisait l'objet de sentiments composites, voire contradictoires.

Quelles conséquences tirons-nous de ces observations sur la dimension émotionnelle des négociations ?

Avec d'autres chercheurs (Chabert, 2005 ; Wood Brooks, 2017), nous partageons l'idée que le repreneur est confronté à un double impératif : gérer ses propres émotions, et contrôler celles du cédant. Les « montagnes russes » évoquées par l'un de nos répondants (Sébastien G.) montrent à quel point ces émotions sont changeantes, erratiques, puissantes, en un mot, difficiles à contrôler. Nos travaux montrent que la gestion de cette dimension émotionnelle des négociations nécessite un interfaçage de la relation repreneur-cédant. Nous rejoignons là les travaux de Wood Brooks (2017), qui signalent que cet **interfaçage de la négociation** est

une pratique courante dans de nombreuses situations telles que les transactions immobilières, ou la négociation de contrats d'acteurs, d'auteurs ou d'athlètes. Les avantages de cette approche sont très largement sous-estimés par les repreneurs, souvent par excès de confiance (Deschamps et Geindre, 2011), par soucis d'économie, ou parce qu'ils sont sujets à la barrière psychologique du recours au conseil (Bayad et al., 2010).

Comme Lempereur et Colson (2010, p 169 et p 172), nous considérons que la gestion du processus de négociation consiste à « gérer les tensions émotionnelles » et à « passer des émotions à la résolution de problèmes ».

A ce titre, Deschamps (2014, p 77, citant Nordqvist et al.) déclare que « manager un transfert revient à manager des émotions ». Elle s'interroge (p 76) : « finalement, un des facteurs de réussite du transfert ne réside-t-il pas dans le management de ces émotions ? ».

Notre recherche nous permet de vérifier ce postulat, et nous amène à considérer **la gestion des émotions comme un facteur-clé de succès des opérations de transferts externes d'entreprises**.

4. L'accompagnement du repreneur

Notre enquête a montré le rôle fondamental des conseils dans la réussite du processus de négociation.

Nos résultats viennent confirmer les travaux de Bayad et al. (2010), pour qui l'échec des repreneurs s'explique souvent par une carence dans l'accompagnement, et ceux de Deschamps et Paturel (2009, p 203), qui déclarent : « Dans le cadre de la reprise, l'accompagnement pendant les processus de reprise et d'entrée dans l'entreprise semble déterminant ».

Notre enquête fait apparaître un recours systématique du repreneur à l'expert-comptable et à l'avocat (100% de nos répondants) dans l'accompagnement technique de son projet d'acquisition, ce qui confirme les travaux de Chabert (2005).

En revanche, comme l'indique St-Jean (2011), seuls 20% des repreneurs de notre panel ont fait appel à un conseil, et aucun n'ont sollicité les services d'un coach ou d'un mentor, dont le rôle est présenté dans notre revue de littérature.

Nous observons donc une forte carence de prescription dans l'accompagnement du repreneur qui, bien trop souvent, fait le choix de ne faire appel à des experts que sur les aspects techniques de son projet.

4.1 La prescription des conseils du repreneur

Nos analyses (cas de triangulation, rapport d'étude, p 456) font clairement apparaître le rôle des parties prenantes lors des négociations :

- **Pour l'expert-comptable** : un rôle purement technique, orienté finance, principalement illustré par les mots-clés *opération, solution, sujet technique.*

- **Pour l'avocat** : un rôle purement technique, orienté juridique, principalement illustré par les mots-clés *opération, lettre d'intention, technique.*
- **Pour le conseil acheteur** (lorsqu'il est sollicité) : un rôle de rapprochement des parties lors du processus de transfert, illustré par les mots-clés *repreneur et cédant, réunion, offre, coopération.*

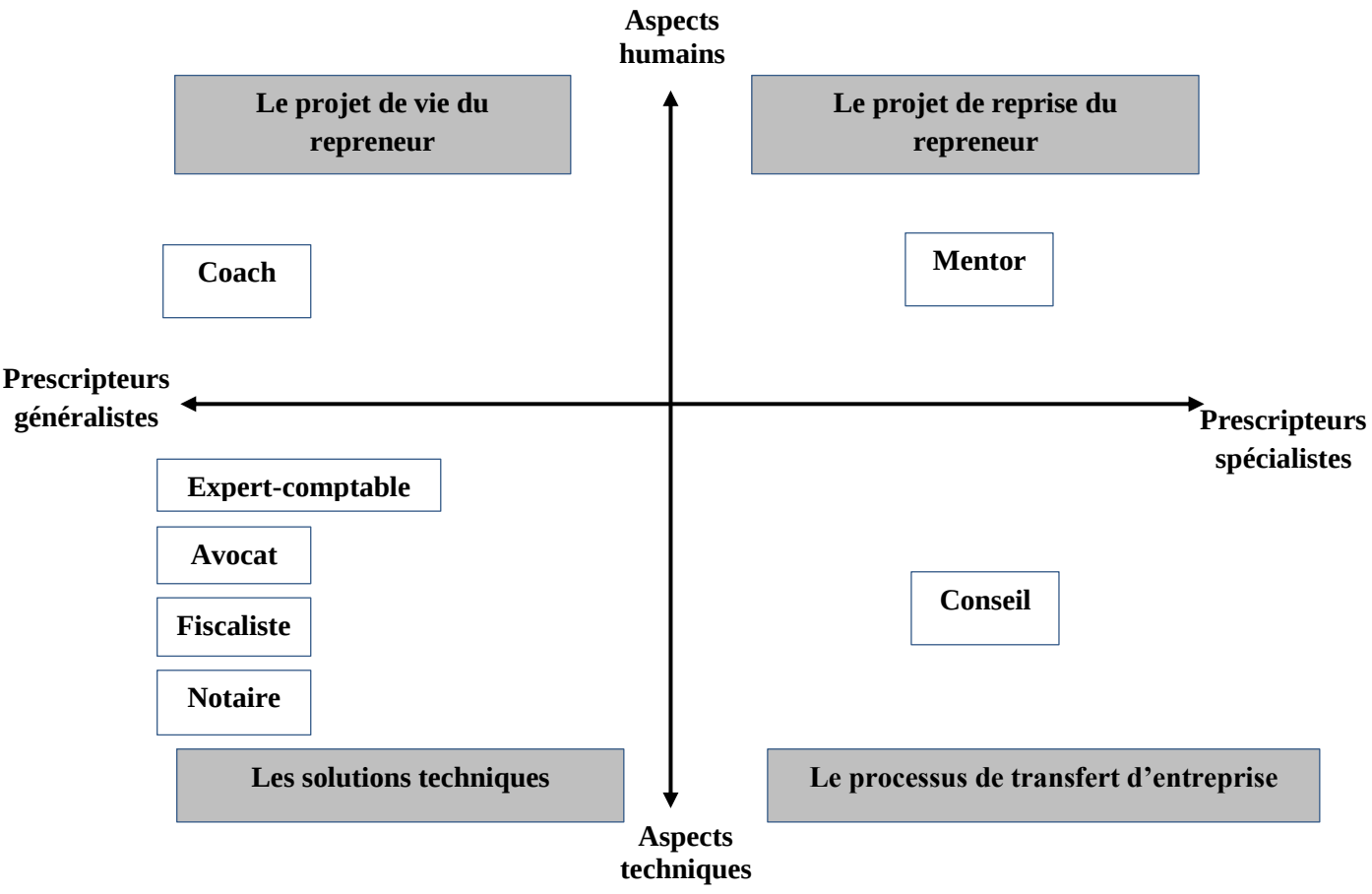
L'expert-comptable et l'avocat apportent des solutions techniques indispensables au succès de l'opération, toutefois le repreneur doit se départir de l'idée que ces experts vont jouer un rôle de conseil dans la relation repreneur-cédant, dans le rapprochement de l'offre et de la demande, et dans le processus de négociation en général.

Cette erreur tient à la fois à des raisons économiques évidentes (coût du recours au conseil) qui poussent le repreneur à se persuader que son expert-comptable et son avocat couvriront tous ses besoins d'accompagnement. Il existe également des raisons psychologiques (biais de sur-optimiste et d'excès de confiance) qui laissent penser au repreneur qu'il aura la capacité de gérer lui-même les sujets non techniques.

L'accompagnement pertinent du repreneur nécessite donc l'intervention d'une équipe de conseils assurant les « quatre rapports de prescription » de Bayad et al. (2010) présentés dans notre revue de littérature (expert, mentor, coach et conseil), chaque prescripteur interprétant une partition différente à des moments différents de l'accompagnement, de façon ponctuelle ou longitudinale.

Nos recherches permettent de prolonger les travaux de St-Jean (2011) et Bayad et al. (2010) en proposant, figure 36, une classification des accompagnateurs du repreneur selon leur rapport de prescription, leur positionnement, et leur thématique d'intervention.

Figure 36 : Les rapports de prescription des accompagnateurs du repreneur



Pour des questions de coût, il est difficilement envisageable pour un repreneur individuel de mandater, sur ses propres deniers, quatre ou cinq spécialistes différents pour assurer ces rapports de prescription. **A minima, le repreneur devrait avoir recours à un conseil acheteur suffisamment expérimenté pour couvrir l'ensemble des sujets non techniques liés aux négociations**.

4.2 Le rôle fondamental du conseil acheteur

Comme nous l'avons vu, la prise en compte des aspects humains de l'opération (biais cognitifs et affectifs), relationnels (gestion de la relation repreneur-cédant), et processuels (solutions issues de l'expérience, négociations) ne peut être attendue des experts du repreneur (expert-comptable et avocat), par trop orientés vers la résolution technique à court terme liée aux problématiques du chiffre et du droit. Elle peut encore moins être assumée par le repreneur, par méconnaissance du processus de transfert, et surtout, trop impliqué émotionnellement pour conserver une vision objective de la situation qui se joue.

Nous complétons les travaux de Bayad et al. (2010) en détaillant le contenu des tâches du conseil acheteur selon ces dimensions :

4.2.1 Le rôle de coach : le projet de vie du repreneur

En amont du projet de reprise, le conseil acheteur amène le repreneur à s'interroger sur la pertinence d'un projet de reprise d'entreprise dans son parcours de vie, sur le plan personnel (épanouissement et développement individuel) et professionnel (changement de statut). Grâce à différentes techniques telles que l'écoute active, la reformulation ou le feedback positif (Bayad et al., 2010), le conseil acheteur oriente le coaché vers une quête de sens lui permettant de valider et d'intégrer son projet de reprise dans son projet de vie.

4.2.2 Le rôle de mentor : le projet de reprise d'entreprise

Dans le prolongement du rôle de coach, le conseil acheteur transmet au repreneur son expérience des opérations de transfert, l'aide à construire son projet de reprise, et lui évite les « faux-pas » souvent observés dans les phases « projet », « détection », et « analyse de la cible » (Meiar, 2015 ; Bornard et Thévenard-Puthod, 2009 ; Deschamps et Paturel, 2009 ; Deschamps et Geindre, 2011).

En particulier, lors de l'étape de cadrage de projet, le conseil acheteur joue un rôle décisif. En effet, Bornard et Thévenard-Puthod (2009, p 6) préconisent un accompagnement des repreneurs permettant « de leur faire prendre conscience, le plus en amont possible du processus, de l'écart entre leurs représentations et le marché de la reprise, et de leur permettre de partir à la recherche d'une cible plus en accord avec leurs compétences et la réalité du marché ».

4.2.3 Le rôle de conseil : le processus de transfert d'entreprise

De par son expertise en matière d'ingénierie de transfert développée lors de nombreuses opérations, le conseil acheteur est à même d'accompagner le repreneur sur toutes les phases du processus de reprise. Son intervention apparaît prépondérante dans notre analyse terrain lors des étapes suivantes :

- **Négociations** : interfaçage de la relation repreneur-cédant (rapport d'étude, p 457), élaboration d'une stratégie de négociation (rapport d'étude, p 478), anticipation des blocages du processus.

- **Créativité** : le conseil acheteur puise dans son vécu de situations analogues pour proposer des solutions créatives de nature à déjouer les conflits et débloquer le processus de transfert (rapport d'étude, p 458, verbatim rattaché au conseil acheteur : « offre créative », « création de valeur », « offre innovante »).

- **Maitrise d'œuvre** par la coordination des experts du repreneur et dans l'intervention des financiers. Dans notre analyse par contexte (rapport d'étude, triangulation, mots spécifiques selon la partie prenante, p 457) seul le conseil acheteur rassemble en verbatim l'ensemble des acteurs : repreneur, cédant, expert-comptable, avocat, banquier, financier, ainsi que le mot « réunion ». A contrario, le verbatim de l'expert-comptable et de l'avocat présente un fort tropisme technique propre à leur discipline.

4.3 La deuxième table de négociation

Nos travaux permettent de valider l'existence d'une seconde table de négociation, tel que présenté dans notre revue de littérature à partir des travaux de MacKersie (2007).

Cette seconde table de négociation répond à une ***approche causale*** du repreneur qui s'entoure des meilleures compétences en termes de conseil pour faire aboutir son projet d'acquisition.

Nos répondants témoignent unanimement d'allers-retours incessants entre la table principale de négociation et la seconde table mobilisant les conseils du repreneur au gré des divergences émergentes lors du processus de négociation.

Cette seconde table est le théâtre de **négociations intra-coalition** qui permettent au repreneur et à ses accompagnateurs d'envisager des solutions techniques, d'élaborer des stratégies de négociation, et d'adopter une position commune quant à la suite des opérations.

En complément du rôle de prescription assuré par les experts et conseils autour de la seconde table de négociation, notre terrain nous permet de nous interroger sur le rôle joué par l'entourage du repreneur lors des opérations de transferts externes d'entreprises.

5. L'entourage du repreneur

Notre revue de littérature a mis en évidence une **carence de la recherche concernant le rôle de l'entourage du repreneur et du cédant** lors des opérations de transferts externes d'entreprises. Sans jeu de mots, nous considérons que l'entourage constitue le « parent pauvre » de la recherche sur les négociations.

Dans une approche intégrée du processus de transfert, ce constat nous a amené à investiguer cette thématique lors de notre intervention terrain.

L'analyse de nos entretiens semi-directifs centrés repreneurs nous permet d'apporter un éclairage sur cet aspect « écosystémique » des négociations de transferts externes d'entreprises.

5.1 L'influence de l'entourage du repreneur

Lors des différentes phases de négociation, nos répondants témoignent d'une consultation permanente de leur entourage, selon deux dimensions distinctes :

- **Sur la dimension technique de l'opération** : le repreneur sollicite plutôt l'avis d'amis ou de connaissances susceptibles d'apporter des solutions aux problèmes rencontrés. A ce titre, les clubs de repreneurs (CRA, CCI, groupes entrepreneurs des grandes écoles) constituent un lieu d'échanges où chacun expose ses difficultés et recueille les conseils, plus ou moins avisés, de ses pairs.

-**Sur la dimension humaine des négociations** : le repreneur cherche plutôt un soutien psychologique et moral auprès de sa famille proche. Ce sont bien souvent les conjoints, les parents ou les enfants qui assurent cette partition.

Notre recherche fait donc apparaître un **acteur paradoxal** dans le processus de négociation. Cet acteur de poids n'est ni expert dans une discipline, ni spécialiste des rachats d'entreprises, ni coach ou mentor, ni même présent à la table des négociations. Cet « acteur de l'ombre » n'est autre que l'entourage du repreneur, qui va jouer un rôle d'influence tout au long du processus de transfert, et un rôle de « **quasi-négociateur** » lors du processus de négociation (Lempereur et Colson, 2010).

5.2 La troisième table de négociation

Nos travaux font émerger l'existence insoupçonnée d'une troisième table de négociation, grande absente de la littérature sur les négociations à laquelle nous avons eu accès.

Cette troisième table de négociation répond à une ***approche effectuale*** du repreneur qui fait feu de tout bois en sollicitant sa famille, ses amis, ses réseaux de connaissances pour le conseiller, à moindre frais, dans l'opération envisagée.

L'entourage du repreneur, de par l'importance de son rôle d'influence sur le processus de négociation, constitue une pièce maîtresse dans la coalition repreneur.

A l'instar de la seconde table, notre enquête montre des va et vient permanents du repreneur entre la table principale des négociations et la troisième table constituée par son écosystème relationnel.

Conclusion de la partie 3 : le processus des négociations issu du terrain

Par l'analyse des phases de négociations à la table principale, par l'étude des stratégies des acteurs, des biais et des émotions qui se jouent à chaque étape des pourparlers repreneur-cédant, par l'identification d'une deuxième et d'une troisième table de négociation, notre

étude du terrain nous donne accès à une **meilleure compréhension du processus de négociation**. Les principaux enseignements que nous retenons de cette partie sont les suivants :

- **En amont du processus**, l'absence de conseil dans un rôle de coach et de mentor, augmente considérablement les risques du repreneur, soumis à des **biais cognitifs**, à se fourvoyer dans l'analyse de la cible convoitée.
- **Dès les premiers échanges avec le cédant**, le repreneur est soumis à des **biais affectifs** qu'il est bien difficile de déjouer sans l'aide d'un conseil aguerri.
- Le repreneur est trop souvent amené à gérer seul, parfois **dès l'ouverture des négociations**, des situations de crises qu'il n'a pas anticipées.
- **Au cœur des négociations**, le repreneur est soumis à un **processus chaotique et anxiogène**, fait de revirements stratégiques tempétueux, rythmés par des moments critiques (oscillations compétition / coopération), et de bourrasques émotionnelles capables d'emporter les déterminations entrepreneuriales les mieux enracinées.

La négociation est avant tout une œuvre éphémère marquée par la contingence des situations, la sensibilité et la spontanéité des acteurs, l'alternance de phases compétitives et coopératives, la présence ou non d'un conseil acheteur aux côtés du repreneur, la non reproductibilité des interventions de chacun, et bien souvent l'irréversibilité des séquences négociées.

A partir de nos travaux de recherche, nous espérons rendre plus intelligible le processus complexe des négociations lors des opérations de transferts externes d'entreprises, et, par là même, contribuer à une meilleure ***connaissance générique*** du phénomène étudié.

Cet apport de connaissance issu des résultats ci-dessus, couplé aux dix facteurs-clés de succès identifiés lors de notre étude, nous permet de proposer, dans notre dernière partie de thèse, une **stratégie d'action** (Martinet, 1990) favorable à la réussite des opérations de transferts externes par les repreneurs, sous la forme de **préconisations repreneuriales**.

Conclusions :
Les apports de la thèse

Arrivé au terme de notre étude, nous présentons dans cette dernière partie cinq thématiques qui viennent compléter nos travaux et ouvrir notre champ de recherche en termes d'investigation.

Ainsi, nous mettons en avant les principaux apports de nos travaux, nos préconisations managériales permettant aux repreneurs et à leurs accompagnateurs de bâtir une *stratégie d'action,* une analyse réflexive de notre pratique de conseil destinée à améliorer nos prestations d'accompagnement au quotidien, et les limites de notre thèse liées à la théorie, la méthodologie et le terrain. Enfin, nous esquissons des *pistes de recherches* qui pourraient s'avérer utiles dans le prolongement de nos travaux.

1. Les principaux apports de nos travaux de recherche

La plupart des recherches menées dans le champ des négociations concentrent leurs analyses sur l'interaction des acteurs à la table principale. Ces travaux s'intéressent avant tout aux stratégies et aux tactiques utilisées par les protagonistes, et plus récemment, aux émotions déclenchées par les échanges et leur impact sur le déroulement du processus de transaction.

Dépassant ce cadre restreint d'analyse, nous avons étendu notre champ d'observation à **l'ensemble des parties prenantes des opérations de transferts**, qu'elles soient présentes ou non lors des échanges formalisés entre le repreneur et le cédant.

Au-delà d'une analyse des négociations à la table principale, cette **étude intégrée** permet de dresser un tableau écosystémique du phénomène étudié.

1.1 L'identification de cinq tables de négociations lors des opérations de transferts externes d'entreprises

Dans le cadre des opérations de transferts externes d'entreprises, notre revue de littérature nous a permis d'identifier **un processus de négociations multipartites et multiniveaux se jouant sur plusieurs échiquiers interconnectés.**

Les résultats du terrain nous permettent de confirmer et de préciser ce concept (Meier et Schier, 2008 et 2009), en proposant, figure 37, une modélisation des négociations où se joue une ***pièce de théâtre*** en trois tableaux :

- **Le premier tableau : la table principale de négociation**

C'est le lieu de rencontre des acteurs principaux de notre pièce, le repreneur et le cédant, et de leur coalition respective, experts, conseils, et financiers. A tour de rôle, ensemble ou séparément, ces derniers vont défendre les intérêts de leur client. Ils sont dans un **rôle d'interaction inter-coalition.**

- **Le deuxième tableau : les deux tables des experts et conseils repreneur-cédant**

En coulisse, les experts, conseils et financiers de chaque coalition vont préparer, en parallèle, les acteurs principaux au déroulement des scènes à venir. Ils sont dans un **rôle de prescription intra-coalition**.

- **Le troisième tableau : les deux tables des quasi-négociateurs repreneur-cédant**

Cette fois, c'est la sphère privée qui s'invite, en catimini, à la pièce. C'est le conjoint, les enfants, la famille du repreneur et du cédant, mais aussi les amis et les pairs, qui vont donner leur avis, voire imposer des contraintes à l'opération, parfois même jusqu'à s'y opposer. Ce sont les « souffleurs » de la représentation : ils ne sont pas sur scène, ils sont invisibles, mais ils vont considérablement influencer le déroulement de la pièce. Ces **quasi-négociateurs** jouent un **rôle d'influence** auprès du repreneur et du cédant.

Autour des deux acteurs principaux, repreneur et cédant, ces tables de négociations rassemblent de nombreux intervenants issus de la sphère professionnelle (mandataires dans un rôle de prescription) et de la sphère privée (famille et amis dans un rôle d'influence).

Dans le cas où les négociations évoluent positivement, les experts et conseils des deuxièmes tables établissent des échanges directs afin d'aligner les intérêts de leurs clients respectifs (documentation juridique, audits, projets de contractualisation).

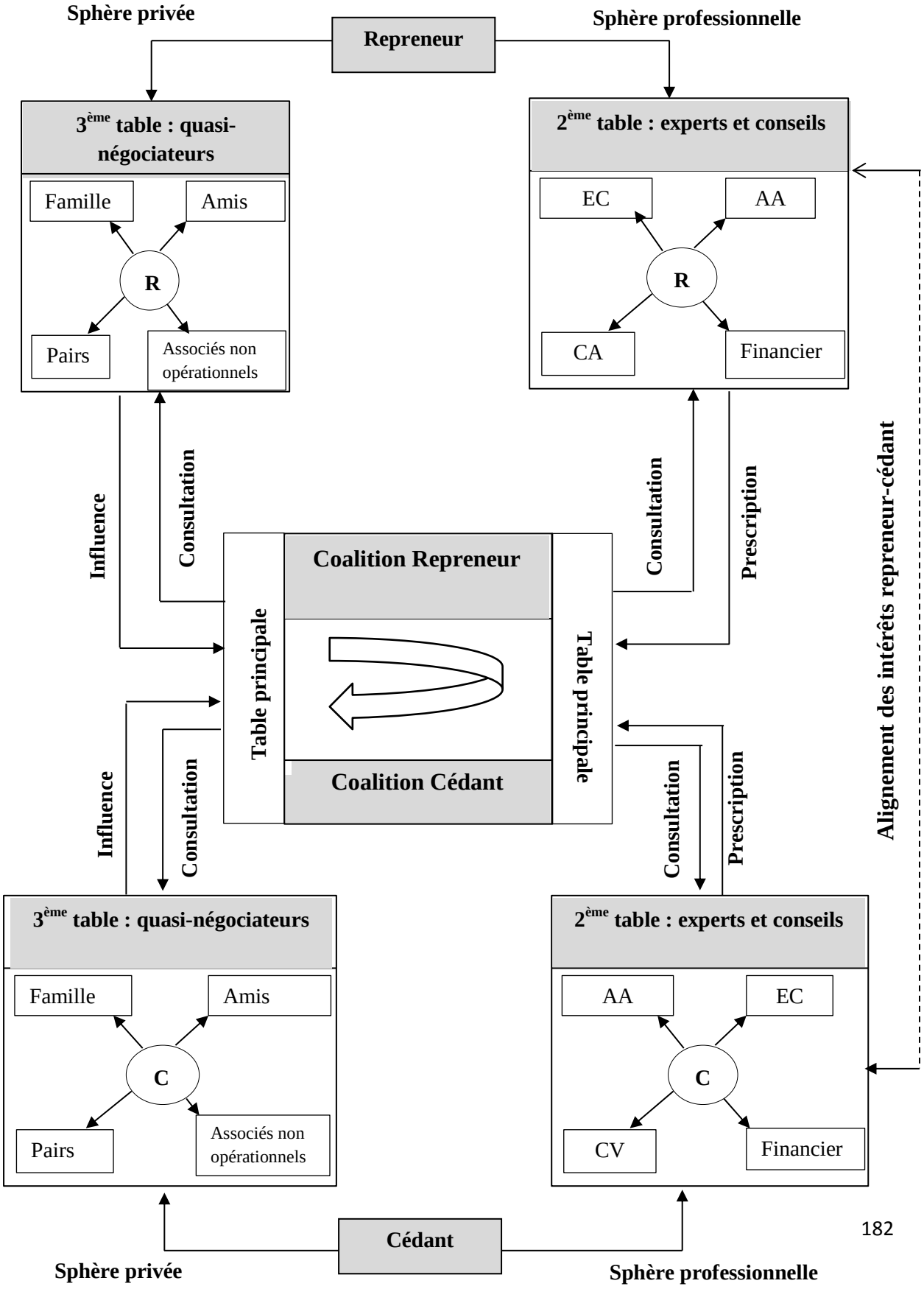
Pour chacun des acteurs principaux, les résultats du terrain nous permettent d'identifier un jeu de consultation / prescription / avis, mis en œuvre par le repreneur et le cédant hors de la table principale, lors de **négociations « collatérales »,** autour d'une **deuxième et d'une troisième table.**

Les débats autour de ces cinq tables interconnectées vont participer, de manière directe ou indirecte, à la construction d'une proposition de transfert tenant compte des intérêts explicites et implicites des parties prenantes.

Grâce à une analyse intégrée de l'ensemble des parties prenantes, nos travaux donnent une description des négociations principales repreneur-cédant, et des négociations collatérales conseil-entourage menées dans chaque camp. Nos résultats montrent l'interconnexion entre ces différentes tables de négociation, ainsi que les jeux de prescription et d'influence de chaque type d'acteur.

Figure 37 : Les cinq tables de négociation des opérations de transferts externes d'entreprises

R : Repreneur ; C : Cédant ; EC : Expert-comptable ; AA : Avocat d'Affaires ; CA : Conseil Acheteur ; CV : Conseil Vendeur.



1.2 Une connaissance approfondie du processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises

Nos travaux permettent de décomposer, figure 38, le processus de négociation en **trois sous-processus qui se déploient de manière synchrone et interconnectée** lors des échanges repreneur-cédant, **selon quatre dimensions** :

Un sous-processus incrémental d'évolution du rapport de confiance entre le repreneur et le cédant dans une **dimension relationnelle et attitudinale**.

Un sous-processus oscillatoire des négociations marqué par :

- l'alternance de phases compétitives et de phases coopératives dans une **dimension stratégique.**
- Une versatilité comportementale des acteurs dans une **dimension émotionnelle**.

Un sous-processus itératif d'ajustement des intérêts des parties dans une **dimension inter-organisationnelle** des deux coalitions.

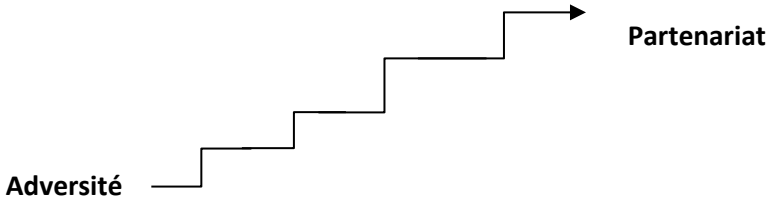
Nos résultats permettent d'expliquer les déviations de trajectoires constatées lors des échanges repreneur-cédant, provoquées par des moments critiques (Turning Points) liés aux sujets de discordes. Ces déclics font basculer la négociation et provoquent une **oscillation compétition- coopération** dans le processus de négociation, ainsi qu'une **oscillation émotionnelle** chez les acteurs.

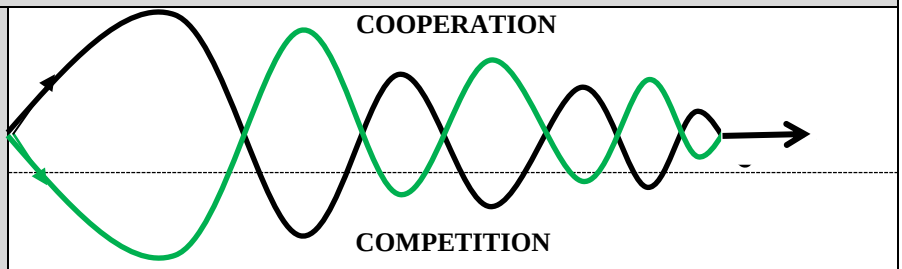
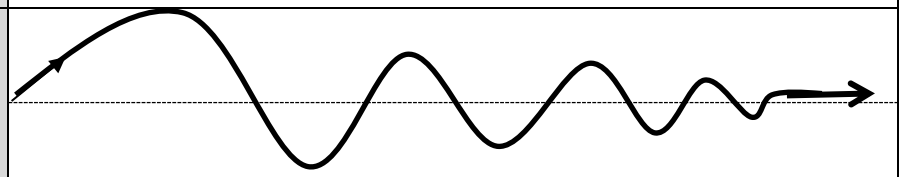
Notre analyse du terrain montre clairement que la gestion des émotions par le repreneur et ses conseils constitue une **compétence-clé** dans la réussite du processus de négociation.

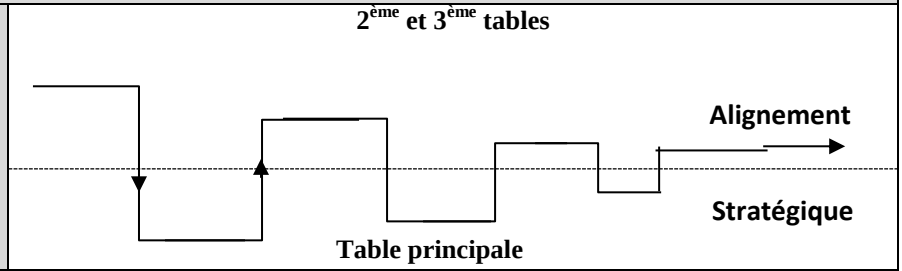
Notre recherche apporte donc une meilleure compréhension phénoménologique du processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises, en mettant en regard les interactions de l'ensemble des parties prenantes, les jeux stratégiques des acteurs, et les émotions observées lors des échanges.

Figure 38: Le processus de négociation : 3 sous-processus interconnectés selon 4 dimensions évolutives

Phases de négociation	**Ouverture → Evolution de la négociation → Clôture**

Relation repreneur-cédant	
Dimension relationnelle et attitudinale	
Evolution du sous-processus	**Processus incrémental de la relation repreneur-cédant**

Négociations table principale	
Dimension stratégique	
Dimension émotionnelle	
Evolution du sous-processus	**Processus oscillatoire de la négociation**

Négociations 2ème et 3ème tables	
Dimension Inter organisationnelle repreneur / cédant	
Evolution du sous-processus	**Processus itératif d'ajustement des intérêts des parties**

1.3 Une documentation des phases de négociation en termes de jeu des acteurs, de postures stratégiques et de manifestation des émotions

L'observation fine de chaque phase de négociation, de la préparation à la clôture des pourparlers, nous permet d'identifier à chaque étape du processus, le jeu et le positionnement stratégique des acteurs et les émotions auxquelles ils sont soumis.

Lors des étapes de négociations, nos résultats font ainsi apparaître une évolution stratégique des acteurs selon un enchainement *manipulation – rapport de force – oscillation compétition/coopération – compromis.*

De même, nos répondants décrivent le processus de négociation sous la forme d'une trajectoire émotionnelle *anxiété – colère/enthousiasme/crainte – déception/tristesse/joie/regrets/stress.*

Bien sûr, il ne s'agit là que de **caractéristiques dominantes et d'observations génériques**, la contingence des opérations constituant le dénominateur commun de ce processus complexe.

Ces résultats apportent toutefois aux repreneurs une mise en perspective du déroulement des négociations en termes d'évolution probable de la stratégie du cédant et de manifestation des émotions qu'ils doivent se préparer à gérer.

Nous récapitulons, tableau 17, le jeu des acteurs, les stratégies et les émotions qui se jouent à la table principale lors des cinq séquences de négociations des opérations de transfert externe d'entreprise.

Tableau 17 : La caractérisation des cinq phases de négociation

Phases de négociation	Préparation de la négociation	Pré-négociation	Ouverture de la négociation	Evolution de la négociation	Clôture de la négociation
Objectifs	Négociation interne avec l'équipe conseil	Premier rendez-vous repreneur-cédant	Premiers échanges concrets sur les modalités de l'opération	Enchainement des entretiens (face à face, mails, téléphone)	Finalisation et contractualisation de la négociation
Acteurs	Repreneur seul ou coalition repreneur	Repreneur-cédant	Repreneur-cédant avec ou sans les conseils	Coalitions repreneur/cédant	Coalitions repreneur/cédant + financiers
Jeux des acteurs	Jeux d'alignement des analyses intra-coalition	Jeux de séduction	Jeux positionnalistes	Jeux oscillatoires conflit / collaboration	Jeux d'alignement des intérêts extra-coalition
Stratégies dominantes	Collaboration interne	Manipulation	Rapport de force	Alternance compétition / coopération	Compromis
Emotions dominantes	Non Significatif	Neutre	Anxiété	Colère Enthousiasme Crainte	Déception Tristesse Joie Regrets Stress

1.4 Les dix facteurs-clés de succès des repreneurs lors des négociations de transferts externes d'entreprises

En introduction de nos travaux, nous formulions notre question de recherche de la façon suivante :

« Quels sont pour le repreneur les facteurs-clés de succès des négociations lors des opérations de transferts externes de PME ? ».

Les résultats du terrain obtenus pour chaque phase de négociation nous permettent de présenter, la synthèse de ces **dix facteurs-clés de succès (FCS)** dans le processus observé, sous l'angle du repreneur.

A partir des résultats de notre étude, nous avons cherché à rattacher, figure 39, chaque facteur-clé de succès aux différents acteurs du processus de négociation. Cette analyse met en lumière le rôle majeur de chaque partie prenante dans le processus de transfert :

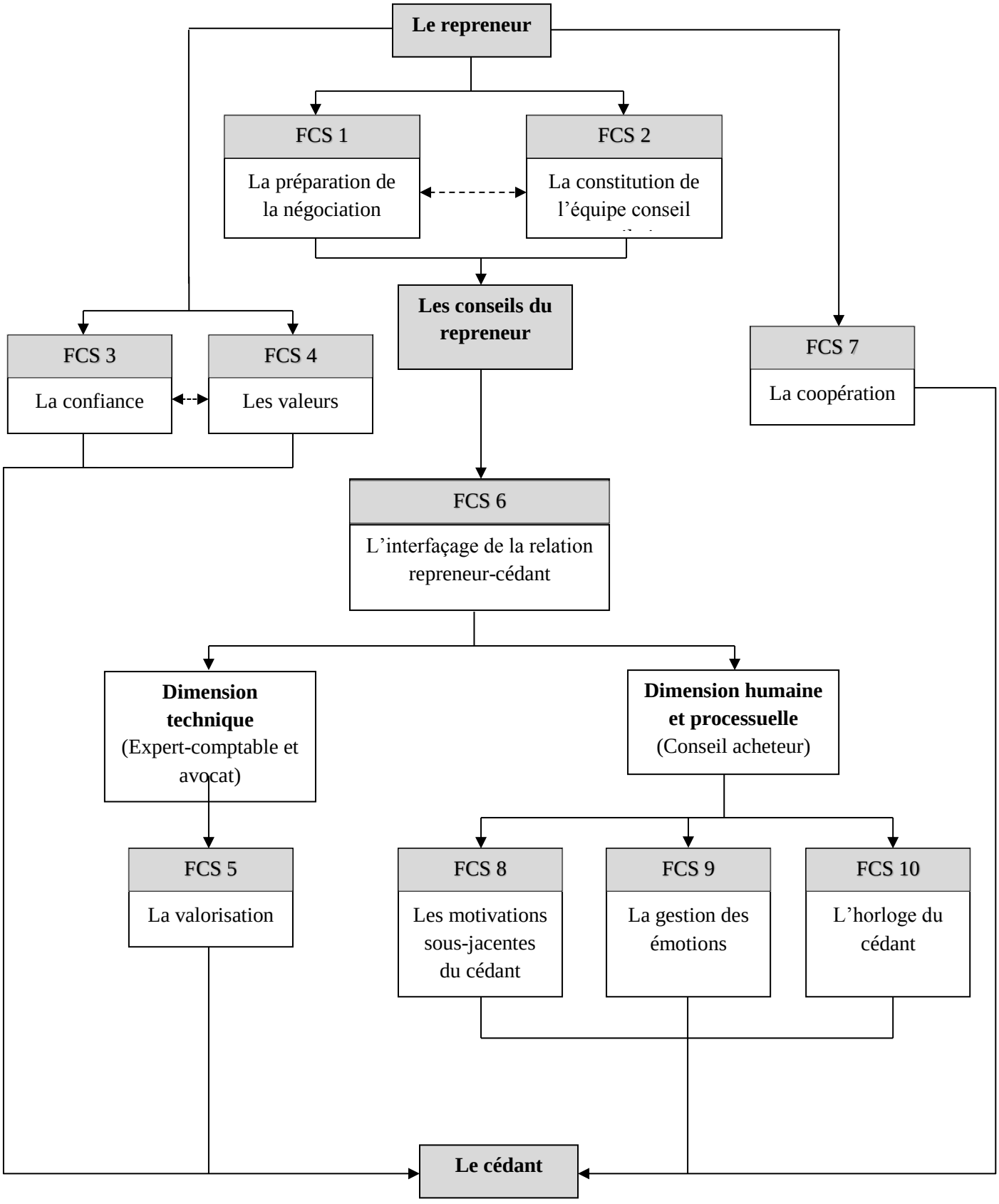
- **En amont des négociations** (phase de préparation) : le rôle majeur du repreneur dans la constitution de son équipe de conseils et dans la préparation des négociations.

- **Dès les premières rencontres repreneur-cédant** (phases de pré-négociation et d'ouverture des négociations) : le rôle prépondérant du repreneur dans le positionnement des négociations sur un mode coopératif, sur l'établissement d'une relation de confiance, et sur le partage de valeurs humaines.

- **Au coeur des négociations** (phases d'évolution et de clôture des négociations) : le rôle primordial des conseils du repreneur par l'interfaçage de la relation repreneur-cédant, en particulier sur la dimension humaine et processuelle de l'opération (détection des motivations sous-jacentes du cédant, gestion des émotions et « horloge » du cédant).

En particulier, nos travaux mettent en exergue une ***compétence-clé*** dans le processus de négociation des transferts externes d'entreprises, celle du **conseil acheteur**. Ses rôles de coach et de mentor en amont même des premiers échanges, son expérience processuelle, ses compétences en termes d'interfaçage de la relation repreneur-cédant (gestion des émotions), rendent indispensable cet accompagnateur aux côtés du repreneur.

Figure 39 : Les dix facteurs-clés de succès du repreneur lors des négociations de transferts externes d'entreprises.



1.5 L'apport méthodologique de la synergologie dans la compréhension du processus de négociation des transferts externes d'entreprises

Notre méthodologie a fait appel, de manière originale, à la synergologie, discipline de l'observation relative à la communication non verbale.

Quel apport méthodologique tirons-nous de cette approche ?

Cet outil, *qui donne la parole aux gestes*, nous a permis de verbaliser, par une codification établie avec une experte en synergologie (Story, 2018), la communication non verbale des cédants, des repreneurs et de leurs conseils lors des négociations de transferts d'entreprises. L'exploitation de cette discipline empirique s'est avérée particulièrement pertinente lors de notre observation participante du phénomène étudié où le langage corporel du cédant revêt parfois autant d'importance que l'expression des motivations explicites telles que le montant de la transaction.

L'interprétation du non verbal vient alors confirmer la caractérisation de la stratégie des acteurs lors des pourparlers, et participe à la détection de leurs motivations sous-jacentes qui constitue un des facteur-clé de succès des négociations (FCS 8).

Comme nous l'avons observé dans notre enquête, les motivations *implicites* du cédant, au-delà du discours construit, concernent bien souvent la pérennité du corps social, ou plus précisément, la sauvegarde de l'emploi de membres de sa famille par-delà l'opération de transfert.

A ce titre, l'utilisation des fondamentaux de cette discipline nous a permis d'enrichir nos travaux et constitue à nos yeux un supplément d'expertise à l'usage des repreneurs et de leurs conseils.

2. Préconisations repreneuriales

Fidèle à notre choix épistémologique initial, constructiviste pragmatique, notre recherche se doit d'être utile.

Nous présentons donc nos **préconisations repreneuriales**, destinées aux repreneurs et à leurs accompagnateurs, sous la forme d'une remise en cause anaphorique de **cinq préjugés** issus de la doxa entrepreneuriale.

2.1 « Non, un tien ne vaut pas mieux que deux tu l'auras ! »

Nos travaux nous amènent à suggérer aux repreneurs de « **suivre plusieurs lièvres à la fois** ». Nous pensons en effet que les repreneurs ont tout intérêt à mener en parallèle plusieurs options d'acquisitions pour les raisons suivantes :

- **Minimiser les biais de focalisation** : la poursuite de plusieurs projets de manière synchrone permet au repreneur de relativiser l'analyse et l'intérêt qu'il porte à un dossier (biais cognitifs, Deschamps et Geindre, 2011).

- **Amoindrir l'effet d'ancrage** : l'étude simultanée de plusieurs options d'acquisitions permet au repreneur de mener une analyse relative des dossiers, de se prémunir d'un effet « coup de foudre », et de faciliter le deuil d'une opportunité manquée (Deschamps et Geindre, 2011).

- **Réduire le phénomène d'escalade d'engagement** : il est plus facile psychologiquement pour le repreneur de se désengager d'une opération à risque lorsqu'il dispose d'alternatives (théorie de l'engagement, Joule et Beauvois, 2002).

- **Gagner en efficacité lors des négociations** : disposer de « solutions de repli » renforce la position de négociation du repreneur (concepts de BATNA et de MESORE, Fisher et Ury, 1982).

2.2 « Non, la raison du plus fort n'est pas toujours la meilleure ! »

Dans le contexte des négociations de transferts externes d'entreprises, nous ne partageons pas l'adage de Jean de la Fontaine « La raison du plus fort est toujours la meilleure » (*Le loup et l'agneau,* 1668), qui vante les vertus du rapport de force. Nous ne cautionnons pas plus l'adage de ce même fabuliste « Tout flatteur vit aux dépens de celui qui l'écoute » (*Le corbeau et le renard,* 1668), qui prône les avantages de la manipulation. Comme nous l'avons vu, ces deux approches compétitives se soldent, à court ou moyen terme, par des déconvenues pour le repreneur.

Le compromis, quant à lui, provoque des résultats par trop aléatoires pour constituer une stratégie dominante au cœur des négociations. Il constitue toutefois une approche concessive intéressante pour finaliser un accord en rapprochant les intérêts des deux parties, pour peu qu'ils se prémunissent d'un accord perdant-perdant.

C'est bien la **stratégie des gains mutuels** qui doit être privilégiée en tant que stratégie dominante des négociations lors des opérations de transferts externes d'entreprises. Le repreneur doit toutefois se départir de la conception angélique des auteurs (Fisher et Ury, 1982), puisque les phases intégratives de cette approche donnent lieu à des phases distributives de type « chacun pour soi » (concepts d'oscillation des négociations et de moments critiques).

2.3 « Non, le mieux n'est pas l'ennemi du bien ! »

Beaucoup de repreneurs se satisfont du « bien » : avoir recours à un expert-comptable et à un avocat pour résoudre les problématiques du chiffre et du droit de l'opération. Cette double assistance technique est bien sûr indispensable pour mener à bien le projet d'acquisition. Nous enjoignons toutefois le repreneur à faire le choix du « mieux » : compléter son équipe d'accompagnateurs en faisant appel à un **conseil acheteur** qui rassemble les compétences nécessaires en termes de gestion de la dimension humaine et en termes de management du processus de transfert externe d'entreprise.

Nous suggérons également au repreneur de choisir des accompagnateurs ayant l'habitude de travailler ensemble, cet aspect étant considéré par nos répondants et par nous-même comme un atout.

2.4 « Non, faire feu de tout bois n'est pas la solution ! »

Trop de repreneurs, pour des raisons économiques ou psychologiques, privilégient « les moyens du bord », en sollicitant leur entourage tout au long du processus de négociation plutôt que d'avoir recours aux conseils. Compte tenu des enjeux liés à un rachat d'entreprise, les repreneurs doivent privilégier une *approche causale* consistant à s'entourer des meilleures compétences pour faire aboutir leur projet, même si l'apport moral de l'entourage est essentiel au repreneur.

2.5 « Non, essayer de faire bien du premier coup n'est pas une bonne idée ! »

Sans oser parler de « parcours initiatique », tout projet de reprise d'entreprise nécessite pour le moins un **apprentissage**. Même une bonne préparation (stage de formation à la reprise d'entreprise), même un bon accompagnement (expert-comptable, avocat **et** conseil acheteur) ne peuvent remplacer une expérimentation personnelle par le repreneur du processus de transfert en général, et des négociations en particulier. Nous suggérons donc à tout candidat à la reprise d'entreprise de **tester son projet** sur une ou deux opérations « sans lendemain », avant de le déployer sur des cibles qui lui tiennent à coeur. Cette approche lui permettra d'engrammer les pièges du processus de transferts, de bâtir sa propre « **courbe d'expérience repreneuriale** », et lui évitera de commettre des erreurs de débutant, souvent irrattrapables dans ce type d'opération.

3. Analyses réflexives

Tel que nous le comprenons, tout travail de thèse se doit d'apporter un supplément de connaissance dans le cadre du phénomène étudié. C'est ce que notre étude a tenté de réaliser, en pointant des sujets peu explorés par le monde académique tels que le rôle du conseil acheteur, l'influence de l'entourage ou l'impact des émotions lors des négociations de transferts externes d'entreprises. Destinés aux repreneurs et à leurs accompagnateurs, les résultats obtenus nous concernent au premier chef puisqu'ils nous permettent de remettre en cause notre pratique quotidienne en tant que conseil acheteur du repreneur.

A ce titre, nous présentons les apports de notre recherche à notre pratique professionnelle quotidienne selon les trois rapports de prescription (Bayad et al., 2010) dévolus au conseil acheteur :

3.1 L'intervention du conseil acheteur en tant que coach du repreneur

Nos travaux de recherche ont mis l'accent sur cette dimension de l'accompagnement du repreneur en amont de son projet entrepreneurial. Disons-le sans détour : même si nous pratiquons le coaching de manière empirique auprès de nos mandants, nous n'avons pas développé cette compétence à titre personnel. A ce titre, l'apport de notre étude est important puisqu'il nous permet d'identifier un **axe de perfectionnement** dans l'accompagnement des repreneurs qui nous sollicitent.

3.2 L'intervention du conseil acheteur en tant que mentor du repreneur

Le cadrage de projet constitue la pierre fondatrice de tout projet d'acquisition. Cette étape, du ressort du mentor, nous est familière puisqu'elle initialise notre intervention auprès du repreneur. Toutefois, notre recherche nous a permis de formaliser les nombreux facteurs perturbateurs (biais de cadrage, biais d'origine de la transaction, biais de focalisation) que nous rencontrons chez les repreneurs dans cette phase. Sans nul doute, une meilleure connaissance de ces phénomènes apportera une valeur ajoutée à nos prescriptions.

Par ailleurs, notre étude a renforcé notre conviction quant à l'importance de la **dimension humaine** dans les opérations de transferts externes d'entreprises. Les connaissances acquises lors de notre recherche nous permettront de mieux communiquer cette conviction, et de convaincre les repreneurs d'avoir recours au conseil acheteur pour couvrir les aspects non techniques de leur projet.

3.3 L'intervention du conseil acheteur en tant que spécialiste du processus des transferts externes d'entreprises

Forts de 500 missions d'accompagnement de repreneurs, auteurs et conférenciers sur les thématiques des transferts d'entreprises, nous pensions, immodestement, avoir « fait le tour du sujet ». Pourtant, grâce à ce travail de recherche, nous avons le sentiment « d'être montés sur les épaules d'un géant ». La confrontation avec les différents courants de pensée de la discipline, les résultats des chercheurs qui nous ont précédé, ainsi que les nombreux apports de notre Directrice de thèse élargissent notre champ de vision de manière indiscutable.

Par ailleurs, et de manière très concrète, l'apport original de la synergologie appliquée aux négociations de transferts nous donne une nouvelle grille de lecture dans l'observation des interactions repreneur-cédant.

4. Limites de notre thèse

Nous identifions trois types de limites à nos recherches, liées à la théorie, aux choix méthodologiques, et relatives au terrain.

4.1 Les limites théoriques et de généralisation

Comme le suggèrent Benghozi et Bergadaà (2015), nous avons délimité notre champ d'observation des négociations à des opérations présentant des observables accessibles et fiables. Notre activité de conseil auprès de repreneurs personnes physiques, anciens cadres ayant quitté le salariat pour mener à bien un projet d'acquisition de PME, a naturellement orienté notre recherche vers ce type particulier d'opérations, les transferts externes d'entreprises (MBI).

Les résultats issus de nos travaux sont-ils généralisables aux autres types d'opérations, tels que les transferts internes (MBO), les transferts familiaux (successions) et les opérations de croissance externe (fusions-acquisitions) ? Sans prétendre à l'exhaustivité, les observations générales suivantes nous permettent de répondre négativement :

Lorsque le transfert concerne un repreneur personne physique « en lien » avec l'entreprise (MBO et successions), la relation de confiance entre le cédant et son successeur est **préexistante** à la phase de négociation. Ce simple fait modifie en profondeur le processus de négociation, les biais du repreneur, la stratégie des acteurs et les émotions observées dans un contexte de transfert externe. Toutefois, dans le cadre des successions familiales, la présence d'un conseil externe est souhaitable pour dénouer les relations intrafamiliales intergénérationnelles, les contraintes relatives à l'entreprise et celles relatives à la famille.

Lorsque le transfert concerne un repreneur personne morale, dans le cadre d'une opération de croissance externe, « l'effect » l'emporte sur « l'affect ». Même si la dimension humaine n'est pas totalement absente des négociations dans ce contexte, les interactions des acteurs s'établissent sur des bases plus rationnelles qu'émotionnelles.

Même si les principaux facteurs-clés de succès des négociations identifiés lors de nos travaux conservent leur pertinence, nous considérons que notre description du processus de négociation lors des transferts externes ne peut être généralisée aux autres types d'opérations.

4.2 Les limites méthodologiques

Nous ne renions pas, loin s'en faut, les choix méthodologiques à l'origine de nos travaux, basés sur une épistémologie constructiviste à partir de méthodes purement qualitatives. Cependant, ce design de thèse induit des biais dans les résultats obtenus.

- **Les biais relatifs aux entretiens repreneurs** : nos répondants nous ont livré ***leur*** représentation subjective du réel soumise à des biais de reconstitution a posteriori et à des biais mémoriels (Gavard-Perret et al., 2012, p 170).

  Conscient de ces limites, nous avons pris le soin de recueillir des récits de négociations récentes (moins d'un an), et de compléter notre collecte de données par des entretiens approfondis (triangulations des points de vue) auprès des experts des repreneurs. Lors de l'entretien N°10, par exemple, cette dernière précaution nous a permis de détecter une divergence de point de vue entre le récit de Sébastien G. et celui de son expert-comptable.

- **Les biais relatifs au journal des négociations** : basée sur une observation participante, cette approche in situ nous a permis de rentrer dans la « **boite noire** » des négociations. Toutefois, cette posture délicate, en tant que professionnel et scrutateur, est impactée par des biais liés à notre propre subjectivité et aux difficultés de retranscription en temps réel des phénomènes observés.

Malgré ces nombreux biais, nous pensons, à l'instar de Gioia et Chittippeddi (1991), que l'utilisation conjointe d'entretiens semi-directifs avec les repreneurs et leurs experts (triangulation des points de vue), et d'une approche ethnographique (journal des négociations) permet une meilleure compréhension du processus étudié.

4.3 Les limites liées au terrain

D'une manière générale, et malgré notre accès privilégié au terrain, la confidentialité des opérations de transferts externes d'entreprises nous a conduit à mener un nombre restreint

d'entretiens. Nous avons toutefois compensé cette limitation quantitative par une approche qualitative (entretiens approfondis par triangulation des points de vue et journal des négociations) et par une **recherche de variété** dans la constitution de nos échantillons.

Plus particulièrement, nous identifions deux limites à nos travaux :

Orientée sous l'angle de l'acquéreur, notre étude a été menée à partir d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs. De fait, les comportements, les intérêts, les émotions, et le rôle de l'entourage du cédant nous ont été rapportés de manière indirecte. **Les informations collectées sur ces sujets issues des témoignages de nos répondants sont donc parcellaires et biaisées.**

Par ailleurs, notre étude ne nous a pas permis de recueillir les témoignages de **candidates** à la reprise d'entreprise. Mêmes si elles ne représentent que 7% des « postulants », nous espérions mener au moins un entretien en ce sens. Peut-être aurions-nous alors découvert une sensibilité aux phénomènes de biais, et une gestion des émotions différentes. **Notre recherche ne nous permet donc pas de déterminer s'il existe des particularités propres aux projets d'acquisitions « au féminin ».**

Ces différentes limitations nous conduisent à proposer des « **pistes de recherches** » qui pourraient utilement compléter nos travaux.

5. Prolongements de nos travaux

Nous pensons que notre étude pourrait inspirer deux types de recherches, l'une consistant à élargir le spectre d'investigation selon « **le regard du repreneur** », l'autre permettant d'analyser « **le regard du cédant** », apportant un « effet-miroir » à nos résultats.

5.1 Compléter « le regard du repreneur »

Dans le droit fil de nos travaux, et pour les raisons évoquées précédemment, **« la reprise au féminin »** nous semble être un sujet digne d'intérêt.

Par ailleurs, l'étude d'opérations de transferts de plus grande envergure permettrait d'enrichir la connaissance concernant le processus de négociation. En effet, les transferts de cibles de taille supérieure font nécessairement intervenir des fonds d'investissement, majoritaires ou minoritaires dans l'opération, aux côtés du repreneur. Ces sponsors financiers, compte tenu des enjeux, interviennent directement dans le processus de négociation. Quel est leur impact sur le déroulement des interactions repreneur-cédant ? L'irruption des fonds d'investissement au cours des pourparlers de transferts modifie-t-elle le jeu des acteurs en termes de stratégie et de gestion des émotions ? Quels jeux de négociations internes s'instaurent alors entre le sponsor financier et le repreneur ? Voilà quelques thématiques qui mériteraient d'être investiguées.

5.2 Analyser « le regard du cédant »

L'observation des négociations sous l'angle du repreneur a mis en lumière certains traits propres aux cédants, tels que les motivations sous-jacentes à la cession ou les émotions. Il

s'agit toutefois d'une lumière *indirecte,* qui livre une image incertaine à partir du filtre déformant du repreneur.

Dans le prolongement de nos travaux, nous pensons qu'une étude du processus de négociation **selon le regard du cédant** permettrait d'analyser plus finement les biais, les représentations sociales et les émotions du vendeur. De même, une recherche de ce type apporterait une meilleure compréhension du rôle de l'entourage et des besoins d'accompagnement du cédant.

Ces travaux « en miroir » pourrait alors donner lieu, sous la forme de « regards croisés », à une **analyse dyadique du processus de négociation** lors des opérations de transferts externes d'entreprises.

En introduction de notre étude, nous indiquions que notre recherche s'inscrivait dans le prolongement des travaux de notre Directrice de thèse, Professeure Bérangère Deschamps. En effet, à l'issue de sa HDR (2014, p 89), cette chercheuse exprimait des souhaits d'approfondissement et indiquait certaines « pistes de recherches » que nos travaux ont permis d'investiguer. En particulier :

- **Le besoin d'accompagnement des repreneurs** : nos travaux ont mis en évidence une importante carence d'accompagnement des repreneurs sur la dimension humaine des opérations, principalement lors de la phase de négociation.

- **Le rôle des conseils** : à partir des travaux de Bayad et al. (2010), les résultats de notre recherche ont permis de mieux définir le mode d'intervention et la valeur ajoutée des experts et conseils du repreneur, en particulier celle du conseil acheteur.

En conclusion de ses propres travaux de recherche, Deschamps (2014, p 91) indiquait : « Les questions portant sur la coopération entre les acteurs du transfert amènent à considérer la théorie de la confiance comme un maillon central dans la compréhension du processus ». Notre étude confirme cette assertion en établissant que la coopération entre le repreneur et le cédant, ainsi que la relation de confiance qui s'établit entre eux, se situent bien au cœur du processus de transfert, et qu'elles constituent des **facteurs-clés de succès des négociations.**

BIBLIOGRAPHIE

AUDEBERT, Patrick. « Bien négocier ». 3ème Édition. Paris : Editions d'Organisation, 2005, 691 p.

AXELROD, Robert. « Comment réussir dans un monde d'égoïstes-Théorie du comportement coopératif ». Paris : Odile Jacob, 2006, 240 p.

BAH, Thierno. *La transition cédant-repreneur : une approche par la théorie du deuil.* Revue Française de Gestion, 2009, vol. 35, n° 194, p. 123-148.

BAH, Thierno. « L'accompagnement du repreneur par le cédant dans les transmissions de PME : une approche par la théorie du deuil ». Montpellier : Thèse de doctorat en sciences de gestion. 2006, 386 p.

BANSEL, Franck et DUVAL-HAMEL, Jérôme. « Fusion d'entreprises. Comment les gérer. Comment les vivre ». Paris : Eyrolles, 2008, 223p.

BARTHE, Nicole et IGALENS, Jacques. *Récits de vie et recherche d'emploi.* Actes du 6ème congrès de l'AGRH. 1995.

BAYAD, Mohamed et al. *Entrepreneuriat et TPE : la problématique de l'accompagnement.* Revue Management & avenir, 2010, n° 40, p. 116-140.

BASSO, Olivier. « Le manager entrepreneur. Entre discours et réalité, diriger en entrepreneur. » Paris : Village Mondial, 2006, 234 p.

BEAULIEU, Paul et KALIKA, Michel. « La création de connaissance par les managers ». Paris : EMS Editions, 2015, 467 p.

BELET, D. *Prestations de conseil auprès des PME-PMI et processus d'apprentissage de leurs dirigeants : pour une autre conception du métier de conseil en management.* Revue Internationale PME, 1993, vol. 6, n° 2, p. 108-134.

BELLENGER, Lionel. « La négociation ». 9ème Edition. Paris : PUF, 2015, 127 p.

BENGHOZI & BERGADAA. *Produire de la connaissance et mettre en cohérence les registres de la création scientifique : la démarche du pitch,* in : « La création de connaissance par les managers ». Paris : EMS Editions, partie 2, chap. 10, 2015.

BERCOFF, Maurice A. « L'art de négocier avec la méthode Harvard ». 3ème Édition enrichie. Paris : Eyrolles, 2009, 204 p.

BERNATCHEZ, Jean-Claude. *La négociation : spirale conflictuelle et stratégie.* Revue internationale des relations de travail, 2003, vol. 1, n°2, p 2-14.

BORNARD, Fabienne et THEVENARD-PUTHOD, Catherine. *Mieux comprendre les difficultés d'une reprise externe grâce à l'approche des représentations sociales.* Revue internationale P.M.E., 2009, vol. 22, n° 3-4, p. 83-108.

BOSCHIN, Nicolas. « Le guide pratique du LBO ». Paris : Editions d'Organisation, 2005, 276 p.

BOUSSAGUET, Sonia. *Réussir son entrée_dans l'entreprise : le processus de socialisation du nouveau dirigeant.* Economie et Société, 2007, n° 16, p. 145-165.

BPCE L'Observatoire. *La cession-transmission des PME*. Paris : Groupe BPCE, 2015, 20 p.

BPCE L'Observatoire. *La cession-transmission des PME*. Paris : Groupe BPCE, 2017, 26 p.

BPI France. *PME 2016, Rapport annuel sur l'évolution des PME*. Observatoire des PME, 2016, 166 p.

BRANDENBURGER, Adam et NALEBUFF, Barry. « La Co-opétition. Une révolution dans la manière de jouer concurrence et coopération ». Paris : Village Mondial, 1996, 320 p.

BRASSIER, Pascal. *De l'inconstance du style de négociation chez les jeunes commerciaux*. Revue Négociations, Deboeck Supérieur, 2016, n°26, p 103 – 119.

CADIEUX, Louise et DESCHAMPS, Bérangère. « Le duo cédant-repreneur, pour une compréhension intégrée du processus de transmission/reprise des PME ». Québec : Presses de l'Université du Québec, 2011, 268 p.

CALAMEL, Charles. *Jazz et théorie enracinée : la construction d'un modèle d'apprenance.* Revue Spécificités, 2015/1, p 45-63.

CHABERT, Rolande. « Transmission d'entreprise, optimiser la prise de relais ». Paris : Pearson, 2005, 159 p.

CLAUSEWITZ, Carl von. « De la guerre ». Paris : Rivages, 2006, 188 p.

CNCFA, *Baromètre de la transmission de PME en France*. 8ème Edition, Novembre 2017.

CRA. *Observatoire CRA de la transmission des TPE-PME*. Edition 2015.

CROZIER, Michel et FRIEDBERG, Erhard. « L'acteur et le système ». Paris : Le Seuil, 1977, 436 p.

DAIGNE, Jean-François. « Re-ingénierie et reprise d'entreprise ». Economica, 1995.

DE CALLIERES, François. « L'art de négocier sous Louis XIV », Paris : Nouveau Monde éditions, 2015, 160 p.

DELECOURT, Philippe et FINE, Michèle. « Négocier une entreprise. Comment réussir ses Fusions & Acquisitions ». Paris : Gualino éditeur, Lextenso éditions, 2008, 357 p.

DELIVRE, François. « Le pouvoir de négocier ». 3ème Édition. Paris : InterEditions, 2008, 279 p.

DEMOULIN, Stéphanie. « Psychologie de la négociation. Du contrat de travail au choix des vacances ». Bruxelles : Mardaga, 2014, 353 p.

DESCHAMPS, Bérangère et PATUREL, Robert. « Reprendre une entreprise. De l'intention à l'intégration du repreneur». 3ème Edition. Paris : Dunod, 2009, 214 p.

DESCHAMPS, Bérangère et PATUREL, Robert. « Reprendre une entreprise…saine ou en difficulté ». 2ème édition. Paris : Dunod, 2009, 280 p.

DESCHAMPS, Bérangère. « Des pratiques de transmissions au concept générique de transfert d'entreprise ». Grenoble : Habilitation à la Direction des Recherches en sciences de gestion. 2014, 111 p.

DESCHAMPS, Bérangère. « Le processus de reprise d'entreprise par les entrepreneurs personnes physiques ». Grenoble : Thèse de doctorat en sciences de gestion. 2000, 621 p.

DESCHAMPS, Bérangère et GEINDRE, Sébastien. *Les effets perturbateurs des biais cognitifs et affectifs dans le processus de décision de reprendre une PME.* Revue Management & avenir, 2011, n° 47, p. 15-34.

DESCHAMPS, Bérangère, FATIEN, Pauline et GEINDRE, Sébastien. *Accompagner le repreneur d'entreprise : conduire, escorter mais aussi guider.* Gestion 2000, 2010, n° 3, p. 77-88.

DESCHAMPS, Bérangère. *Proposition d'une typologie des profils de repreneurs d'entreprises.* Entrepreneuriat.com, 2002.

DESCHAMPS, Bérangère. *Evolution de la connaissance autour des pratiques de transmission-reprise réalisées par les personnes physiques : vers le concept de transfert d'entreprise.* La revue de l'entrepreneuriat, 2017, 22p.

DEULOFEU, Jordi. "Dilemmes de prisonniers et strategies dominantes. La théorie des jeux". Paris : RBA France, 2013, 145 p.

DRUCKMAN, Daniel. *Turning points in international negotiation. A comparative analysis.* Journal of Conflict Resolution, 2001, vol. 35-4.

DRUCKMAN, Daniel. *Relier le micro et le macro : un défi conceptuel et méthodologique pour nos recherches sur la négociation.* Entretien avec Daniel Druckman, Revue Négociations, Deboeck Supérieur, 2008/2, p 107-128.

DUPLAT, Claude-Annie. « Reprendre ou céder une entreprise ». 2ème édition. Vuibert, 2003, 186 p.

DUPOND, Christophe. « La négociation. Conduite, théorie, applications ». 4ème édition. Paris : Dalloz, 1994, 404 p.

FISHER, Roger. URY, William et PATTON, Bruce. « Getting to yes. Negotiating agreement without giving in ». London : Hutchinson, 1982, 268 p.

GANASSALI, Stéphane. « Enquêtes et analyse de données avec Sphinx ». Montreuil : Pearson France, 2014, 234 p.

GAVARD-PERRET, Marie-Laure et al. « Méthodologie de la recherche en sciences de gestion ». 2ème Edition. Montreuil : Pearson France, 2012, 415 p.

GHAZAL, Michel. « Réussir vos négociations », Centre Européen de la Négociation, 2005.

GIOIA, Dennis A, CORLEY, Kevin G et HAMILTON, Aimee L. *Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research : Notes on the Gioia Methodology.* Organizational Research Methods, SAGE, 2013.

GIOIA, Dennis A et CHITTIPEDDI, K. *Sensemaking and sensegiving in strategic change initiation* : Strategic Management Journal, 1991, 12, p 433-448.

GLASER, B. G. et STRAUSS, A. « The discovery of grounded theory : Strategies for qualitative research ». Chicago, IL : Aldine, 1967.

GUEDJ, Jean-Paul. « Négocier avec succès ». Levallois-Perret : Studyrama, 2015, 222 p.

JENSEN, Michael et MECKLING, William. *Theory of the firm : managerial behavior, agency cost and ownership structure.* Journal of Financial Economics, 1976, p 305-360.

JOULE, Robert-Vincent et BEAUVOIS, Jean-Léon. « Petit traité de manipulation à l'usage des honnêtes gens », Grenoble : PUG, 2002, 286 p.

KÜBLER- ROSS, Elisabeth et KESSLER, David. « Sur le chagrin et le deuil ». Paris : Jean-Claude Lattès, 2009, 284 p.

LAMARQUE, Thierry. *Financer, gouverner et accompagner la reprise et la transmission*. Deauville : 2006, 1éres Journées Georges Doriot.

LAMARQUE, Thierry. *Reprise d'entreprise : Recherche de cibles et financement*. Paris : 2017, Salon des Entrepreneurs, conférence C134.

LAMARQUE, Thierry. *Repreneur d'entreprise : Comment choisir votre avocat et votre expert-comptable ?* Paris : 2017, Salon des Entrepreneurs, conférence C136.

LAMARQUE, Thierry. *Reprise d'entreprise : Reprendre en moins d'un an.* Paris : 2018, Salon des Entrepreneurs, conférence C118.

LAMARQUE, Thierry et STORY, Martine. « Reprendre une entreprise ». Paris : Maxima, 2008, 237 p.

LAMARQUE, Thierry et STORY, Martine. « Reprise d'entreprise –Tout pour réussir votre négociation ». Paris : Maxima, 2013, 205 p.

LAX, David et SEBENIUS, James. « The manager as negotiator ». New York : The free Press, 1986, 464 p.

LECOINTRE, Gilles. « La transmission d'entreprise en pratique ». Paris : Gualino éditeur, 2002, 238 p.

LEMPEREUR, Alain et COLSON, Aurélien. « Méthode de négociation », 2ème Édition. Paris : Dunod, 2010, 270 p.

MACHIAVEL, Nicolas. « Le Prince ». Paris : Flammarion, 2015, 123 p.

MacKERSIE, Robert B. *Qu'est-ce qui est le plus difficile, la négociation à la table principale, ou la négociation loin de la table, souvent appelée « la seconde table » ? Réflexions, 40 ans plus tard, sur l'ouvrage A Behavioral Theory of Labor Negotiations.* Revue Négociations, De Boeck Supérieur, 2007/1, p 105 à 120.

MAHE de BOISLANDELLE, Henri et ESTEVE, jean-Marie. "Conduire une transmission en PME". Cormelles-le-Royal : Editions EMS, 2015, 201 p.

MALHOTRA, Deepak. *Contrôler les négociations avant même qu'elles ne commencent.* Harvard Business Review, février-mars 2017, p 47 à 53.

MARTINET, Alain-Charles. « Epistémologies et Sciences de gestion ». Paris : Economica, 2000, 249 p.

MEIAR, Alain. « Le Business Model de l'entreprise transmise : comparaison de la représentation du repreneur avec celle du cédant pour contribuer à réduire le risque de faux pas. » Bordeaux : Thèse de doctorat en sciences de gestion. 2015, 465 p.

MEIER, Olivier et SCHIER, Guillaume. « Fusions-Acquisitions. Stratégie, finance, management ». 3ème Edition. Paris : Dunod, 2009, 322 p.

MEIER, Olivier et SCHIER, Guillaume. « Transmettre ou reprendre une entreprise. Evaluation, négociation, interactions ». Paris : Dunod, 2008, 355 p.

MERY, Marwan. « Manuel de négociation complexe ». Paris : Eyrolles, 2013, 117 p.

MOREL, Christian. *Les refus de négocier*. Revue Négociations, Deboeck Supérieur, 2016, n°26, p 9-18.

NEALE, Margaret A. et BAZERMAN, Max H. « Cognition and rationality in negotiation ». New York : The Free Press, 1991, 180 p.

OBSERVATOIRE DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES. *Rapport sur le financement de la transmission des TPE et PME remis au ministre de l'Economie et des Finances*. Paris : 2016, 65 p.

OSEO. « La transmission des petites et moyennes entreprises : l'expérience d'OSEO bdpme », BPI France, 2005.

PATUREL, Robert. *La reprise d'entreprise, pratique majeure de l'entrepreneuriat* in : « Regards sur l'évolution des pratiques entrepreneuriales » dirigés par C. SCHMITT, Presse Universitaire du Québec, 2008, 329 p.

PAILOT, Philippe. *Freins psychologiques et transmission d'entreprise : un cadre d'analyse fondé sur la méthode biographique*. Revue internationale P.M.E., 1999, vol 12, n° 3, p 9-32.

PRUITT D.G. « Negotiation Behavior », New-York : 1981, Academic Press.

RAIFFA, Howard. "The Art and Science of Negotiation". Cambridge : Harvard University Press, 1982, 210 p.

SARASVATHY, Saras. *Entrepreneurship as a science of the artificial.* Journal of Economic Psychology, 24, 2003, p 203-220.

SCHELLING, Thomas. « The strategy of conflict ». New York : Harvard University Press, 1960, 320 p.

SILBERZAHN, Philippe. « L'effectuation, les principes de l'entrepreneuriat pour tous ». Paris : Pearson, 2014, 173 p.

STIMEC, Arnaud. *Vers une ingénierie des négociations dans les organisations*. Revue

Recherches en Sciences de Gestion, ISEOR, 2014/3, n°102, p 195-212.

STORY, Martine. « Les facteurs d'adhésion des salariés lors d'une opération de fusion-acquisition ». Paris : Mémoire d'Executive Master Ressources Humaines de Sciences Po, 2010, 66 p.

STORY, Martine. « Préférence hémisphérique et hémi-visage ». Rapport de recherche comme exigence partielle du titre de Synergologue délivré par l'Institut Européen de Synergologie. Paris : 2017, 157 p.

STORY, Martine. « Au-delà des mots – Guide de la communication non verbale ». Paris : Maxima, 2018, 245 p.

SUN, Tzu. « L'art de la guerre ». Paris : Flammarion, 2008, 338 p.

THOUMIEUX, Xavier. « Le LBO, acquérir une entreprise par effet de levier ». Paris : Economica, 1999, 112 p.

THUDEROZ, Christian. « Qu'est-ce que négocier ? Sociologie du compromis et de l'action réciproque. » Rennes : Presse universitaires de Rennes, collection *Le sens social*, 2010, 357 p.

TIROLE, Jean. « Economie du bien commun ». Paris : PUF, 2016, 639 p.

TOUZARD, Hubert. *Acquis et perspectives de la recherche sur la négociation.* Revue Négociations, Deboeck Supérieur, 2010, p 59-66.

TOUZARD, Hubert. *Les métaphores de la négociation.* Revue Négociations, De Boeck Supérieur, 2013/2, n°20, p 159-169.

TOUZARD, Hubert. *De la théorie des jeux à la négociation*, in ROLAND-LEVY, C. et ADAIR, P. « Psychologie économique. Théories et applications ». Paris : Economica, 1998.

TOUZARD, Hubert et LANFRANCHI, J.B. *Une typologie cognitive des négociations.*

Communication affichée. Montréal : 26ème Congrès de Psychologie. 1996.

TURCHET, Philippe. « Le langage universel du corps ». Montréal : Les éditions de l'Homme, 2009, 357 p.

URY, William. « Comment dire non - Savoir refuser sans offenser », Paris : Seuil, 2006, 304 p.

URY, William. « Getting Past No». Bantam Books, 1991, 200 p.

VIVET, Emmanuel, et al. « Négociations d'hier, leçons pour aujourd'hui ». Bruxelles : Larcier, 2014, 362 p.

VON NEUMANN, John. « *Theory of Games and Economic Behavior* », Princeton University Press, 1944.

WALDER, Francis. « Saint-Germain ou la négociation ». Paris : Gallimard, 1958, 186 p.

WALSH, Isabelle. « Découvrir de nouvelles théories ». Paris : EMS, 2015, 126 p.

WATKINS, Michael et LUECKE, Richard. « L'essentiel pour négocier », Issy-Les-Moulineaux : ESF éditeur, 2010, 171 p.

WHEELER, Michael. « The art of negotiation. How to improvise agreement in a chaotic world ». New-York : Simon & Shuster, 2013, 304 p.

WHEELER, Michael. *J'adapte des concepts et des techniques issus de domaines où les praticiens doivent souvent improviser face à l'incertitude et aux changements de situation.* Revue Négociations, De Boeck Supérieur, 2015/1 n°23, p 53 à 58.

WOOD BROOKS, Alison. *Les émotions et l'art de la négociation*. Harvard Business Review, février-mars 2017, p 37 à 45.

WOOD BROOKS, Alison. *Incertitude et intensité émotionnelle en situation de négociation.* Revue Négociations, De Boeck Supérieur, 2010, p 23 à 41.

ZARTMAN, William. « The Negotiation Process : Theories and Applications ». Beverly Hills : Sage, 1978, 220 p.

ANNEXES

Table des annexes

Annexe 1 : L'enquête repreneur……209

Annexe 2 : L'enquête expert……...350

Annexe 3 : Le journal des négociations**...**……390

Annexe 4 : La codification des matériaux……...426

Annexe 5 : Le rapport d'étude……433

Annexe 6 : Le lexique du repreneur……..488

Annexe 1 : L'ENQUETE REPRENEUR

- Courrier de confidentialité……..211
- Guide d'entretien repreneurs...……212
- Entretien n°1, Florent G.E……...218
- Entretien n°2, Jean-Pascal R……...231
- Entretien n°3, Guillaume W……247
- Entretien n°4, Sylvain F……..259
- Entretien n°5, Sébastien B……..272
- Entretien n°6, Jean-Marc D……285
- Entretien n°7, Benoît C……...296
- Entretien n°8, Pascal Z……305
- Entretien n°9, Philippe L……321
- Entretien n°10, Sébastien G……336

Courrier de confidentialité

A l'attention de

Paris, le

Objet : Engagement de confidentialité de Thierry LAMARQUE, doctorant du programme du Business Science Institute.

Monsieur,

Chaque année, 5 000 à 10 000 PME de plus de 10 salariés font l'objet d'une transmission d'entreprise. Ces opérations présentent des enjeux économiques et sociaux importants puisqu'elles concernent plusieurs centaines de milliers d'emplois en France.

C'est bien souvent lors de la délicate phase de négociation repreneur-cédant que se joue la réussite ou l'échec de ces opérations.

Passionné par ce sujet depuis de nombreuses années, je mène actuellement une recherche doctorale dans le cadre du programme du Business Science Institute (www.business-science-institute.com), sur ***le processus de négociation dans les opérations de transferts externes de PME***.

Dans ce contexte, je souhaite recueillir, **en toute confidentialité**, des témoignages de repreneurs et de leurs conseils, relatifs aux pourparlers qu'ils ont menés dans le cadre de projets d'acquisitions.

Vous m'avez autorisé à collecter des informations issues de votre propre expérience, et je vous en remercie chaleureusement.

Par la présente, je m'engage à ne divulguer à autrui aucune information que vous m'avez confiée dans le cadre de cette étude. Les données collectées feront l'objet d'un traitement statistique préservant l'anonymat le plus complet quant à mes sources d'informations.

Par ailleurs, je m'engage à vous communiquer, si vous le souhaitez, le résultat de mes recherches à l'issue de mon doctorat.

Veuillez agréer, Monsieur, l'expression de mes sentiments distingués.

Thierry LAMARQUE
Doctorant
Président d'ALTHEO

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien :	Date :	Durée :
Identité repreneur : Conseillé par ALTHEO : Période de négociation :		

>Repreneur

Etat civil :

- **Age :**
- **Sexe :**
- **Entourage entrepreneurial :**

Formation :

- **Formation initiale :**
- **Formation à la reprise d'entreprise. Laquelle ?**

Expérience :

- **Expérience du secteur :**
- **Expérience professionnelle :**
- **Taille des équipes managées :**
- **Expérience entrepreneuriale :**

Le projet de reprise d'entreprise :

- **Apport**
- **Depuis combien de temps avez-vous initié votre projet de reprise ?**
- **Reprise seul ou avec associés ?**
- **Reprise en majoritaire ou minoritaire ?**
- **Comment avez-vous sourcé le dossier (origine de la négociation) ?**
- **Dossier intermédié ou non ?**
- **Motivations à la reprise d'entreprise ?**
- **Motivation à la reprise de cette entreprise ?**
- **Avez-vous des attaches géographiques en lien avec la localisation de la cible ?**
- **Etes-vous entouré de conseillers ? Lesquels ?**

Les négociations du repreneur :

- **Formation à la négociation ?**
- **Expérience des négociations ?**
- **Quel est votre style dominant de négociation ?**
    - **Coopératif : orienté relations humaines, consensus, collaboration ….**

    - **Compétitif : orienté résultats, performances, intérêts personnels …**
- **Aviez-vous déjà mené des négociations avec d'autres cédants ? Combien ? Raisons des échecs ?**
- **Disposiez-vous de cibles alternatives ?**
- **Sur ce dossier, étiez-vous en compétition avec d'autres repreneurs ? personnes physiques ? personnes morales ?**

>Cédant

<u>Etat civil :</u>

- **Age :**
- **Sexe :**

<u>Formation :</u>

- **Formation initiale :**

<u>Les négociations du cédant :</u>

- **Quel est son style dominant de négociation ?**
    - **Coopératif : orienté relations humaines, consensus, collaboration ….**
    - **Compétitif : orienté résultats, performances, intérêts personnels …**

<u>Gouvernance :</u>

- **Depuis quand dirige t'il l'entreprise ?**
- **Le cédant est-il le fondateur ?**
- **Actionnaire majoritaire ou non ?**
- **Membres de la famille opérationnels ? au capital ?**
- **Entreprise dans le giron familial ? depuis combien de temps ?**

<u>Projet de cession du cédant :</u>

- **Motivations à la cession ?**
- **Cédant accompagné ? par qui ?**
- **Projet de cession initié depuis combien de temps ?**
- **Avait-il déjà mené des négociations avec d'autres repreneurs ? Combien ? Raisons des échecs ?**

>Cible

<u>Identité de la cible :</u>

- **CA :**
- **Rentabilité :**
- **Activité :**
- **Date de création :**

- **Effectif :**
- **Localisation :**
- **Statut juridique :**
- **Répartition du capital :**

>Négociations

<u>La préparation au premier rendez-vous repreneur-cédant :</u>

- **Comment vous êtes-vous préparé à ce premier RDV ?**
- **Avez-vous été conseillé dans cette phase ? par qui ?**
- **Quels documents / sources avez-vous analysés ?**
- **Aviez-vous déjà une idée du prix souhaité par le cédant ?**
- **Aviez-vous effectué une valorisation de l'entreprise ? avec qui ?**
- **Pensez-vous que la phase de préparation du 1er RDV soit importante ?**
- **Pensez-vous y avoir consacré assez de temps ?**

<u>Ouverture de la négociation (1er RDV) :</u>

- **Où a eu lieu le premier RDV ? Pourquoi ?**
- **Qui était présent ?**
- **Quels points avez-vous abordés avec le cédant ?**
- **Quel rôle ont joué les conseils du cédant ?**
- **Durée de l'entretien ?**
- **Dans quel état d'esprit étiez-vous ?**
- **Dans quel état d'esprit était le cédant ?**
- **Qu'avez-vous cherché à savoir ?**
- **Qu'a cherché à savoir le cédant ?**
- **Le sujet du prix a-t'il été abordé ?**
- **Comment qualifieriez-vous ce premier entretien ? Pourquoi ?**
    - **Compétitif ?**
        - **Rapport de force**
        - **Manipulation**
    - **Coopératif ?**
        - **Compromis**
        - **Stratégie des gains mutuels**
- **Quel impact a eu ce 1er contact sur la suite des négociations ?**

<u>Evolution de la négociation</u>

- **Comment a évolué la négociation après ce 1er RDV ?**
- **Nombre de RDV avec le cédant ?**
- **Avez-vous noté plusieurs phases lors des négociations ?**
- **Avez-vous noté une alternance de phases compétitives et de phases coopératives ?**
- **Phase de rapport de force ?**

- **Phase de manipulation ?**
- **Phase de compromis ?**
- **Stratégie des gains mutuels ?**
- **Avez-vous détecté des intérêts ou motivations particuliers chez le cédant ? En avez-vous tenu compte ?**
- **Quels types d'émotions avez-vous identifiés chez le cédant lors de vos échanges ? En avez-vous tenu compte ?**
- **Avez-vous noté un « moment critique » ou un « point de bascule » lors des négociations ?**
- **Sur quel sujet la négociation a-t-elle basculé ?**
- **Quel changement d'attitude avez-vous noté chez le cédant ?**
- **Comment avez-vous réagi ?**
- **Comment ont réagi vos conseils ? Ont-ils joué un rôle important ? Qui ? Sur quels sujets ?**
- **Avez-vous été confronté à des demandes, réactions ou comportements inattendus de la part du cédant ou de ses conseils ?**
- **Avez-vous été amené à improviser lors des négociations ? Sur quel sujet ?**
- **Quels rôles ont joué les conseils du cédant ? Qui ? Sur quels sujets ?**
- **Sur quels sujets les négociations ont-elles été les plus serrées ?**
- **Comment ont évolué vos relations avec le cédant ?**

<u>Contractualisation de la négociation</u>

- **Ces différentes phases ont elles donné lieu à des négociations particulières**
    - **NDA**
    - **Lettre d'intérêt**
    - **Lettre d'intention (nombre de versions ?)**
    - **Protocole d'accord (nombre de versions ?)**
    - **Garantie d'actif-passif**
    - **Audits d'acquisition (avant ou après le protocole ?)**

<u>Clôture de la négociation (closing)</u>

- **A ce stade, le cédant est-il revenu sur des points acquis ? Lesquels ?**
- **Sur quels points étiez-vous d'accord/pas d'accord en fin de discussion ?**
- **Quel rôle ont joué vos conseils et les conseils du cédant ?**
- **La fin des négociations s'est-elle déroulée de façon compétitive ou coopérative ?**
- **Quels types de sentiments avez-vous ressentis ? (regrets, colère, joie, enthousiasme, déception,….)**
- **Quels types de sentiments avez-vous perçus chez le cédant ? (regrets, colère, joie, enthousiasme, déception, ….)**

>Echec

- **A quoi attribuez-vous l'échec de l'opération ?**

- **A quel stade se sont arrêtées les négociations ?**
- **Quel sujet a fait capoter la négociation ?**
- **Qui a rompu les négociations ?**
- **Pensez-vous avoir fait des erreurs de négociation ?**
- **Si c'était à refaire, négocieriez-vous de la même façon ?**

>Réussite

- **A quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?**
- **Combien de temps s'est écoulé entre le 1er RDV et le closing ?**
- **Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts des 2 parties ?**
- **A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement par le cédant serait simple ou compliqué ?**

<u>Période d'accompagnement repreneur-cédant</u>

- **Quelle a été la durée de la période d'accompagnement ?**
- **Comment s'est passé la période d'accompagnement ?**
- **La période d'accompagnement a-t-elle été menée à terme ?**
- **Pensez-vous que la nature de vos interactions avec le cédant lors des négociations a eu un impact sur la période d'accompagnement ?**
- **Le cédant a-t'il eu le même comportement (rapport de force, manipulation, compromis, stratégie des gains mutuels) pendant la période d'accompagnement que celui qu'il avait eu pendant les négociations ?**
- **Certains membres de la famille sont-ils restés dans l'entreprise ?**

>Rôle des conseils

- **Qui constituait votre équipe de conseils ?**
- **Quel était le rôle de chacun ? Vos conseils se connaissaient ils ?**
- **Un de vos conseils était-il particulièrement en charge de la négociation ? Lequel ? Pourquoi ?**
- **Aviez-vous bâti une stratégie de négociation avec vos conseils ?**
- **A quel moment avez-vous travaillé avec vos conseils ?**
- **Considérez-vous que vos conseils ont joué un rôle important dans l'opération ? Dans quel sens ? Sur quels sujets ?**

>Entourage du repreneur

- **Quelqu'un de votre entourage a t'il joué un rôle dans votre projet ou dans vos négociations ? Qui ? (famille, ami, autre repreneur,…) Sur quel sujet ?**

>Entourage du cédant

- **Pensez-vous que l'entourage du cédant (famille, ami, autre cédant, …) a joué un rôle dans l'opération ?**
- **Sur quel sujet ? De quelle manière ?**

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 1 (test 1)	Date : 20/03/2017	Durée : 1h20
Identité repreneur : Florent G.E.		**Conseillé par ALTHEO : oui**
Période de négociation : Décembre 2016		

>Repreneur

Q : Bonjour Florent, merci d'avoir accepté cette interview relative aux négociations de reprise d'entreprise. Pourriez-vous vous présenter ?
R : Alors, je m'appelle Florent. J'ai 35 ans, je suis issu d'une famille d'entrepreneurs, mon père a été entrepreneur une bonne partie de sa vie et donc je suis aujourd'hui dans la recherche d'une entreprise à racheter.

Q : D'accord. Pouvez-vous me parler de votre formation initiale ?
R : J'ai fait une école de commerce, j'ai fait un peu de droit et de sciences politiques.

Q : D'accord. Et une formation à la reprise d'entreprise peut-être ?
R : J'ai fait une formation à la reprise d'entreprise chez ALTHEO.

Q : Alors votre background en termes d'expérience, de secteur, l'univers que vous connaissez…
R : J'ai travaillé une dizaine d'années dans le milieu médical, pour une société qui fabriquait et distribuait un implant destiné à la contraception des femmes. Et donc, j'ai démarré au départ en tant que chef de produit et ensuite je suis devenu directeur Europe marketing et ventes.

Q : D'accord, là on est sur le parcours salarial, est-ce que vous pouvez mettre en avant une expérience entrepreneuriale à titre personnel ?
R : Je n'ai pas eu d'expérience d'entrepreneur dans mes 10 ans de carrière. La seule que je peux dire c'est que j'ai investi dans la société de mon père, car j'ai travaillé avec mon père pendant 4 ans, non 3 ans, dans cette même société et mon père est parti après. Donc j'ai investi dans cette société mais je n'étais pas « entrepreneur » à proprement parlé.

Q : D'accord, parfait. Maintenant on va s'intéresser au projet de reprise. Est-ce que vous pouvez me donner quelques éléments concernant votre projet, depuis que vous avez initié le projet, la configuration de votre projet (est-ce que c'est une reprise seul ou en binôme, apport financier si ce n'est pas trop indiscret, comment vous avez sourcé le dossier dont on va parler, qui est une société de traitement esthétique, on va y revenir, reprise majoritaire ou minoritaire etc…) ?

R : J'ai arrêté de travailler fin 2015, j'ai pris quelques mois pour moi. J'ai ensuite décidé, j'avais en tête depuis longtemps de reprendre une entreprise et je me suis dit qu'il fallait que je sois accompagné pour reprendre une entreprise et donc je me suis tourné vers le cabinet ALTHEO, qui est spécialiste dans la reprise d'entreprise. Et donc j'ai rencontré son dirigeant et nous avons établi un contrat ensemble pour une durée d'un an et donc l'objectif était de sourcer des dossiers dans l'univers médical, et d'être accompagné également. Pour parler un petit peu du projet de reprise, c'est dans le domaine médical, j'avais plutôt choisi de me spécialiser vers une technologie de pointe et après avoir vu un certain nombre de dossiers sourcés par ALTHEO, je me suis rendu compte que c'était difficilement finançable. Donc on a élargi un petit peu le champ d'action et on est tombé sur une société qui est un centre de médecine esthétique qui utilise des lasers essentiellement.

Q : D'accord très bien. Reprise en majoritaire ou minoritaire à l'origine ?
R : Alors l'idée, l'objectif initial, c'est une reprise majoritaire, avec un apport personnel de plus ou moins 500 000 €, selon le dossier et à l'origine je recherchais une entreprise qui était idéalement située entre 2 et 5 millions d'euros avec une bonne rentabilité d'environ 10%. Et, en revanche, le centre de médecine esthétique que nous avons rencontré a une configuration un peu différente, une très bonne rentabilité mais un chiffre d'affaires un peu plus faible d'environ 1 million d'euros.

Q : D'accord, et donc c'est ALTHEO qui a sourcé ce dossier-là ?
R : Et donc ALTHEO a sourcé ce dossier-là via un de ses confrères.

Q : D'accord, c'est un dossier intermédié, donc ?
R : Voilà.

Q : Ok, c'est clair. Quels sont vos motivations, d'une manière générale à la reprise d'entreprise, et plus spécifiquement, vos motivations à la reprise de cette entreprise ?
R : Mes motivations à la reprise d'entreprise c'est assez simple. Il y en a 2, la première c'est de ne pas être dépendant des autres, être le chef de file et la deuxième raison, elle est purement financière. Je pense que la reprise d'entreprise peut permettre à un repreneur de capitaliser sur le temps et donc la deuxième raison est financière.

Q : D'accord et sur le dossier en lui-même ?
R : Ah oui ! Sur le dossier en lui-même, la motivation c'est que ce centre laser était non seulement rentable, donc là on est sur l'aspect financier, c'est un dossier assez rentable, intéressant financièrement. Et la deuxième raison est que c'était vraiment une société qui pouvait être développée. L'objectif était de racheter ce centre et d'en faire soit une franchise, pour d'autres villes de France, même à l'étranger, ou de créer d'autres centres en France. Donc il y avait une perspective de développement assez intéressante à effectuer sur cette société.

Q : D'accord. OK. Donc en termes de projet de reprise, je reviens là-dessus, ça fait à peu près 1 an que vous avez lancé votre projet. Et donc il s'agit bien d'un projet de reprise en solo, ce n'est pas un projet en binôme ?
R : L'idée c'est d'être seul sur le dossier et de reprendre à 100% les parts en propre.

Q : Est-ce que vous avez constitué une équipe de conseils ? ALTHEO en tant que conseil acheteur ?
R : Voilà, et j'ai un expert-comptable et un avocat pour m'accompagner dans mon projet.

Q : D'accord. Est-ce que l'aspect géographique vous a intéressé au niveau de la société ? Là je crois savoir que c'est un dossier sur l'Ile de France.
R : Alors, là effectivement c'est un dossier qui est en région parisienne mais dans mes recherches initiales j'avais élargi à toute la France, ou en tout cas toutes les grandes métropoles françaises, pour la simple et bonne raison que c'est un projet de vie, et comme c'est un projet de vie, j'estimais que la situation géographique était plus importante, enfin était moins importante que le projet. J'étais prêt à déménager dans les grandes villes françaises et peu importe la grande ville à peu de choses près.

Q : D'accord. Quelques questions qui s'orientent plus vers les négociations. De votre côté avez-vous suivi des formations à la négociation ?
R : Non

Q : D'accord. Est-ce que vous avez une expérience de la négociation ? (Dans votre parcours professionnel…)
R : Oui, je n'ai pas fait de formation mais dans mon parcours, dans les 10 ans que j'ai effectué dans mon expérience professionnelle, je me suis retrouvé régulièrement face à des discussions de prix.

Q : Une expérience que vous jugeriez significative ?
R : J'ai essentiellement négocié avec une quinzaine de distributeurs en Europe, et on discutait des prix, on modifiait les prix tous les trois ans et il fallait renégocier avec les distributeurs un certain nombre de choses sur les prix, et aussi sur les closes de rachat. Donc il y avait des discussions assez dures, parce que souvent c'était des changements qui n'étaient pas toujours favorables pour eux donc il fallait … Après, c'est vrai que j'étais en position de force et donc c'était plus facile pour moi de faire passer une augmentation de prix. Après, c'est vrai que j'ai eu aussi un certain nombre de discussions avec des hôpitaux mais on avait des prix fixés par la sécu pour faire plus simple, qui faisait qu'on ne pouvait pas… C'était des négociations de quantités plutôt que de prix.

Q : Si vous deviez essayer de caractériser votre style de négociation, diriez-vous que vous êtes plutôt un négociateur de type coopératif, c'est-à-dire orienté vers la relation humaine, le consensus, la collaboration ou alors plutôt un négociateur de type compétitif, orienté résultats, orienté performances, focalisé sur vos intérêts personnels…

On est tous un peu des deux, bien sûr, mais votre dominante, vous la définiriez comment ?
R : Alors très coopératif. Coopératif orienté sur le résultat.

Q : D'accord.
R : Moi je ne sais pas faire, je ne sais pas être, je ne sais pas si c'est une force ou une faiblesse, un peu plus une faiblesse peut-être je dirais, mais je ne suis pas un négociateur dur, j'aime trouver, je veux que ce soit toujours gagnant-gagnant, en tout cas, du mieux que je peux, j'essaie de faire en sorte que le prix, enfin, la discussion et la négociation soient justes, pour l'un comme pour l'autre. Après, c'est vrai qu'avant de négocier quelque chose, je regarde toujours où je vais et savoir qu'elle influence ça va avoir par rapport à un résultat, à des perspectives. Donc je suis plutôt coopératif avec une dominante financière.

Q : D'accord. Est-ce que vous aviez déjà mené d'autres négociations avec d'autres cédants avant d'entamer les pourparlers avec le dossier dont on va parler ?
R : Non. Alors, pas dans mon projet de reprise.

Q : Ok. Au moment où vous avez engagé les discussions avec le dossier en question, est-ce que vous disposiez de cibles alternatives, est-ce que vous aviez d'autres dossiers en cours ?
R : Non.

Q : D'accord. Est-ce que sur ce dossier, à votre connaissance, vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs ? Et si oui, plutôt personne physique, personne morale ? Est-ce que vous avez pu capter des informations là-dessus ?
R : Alors de mémoire, on était a priori en concurrence, avec d'autres personnes mais qui, semble-t-il, n'avaient pas fait de proposition ferme. Mais tout en sachant que cette entreprise devait être achetée par une personne morale, et que malheureusement pour eux, ça ne s'est pas fait car il y a eu un problème de financement de la part de cette personne morale.

Q : Donc assez tard dans le process ?
R : Très tard dans le process, il y a eu vraiment, en toute fin de process, la transaction a été annulée. Ce qui aurait pu avoir une influence, ce qui a eu une influence, je pense, sur la valorisation de l'entreprise par le cédant.

>Cédant
Q : Alors parlons justement un peu du cédant, et les informations dont vous disposez à son sujet. Est-ce que vous pouvez me dire quelques mots du cédant ? En gros, son état civil, son âge, formation etc…
R : Alors c'est un monsieur d'une soixantaine d'années qui souhaitait partir en retraite et qui avait décidé de vendre son entreprise. Alors sa formation très sincèrement, je ne sais plus.

Q : Depuis combien de temps il dirigeait la société, est-ce que c'était le fondateur, est-ce qu'il était majoritaire ou minoritaire, la répartition du capital… ?

R : Ce monsieur avait créé la société il y a une dizaine d'années. Il était majoritaire, à je ne sais plus… plus ou moins 80% de mémoire. Voilà ce que je peux dire.

Q : je pense à une question que je ne vous ai pas posé mais qui est importante, à quand remonte ces négociations ?
R : Ces négociations remontent à décembre 2016, il y a à peu près 3 mois.

Q : D'accord, et elles ont duré quelques mois aussi c'est ça ?
R : Alors, tout dépend comment on voit les choses mais la discussion sur le prix, au final, n'a réellement duré qu'une semaine. Ça a duré une semaine, tout en sachant qu'on espérait, potentiellement, que le cédant revienne vers nous. Donc tous le mois qui a suivi la négociation et l'offre, on attendait qu'il revienne vers nous. Donc ils sont revenus vers nous, mais pour savoir si on avait une meilleure offre. Et au final, ça s'est arrêté là.

Q : Les motivations du cédant à la cession, a priori, c'est le départ en retraite ? C'est ça ?
R : Oui, oui, c'est le départ en retraite.

Q : D'accord. Donc le cédant avait son conseil, il était accompagné ?
R : Alors le cédant avait son conseil. Ils avaient préparé **(conseil vendeur c'est ça ?)** Conseil vendeur exactement, je ne me rappelle plus le nom du cabinet, mais voilà. On l'a rencontré avec son conseil, via son conseil, qu'on a eu préalablement, avant de le rencontrer. Voilà !

Q : D'accord. Alors de la même façon que je vous ai posé des questions sur votre style dominant de négociation, est-ce que vous pouvez me donner votre sentiment sur le style dominant de négociation du cédant. Comment il vous est apparu ?
R : Le cédant, pour moi, pour être très clair, c'est un capricieux. Un capricieux, un homme qui ne négocie pas. Au final, il n'y avait pas de négociation possible, il avait une idée en tête et, après c'est subjectif, mais il n'avait qu'une idée, c'était survaloriser son entreprise et il estimait que comme c'est lui qui l'avait fondée, comme c'est lui qui avait tout fait tout seul, et que c'était une entreprise qui marchait très bien, il estimait qu'elle en valait beaucoup plus que ce que moi et mon conseil on pensait.

Q : D'accord. Est-ce qu'il y avait des membres de la famille dans la société ?
R : Non, il n'y en avait pas. En revanche, il y avait des médecins, qui étaient des médecins qui pratiquaient leur activité dans le centre et qui étaient sous contrat avec cette société.

>cible
Q : Alors on va s'intéresser à la cible. Est-ce que vous pouvez me donner une idée du CA, de l'effectif, la localisation on l'a vu, est-ce que vous pouvez me donner ces quelques informations complémentaires ?
R : C'est un centre de médecine esthétique, qui utilise essentiellement des techniques de lasers. C'est une société qui faisait à peu près 1 millions d'euros de chiffre d'affaires et qui sortait 150 000 € de résultat net à peu près, de mémoire, si je ne me trompe pas. C'est une

entreprise qui était située à Paris, plutôt en plein cœur de Paris et qui avait, de mémoire je crois, 4/5 employés, une petite équipe.

Q : En termes de répartition du capital, le cédant était majoritaire ?
R : Il était majoritaire à environ 80% et puis le reste, je me demande s'il n'y avait pas un tout petit morceau qui était à sa femme, quelques pourcents et le reste à deux médecins. Deux médecins dont le médecin référent du centre plus un autre médecin.

Q : D'accord. Est-ce que vous avez une idée du statut juridique de l'entreprise ? Vous vous en souvenez ?
R : Alors là, je ne suis pas du tout sûr, je pencherais sur SAS mais c'était peut-être une SARL, non je ne suis pas sûr !

>Négociations
Q : Alors on va s'intéresser de plus près aux négociations. Et en particulier on va parler de la préparation au premier rendez-vous, au premier contact, entre vous et le cédant. Comment vous êtes-vous préparé à ce premier RDV, qui vous a conseillé, quels documents avez-vous pu analyser pour préparer ce premier contact ? Est-ce que vous aviez déjà une idée du prix souhaité par le cédant ? Voilà ces quelques éléments là, la phase de préparation du premier contact avec le cédant.
R : Le cédant avait un conseil et au début mon conseil, ALTHEO, m'avait fourni ce dossier. Dossier qu'on a analysé avec les informations disponibles. On a contacté le conseil pour avoir des éléments, des bilans, des comptes de résultats un peu plus détaillés. On a utilisé un système de valorisation d'entreprise et on avait une idée du prix de l'entreprise. Donc ça a été fait avec mon conseil. Sur ce dossier-là, j'ai toujours été accompagné du début jusqu'à la fin. Dans la phase préparatoire, ça a été une analyse, on avait un joli dossier qui nous avait été envoyé par le conseil du cédant. Un joli dossier, assez complet, qui nous a permis vraiment de comprendre et d'analyser l'entreprise, de la valoriser pour ensuite contacter le conseil, avoir une pré-discussion tarifaire, sur le prix.

Q : Donc vous aviez connaissance, avant le premier rdv physique avec le cédant, du prix souhaité par le cédant ?
R : Alors, on a connu assez vite le prix souhaité par le cédant, via le conseil du cédant, qui nous a donné quelques informations, au moins un ordre d'idée sur la valorisation d'entreprise.

Q : D'accord. Est-ce que vous pensez que cette phase de préparation est importante dans le processus de reprise d'une entreprise?
R : C'est pas important, c'est obligatoire. On est obligé d'avoir, on ne peut pas dire une maîtrise complète car ce n'est pas possible dans la phase de préparation, mais on a besoin d'avoir une maîtrise générale du dossier, de comprendre l'activité de l'entreprise, de savoir ce qu'elle vend, que ce soit des services ou des produits, donc de bien comprendre l'entreprise, et une fois qu'on a compris l'activité, on essaie de comprendre si c'est un dossier qui peut nous intéresser, on mélange tout ça avec la partie financière, parce que la partie financière c'est quand même extrêmement important, et de voir si l'entreprise nous plait, d'un point de

vue « société » et financier. Une fois qu'on a fait ça, on est obligé de se préparer à déterminer une valorisation potentielle, avec une fourchette haute, une fourchette basse, pour entamer des négociations.

Q : D'accord. Est-ce que vous pensez avoir passé suffisamment de temps sur cette préparation, avant de rencontrer le cédant ?
R : Oui, oui, parce que comme j'étais bien accompagné, il n'y a pas un moment où je me suis senti faible, je me suis senti fort mais parce que je n'étais pas seul, parce que j'étais accompagné, ce qui fait la force d'un repreneur. Quand il est tout seul, il ne maîtrise pas tout et quand il est bien accompagné il sait qu'il peut se reposer sur un « partenaire » quelque part, pas dans l'achat mais dans l'accompagnement, c'est un partenaire. On avait un très bon dossier, préparé par le conseil du cédant. J'avais un conseil, donc je me suis senti pleinement préparé pour entamer les discussions.

Q : On va parler du premier contact avec le cédant. Pouvez-vous me donner quelques éléments sur ce premier rdv avec le cédant. Où s'est passé le rdv, qui était présent, quels ont été les points qui ont été abordés, quels rôles ont joué les conseils de part et d'autre, la durée de l'entretien etc… ?
R : Je suis allé avec mon conseil ALTHEO, mon conseil acheteur, rencontrer le cédant avec le conseil vendeur. Nous nous sommes rencontrés dans un premier temps dans un café restaurant, qui se situe juste à côté du centre de médecine esthétique.

Q : Pour quels raisons ? Pourquoi pas dans l'entreprise ?
R : Je pense que la raison était assez simple, c'était des discussions, je dirais, relativement confidentielles, et que l'entreprise ne disposait pas de salle de réunion à proprement parler. Il était préférable d'avoir des discussions sur l'entreprise juste à l'extérieur.
Donc nous avons discuté, nous avions préparé le dossier, posé un certain nombre de questions sur l'entreprise, son fonctionnement, son activité.

Q : Des questions plutôt générales ou précises ?
R : Des questions générales et des questions assez précises. Ça pouvait être des questions sur les services proposés, des questions sur la patientèle, sur les médecins qui sont partenaires du centre. Des questions aussi financières, on avait besoin de compléments d'informations financières par rapport à ce qu'on avait eu au départ. Donc voilà, on avait préparé l'entretien avec un certain nombre de questions qui concernaient vraiment l'entreprise en elle-même et qui permettaient de compléter le dossier qu'on avait reçu au départ. Et donc, suite à ça, une fois qu'on a posé ces questions et qu'on a obtenu des réponses tout de suite ou des réponses partielles avec compléments d'informations qui viendraient après le rdv, nous sommes allés dans le centre visiter les locaux. On a rencontré rapidement le personnel, sans spécifier qui on était. On a regardé un peu comment ça fonctionnait, ils avaient un logiciel spécifique pour les patients, et on a continué les discussions, je dirais informelles, entre chaque couloir.

Q : Quels rôles ont joué les 2 conseils ? Votre conseil acheteur et le conseil du cédant ? De quelles manières sont-ils intervenus pendant les discussions ?

R : Mon conseil est intervenu, comme on avait préparé le dossier, on avait un certain nombre de questions. On s'est partagé les questions, tout en sachant que mon conseil s'est orienté un peu plus sur les questions financières, mais il y avait un échange assez juste, chacun rebondissait sur les questions ou les commentaires des uns et des autres, donc c'était assez équilibré. En revanche, étonnamment, le conseil du cédant a pris la parole de manière très directe, parfois en laissant à peine répondre le cédant, tout en sachant qu'il y avait un certain nombre de questions qui étaient relativement techniques et qui méritaient une réponse du cédant et non pas du conseil selon mon point de vue. Le conseil du cédant a pris une part importante, une prise de parole importante dans nos discussions. Le cédant a quand même évoqué un certain nombre de sujets pendant la discussion, mais le conseil du cédant a été assez… il a pris la position pendant les échanges.

Q : Qu'a cherché à savoir le cédant, quelles sont les questions qu'il vous a posées, qu'est-ce qu'il a cherché à obtenir comme information ?
R : Le cédant a cherché à savoir qui j'étais, quel parcours professionnel j'avais, de quel univers je venais et quel était mon profil, et il s'est rendu compte, en tout cas de son point de vue, que j'avais un profil qui correspondait assez bien à ce qu'il recherchait. Et puis il a aussi, d'une certaine manière, essayé de s'assurer que, financièrement, je pouvais prétendre à ce dossier-là.

Q : L'entretien a duré combien de temps ? Pour ce premier rdv, à peu près ?
R : Je dirais, au moins une demi-heure, trois quart d'heure, peut-être une heure de discussion préalable, c'est ce que j'ai en mémoire, et puis après, la visite du centre a duré une demi-heure, trois quart d'heure aussi. Je dirai que ça a duré une heure et demie deux heures, globalement. Ce qui est assez court par rapport à d'autres entretiens que j'ai pu avoir avec d'autres cédants. Néanmoins, comme il y avait un conseil, il y avait beaucoup plus de préparation. Donc, qui dit bonne préparation dit des échanges qui potentiellement sont un peu moins longs.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous pendant ce premier rdv ? Et dans quel état d'esprit vous a paru être le cédant ?
R : Dans le premier rdv, on n'était pas sur une négociation. Je ne sais plus, est-ce qu'on a négocié ce jour-là ? (…) Je réfléchis (…) On y a été deux fois, donc, non. On est arrivé, on avait nos questions, c'était une phase de discussion assez ouverte, même si forcément, aux premier abord, on va rencontrer un chef d'entreprise, en qualité de repreneur, donc on est pas en position de force, mais c'était un entretien qui était assez naturel, assez simple donc je ne me sentais pas mal à l'aise. Et comme j'étais accompagné, ça allait bien.

Q : Donc, du coup, vous étiez dans un état d'esprit compétitif ou collaboratif ?
R : Alors, complètement collaboratif, car l'objectif était de recueillir des informations. On n'était pas du tout dans une phase de négociation, de compétition. L'objectif, c'était de montrer qu'on était un candidat sérieux, mais je n'ai pas eu le sentiment d'avoir besoin de faire beaucoup d'efforts pour le prouver, donc ça s'est fait de manière assez naturelle.

Q : Et le cédant lui, sa posture ? Son état d'esprit ?
R : Je pense qu'il était assez content de rencontrer un repreneur individuel.

Q : Est-ce que le cédant a abordé le sujet du prix pendant ce premier rdv ?
R : Non. Le sujet du prix a été abordé hors rdv et de conseil à conseil. Entre le conseil du cédant et le conseil de l'acheteur.

Q : Donc, le prix, si je vous comprends bien, a été abordé, hors de la table de négociation et de conseil à conseil ?
R : Oui exactement. Et d'ailleurs, j'ai trouvé ça plutôt bien quelque part, même si on n'a pas abouti, car la discussion du prix peut amener à des discussions pas toujours simples. Tout en sachant que le cédant et moi-même, on avait donné des informations relativement cadrées à nos conseils.

Q : Quel impact a eu ce 1er contact sur la suite des négociations ?
R : je crois que le rdv était très bon. Globalement c'était un bon rdv, un bon échange. Je pense que tout le monde s'est senti à l'aise et donc ça a donné suite à un complément d'informations et à un nouveau rdv qui lui, était destiné à se mettre d'accord sur un prix ou pas.

Q : Une question assez ouverte, comment a évolué ce 1er RDV ? Que s'est-il passé après ?
R : Nous, on a affiné notre réflexion sur l'entreprise. Ça nous a permis d'obtenir des éléments financiers sur l'entreprise qui nous ont permis de valider l'intérêt que j'avais pour l'entreprise, ça nous a rassuré sur son potentiel, sur ses chiffres également, et on a pu vraiment rentrer dans une phase de réelle valorisation de l'entreprise.

Q : Est-ce que vous avez noté, puisqu'on va parler du deuxième rdv, une évolution ? Comment s'est passé ce deuxième rdv ?
R : Juste entre les deux rdv, il y a eu des échanges entre les conseils. Le conseil du cédant avait rappelé au conseil acheteur un certain nombre d'informations, mais assez tard. Ces informations étaient sur la valorisation de l'entreprise, souhaitée par le cédant. Il n'y a pas eu de quiproquos entre le conseil cédant et le conseil acheteur, mais il a été rappelé de manière très tardive, par le conseil du cédant, un prix sans discussion possible. Pour être plus précis, on avait envisagé un earn out dans la discussion du prix, et le conseil du cédant a fermé la porte deux jours avant le rdv, en disant que le cédant ne voulait pas d'earn out. Donc on s'est dit, bon ok, ça va être compliqué et donc, juste avant le rdv, on a eu quelques discussions. Moi-même, j'ai réévalué mon apport personnel et on est arrivé à ce deuxième rdv qui était un rdv de négociation. Donc, l'état d'esprit dans lequel on était avec mon conseil, était, bon on avait peur que ça ne passe pas, on se disait que ce n'était pas gagné car on ne pouvait pas jouer sur l'earn out, car il y avait une grosse trésorerie dans l'entreprise et que cette trésorerie, on ne pouvait pas réellement en bénéficier car il allait finalement sortir cette trésorerie de l'entreprise. Donc on est arrivé à l'entretien en se disant, « bon, on verra bien ». On va proposer ce qu'on peut proposer, si ça passe tant mieux, si il faut renégocier, on réfléchira, ou

alors on dira fin de non-recevoir. Donc l'état d'esprit était, pas spécialement tendu, mais en se disant « on n'a pas beaucoup de chances d'aboutir ».
Donc l'entretien démarre, il se passe dans le même café, juste à côté du centre, là où l'on s'est rencontré la première fois. Nous sommes en avance, le conseil du cédant arrive. On sent une légère tension, on essaie de trouver des mots pour faire passer le temps en attendant que le cédant arrive. Le cédant arrive, on repose des questions de manière à confirmer quelques éléments, surtout, ça permet d'éviter de rentrer dans une phase de négociation d'entrée, qui est forcément la phase un peu critique et un peu plus tendue que le reste. Donc, on pose nos questions, on valide un certain nombre de choses. C'était finalement pour se mettre à l'aise et essayer que chacun se détende un petit peu pendant cette phase de discussion. La question du prix doit arriver, mon conseil prend la main, démarre la discussion sur le prix, sans énoncer de prix au départ mais en listant un certain nombre d'informations qui étaient, en fait, un argumentaire pour expliquer la valorisation. En sachant que la stratégie adoptée par mon conseil était effectivement de lister globalement ce qui allait un peu moins bien, car on savait pertinemment qu'on allait être inférieur à ce qu'attendait le cédant. Donc l'idée était d'expliquer ce qui allait un peu moins bien en faisant en sorte que ce soit bien dit et que ça passe de manière assez propre, et puis d'arriver tout simplement à la question du prix et de l'énoncé de la proposition. Et à ce moment-là, tout le monde était un peu tendu, et là, je me rappelle très bien que le cédant, qui avait son cahier ouvert sur la table avec ses stylos sur le cahier, a refermé son cahier, de manière assez violente, et a dit que ça n'allait absolument pas. Il s'est tourné vers son conseil et lui a dit qu'il ne comprenait pas car il avait proposé un prix minimum et que le conseil n'avait, quelque part, pas suivi ses conseils. Et donc, moment assez tendu, moi-même je n'ai rien dit à ce moment-là car j'ai senti que la discussion allait se passer un peu entre les conseils. Mon conseil a évidemment rejustifié le prix, pour marquer, pour expliquer, pour faire comprendre que la valorisation qui avait été faite était la bonne, avec tous les argumentaires qu'il faut. En disant qu'il y avait eu des valorisations effectuées par lui-même, par un expert-comptable, par un banquier et que tout le monde avait été d'accord avec ce qui a été proposé. Ensuite, l'entretien a tourné court assez vite, le cédant n'étant absolument pas prêt à négocier sur des quelconques points. On a reparlé de l'earn out, du crédit-vendeur, des choses comme ça, et on n'a pas senti un instant qu'il était prêt à s'ouvrir à ce genre de négociation.

Q : Comment qualifieriez-vous la posture du cédant ? Rapport de force, manipulation, compromis, collaboration pour aller vers des gains mutuels ?
R : Non, aucune collaboration, le prix pour lui dans sa tête, était trop loin de ce qu'il espérait, aucun compromis, non, rupture de la négociation, en se disant qu'il n'irait pas plus loin car on avait un écart de prix trop important.

Q : Qu'avez-vous pensé de la motivation qu'il avait en tête, le cédant, c'était quoi ?
R : Sa motivation était purement financière. Et moi, j'ai pensé que cet homme était un capricieux, et que même s'il n'était pas d'accord, son comportement ne justifiait pas, ne correspondait pas à un chef d'entreprise de 60 ans qui a démarré un business et qu'un autre chef d'entreprise aurait dû se comporter de manière plus professionnelle.

Q : Donc cette négociation-là, elle bascule à un moment donné, et pour vous, ce qui provoque cette bascule, c'est quoi ?
R : C'est ce que je disais, c'est le financier. Le fait qu'on ne se mette pas d'accord. Là, on est vraiment sur la discussion sur le prix, il y a un écart entre ce que souhaite le cédant et ce que souhaite l'acheteur, qui est trop important, et donc dans la tête du cédant, c'est juste pas possible. En revanche, le cédant en veut à son conseil. Son conseil, lui, en veut à mon conseil. En revanche, moi je garde malgré tout une relation assez correcte avec le cédant, car moi, je suis en retrait. La tension, elle ne se trouve pas sur moi, elle se trouve entre le cédant et le conseil du cédant et également entre mon conseil et le conseil du cédant. Moi, je me retrouve, je ne vais pas dire isolé, mais je ne suis pas en situation de conflit, malgré la situation tendue.

Q : Est-ce que vous avez été amené à improviser pendant ce deuxième rdv ?
R : Non.

Q : Vous vous attendiez à ce que ça se déroule comme ça ? Sinon, avez-vous improvisé ?
R : Alors, moi je m'attendais à ce que notre proposition ne passe pas, mais j'avais quand même une lueur d'espoir, au fond de moi, sur une échelle de 0 à 100, je me suis dit qu'il y avait 80% de chance que ça ne passe pas, mais 20% de chance pour que ça passe. Par contre, j'ai été vraiment surpris par le comportement du cédant, c'est ça qui m'a le plus surpris pendant l'entretien.

Q : Sur quels sujets ?
R : Sur son attitude, ce qui m'a surpris, ce qui m'a choqué, c'est l'attitude d'un chef d'entreprise de 60 ans capricieux lors d'un rdv professionnel assez important, une cession d'entreprise. Je n'ai sûrement pas la même éducation, ou en tout cas pas le même caractère, mais j'ai trouvé ça peu professionnel.

Q : Si je comprends bien, il y a eu 2 rdv, et ça ne va pas plus loin ?
R : Non. Tout en sachant qu'avec mon conseil, on s'est dit fin de non-recevoir, ok, on prend acte, on prend note, mais on ne désespère pas. On se dit, on pense que notre valorisation est correcte et même plutôt dans la fourchette haute de ce qu'on avait évalué, donc on se dit qu'il est peu probable que le cédant trouve un acheteur au prix qu'il souhaite, et qu'il y a peut-être une chance, dans les semaines à venir, que la situation change et qu'il nous repasse un coup de fil. Ce qui se passe ensuite, comme c'était au mois de décembre, il y a eu les fêtes de Noël, donc chacun est parti. Moi à titre personnel, j'ai écrit au cédant afin de garder une relation, je dirais, professionnellement, amicale, cordiale est un meilleur mot, pour essayer de garder une bonne relation avec le cédant qui trouvait que j'avais un profil qui correspondait à ses attentes, mais que bon, effectivement, sur le prix, ça ne passait pas.
J'ai écrit ce mot, j'ai eu un retour très cordial également, et ça s'est arrêté là, chacun était en vacances. Et puis, au début de l'année 2017, on se passe un coup de fil avec mon conseil, on se dit que, non, on ne va pas les recontacter tout de suite, il vaut mieux les laisser venir, dans la stratégie de négociations, on n'a pas intérêt à revenir tout de suite, il vaut mieux les laisser revenir, si ils reviennent. Donc, on attend un petit peu. Mi-janvier, le conseil du cédant appelle mon conseil directement, sans le cédant et moi-même, pour avoir des nouvelles,

savoir si on est toujours intéressé, si on est capable de mettre le prix que le cédant souhaite. Mon conseil répond qu'on est toujours sur la même offre, et qu'on est prêt à une ouverture sur un earn out éventuel, mais qu'on ne peut pas bouger de notre prix en dehors de cette possibilité-là. Pas de nouvelles du conseil depuis, pas de nouvelles du cédant, et quelques semaines plus tard, je rediscute de ce dossier avec mon conseil et je lui suggère de passer un coup de fil pour voir s'il y a des choses qui ont évolué, où il en est, etc… A ce moment-là, mon conseil appelle le conseil du cédant et le cédant lui dit qu'il y a eu une offre au prix, voire au-delà du prix que le cédant souhaitait, et que cette offre doit être formalisée dans les jours qui suivent. Depuis, aucune nouvelle. Le conseil devait rappeler mon conseil, je crois que mon conseil n'a pas eu de nouvelles du conseil du cédant, et depuis ça s'est arrêté là.

Q : Est-ce qu'il y a eu une lettre d'intention qui a été élaborée, qui a été envoyée ou pas ?
R : Par nous, non, on n'a pas fait de lettre d'intention, on a fait une proposition de prix oral.

Q : Par rapport à cette négociation qui s'arrête, quels sont les sentiments que vous ressentez ? Quels sont, à votre avis, les sentiments du cédant tels que vous avez pu les percevoir au deuxième rdv ?
R : Moi, mon sentiment, c'est que, quelque part, j'avais misé intérieurement sur cette société-là, c'est comme une forme d'échec, même si en soi ce n'est que partie remise. Forcément on a mis de l'énergie, on a fait travailler des gens autour de soi, on s'est renseigné, on a pris du temps et on s'est investi. Et quand on s'investi physiquement et moralement dans un projet comme celui-là, et que ça n'aboutit pas et que ça s'arrête de manière assez brutale, et bien on a une forme de déception. Et comme moi je n'avais pas de réel back up à ce moment-là, d'autres dossiers vraiment intéressants sur le feu, ce n'était pas simple, c'est un coup à encaisser. Je l'ai encaissé, mais j'ai un sentiment un peu difficile.

Q : Le cédant, à votre avis, quelle était sa perception, quels pouvaient être ses sentiments ?
R : A mon avis, le cédant, il est rentré chez lui, il n'était pas content d'avoir perdu du temps avec moi. Et il n'était pas content vis-à-vis de son conseil, car son conseil n'a pas su suivre sa recommandation de prix initiale. Donc il rentré pas content, même si au final, on ne fait qu'une proposition, mais surtout pas content vis-à-vis de son conseil. Perte de temps !

>Echec
Q : Est-ce que vous pensez avoir fait des erreurs de négociation ou que votre conseil a fait des erreurs de négociation. Autrement dit, si vous deviez refaire la négociation, est-ce que vous la feriez de la même façon ?
R : Non. Ce que je peux dire sur la discussion « prix » qui a démarré assez vite, on avait eu au tout départ un échange téléphonique avec le conseil cédant, qui avait été mené par mon conseil qui avait été assez incisif, qui avait été même très directif sur le prix, et avait expliqué que la valorisation souhaitée était bien supérieure à la valorisation réelle mesurée par des calculs classiques de valorisation d'entreprise. Voilà, j'avais trouvé que mon conseil était très directif, très sûr de lui et aussi très en maîtrise de son métier. En revanche, pendant le deuxième rdv, qui était le dernier, mon conseil a amené la question du prix un peu sur la

défensive, car il savait que ce n'était pas gagné d'avance. Un petit peu sur la défensive, mais il avait zéro marge de négociation. Dans la palette de possibilités qui s'offrent à n'importe quel conseil dans ces moment-là, normalement, on a toujours des petites choses à côté de la valorisation d'entreprise, que ce soit l'earn out, le crédit-vendeur, que ce soit par exemple sur un accompagnement, il y a toujours des choses qui parfois permettent d'arrondir un peu les angles, et en fait, mon conseil n'avait aucune carte à jouer. Je ne suis pas un professionnel de la négociation pour la reprise d'entreprise, mais je ne vois pas tellement comment il aurait pu, comment on aurait pu changer les choses. Peut-être qu'il aurait dû y avoir une discussion, je dirais, beaucoup plus poussée entre conseils, sur le prix, préalablement, mais l'issue aurait été la même. S'il y avait eu une discussion plus poussée au préalable avec le conseil, entre les deux conseils, il n'y aurait pas eu ce rdv, en fait. Mais il fallait qu'on essaie, pour nous ça aurait été dommage de ne pas essayer, même si on savait que c'était couru d'avance, il fallait y aller, on ne sait jamais, donc je pense qu'il n'y avait rien à refaire. On n'aurait pas pu changer grand-chose, ni mon conseil, ni moi-même.

>Entourage du repreneur

Q : Est-ce que quelqu'un de votre entourage a joué un rôle sur ce dossier ?

R : Oui et non. Pour ce dossier-là, j'ai demandé l'avis extérieur de mon père qui est encore chef d'entreprise, et qui a beaucoup d'expérience. Je lui ai demandé son avis, pas tout de suite, mais quand j'ai senti que le dossier devenait intéressant. Il a été plutôt mesuré, il était excité par le truc, il sentait qu'il pouvait y avoir une petite baisse d'activité, il n'était pas en exaltation totale, mais pas négatif sur le dossier. J'ai aussi discuté du dossier avec mon oncle qui est président d'une banque de province, et qui a trouvé le dossier plutôt solide et plutôt pas mal. Sinon, j'ai questionné quelques personnes de mon entourage. J'ai un copain, qui lui-même est chef d'entreprise, et qui a analysé le dossier, qui m'a donné des conseils et qui m'a fait un certain nombre de recommandations que j'ai suivies en majeure partie. Voilà, trois ou quatre personnes influentes. Après, je me suis renseigné aussi auprès d'un chirurgien. Sinon, j'ai trois ou quatre personnes autour de moi qui ont validé l'intérêt du dossier, si je devais aller plus loin ou pas.

Q : D'accord, parfait. Merci beaucoup pour cet entretien très riche. Beaucoup de choses à analyser, donc ça va largement alimenter ma réflexion sur le sujet. Merci Florent !

R : Mais de rien ! Merci à vous aussi et au revoir !

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 2 (test 2)	Date : 28/03/2017	Durée : 1h30
Identité repreneur : Jean-Pascal R.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : mai à novembre 2016		

>Repreneur

Q : Bonjour Jean-Pascal, merci d'avoir accepté cette interview concernant une négociation de reprise d'entreprise que vous avez menée récemment, je crois. Est-ce que vous pourriez me donner quelques éléments sur votre état civil, âge, formation, entourage, votre expérience professionnelle et autres ?

R : Bien sûr. J'ai 51 ans, je suis diplômé d'une école de commerce, de l'ESC Compiègne. J'ai passé toute ma carrière dans le retail, dans les cosmétiques. J'ai un peu plus de 20 ans d'expérience dans des chaînes de grandes distributions, distribution spécialisée, et je me suis essentiellement occupé de produits cosmétiques.

Q : Très bien. Est-ce que vous êtes issu d'une famille d'entrepreneurs ?

R : Mon grand-père était entrepreneur.

Q : D'accord.

R : Mon père était indépendant.

Q : Oui, ça n'est pas si éloigné, en fait. Est-ce que vous avez suivi une formation à la reprise d'entreprise et si oui laquelle ?

R : J'ai suivi, dans le cadre d'un projet il y a une dizaine d'années, une formation que proposait un groupement, pour reprendre des affaires dans leur périmètre.

Q : Donc, expérience entrepreneuriale on en a parlé, dans le retail et les cosmétiques, c'est ce que j'ai retenu.

R : Tout-à-fait.

Q : Maintenant, on va parler un peu de votre projet de reprise d'entreprise. Je vais vous laisser en parler. Les éléments qui m'intéressent sont : est-ce que vous êtes sur un projet de reprise seul ou en binôme, depuis combien de temps avez-vous lancé ce projet de reprise, est-ce que vous êtes plutôt dans une approche majoritaire ou minoritaire… ? Je vous laisse parler de ce projet d'une manière globale.

R : Je suis sur ce projet de reprise depuis un peu plus d'un an. Je ne me suis pas fait une religion quant à l'idée d'être seul ou avec un fonds d'investissement, et majoritaire ou minoritaire. Je reste ouvert à toutes les opportunités.

J'ai rencontré des fonds d'investissement, et ils m'ont dit : « écoutez, le jour où vous avez un dossier, venez nous voir ». Idéalement, je voyais une entreprise où je pourrais mettre en avant toute mon expertise acquise au cours de mon parcours professionnel. Donc une entreprise, idéalement dans le retail et/ou les cosmétiques.

Q : Sans être indiscret, quel est le montant approximatif de votre apport financier, de vos fonds propres ?
JP : Aujourd'hui, je dispose d'un apport immédiatement mobilisable de 400 000 €.

TL : C'est un bel apport !
Le dossier dont on va parler, sur lequel vous avez mené une négociation, est-ce que c'est vous qui l'avez sourcé ? Est-ce que c'est un dossier intermédié ? Si c'est vous qui l'avez sourcé, par quel canal ?
R : C'est un dossier où il n'y avait pas d'intermédiaire, que j'ai trouvé sur un site bien connu qui s'appelle FUSACQ. Et donc je suis rentré en contact avec le propriétaire via cette plateforme.

Q : Et quelle était votre motivation pour vous intéresser à ce dossier, pour reprendre cette entreprise-là ?
R : En fait, c'était une entreprise qui avait une marque de parfum. Donc, elle répondait effectivement à ma définition de cible, hormis effectivement une taille très petite, qui me gênait un petit peu, par rapport aux possibilités de développement. Mais je me suis dit « c'est pas grave puisque, si je ne trouve pas mon bonheur, je peux commencer par une petite structure et la développer moi-même.»

Q : Plus globalement, vos motivations à la reprise d'entreprise ? Qu'est-ce qui vous amène à ce type de projet ?
R : C'est un projet que j'ai depuis que j'ai fait mon école de commerce. Enfin, même avant. Je pense que j'ai fait une école de commerce en me disant « je veux devenir mon propre patron ». Et d'ailleurs, à l'époque il y avait une option « création, reprise d'entreprise » dans cette école, et j'ai pris cette option-là. Ce qui était génial, c'est que les intervenants étaient des repreneurs, qui m'ont vraiment donné la passion de ça. Donc, c'est quelque chose qui m'anime depuis le début. Alors après, il faut trouver le bon moment, et puis la bonne opportunité surtout.

Q : Est-ce que la localisation géographique de la cible était importante pour vous ? Dans l'intérêt que vous portiez à ce dossier-là ?
R : Pour ce dossier-là, finalement, la localisation n'était pas primordiale. C'est vrai que dans mes recherches, la localisation est un paramètre qui rentre en ligne de compte, mais en l'occurrence, là, compte tenu de la structure de l'entreprise, il y avait une plateforme logistique, qui était effectivement dans le sud de la France, mais je pouvais gérer cette affaire depuis mon domicile actuel.

Q : Maintenant, on va s'orienter vers la négociation en tant que telle. Est-ce que vous avez, dans votre parcours professionnel, suivi une formation à la négociation ?
R : J'ai un parcours professionnel où, comme j'ai travaillé dans des grandes enseignes de distribution, que ce soit grande distribution ou distribution spécialisée, j'ai été directeur des achats, donc effectivement, la négociation…. Après, qu'on soit bien clair, c'est toujours plus facile de négocier pour les autres que de négocier pour soi. Les enjeux ne sont pas les mêmes, les montants étaient bien plus importants dans les négociations que je pouvais avoir pour mes employeurs, mais j'ai quand même une expérience de la négociation malgré tout.

Q : Alors, comment qualifieriez-vous votre style de négociation ? Sans trop rentrer dans les détails, on peut distinguer un style plutôt coopératif chez certains négociateurs. Coopératif, c'est-à-dire orienté vers la relation humaine, vers le consensus, vers la recherche de solutions, de collaboration etc… A l'inverse, on peut observer parfois un style compétitif, qui va être juste le contraire, c'est-à-dire orienté vers le résultat, orienté performance, avec assez peu d'intérêt pour les aspects humains, et avant tout orienté vers les intérêts personnels. Est-ce que vous pourriez faire ressortir une dominante dans votre façon de négocier ?
R : Dans ma façon de négocier, je dirais que je suis consensuel. C'est mon approche de la négociation. Après, dans le cas dont on va discuter, finalement j'ai plus été dans le domaine compétitif.

Q : Avant de vous intéresser à ce dossier, est-ce que vous aviez mené d'autres négociations, avec d'autres cédants, sur d'autres dossiers ?
R : J'avais mené une négociation, mais il y a plus de 3 ans.

Q : Et la raison de l'échec à l'époque, c'était lié à quoi ?
R : C'était que le cédant n'était pas vendeur.

Q : C'est très clair ; ça arrive, malheureusement.
Lorsque vous avez négocié sur le dossier dont on va parler, est-ce que vous disposiez de cibles alternatives, d'autres pistes ?
R : Non, je n'avais pas d'autre piste.

Q : Sur ce dossier-là, étiez-vous en compétition avec d'autres repreneurs ? Et si oui, quel type de repreneurs ? Personne physique, personne morale ?
R : J'ai été en compétition avec d'autres repreneurs, qui étaient des personnes physiques. Il faut savoir qu'au départ, je suis allé rencontrer le cédant, et je voulais quand même avoir un avis de mon expert-comptable. Manque de chance, il était en vacances pendant une semaine. Quand j'ai voulu revenir vers le cédant, il m'a dit « « désolé mais je viens de recevoir une LOI ». Donc je me suis dit, tant pis. Et puis, 2 mois plus tard à peu près, je me disais, zut, ça m'embête de me l'être fait souffler. Je pense qu'elle correspondait bien à ce que je recherchais. Donc, au bout de 2 mois, je l'ai relancé à tout hasard, et là il me dit : « écoutez, je n'ai toujours pas de retour de l'autre repreneur, donc je considère que la LOI n'est plus d'actualité et je suis d'accord pour vous rentrer dans le processus. »

>Cédant

Q : Est-ce que vous pouvez me dire quelques mots sur le cédant ? Son état civil, son âge, sa formation et puis aussi son style de négociation ?

R : Le cédant, je pense qu'il avait une quarantaine d'années. Un cédant assez jeune. En fait, le cédant m'a expliqué son parcours. Il avait créé une entreprise dans le marketing, qu'il l'a bien revendue, et ensuite, il s'est intéressé à une entreprise qui faisait de la vente sur internet, et il ne s'est pas mis d'accord avec les cédants sur le prix de cette entreprise. Il a eu ensuite l'opportunité de l'entreprise en question que je sollicitais et il l'a racheté ! Et au bout de 18 mois, même pas, au bout d'un an, les cédants de l'affaire qu'il convoitait au départ, sont revenus vers lui, et ils se sont mis d'accord sur un prix. Là, il a pris la décision de recéder l'entreprise qu'il avait rachetée, l'entreprise de parfumerie que j'avais identifiée, car il considérait qu'il ne pouvait pas s'occuper des 2 entreprises. Sachant qu'évidemment, l'autre entreprise était plus importante, tant en termes de chiffre d'affaires que d'effectif.

Q : Est-ce que vous avez une idée de la formation initiale du dirigeant ?

R : Non.

Q : Style dominant de négociation du cédant ?

R : Style complètement dominant, intransigeant. Dès le départ, il annonce la couleur à tous les repreneurs éventuels, c'est-à-dire qu'il dit : « voilà, le prix c'est 500 000 €, ce n'est pas négociable. » Dès le départ. Ce n'est pas négociable et il exige un apport minimum de 250 000 €. Ce qui est un petit peu curieux, d'ailleurs, le ratio de 50% du prix. J'ai compris pourquoi après.

Q : En fait, le cédant dirige la société depuis assez peu de temps, c'est ça ?

R : Tout-à-fait. En fait, le cédant a racheté cette entreprise. En fait, les anciens actionnaires de l'entreprise avait un directeur général, malheureusement ce directeur général est décédé, et donc ils ont pris la décision de céder l'entreprise. Et lui, il est passé à ce moment-là.

Q : Donc le cédant a racheté l'entreprise, et 18 mois après, il la revend ?

R : Tout-à-fait.

Q : Et il en était l'actionnaire majoritaire ?

R : Unique.

Q : Unique. Bon, d'accord, c'est encore plus clair.
Est-ce qu'il y avait des membres de la famille dans les équipes de cette société ?

R : Il y avait son épouse qui travaillait dans l'entreprise.

Q : Et il était question qu'elle reste en place au-delà de la cession ?

R : Non, non, dès le départ, sachant qu'en fait son entreprise, il la gérait depuis son domicile, et son domicile était plutôt dans la région lyonnaise de toute façon.

Q : En termes de motivation à la cession, c'est lié au fait que le dirigeant considérait qu'il ne pouvait pas diriger les 2 sociétés ?
R : Exactement, c'est comme ça qu'il me l'a énoncé effectivement.

Q : Est-ce que le cédant était accompagné, est-ce qu'il était conseillé pendant les négociations ?
R : Non. Enfin il me disait qu'il avait ses conseils, notamment je pense, son expert-comptable, mais je n'ai jamais vu ou eu d'échanges avec ses conseils.

Q : Ça faisait longtemps que cette société était à céder ? Qu'elle était sur FUSACQ ?
R : Non, en fait, il m'a expliqué qu'il a été submergé de demandes dès qu'il a mis l'annonce, à tel point que l'annonce est restée moins de 4 jours sur le site.

Q : Vous pensez que c'était vrai ou que c'était du bluff ?
R : Non, je pense qu'au départ, il y a eu beaucoup de gens qui ont fait part de leur intérêt.

Q : Et le cédant, avant que vous meniez des négociations avec lui, est-ce qu'il avait mené des négociations avec d'autres repreneurs, pour vendre sa société ?
R : Effectivement, avec un repreneur, et il m'a dit que finalement, il n'avait pas l'apport nécessaire pour pouvoir acheter l'entreprise.

Q : C'est pour ça que l'opération ne s'était pas faite ?
R : A priori. De ce qu'il m'a dit.

>Cible
Q : En ce qui concerne la cible, on est donc dans le domaine de la parfumerie ?
R : Tout-à-fait

Q : Un chiffre d'affaires qui est… ?
R : Un chiffre d'affaires qui était sur l'année précédente à 475 000 €, non pardon, 490 000 €.

Q : Ça c'est le chiffre d'affaires ?
R : C'est le chiffre d'affaires, sachant que l'entreprise était montée jusqu'à 800/850 000 €, 3 ans avant.

Q : Une bonne rentabilité ou à l'inverse proche de zéro, voire négative ?
R : Alors, une très bonne rentabilité, d'où son prix.

Q : La société existait depuis longtemps ?
R : Oui, elle existait depuis une vingtaine d'années à peu près.

Q : D'accord. Donc une petite équipe, j'imagine ?
R : Très petite équipe puisque finalement, le cédant n'était pas salarié de l'entreprise, mais facturait des fees via sa holding. Son épouse était salariée de l'entreprise ainsi qu'une

personne sur l'entrepôt logistique dans le sud de la France. Quand le cédant avait racheté l'entreprise, il y avait 3 ou 4 personnes encore à l'époque. Mais là, 2 personnes, donc très petite structure.

Q : Quelle était la localisation de la société ?
R : Sud-Est de la France, région de Marseille.

Q : Est-ce que vous avez une idée du statut juridique de l'entreprise et de la répartition du capital ?
R : C'est la société holding qui est propriétaire à 100%, et c'est une SARL.

>Négociations
Q : On va s'intéresser à la préparation du premier rendez-vous. Ce qui m'intéresse, c'est de savoir comment vous vous êtes préparé à ce premier contact avec le cédant, en termes d'analyse de dossier ? Est-ce que vous avez travaillé seul ? Je crois que vous aviez un expert-comptable, mais qui était peut-être absent à ce moment-là. Quel type de documents avez-vous regardé ? Est-ce qu'il y avait un mémorandum, est-ce que vous aviez accès à des pièces avant le premier rendez-vous ?
R : Alors, avant le premier rendez-vous, il m'a envoyé un mémorandum.

Q : C'est le cédant qui vous a envoyé un mémorandum, c'est ça ? Sur sa société, un document de présentation ?
R : Oui, sur sa société, un document de présentation, c'est ça. Je ne sais plus si dès le départ il m'avait envoyé sa liasse fiscale, enfin ses deux dernières liasses fiscales, ou s'il me les a envoyées juste après notre rendez-vous. Ça, j'ai un petit doute là-dessus. Mais en tout cas, dès le départ, il m'avait envoyé un mémorandum.

Q : Est-ce que à ce stade-là, avant même le premier rendez-vous avec le cédant, vous aviez une idée précise du prix ? Est-ce qu'il était indiqué clairement dans le mémorandum ?
R : Oui, le prix était indiqué sur l'annonce que j'avais vue. Je l'avais eu au téléphone quand même et dès le départ, il m'avait dit « ce prix est ferme, d'autant plus que je suis submergé de demandes, donc je n'ai aucun intérêt à baisser le prix, donc je ne négocie pas ».

Q : Vous avez été conseillé pendant cette préparation au premier rendez-vous ?
R : Non, j'ai travaillé tout seul au départ.

Q : Vous étiez quand même préparé à ce premier rendez-vous, d'une manière ou d'une autre ?
R : Oui, je m'étais fait une check-list de questions sur l'entreprise elle-même.

Q : Est-ce que vous pensez que cette phase de préparation au premier rendez-vous est importante ? Est-ce que vous pensez après coup, que vous y avez consacré suffisamment de temps ?

R : Je pense effectivement que ce premier rendez-vous est crucial pour voir effectivement s'il y a un intérêt à aller plus loin. Moi, ça me permet de dégrossir, de bien voir l'entreprise, de bien la cerner et de me dire « bon, ok, ça vaut le coup d'aller plus loin ». Et dans tous les dossiers que j'ai regardés, ça, je le fais toujours tout seul, car à un moment donné, un expert-comptable, c'est aussi un coût.

Q : Maintenant, on va s'intéresser au premier rendez-vous avec le cédant. Quelques points qui m'intéressent particulièrement : où a eu lieu le premier rendez-vous ? Sur quelle période se sont étalées les négociations ? Qui était présent à ce premier rendez-vous ? Quels sont les sujets que vous avez abordés ? Quels sont les sujets que le cédant a abordés ? Dans quel état d'esprit étiez-vous ? Et le cédant ?...
R : J'ai vu ce dossier, sur le site, fin mai 2016, et la fin des négociations, c'était au mois de novembre 2016. En ce qui concerne le premier rendez-vous, j'ai vu l'annonce, ça m'a intéressé, et donc j'ai tout de suite pris contact avec le cédant. C'est là qu'il m'a envoyé son mémorandum. Je l'ai regardé. A chaque fois, je vais aussi sur societe.com, pour analyser un petit peu l'historique de la société en termes de chiffre d'affaires, etc… Ensuite, je l'ai recontacté, et là, il me dit qu'il a déjà rencontré un repreneur potentiel, et je lui dis « mais attendez, moi je suis super intéressé, donc je viens vous voir ». L'entreprise qu'il avait rachetée était près de son domicile, dans la région lyonnaise, plutôt du côté de Clermont-Ferrand, donc on convient d'une date de rendez-vous, et j'y vais le plus rapidement possible, car je veux me positionner, en lui disant « voilà, moi je suis vraiment intéressé ».

Q : Et là, le rendez-vous a lieu dans l'entreprise ou à l'extérieur ?
R : Le rendez-vous a lieu dans son autre entreprise. Ce que je voulais, c'était le rencontrer, pour voir effectivement le feeling que je pouvais avoir avec cette personne-là. Je voulais voir les produits, même s'il avait un site de vente internet. J'avais pu voir les produits, mais je voulais les toucher, les sentir, surtout (c'était du parfum), et qu'il me raconte un peu l'histoire…

Q : C'est le cédant qui a souhaité que le rendez-vous n'ait pas lieu dans l'entreprise mais plutôt à l'extérieur ?
R : Oui, c'est le cédant qui a souhaité que le rendez-vous se passe à cet endroit-là, et pas à côté de Marseille.

Q : Qui était présent à ce premier rendez-vous ?
R : Uniquement lui.

Q : Pas de conseil de son côté ni du vôtre ?
R : Non, pas de conseil.

Q : Quels sont les points que vous avez abordés ? L'état d'esprit dans lequel vous pouviez être tous les deux ? La durée de l'entretien ?
R : L'entretien a duré peut-être 3 heures, ou plutôt 2 heures. On a pas mal échangé. Moi, j'étais dans un état d'esprit très positif, parce que, ce dossier-là, je me disais, « il est fait pour

moi, donc il ne faut absolument pas que je le loupe ». J'avais préparé une liste de questions sur l'entreprise, son histoire, ses clients, un peu tout ça. Donc on a échangé par rapport à ça. Ensuite, il m'a présenté ses produits. Il m'a mis l'eau à la bouche. Il était dans une stratégie de séduction, ça c'est certain.

Q : Et vous, vous étiez dans quel état d'esprit ?
R : Moi, je me disais, « a priori, cette entreprise peut m'intéresser ». C'est vrai qu'elle est un peu petite par rapport à ce que je cherchais au départ. Je n'imaginais pas reprendre une entreprise aussi petite, mais je me dis « bon, je connais le secteur, je peux éventuellement la développer, et puis finalement, elle va me coûter moins chère que ce que j'avais envisagé au départ ».

Q : Est-ce que, lors de ce premier rendez-vous, vous étiez dans une approche compétitive ou collaborative ? Est-ce que vous étiez aussi dans la séduction ou plutôt dans le rapport de force avec le cédant ?
R : Non, j'étais plus dans une approche collaborative avec lui. Je lui ai retracé mon parcours, je pense qu'il a vu tout de suite qu'il y avait une logique dans mon intérêt à son entreprise, compte tenu de mon parcours professionnel. Mais j'étais vraiment dans une logique collaborative, c'est exactement ça. Je n'étais pas encore dans une logique de compétition.

Q : Est-ce qu'il y a des points particuliers que vous avez cherché à savoir ? Ou que le cédant a cherché à savoir sur vous, à ce stade ?
R : Non, à ce stade non. Pour moi, la question, c'était de savoir pourquoi il vendait aussi vite, car il n'avait l'entreprise que depuis moins de 2 ans. C'est là qu'il m'a expliqué son histoire, qu'il avait vendu son entreprise, qu'il avait voulu en racheter une autre et que ça n'avait pas pu se faire, donc il avait racheté celle-là, et que maintenant sa volonté se concentrait sur cette nouvelle entreprise. Donc je me suis dit que ça paraissait assez cohérent, comme discours.

Q : Ça paraissait crédible ?
R : Voilà, c'était crédible, surtout que j'avais regardé sur internet et je pouvais recouper par rapport à des dates de prise de participations dans des sociétés.

Q : Est-ce que vous avez l'impression que ce premier rendez-vous avec le cédant a eu un impact important sur la suite du processus de négociation ?
R : Oui, je pense que le cédant m'a tout de suite considéré comme crédible quant à la possibilité de reprise. Il m'a dit à la fin du rendez-vous, « de toute façon, c'est le premier qui m'envoie la LOI qui aura l'entreprise ». Donc, il me met dans une logique de compétition. C'est un peu étonnant. Il me dit « j'ai quelqu'un d'autre qui est super intéressé », il me l'avait dit au téléphone, et me dit « voilà, maintenant, c'est le premier qui me donnera la LOI, et mon prix n'est pas négociable ».

Q : Et le prix, vous en avez parlé ?
R : On en a parlé, oui, c'est lui qui est venu dessus, car moi, par nature, je me dis que je ne vais pas aborder la question du prix dès le départ. Ceci étant dit, dans l'annonce, le prix était

déjà clairement exposé avec un apport minimum, et c'est lui qui est venu sur le prix à la fin du rendez-vous, en disant « sachez que le prix ne sera pas négociable ».

Q : A partir de ce moment-là, comment évolue la négociation ? Qu'est-ce qui se passe après ce premier rendez-vous ? Que ce soit en termes de 2ème rdv ou d'échanges par mails, téléphone…?

R : Après ce premier contact, je me dis que cette entreprise peut me correspondre. Maintenant, pour aller plus loin, j'ai besoin de la validation d'un expert-comptable. J'avais les liasses fiscales et je les envoie à mon expert-comptable. Malheureusement, il est en vacances à ce moment-là. Je demande à quelqu'un d'autre du cabinet de faire une évaluation, pour voir si effectivement ça parait cohérent ou pas, en termes de prix. Mon expert-comptable revient de vacances au bout d'une semaine, et il me dit « je suis désolé » parce qu'il y avait eu un petit quiproquo, et personne ne m'avait renvoyé l'évaluation. Il fait l'évaluation et il me dit « ça me paraît un petit peu cher, mais le prix ne paraît pas complètement délirant ». Sachant que lors du rendez-vous, le cédant m'avait précisé qu'il avait un client qui représentait 50% du chiffre d'affaires, un client à l'export. C'était pour moi un point de faiblesse, une forte dépendance à un client. L'expert-comptable me dit que pour lui, elle vaut peut-être un peu moins cher, mais le prix n'est pas « déconnant ». Il y avait une bonne trésorerie dans l'entreprise, et il n'y avait pas de dettes. Donc, je rappelle le cédant et lui dis que je vais lui envoyer une LOI et à ce moment-là, il me dit, « je viens de signer aujourd'hui une LOI, avec le premier que j'avais rencontré ». Bon. Donc je suis évidemment très déçu, mais malgré tout, il me dit, « écoutez rappelez-moi dans deux mois, sait-on jamais ». Donc voilà, j'ai gardé ça dans le coin de ma tête. Et au bout de deux mois, je l'ai rappelé en lui demandant où est-ce que ça en était. Et c'est là qu'il m'annonce que son repreneur, avec qui il avait signé la LOI, ne lui a pas donné signe de vie depuis un certain temps, par rapport au financement. Et il me dit, « je considère que je n'ai plus d'engagement vis-à-vis de la LOI, et donc je rouvre les négociations. Vous êtes le second, mais je ne vous donne pas l'exclusivité de négociation, parce-que je me suis fait avoir une fois. Et en plus, je vous demande de me confirmer via votre banque, que vous disposez bien de l'apport nécessaire, parce que je pense que le premier repreneur n'avait pas l'apport que j'avais demandé ». Effectivement, il demandait 50% d'apport. Il m'avait posé la question lors du premier rdv, je lui avais confirmé que j'avais bien cet apport, mais on n'avait pas été plus loin, et il ne m'avait pas demandé de preuve. Et il me dit qu'il y a une autre personne intéressée par l'entreprise. Donc je demande à ma banque un certificat, que je lui envoie. Au mois de septembre, son bilan de l'année était clôturé à fin juin, et donc je lui demande le bilan définitif pour pouvoir monter mon dossier et valider le prix. Quand je reçois son bilan, je suis un petit peu étonné parce que, au moment où j'avais étudié le dossier, j'avais fait une projection du chiffre d'affaires, des charges etc… par rapport à la situation à fin avril, et je me disais, voilà comment il va atterrir à fin juin. Et là, je me rends compte qu'il a mis beaucoup plus de charges qu'escompté, notamment des prestations de sa société holding, et donc il y a quand même un peu moins de trésorerie que ce qu'il m'avait vendu au départ. Donc, je lui en fais part. Donc, on commence un petit peu à négocier. Tout ça par téléphone, parce que, curieusement, c'est quelqu'un qui ne fonctionne que par mail ou par téléphone. Je lui dis que l'entreprise vaut un petit peu moins. Finalement, on coupe la poire en deux. Voilà, on coupe la poire en deux.

Q : Au niveau du prix ? Vous trouvez un accord à mi-chemin ?
R : Oui, voilà, on trouve un accord à mi-chemin. Son prix de départ était de 500 000 €, mais compte tenu des frais supplémentaires que j'avais constatés dans le bilan, moi j'estimais que la société valait plutôt 470. Et on s'est mis d'accord sur 485. Bon, ce n'était pas une grosse négociation, mais c'était toujours ça !

Q : Donc, si je comprends bien, vous passez d'une négociation qui était plutôt axée sur le rapport de force de la part du cédant, qui vous dit « le prix, c'est tant », à quelque chose qui est plus du domaine du compromis ?
R : Tout-à-fait ! Donc je lui envoie une LOI, en accord avec mon expert-comptable, avec les conditions suspensives traditionnelles, que sont : 1, l'audit, 2, l'accord des banques. Sachant que jusqu'à présent, je n'avais toujours pas pu visiter son entrepôt du sud de la France. Et il me dit « non, je ne veux pas que les repreneurs potentiels visitent l'entrepôt, c'est juste un entrepôt, il y a juste du stock ». Comme j'ai signé la LOI, j'estime que je vais avoir accès aux informations. Et là, il me répond que non, il ne me donnera pas accès à l'entrepôt tant que le protocole ne sera pas signé. Je lui demande les contrats avec les clients, les contrats avec les fournisseurs. Là, il m'explique que, finalement, il n'y a pas de contrats avec les clients. Sachant que l'entreprise réalise 95% de son chiffre d'affaires à l'export. Je suis un petit peu étonné. Il n'y a pas non plus de contrats avec ses fournisseurs. Finalement, il y a très peu de contrats, il y a très peu de chose. Mais malgré tout, j'obtiens effectivement le poids de chacun des clients, sans obtenir leur nom car il ne veut pas me donner leurs noms. J'arrive quand même finalement à avoir le nom du premier client. Mon expert-comptable me met la puce à l'oreille en me disant que ce gros client-là avait passé une très grosse commande sur l'exercice N-2 et le cédant en avait basculé une partie sur l'année N-1. Mon expert-comptable me dit que ce client n'a pas commandé depuis plus d'un an. Là, je pose la question au cédant, et il me dit effectivement « je n'ai pas de visibilité sur ce client-là ».

Q : Et ce client pèse combien ?
R : 50% du chiffre d'affaires. Donc je lui dis que si demain la société ne fait plus que 250 000 € de CA, elle ne vaut plus le même prix. Il me répond que l'on s'est mis d'accord sur ce prix-là. Compte tenu de son manque de transparence évident, je comprends mieux son refus de visiter l'entreprise !

Q : Là, vous aviez déjà envoyé la lettre d'intention.
R : Oui, la lettre d'intention était partie.

Q : Et c'est après avoir envoyé la lettre d'intention que vous avez eu cette discussion ?
R : Tout-à-fait ! Parce que, de toute façon, tant qu'il n'y avait pas de lettre d'intention, le cédant me disait qu'il ne me donnerait pas d'information. Ok, c'est son mode de fonctionnement, c'est vrai que je ne suis pas un expert des rachats d'entreprises ! Mais, même mon expert-comptable me disait que c'était quand même bizarre. Et à partir du moment où on avait signé la LOI, mon expert-comptable ne comprenait pas qu'il ne donne pas plus d'informations. Donc je me suis dit « est-ce qu'il ne cache pas quelque-chose ? » Sachant

qu'en plus l'entreprise avait un très gros stock de matière première et de consommables. Donc, avec tout ça, je me pose des questions.
J'avais présenté le dossier à plusieurs banques et une banque revient vers moi et me dit « on est prêt à vous suivre mais on aimerait, compte tenu du poids du premier client, qu'il y ait une partie du prix qui soit liée à des exercices futurs ». Moi, je trouve que c'est une très bonne idée.

Q : En tant que conseils, vous n'avez que l'expert-comptable ?
R : Je n'ai que l'expert-comptable.

Q : Et votre expert-comptable ne vous a pas dirigé vers une formule de prix de type earn out, indexée sur le futur ?
R : Non, non il ne l'avait pas fait, c'est le banquier qui a eu l'idée.

Q : Est-ce que c'est un conseil de la part du banquier ou est-ce que c'est une injonction ? Est-ce que le banquier vous dit « on ne vous financera que si vous mettez en place un earn out ? »
R : C'est ce que me dit le banquier. Sachant qu'une autre banque m'avait donné son accord. Donc j'avais une banque qui me disait « ok, on vous suit » et j'avais une autre banque qui me disait « on veut qu'il y ait une clause d'earn out par rapport à ce client-là ». Mais compte-tenu du point qu'avait soulevé l'expert-comptable et de l'absence de commande du principal client depuis plus d'un an, on était au mois d'octobre, et ça faisait plus de 16 mois qu'il n'y avait pas eu de commande du premier client, je commençais vraiment à m'inquiéter. Là, le cédant me dit « j'ai quelqu'un d'autre ». A chaque fois, il avait quelqu'un d'autre. Donc, je lâche le dossier. Il me rappelle 3 semaines après.

Q : Vous fermez le dossier à ce moment-là ?
R : Je ferme le dossier puisque je lui dis « vous ne me donnez pas de visibilité sur le principal client, donc je préfère fermer le dossier ».

Q : Est-ce que, avec du recul, ce moment-là de la négociation est un moment clé ? C'est un moment qui fait basculer la négociation ? Quelle est votre perception ?
R : A partir de ce moment-là, je commence à avoir des doutes par rapport au cédant. Ce qu'il faut savoir, c'est que je n'ai eu qu'un entretien physique avec le cédant.

Q : Et tout le reste se fait par téléphone, par mails… ?
R : Le reste, c'est par mail, le cédant ne répond que par mail, moi je l'appelle, mais il me répond par mail. Il est très curieux. Il dit « de toute façon, racheter une entreprise, ce n'est pas compliqué, moi je suis un homme d'affaires, j'achète, je vends,… ». Sauf que pour moi, c'est mon premier rachat d'entreprise, je n'ai pas la même approche que lui. Tout se passe par mail. Mais dans le premier entretien, je pense qu'on avait eu un bon contact. Honnêtement, c'est un beau-parleur, je pense qu'il a réussi à bien m'encenser, donc j'étais assez confiant. Mais finalement, je n'avais plus confiance en lui car à chaque fois que je lui posais une question, il

me disait « non, tant que vous n'avez pas signé le protocole, je ne vais pas plus loin avec vous ». Ce qui paraît curieux.

Q : Donc, il y a une perte de confiance de votre part ?
R : Oui. J'ai des amis qui travaillent dans les entreprises où j'ai travaillé, dont un qui est directeur juridique, qui me disent « ce n'est pas normal que tu ne puisses pas avoir accès à toutes ces pièces avant le protocole ».

Q : Vous avez questionné des gens de votre entourage ? Des amis ou plutôt de la famille ?
R : Oui, j'ai questionné des gens autour de moi. Plutôt des amis sur les négociations, et la famille par rapport à l'entreprise elle-même. Ce qui me gêne, c'est que j'ai l'impression que le cédant n'est pas tout à fait transparent, je n'ai plus vraiment confiance en lui, et puis il y a ce point qu'a soulevé le banquier, qui me met la puce à l'oreille.

Q : Est-ce que le cédant a eu des réactions, des comportements un peu inattendus sur certains sujets ? Est-ce que ça a pu vous amener à vous adapter, à improviser, à un moment ou à un autre ?
R : Effectivement, le cédant était toujours sur le mode « je suis fermé, je suis fermé à tout, à toute négociation ». Que ce soit sur la négociation du prix, ou quand on a rédigé la LOI. On a eu plein d'échanges, à chaque fois, c'était « je suis fermé, je n'accepte pas une quelconque modification ». Sachant que dès le départ, chose importante, il m'avait dit « comme j'ai déjà racheté des entreprises, j'ai déjà des LOI toutes faites, donc je vous envoie ma LOI, et vous la signez ». Bien évidemment, je l'ai transmise à mon expert-comptable, qui travaillait avec un cabinet d'avocat, et on a apporté des modifications. Ce que je dois vous dire aussi, c'est qu'il voulait me presser à signer le protocole, donc il m'avait déjà envoyé un protocole, que j'avais renvoyé à mon expert-comptable, qu'on avait aussi pas mal modifié, qu'on avait renvoyé, et donc, là aussi, il était fermé à toute modification, de la moindre ligne. A chaque fois, c'était ça. Après, il revenait, en disant « ok, là d'accord ». Mais sur les premiers échanges, c'était « non, je ne vois pas pourquoi je ferais ceci ». Des échanges assez surprenants. On rompt les négociations suite à cette histoire de client où je n'ai aucune visibilité. Il me rappelle 3 semaines après. Ah oui, je lui avais dit « écoutez, compte tenu qu'il n'y a aucune visibilité sur ce premier client qui pèse 50% du CA, je ne peux plus racheter votre entreprise 485 000 € ». Là, avec mon expert-comptable, on pensait qu'il aurait ouvert la porte. Il ne l'avait pas ouverte.

Q : Est-ce que vous lui avez proposé un complément de prix sous forme d'earn out à ce moment-là ?
R Non, non. Je lui avais dit que je ne pouvais pas la payer 485 k€, mais je ne lui avais pas proposé ce système là parce qu'il ne m'avait pas ouvert la porte.

Q : Pendant toute la négociation, vous êtes seul ? Vous avez juste, si je comprends bien, des conseils techniques. Votre expert-comptable et puis un avocat, c'est ça ?
R : L'avocat, ce n'est pas moi qui l'ai en direct. Je ne suis qu'en lien avec l'expert-comptable.

Q : Et pendant les négociations, vous êtes seul à négocier ?
R : Oui, je suis seul à négocier.

Q : Je vous laisse continuer.
R : Le cédant revient vers moi au bout de 3 semaines, et il me dit « j'ai réfléchi, faites-moi éventuellement votre proposition ». Là, je lui annonce un prix beaucoup plus bas que ce qu'on avait convenu. Il m'appelle, pour une fois il m'appelle, et il me dit « faites-moi une proposition par mail », donc je lui envoie un mail en lui disant « voilà la proposition que je suis prêt à faire ».

Q : Vous cherchez si vous lui avez proposé un earn out ?
R : Oui, je ne sais plus si je lui ai proposé (Recherche dans ses mails)
Donc, dès le départ, je lui fais une proposition avec une partie fixe et une partie variable.

Q : Dès la lettre d'intention ?
R : Non, quand on reprend les négociations. Au départ, on était uniquement sur un prix fixe. Quand il revient vers moi en me disant « faites-moi une proposition », là, j'ai suivi les conseils du banquier, je lui propose une partie fixe à hauteur de 350 k€, plus une partie variable.

Q : Sous forme d'earn out ?
R : Voilà, payable à échéance closing plus treize mois.

Q : Et indexé sur des objectifs ?
R : Oui, sur l'année un et l'année deux.
En fait, ma proposition était indexée sur la marge brute du premier client. C'est-à-dire que si le premier client repasse des commandes, je lui donne une partie de sa marge brute.

Q : Que se passe-t-il à ce stade-là ?
R : Le cédant revient en me faisant une contre-proposition, en me disant « je suis prêt à faire un effort ». Il revoit la partie fixe à la hausse, de 350 à 400 k€, et il veut que la partie variable soit basée sur le CA du client et non pas sur la marge brute, car il dit « je ne maîtrise pas les prix de vente ». Je lui dis alors que sa proposition revient plus chère que le prix sur lequel on s'était mis d'accord initialement. Je lui dis « ok pour que ce soit basé sur le CA et non pas sur la marge brute » mais par contre, ce n'est pas 25% du CA, mais 20%, ce qui me paraît plus raisonnable.

Q : Et là, comment réagit le cédant ?
R : Il me dit qu'il ne peut pas accepter la proposition en l'état.

Q : Tout ça, c'est par mail ?
R : Oui, tout ça par mail, c'est assez hallucinant ! Donc, il me refait une contre-proposition, et il accepte la partie variable telle que je lui ai proposée, mais il reste sur la partie fixe à hauteur de ce qu'il demandait.

Q : Dans tous ces échanges par mails, est-ce que vous lui proposez de vous voir physiquement ?
R : Oui, je lui ai proposé à plusieurs reprises, mais il a toujours dit qu'il n'avait pas le temps, qu'il avait une autre activité. C'est très étonnant comme approche.

Q : Et ensuite comment évoluent tous ces échanges, tous ces ajustements ?
R : Finalement, on arrive à se mettre d'accord sur le prix.

Q : Et l'accord en question c'est aussi un peu un compromis, c'est quelque-chose qui est à mi-chemin entre ce qu'il en veut et ce que vous proposez ?
R : Oui, c'est un compromis, car finalement j'ai accepté sa partie fixe et lui a accepté ma partie variable.

Q : Tout est pour le mieux jusque-là.
R : Jusque-là tout est pour le mieux. Sauf qu'à ce moment-là, on échange sur le protocole et la GAP. Car il veut aller très vite. Je l'appelle, car j'ai l'impression qu'il me met la pression, et ça m'énerve. Il m'envoie un rétro planning. Quand je lui explique que, de toute façon, il me faut l'accord des banques, que ça prend un peu de temps, il me dit « non, les banques, il y en a pour 10 jours ». Je lui dis « non, ce n'est pas comme ça que ça fonctionne à Paris ». Il me dit « moi, j'appelle ma banque, et j'ai un accord tout de suite ». Je lui dis « peut-être vous, mais pas moi ».
Plusieurs fois pendant les négociations, il m'a dit « si je n'arrive pas à vendre, ce n'est pas grave. J'ai plein d'idées de développement, je rapatrie la logistique sur ma nouvelle entreprise et je la gèrerai comme ça, avec ma femme. De toute façon, ça lui fait mal de céder cette entreprise, elle l'aime bien ».
Il me dit « le bail de mon entrepôt se finit fin mars de l'année suivante, j'ai 3 mois de préavis, donc si ça ne se fait pas, je peux dénoncer mon bail et tout rapatrier ».
A ce moment-là, je comprends mieux sa logique de précipitation. On échange sur la GAP et sur le protocole, on a énormément d'échanges, toujours par mail. Il est toujours aussi intransigeant, à chaque fois, il faut se battre. On se dit avec mon expert-comptable « on va encore aller se battre pour une petite clause ». On a eu un problème sur la GAP sur laquelle il n'acceptait pas grand-chose. Là, on n'est pas tout à fait d'accord. A ce moment-là, ça commence réellement à m'énerver. On se met quand même d'accord sur le protocole et la GAP, et je lui demande des informations complémentaires sur l'entreprise, qu'il ne m'avait toujours pas données jusqu'à présent. Là, il me dit « non, tant que le protocole n'est pas signé, je ne vous les donnerai pas ».
Là, je décide d'abandonner le dossier.

Q : C'est ce point-là qui fait basculer la négociation ?
R : Oui.

Q : Donc, le fait qu'il ne veuille pas vous communiquer les informations, ça fait basculer la négociation ?
R : Oui. Je me dis « ce n'est pas possible, il me cache quelque-chose ». Ce manque de transparence, c'est forcément qu'il y quelque chose que je n'ai pas vu, je ne sais pas quoi, et qu'il ne veut pas que je vois ». Il ne voulait pas que j'aille visiter l'entrepôt, il ne voulait pas donner le nom de ses clients, hormis le premier client qu'il m'avait finalement donné. Je voulais savoir quel était leur sérieux, j'étais quand même dans le secteur, je pouvais me renseigner auprès de mes anciens fournisseurs. J'aurai pu demander « qu'est-ce que tu penses

de ce distributeur ? ». Là, aucune information. Tout est sous-traité finalement, il a juste un entrepôt. Cette entreprise, c'est une marque, un site Internet, c'est une plateforme logistique qui stocke ses matières premières, ses composants, et tout est sous-traité. Je veux aussi avoir une garantie par rapport aux sous-traitants, est-ce qu'ils ne vont pas me passer une hausse de 10% juste après que j'ai racheté. J'avais quand même réussi à identifier un de ces sous-traitants, vu que j'étais du secteur. J'avais regardé le bilan de ce sous-traitant, il perdait de l'argent. Donc je me dis « s'il perd de l'argent, il va vouloir augmenter ses prix ». Donc, c'est tout ça que je voulais, et lui, systématiquement, aucune transparence. Je ne peux pas me permettre.

Q : Quel est le sentiment que vous ressentez à ce moment-là ?
R : C'est forcément une déception. Je me disais quand même que cette entreprise était faite pour moi. Via sa société holding, je me doutais du prix qu'il avait racheté sa société. Je trouvais que pour quelqu'un qui avait gardé l'entreprise 18 mois, par rapport au prix de vente au départ, c'était fois 2. Je me dis « il a eu de la chance. Il a eu ce premier client qui pèse 50% du CA, qui lui a passé une commande, qui lui a permis de montrer que la société était ultra rentable. Mais je me dis, et ça c'était mon expert-comptable qui avait attiré mon attention là-dessus, je me dis « c'est trop dangereux, tu ne peux pas mettre ton argent là-dedans. » Même s'il y avait la garantie BPI, mon banquier me demandait quand même une caution, sachant que dans mon montage financier, je mettais moins que ce que lui me demandait. Je ne souhaitais pas tout mettre dedans, je souhaitais mettre un minimum, donc je me dis « tu t'engages quand même ». Et finalement, est-ce que ce n'est pas que du vent, car il y a peut-être quelque chose que tu n'as pas vu, contenu de cette absence de transparence ». J'avais l'impression qu'il n'avait pas arrêté de me raconter des bobards. Le moment où j'ai lâché la première fois, il m'a dit qu'il avait déjà quelqu'un d'autre. Il me relance 3 semaines après. Dans la conversation, il me glisse « attention, j'attends aussi une réponse d'un autre repreneur ». Je me dis « à quoi il joue, il n'est pas clair ».
Honnêtement, j'ai regretté de ne pas avoir été assez accompagné. Lui aussi, finalement. On était tous les deux en direct, et je pense que ce n'était pas bien.

Q : En termes d'accompagnement, qu'est-ce qui vous a le plus manqué ? Qu'est-ce qui aurait été le plus utile pour vous ?
R : Pour moi, c'est un tampon entre les deux. A un moment donné, je voulais rentrer en contact avec son expert-comptable, ou que mon expert-comptable entre en contact avec son expert-comptable, mais il a refusé, il a dit « tout passe par moi ».

>Echec
Q : est-ce que vous diriez que ce manque d'accompagnement est une cause d'échec de ce qui s'est passé ?
R : Oui, je pense que c'est ce manque d'accompagnement, mais lui aussi, étant donné son caractère, son intransigeance, et tout le monde m'a dit « ce n'est pas normal que tu ne puisses pas faire les audits tant que tu n'as pas signé le protocole ». Tout le monde m'a dit « attention, un protocole, ça t'engage ». Autant une LOI, ça reste une lettre d'intention, autant un protocole, c'est une promesse de vente. Donc on me dit « tu dois avoir plus d'informations » et lui me disait « mais les autres ne me demandent pas ça », ou « moi, quand je rachète une entreprise, je ne demande pas tout ça » ou « mes conseils me disent de ne pas vous les donner ».

Q : Si c'était à refaire, vous négocieriez de la même façon ? Vous changeriez certaines choses dans le processus de négociation ?

R : Ce qui m'a surtout décidé à lâcher l'affaire, c'est que je n'avais plus confiance en la personne. J'ai peut-être fait une erreur, car j'ai su très récemment que l'entreprise avait été rachetée. Finalement, il l'a quand même vendue. J'ai vu qu'il avait remis son annonce sur Fusacq et qu'il l'avait remise moins chère que le prix de départ. C'est surtout cette perte de confiance. D'un autre côté, c'était une belle entreprise, mais son approche de dire « de toute façon, ce n'est pas négociable » dès le départ… Ma première erreur, c'est de rentrer dans ce jeu. Dès le premier rendez-vous, il dit « le prix n'est pas négociable ». Compte tenu de mon expérience de plus de 20 ans de négociations, même si ce ne sont pas les mêmes, on ne peut pas imposer, il faut qu'il y ait des compromis de part et d'autres. Et ce refus de compromis, ça m'a…

Q : Très intéressant ! Je pense qu'on a passé en revue beaucoup de points. Est-ce que vous voyez quelque-chose à rajouter ?
R : Non, je pense qu'on a fait le tour.

Q : Parfait. Merci beaucoup, c'était très riche ! Il y a beaucoup de choses à en tirer.
R : Tant mieux, si ça peut déjà servir à ça !

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 3	Date : 13/04/2017	Durée : 1h00
Identité repreneur : Guillaume W.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : septembre 2016 à mars 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Guillaume. Merci d'avoir accepté de participer à cet entretien dans le cadre de mon doctorat. Est-ce que vous pouvez vous présenter en quelques mots ? Etat civil, formation, votre parcours salarial, votre domaine d'expertise ? Est-ce que vous avez suivi une formation à la reprise d'entreprise, une formation aux négociations ? Voilà les premières questions.

R : D'accord. Guillaume, j'ai 51 ans, je suis marié et j'ai deux enfants. J'ai une formation école de commerce à l'Institut Supérieur de Gestion que j'ai bouclé en 1989, et ensuite j'ai entamé un parcours classique. D'abord en tant que commercial en grande distribution. J'ai continué ensuite en marketing de produits de grande consommation. Et, petit à petit, j'ai accédé à des responsabilités de management, en France et à l'étranger, au niveau commercial et marketing. Les douze dernières années, de 2004 à 2015, j'étais directeur général d'un groupe américain, toujours spécialisé dans les produits de grande consommation. A partir d'octobre/novembre 2015, j'ai commencé à travailler sur un projet de reprise d'entreprise. Vous aurez compris que mon core business, c'est vraiment les produits de grande consommation, c'est donc d'essayer de mieux les commercialiser, de marketer des produits, pour mieux les vendre dans les différents canaux de distribution appropriés. J'ai suivi une formation à l'ESSEC, qui n'existe plus, mais qui était une formation dédiée à la reprise d'entreprise, autour des années 2000. En termes de formation en négociation, pas de formation spécifique sur la reprise d'entreprise, mais au cours de mon parcours, j'ai suivi des formations diverses et variées, commercial et négociation.

Q : Est-ce que vous avez un entourage entrepreneurial ?

R : Oui, un peu. Mon père a été dirigeant salarié pendant de nombreuses années, mais à un moment donné, il a racheté une société de transport, qu'il a dirigé pendant quelques années et qu'il a bien fait fructifier. Il voulait me la céder, enfin la céder à ses fils, mais on était trop jeunes à l'époque. Et puis après, il est revenu sur un parcours de DG salarié.

Q : A titre personnel, est-ce que vous avez une expérience entrepreneuriale ?

R : J'ai plutôt une expérience capitalistique, mais pas entrepreneuriale en tant que telle.

Q : La taille des équipes que vous avez managées, dans le salariat, c'était de quel ordre ?

R : En France, j'ai eu jusqu'à 130 personnes. Au même moment, j'avais des équipes dans différents pays, et au global, ça devait atteindre 160 personnes.

Q : On va parler du projet de reprise. Est-ce que vous pouvez me dire quelques mots concernant ce projet, depuis combien de temps l'avez-vous initié ? Est-ce que c'est une reprise seul ou avec des associés ? Majoritaire ou minoritaire ? Votre apport en fonds propres, si ce n'est pas indiscret ?

R : Alors c'est un projet qui a été initié en septembre 2016, en gros, ça fait 8/9 mois. Mon apport en fonds propres, en association avec mon père, arrivait à 450 k€. Il n'y avait pas d'associé si ce n'est mon père, mais c'était plutôt un sleeping partner.

Q : Et une reprise plutôt en majoritaire ou en minoritaire ?
R : C'était un schéma intéressant, dans la mesure où la première étape, c'était une reprise en minoritaire à 25% et avec une minorité de blocage. Dans une deuxième étape, le projet consistait à me donner la majorité avec une option d'achat qui courrait pendant deux ans.

Q : Comment avez-vous sourcé le dossier ?
R : Grâce à ALTHEO, mais ce dossier-là n'était pas dans le sourcing initial. C'est une société que j'avais identifiée parce qu'on m'avait offert certains de ses produits, que j'avais trouvés très bons. C'est dans l'épicerie fine. Et c'est à ce moment-là que j'avais demandé à ALTHEO de contacter cette société.

Q : Est-ce que le dossier était intermédié ?
R : Oui.

Q : Quelles étaient vos motivations à la reprise d'entreprise, pour vous orienter vers un projet de ce type-là, et plus précisément vos motivations pour reprendre cette entreprise-là ?
R : Ma motivation à la reprise elle-même, en fait, ça fait des années que j'ai envie d'être mon propre patron. Je crois que ça répond à un besoin de liberté, d'autonomie, de moins de reporting incessant et de pression que j'ai pu subir dans les grandes entreprises que j'ai fréquentées, et qui devenait de plus en plus contraignant. Et aussi à ma capacité, après avoir été formé à pas mal de choses, et à la confiance que j'ai emmagasinée pour pouvoir développer une entreprise et une marque. Mon intérêt pour cette entreprise était fondé sur un savoir-faire franco-français artisanal, avec de vrais atouts à mon avis, pour rayonner au-delà de son périmètre actuel, que ce soit en France ou à l'étranger.

Q : Est-ce que la localisation de la cible était importante pour vous ?
R : Oui, parce que je suis parisien, même si je regarde au-delà de Paris. Entreprendre, c'est déjà une transformation en soi, mais en plus, déménager, c'est vrai que ça fait deux complexités que je n'avais pas envie de gérer. Le fait que cette boîte soit à une heure de Paris, c'était plutôt un avantage.

Q : Sur ce dossier, est-ce que vous étiez entouré, est-ce que vous aviez des conseils ?
R : Oui, un expert-comptable et un avocat.

Q : Alors, on va rentrer sur l'aspect des négociations. Donc, formation à la négociation, on a dit quelque-chose là-dessus ?
R : Disons que oui, j'ai eu des formations à la négociation d'une manière générale. C'était plus axé à ce moment-là sur de la négociation grands comptes, comment négocier avec la distribution, j'en ai suivies plusieurs. Après, les négociations pures et dures sur comment reprendre une entreprise, non.

Q : Par contre une expérience des négociations de manière générale dans votre parcours
R : Ah, là-dessus, oui, très forte.

Q : Quel est votre style dominant de négociation ? Plutôt un style coopératif, qui est basé sur les relations humaines, sur le consensus, sur la recherche de collaboration ? Ou à l'inverse, un style plutôt compétitif, orienté résultats, performances, intérêts personnels ? Quel est votre style ?
R : Donc, clairement le premier. Coopératif.

Q : Lorsque vous avez abordé le dossier dont on va parler, est-ce que vous aviez déjà mené des négociations avec d'autres cédants, combien, et pour quelles raisons ça n'avait pas été plus loin ?
R : Déjà, il a quinze ans de ça, j'avais mené un projet de cette nature, et j'avais mené des négociations très poussées, puisqu'on avait été jusqu'au protocole. Et pourquoi ça n'avait pas abouti ? Là, en l'occurrence, on avait signé le protocole, et il y avait une condition suspensive liée au prêt bancaire, et les banques n'ont pas suivi. Je crois que c'est mon expérience la plus marquante.

Q : Et plus récemment, juste avant de vous intéresser à ce dossier, vous aviez commencé à mener des négociations sur certaines cibles?
R : Non.

Q : Est-ce que vous disposiez de cibles alternatives ?
R : Oui.

Q : A votre connaissance, sur le dossier dont on va parler, est-ce que vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs ? Et quels types de repreneurs ?
R : Je ne pensais pas, je pensais qu'on était en discussion exclusive, mais les faits ont montré qu'il y a eu des discussions parallèles, puisque je n'ai pas fait l'affaire.

>Cédant
Q : Alors justement, ça fait le lien avec le cédant. Est-ce que vous pouvez me parler un peu du cédant. Son état civil, sa formation… ?
R : C'est un monsieur célibataire de 64 ans. C'est une boîte familiale, il était la 3ème génération. Il avait une formation universitaire, je crois, mais tout de suite après il a rejoint le business familial, et donc il est resté toute sa vie au sein de ce business.

Q : A votre avis, quel est son style dominant de négociation ? Coopératif ou compétitif ?
R : Je dirais coopératif.

Q : En termes de gouvernance, depuis quand dirige-t-il l'entreprise ?
R : Je crois que c'est depuis 95, c'est-à-dire 22 ans.

Q : Ça n'est pas le fondateur ?
R : Ah non, c'est le petit-fils du fondateur.

Q : Et le cédant est actionnaire majoritaire ?
R : Oui, à 95%.

Q : Est-ce qu'il y a d'autres membres de la famille dans les équipes ?
R : Non.

Q : Donc l'entreprise est dans le giron familial depuis… ?
R : Depuis 1905

Q : Concernant le projet de cession du cédant, quelles étaient ses motivations ?
R : Ses motivations ont évolué, il faut croire. Au début, c'était une transmission dans le temps, entre 2 et 5 ans, progressive, dans laquelle il aurait gardé la majorité pendant cette période-là. Avec moi, ça s'est raccourci à deux ans, et avec l'industriel avec qui apparemment il va faire l'affaire, ça s'est réduit à 18 mois. Donc en fait, je pense que ses motivations ont évolué, et plus ça a été, plus il a fait probablement son deuil. A mon avis, je l'ai aidé à faire son deuil et à aller plus vite.

Q : Le cédant était accompagné pendant les négociations ?
R : Oui. Par son expert-comptable, son avocate et son intermédiaire.

Q : A votre connaissance, il avait initié ce projet de cession depuis combien de temps ?
R : D'après ce qu'il m'a dit, 18 mois avant que je prenne contact avec lui, il avait eu de nombreux contacts avec des personnes physiques, mais aussi avec des fonds d'investissements. Mais les fonds ont refusé d'aller plus loin, de par la taille du business et de son âge.

Q : Il avait mené des négociations avec d'autres repreneurs ?
R : Que je sache, oui.

Q : Vous avez une idée des raisons pour lesquelles ça n'a pas abouti ?
R : Avec les repreneurs, je ne pense pas que ça ait été très loin. En fait, je pense que c'est des gens qui n'étaient pas assez sérieux. Je pense en tout cas que ça n'a pas été aussi loin qu'avec moi.

>Cible
Q : On va parler de la cible. Est-ce que vous pouvez me dire quelques mots sur le CA, la rentabilité, le type d'activité, l'effectif, la localisation… ?
R : C'est une société qui oscille depuis pas mal d'années entre 2,8 et 3 millions, et qui, en fonction de cette oscillation, fait entre -30 à +30 K€ de résultat d'exploitation. C'est une société qui est dans l'épicerie fine. C'est une société qui a 30 personnes avec 2 ateliers de fabrication et 2 boutiques. Elle se situe dans le Loiret, et c'est une SAS.

>Négociations

Q : Parlons de la négociation, et plus particulièrement de la préparation au 1er rdv. Comment avez-vous préparé le 1er rdv, avant de rencontrer le cédant ?

R : Il y avait un premier point positif, c'est que l'intermédiaire en question était un ancien copain de promo à l'ISG, que j'avais perdu de vue, mais ça a permis quand même d'être rapidement dans un climat de confiance. J'aurai dû me méfier d'ailleurs, mais bon, on y reviendra. Ensuite, j'avais une certaine expérience, et pour moi, ce qui était important, c'était de créer un climat de confiance avec le cédant, notamment à travers une véritable empathie, une véritable écoute, une véritable authenticité de ma part. C'est un projet tellement important pour lui comme pour moi, qu'il était important qu'on se découvre, qu'on se présente de manière authentique, en parlant du projet. Donc, ça a été une vraie découverte de l'entreprise, j'étais vraiment séduit par l'entreprise, donc ça a du se sentir aussi. J'ai aussi été séduit par le personnage.

Q : En amont de ce premier contact, est-ce que vous avez analysé des documents ? Quels types de documents ? Est-ce que vous avez été conseillé dans cette phase en amont ?

R : Non. A ce moment-là, j'ai reçu une présentation qui était très détaillée car il l'avait déjà présenté à des fonds, donc c'était déjà assez fouillé. Il y avait aussi tous les axes de développement, les liasses fiscales des 3 dernières années, donc j'étais assez rassuré. Il y avait un commissaire au compte, ça prouve aussi un certain sérieux. J'avais un certain nombre d'éléments. Mon objectif, c'était d'écouter, de comprendre, de sentir, pas de me faire une idée de la valorisation.

Q : A ce stade, vous n'aviez aucune idée de la valeur ou du prix souhaité par le cédant ?

R : Si, c'était dans la présentation. Au regard des résultats, ça pouvait paraître élevé, sauf que le projet consistait à procéder à une augmentation de capital. Il y avait une valorisation, mais c'était une valorisation qui tenait compte de l'augmentation de capital, dans l'optique d'une valorisation future.

Q : Est-ce que vous aviez effectué une valorisation avant de rencontrer le cédant ?

R : En fait, la valorisation tenait compte de leur business plan, qui était évidemment très intéressant. A ce stade-là, non, pas de valorisation car ça dégage très peu, voire un petit déficit.Ca ne vaut pas grand-chose. Je crois que j'ai bien fait car en allant voir la société, je me suis vraiment rendu compte de la valeur de la société. La société, l'équipe, le dirigeant, les ateliers de fabrication qui ont été rénovés, les boutiques, ça donne une image totalement différente de la valeur de l'entreprise.

Q : Est-ce que vous pensez que cette phase préparatoire au premier rdv soit importante ?

R : Très, je pense qu'elle est clé !

Q : Pensez-vous y avoir consacré suffisamment de temps ?

R : Oui. Sur cette étape-là, oui !

Q : On en arrive au 1er rdv, l'ouverture de la négociation. Où a eu lieu le 1er rdv ? Qui était présent ? Quels sont les points qui ont été abordés par le cédant ? Quels points avez-vous abordé de votre côté ?
R : Le rdv était sur place, et après une courte présentation, on a fait le tour de l'usine, car finalement il n'y a rien de plus parlant. Ensuite, on a détaillé leur présentation. J'ai évidemment parlé de mes intentions, de mes motivations, de mon projet, de mes ressources, et on en est resté là. Il y avait son intermédiaire, le cédant et moi. On a visité les boutiques, on a déjeuné ensemble. C'était un rdv de 4/5h quand-même.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous et dans quel état d'esprit était le cédant lors de ce 1er rdv ?
R : J'ai été très agréablement surpris, je ne m'attendais pas à une société aussi sérieuse pour un chiffre d'affaires aussi faible. C'est quand même un petit CA, mais il y avait quand même 2 beaux ateliers de fabrication, qui avaient fait l'objet d'investissements ces dernières années. J'ai vraiment été agréablement surpris, agréablement surpris par le bonhomme, et je crois que lui aussi. Lui de sentir que son entreprise pouvait intéresser un dirigeant comme moi. Je pense qu'il était content de voir que finalement, ça pouvait prendre forme.

Q : Pendant ce 1er contact, qu'avez-vous cherché à savoir et qu'a cherché à savoir le cédant ?
R : Je cherchais surtout à découvrir la réalité derrière la présentation et les chiffres. J'ai été agréablement surpris car des boîtes de cette taille, j'en ai vu pas mal, et j'ai souvent été assez déçu. Je viens du monde de la grande entreprise, et souvent, quand on voit le bureau du dirigeant, ça ne donne pas envie. Là, en l'occurrence, ça n'a pas été le cas. Donc je m'attendais évidemment à avoir des réponses à un certain nombre de questions que je me posais. La première, c'est pourquoi ça ne dégageait pas plus de résultat, puis les pistes de développement, car c'est important pour moi de regarder le passé mais surtout ce qu'on peut en faire. J'ai essayé avec lui d'évaluer le potentiel de développement. Evidemment, cerner le bonhomme, ça a été un loupé. La partie humaine est quand même très importante. Il faut essayer de sentir ce qui se dégage de l'entreprise, dans le magasin, dans l'usine, dans les bureaux, être sensible aux signaux faibles.
Je pense que le cédant est un intuitif et qu'il s'est un peu laissé porter par les événements. Il n'attendait pas vraiment quelque chose de particulier. Il voulait surement voir si j'étais sérieux ; il voulait aussi « me sentir ».

Q : Est-ce que le sujet du prix ou de la valorisation a été abordé lors de ce 1er rdv ?
R : Oui, brièvement. On l'a abordé, et je l'avais abordé avec l'intermédiaire, en demandant comment ils avaient fondé leur prix.

Q : En amont du rdv ?
R : Oui. Ça a toujours été un peu vaseux.

Q : Sur ce 1er rdv, c'était plutôt une ambiance compétitive ou collaborative ?

R : Collaborative, à 100%.

Q : Est-ce que vous avez le sentiment que ce 1er contact a eu un impact sur la suite des négociations ?
R : Ah oui ! Très clairement.

Q : Justement, comment a évolué la négociation ? Qu'est-ce qu'il s'est passé après ce 1er rdv ?
R : On a décidé de faire un pas en avant ensemble, très clairement, en se disant qu'on pouvait tout à fait faire affaire. L'intermédiaire m'a dit que le cédant était enchanté, à tel point qu'ensuite, je l'ai rencontré, il m'a invité à un salon professionnel. Il a évoqué un voyage en janvier, en me disant « je vais vous emmener en voyage, on a une grosse visite dans un pays étranger, et j'aimerais que vous veniez ». Donc, on était dans une sorte d'euphorie et on a parallèlement avancé. Il faut dire une chose très importante sur la partie prix, c'est que je n'ai jamais contesté la valorisation. Pourquoi ? Parce que je voulais voir s'il y avait une réalité derrière cette valorisation. Et il y avait une vraie réalité. Il avait investi 700 k€ pour moderniser l'outil de fabrication. Donc, pas d'investissement à faire même si on doublait les volumes. Les boutiques sont de belles boutiques, bien tenues, les produits sont bons, les équipes ont l'air solide et pas surpayées. Donc, quand j'ai vu ça, je n'ai pas contesté la valeur. J'ai dit que ça me semblait raisonnable, et puis dans la mesure où l'argent que j'injectais restait dans la société pour financer le développement, ça m'a rassuré. Donc, il n'y a pas eu de grosses négociations sur le prix. Les discussions suivantes étaient plutôt sur les étapes à venir, c'est-à-dire sur les échéances de rachat des parts, sur les pourcentages à chacune des étapes, et sur la valorisation du capital à racheter à chacune de ces étapes. Aussi sur l'organisation, vu que c'était une transition en plusieurs étapes, lui restant président et moi DG. On a travaillé sur l'organisation, la répartition des rôles, et comment on allait travailler ensemble.

Q : Donc, si je comprends bien le contexte, vous deviez rentrer en tant que DG actionnaire minoritaire suite à augmentation de capital, et vous deviez monter en puissance sur le plan capitalistique, sur une période de 24 mois.
R : Oui, c'est ça.

Q : Combien avez-vous mené de rdv avec le cédant ?
R : On a dû en avoir… j'hésite. On s'est revu une deuxième fois à Paris, ensuite on a été dans le Loiret. 4 ou 5 rdv.

Q : Est-ce que vous avez noté plusieurs phases lors de ces négociations ? Est-ce qu'il y a eu une alternance de phases collaboratives puis compétitives ?
R : Oui. Je dirais qu'on est passé d'une phase très collaborative pendant plusieurs rdv, à une deuxième phase qui était plus compétitive avec l'arrivée de l'avocat.

Q : Et sur les phases plus compétitives, est-ce que vous étiez plutôt sur du rapport de force ou de la manipulation ?

R : Je dirais que l'avocate a voulu protéger les intérêts de son client de manière un peu agressive et maladroite, parfois par méconnaissance du dossier, et parfois par une sorte d'esprit dubitatif sur le futur et les prochaines étapes.

Q : Est-ce que vous avez détecté des intérêts ou des motivations particulières chez le cédant lors de ces discussions ? Est-ce que vous avez découvert des intérêts sous-jacents ?
R : Ce que j'avais perçu au début c'est qu'il était très attaché à son entreprise, et qu'il ne voulait pas la quitter trop vite, ce qui a un peu changé au fil de l'eau. Petit-à-petit, ça a évolué vers un rôle plus important de l'argent lui-même. Vers un rôle plus important de la valorisation de son entreprise et de la garantie de bien la valoriser pour la suite.

Q : Vous avez identifié chez le cédant des émotions particulières ? Par exemple la peur, la crainte, l'angoisse, la fierté, l'enthousiasme,… ?
R : J'avais clairement perçu de l'enthousiasme. J'avais perçu quelques fois de l'inquiétude.

Q : Est-ce que dans les négociations, rétrospectivement, vous avez perçu un moment critique, un moment où la négociation bascule ? Et sur quel sujet ?
R : Je pense qu'il y a eu 2 moments de bascules, en fait, quand on regarde le dossier. Le 1^{er,} c'est peut-être que j'ai eu quelques atermoiements sur le montage de mon financement avec mon père ; ça a probablement créé un peu de doutes et de ralentissements dans la négociation. Parallèlement, le cédant a dû avoir une rencontre avec un industriel. Cela a été un autre déclic. Il a dû exprimer son projet et finalement le projet s'est fait avec cet industriel.

Q : Et sur ce moment de bascule, vous avez senti un changement d'attitude du cédant ?
R : Très faible car on était dans la rédaction de la lettre d'intention. Moi et mon avocat, on était toujours très prompt à faire les modifications et à avancer, et de leur côté, on trouvait que le délai de réaction était long. S'il y avait quelque-chose à sentir, c'était vraiment ça : le délai dans la rédaction de la LOI et dans la signature de la LOI au final.

Q : Sur les phases de négociations, vous étiez seul ? Vous n'aviez pas de conseil avec vous ?
R : Si. J'avais mon avocat et mon expert-comptable.

Q : Et vos conseils, comment ont-ils réagi quand ils ont vu qu'effectivement, il y avait un moment un peu critique ?
R : J'ai l'impression qu'ils étaient assez philosophes, pas méfiants pour le coup, car ils étaient avec moi à cette réunion très forte en émotion, quand on a célébré au champagne notre accord.

Q : Ça c'était à la LOI, c'est ça ?
R : C'était à la finalisation de l'accord de la LOI qu'on devait ensuite rédiger. Voilà, on était d'accord sur tout, et il y avait une telle ambiance et un tel état d'esprit positif, qu'on ne s'est

pas vraiment méfié, alors qu'on aurait dû. Donc, non, ils ne se sont pas méfiés, ils ont juste été un peu agacés car il y a eu des allers-retours sur la LOI, mais c'est tout.

Q : Est-ce que, pendant les négociations, vous avez été confronté à des demandes un peu particulières du cédant ? A des réactions ou des comportements inattendus ?
R : Oui, pour l'anecdote, à un moment donné, il a voulu faire un inventaire de toutes les pièces un peu anciennes, qui appartenaient à sa famille, c'était une sorte de patrimoine affectif. Il voulait absolument s'assurer que ça resterait sa propriété.

Q : Est-ce que vous avez été amené à improviser pendant ces négociations ?
R : Oui

Q : Sur quels sujets ? A quel moment ?
R : Enfin, improviser ce n'est pas inventer des réponses. J'étais totalement moi-même, naturel, spontané et par conséquent, on improvise un peu, on est soi-même. En tout cas, je n'étais pas du tout dans le calcul systématique de « qu'est-ce que je dois répondre là, qu'est-ce que je dois dire ici ? ».

Q : Quels rôles ont joué les conseils du cédant ?
R : L'avocate a été plutôt un élément perturbateur, de mon point de vue. L'expert-comptable au contraire, très conciliant et très sérieux, aidant, coopératif. L'intermédiaire aussi jusqu'aux dernières étapes. Il a quand même eu à un moment donné un rôle un peu trouble, il revenait un peu sur la négociation. C'est plus une histoire d'égo, c'est-à-dire qu'à un moment donné, il voulait se positionner par rapport à l'avocate. En fait, le cédant était conseillé par l'avocate et l'intermédiaire, donc je pense qu'il a voulu jouer un peu des épaules et il a eu un rôle un peu néfaste, mais ça n'a pas eu d'effet sur la négociation. Quant à mes conseils, je les ai choisis pour leurs qualités techniques, mais aussi d'écoute, dans un esprit collaboratif, comme moi. J'avais le choix, mais je ne voulais pas quelqu'un qui soit dans la compétition, qui soit tranchant, et qui puisse mettre en péril les discussions.

Q : Sur quels sujets les négociations ont été les plus serrées ?
R : Les plus serrés ont été sur la valorisation des étapes successives de reprise du capital.

Q : Comment ont évolué vos relations avec le cédant ?
R : Jusqu'à la fin, même si l'issue a été malheureuse, elles ont toujours été bonnes, chaleureuses, cordiales, a priori transparentes, honnêtes. C'est ce que je croyais. A un moment donné, dans ce processus, il faut prendre garde à ne pas s'éloigner. Quand les conseils arrivent, il y a naturellement une sorte de distance qui s'opère avec le cédant. Ce qu'on avait établi comme lien particulier au début s'est un petit peu distendu, parce que les conseils ont mis leur grain de sel, surtout son avocate à lui. Dans la rédaction de la LOI, ce sont les avocats qui se parlent, et ça a un peu distendu le lien.

Q : En termes de contractualisation, vous avez été jusqu'à la lettre d'intention ?
R : Oui.

Q : En définitive, elle n'a pas été signée
R : Non.

Q : Et il n'y a pas eu de phase aval, protocole… ?
R : Non.

Q : En ce qui concerne la clôture de l'opération, j'ai cru comprendre que le conseil du cédant est revenu sur la valorisation, c'est ça ?
R : Non, ça c'était pendant les négociations, on a fini par se mettre d'accord, c'était au moment où on a célébré ça au champagne et ça avait été résolu. Sur la négociation elle-même, il n'y a pas eu d'allers-retours.

Q : En fin de négociation, sur quels points étiez-vous d'accord et pas d'accord ?
R : En fait, dans la lettre d'intention, il y avait une condition suspensive liée au financement, parce que je voulais avoir un financement bancaire. Soit je passais par une banque, soit je passais par mon père. Mon père avait un apport en fonds propres et je pouvais lui emprunter de l'argent. Mais comme il y a eu un couac sur la partie apport en fonds propres avec mon père, j'ai voulu passer par une banque car je n'étais pas tout à fait sûr qu'on se mette d'accord. Et ça, ça a semé un peu le trouble dans leurs esprits car à un moment donné, j'ai dit au cédant « on est sûr d'avoir le financement, mais le montage n'est pas totalement bouclé. Il y a des discussions avec mon père et j'attends encore l'accord bancaire ». Mais en fait, le cédant m'a annoncé un lundi qu'il avait fait affaire avec un industriel, alors que le vendredi d'avant, j'avais résolu tous mes problèmes. J'avais prévu de l'appeler lundi matin à la première heure, il a devancé mon appel et il m'a dit « je vous annonce une mauvaise nouvelle. J'ai signé ce week-end une LOI avec un industriel. »

Q : Est-ce que vos conseils ont joué un rôle à ce moment -là ? Et les conseils du cédant ?
R : Les conseils du cédant à ce moment-là, non. J'ai eu un appel de l'intermédiaire que je n'ai pas pris sur le moment. Et mes conseils, aucun.

Q : Sur cette clôture de négociation, qu'est-ce qu'il se passe ? On n'est plus sur du collaboratif, j'imagine. Comment réagissez-vous ?
R : Là, c'est de la frustration et de la colère, ni plus, ni moins. Difficile de rester froid par rapport à ça.

Q : Quels sentiments avez-vous perçu chez le cédant à ce moment-là ?
R : Un peu de gêne, mais toute relative.

Q : Qu'est-ce qui vous fait dire ça ?
R : Son projet était bouclé, donc il avait atteint son objectif, voire au-delà. Donc, c'était un désagrément de me l'annoncer car il me trouvait sympathique, au fond.

>Echec

Q : Rétrospectivement, à quoi attribuez-vous l'échec de l'opération ?
R : Ça reste une vraie question. La première leçon, c'est que, quand on modifie les critères de négociation, comme le fait de mettre un doute dans leur esprit sur le montage et le financement, le risque de ne pas arriver à la conclusion est bien plus important. La deuxième leçon, c'est que le vendredi, j'avais le montage et le financement. J'aurais appelé le lundi, et s'il n'avait pas eu le contact avec l'industriel, le deal se serait fait. Il a dû parler à cet industriel qu'il connaissait, qui était de la profession. Il pensait que quelque chose pouvait se faire, peut-être, c'est quelqu'un de malin. En fait, j'ai tendance à être un peu naïf sur la qualité morale des gens. C'est un type vraiment intelligent, et s'il lui en a parlé, c'est qu'il avait une idée derrière la tête. Le cédant m'a présenté les choses comme une coïncidence, comme si le deal c'était fait en 3/4 jours, chose à laquelle je ne peux pas croire.

Q : Est-ce que vos conseils vous ont alerté, ont vu le coup venir ?
R : Non, pas du tout. Je pense qu'ils étaient comme moi, dans la coopération, dans la confiance. Ils ont manqué de vigilance. Ils ont manqué de métier, et ils ont été choqués, comme moi.

Q : Est-ce que vous pensez avoir fait des erreurs en termes de négociation ? Si c'était à refaire, mèneriez-vous la négociation différemment ?
R : La seule erreur, ce n'est pas vraiment de la négociation. Quand on est focalisé sur un dossier et qu'on a la possibilité de conclure, il faut conclure au plus vite. Faut pas trainer ! Donc, c'est une erreur de rythme.

>Rôle des conseils
Q : Vos conseils se connaissaient ?
R : Oui, ils se connaissaient, absolument.

Q : Est-ce qu'un de vos conseils était particulièrement en charge de la négociation ?
R : Non, car il y avait des éléments différents, des éléments financiers, comptables et d'autres aspects plus juridiques. Donc, c'était vraiment une négociation à trois.

Q : Vous aviez bâti une stratégie de négociation entre vous ?
R : Oui, on en avait à chaque étape. On avait parlé des points sur lesquels on ne transigerait pas, d'autres sur lesquels on était prêt à négocier. Oui, on avait une stratégie de négociation.

Q : Vous pensez que vos conseils ont joué un rôle important dans l'opération ?
R : Oui. Je pense que, dans la phase de coopération, ils ont joué un rôle très important. Ils ont rassuré le cédant, et le cédant m'a dit « j'aime beaucoup vos conseils ». Et de la même manière, ils ont joué un rôle dans le manque de vigilance.

Q : Et sur quels sujets ont-ils joué un rôle ?
R : Ils avaient un niveau d'empathie important, pour essayer de comprendre, pas en s'arc-boutant sur des positions d'égo ou des principes juridiques ou des « moi je veux avoir raison », alors que l'avocate de la partie adverse, c'était un peu ça. Donc, ils ne se sont pas

affrontés, ils ont essayé de comprendre, d'être conciliants, de proposer des solutions. Ils ont abordé le sujet avec intelligence, en termes de savoir-faire et de savoir-être.

>Entourage du repreneur

Q : Est-ce que quelqu'un de votre entourage a joué un rôle dans votre projet ou dans vos négociations ?

R : Mon père. Il a perturbé le projet. Il devait être aidant, il apportait beaucoup au niveau capitalistique. Sans lui, je n'aurais pas pu imaginer ce projet. Donc, il a été une aide considérable au début, avec un capital important, sauf qu'ensuite il a changé son fusil d'épaule sur la nature de cette aide. Il devait intervenir en compte courant rémunéré, à l'origine, et ensuite il a décidé d'intervenir plutôt en capital, de prendre des parts, ce qui aurait posé des problèmes avec le reste de ma famille en termes de valorisation patrimoniale au moment de sa disparition. Donc, ça n'était pas acceptable pour moi, et à partir de ce moment-là, le processus a déraillé.

Q : Est-ce que quelqu'un d'autre de votre famille a eu une influence, d'une manière ou d'une autre, sur le projet ?

R : Ma femme a toujours été très associée, mes enfants aussi, surtout mon fils.

>Entourage du cédant

Q : Du côté du cédant, vous pensez que quelqu'un de son entourage a joué un rôle ?

R : Oui. A un moment donné, lors d'une réunion, un monsieur d'un certain âge était là, un ami du cédant, c'était un peu son mentor. On ne l'a pas beaucoup entendu, mais il a dû jouer un rôle de conseil supplémentaire.

Q : Bien, on a fait le tour, merci ! Je suis désolé que l'opération se solde par un échec, mais j'espère que c'est pour mieux rebondir sur un autre projet.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 4	Date : 21/04/2017	Durée : 1h30
Identité repreneur : Sylvain F.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : juillet 2016 à février 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Sylvain. Merci d'avoir accepté cet entretien concernant une négociation de reprise d'entreprise que vous avez mené récemment. Je vais vous poser un certain nombre de questions à ce sujet pour collecter des informations. Pour commencer, pouvez-vous vous présenter ? Age, formation, parcours, etc… ?

R : Sylvain, 44 ans, je suis ingénieur INSA, en génie physique. Je suis marié, j'ai 2 enfants. Concernant mon parcours, j'ai fait un doctorat en sciences physiques, suite à quoi je n'ai pas voulu poursuivre dans le domaine de la recherche. Donc, j'ai démarré ma carrière dans une petite société de 3/4 personnes en région parisienne, qui fabriquait des machines dans un domaine très spécifique. Ensuite, j'ai changé deux autres fois de société, toujours dans les biens d'équipements. Pour finir, j'ai travaillé dans un groupe qui a fait une restructuration en 2016 et que j'ai quitté volontairement à cette occasion pour me lancer dans ce projet de reprise d'entreprise.

Q : La négociation dont on va parler s'est étalée sur quelle période ?

R : J'ai fait la formation ALTHEO en juin 2016, et ma première rencontre avec le cédant s'est faite mi-juillet. Ensuite, en termes de timing, ça a duré assez longtemps. On a vraiment démarré les discussions en septembre. On a discuté sur le périmètre, sur le prix, et tous les aspects de la LOI. On a discuté jusqu'à fin décembre 2016.

Q : Est-ce que vous avez un entourage entrepreneurial ? Est-ce que dans votre famille il y avait des antécédents entrepreneuriaux ?

R : Non. J'ai un entourage qui est fait exclusivement de professeurs. Du côté de ma famille, mes parents sont profs, j'ai un frère qui est enseignant, ma femme est prof, mes beaux-parents étaient profs, donc je n'ai pas du tout ça dans mon entourage. Je m'aperçois que c'est difficile car mon entourage a trouvé ça un peu bizarre, donc je n'ai pas de reflet.

Q : Donc vous m'indiquiez que vous avez suivi une formation à la reprise d'entreprise chez ALTHEO. Est-ce que, sur les négociations dont on va parler, vous aviez une expérience sur le secteur d'activité de la cible?

R : Oui, je cherche en termes de cibles, dans un secteur que je connais bien, les biens d'équipements pour l'industrie. J'ai fait 3 entreprises différentes, de tailles très différentes, dans ce secteur-là.

Q : Vous avez managé des équipes de quelle taille ?

R : J'ai managé jusqu'à 25 personnes à peu près. Donc, c'est la taille d'entreprise que je vise. Ça peut être un peu plus petit ou un peu supérieur, mais c'est l'ordre de grandeur. Je n'ai pas vraiment eu d'expérience où j'avais un CA à réaliser. J'ai fait du business développement commercial par contre, pour aller chercher des commandes.

Q : Est-ce que dans votre parcours, à titre personnel, vous avez une expérience entrepreneuriale ?
R : Non.

Q : On va parler de votre projet de reprise. Pouvez-vous me dire quelques mots sur votre apport financier ? Depuis combien de temps avez-vous initié votre projet ? Projet de reprise seul ou en binôme ? Reprise majoritaire ou minoritaire ?
R : L'idée vient d'assez loin. Après le doctorat, la société dans laquelle je suis rentré, j'étais le 3ème arrivant. Il y avait le fondateur, sa femme et puis moi. Donc, c'était très dynamique, on faisait beaucoup de choses. J'avais un rôle de chargé d'affaires mais c'était très vaste. L'idée de départ, sans que ce soit formalisé, c'était de dire que plus tard, car le dirigeant n'était pas très loin de la retraite, je pourrais reprendre la structure. On doublait le CA tous les ans, donc ça se passait très bien. Et puis au final, il y a eu un imprévu, c'est que le fondateur est tombé malade et il a été absent pendant plusieurs mois. J'ai vraiment porté la structure pendant cette période-là, et quand il est revenu, il a souhaité vendre pour sécuriser l'effort qu'il avait fait ces dernières années. Ce n'était pas vraiment mon projet, donc je suis parti à ce moment-là, en me disant que rester dans l'entreprise avec un repreneur, ça m'intéressait moins. Ce que je voulais, c'était voir autre chose au niveau industriel.

Q : Et votre projet de reprise date de cette époque-là ?
R : Mon intention date de cette époque-là.

Q : On parle de quelle période ?
R : C'était… J'ai quitté cette entreprise en 2002, donc c'est assez ancien. J'étais déjà venu plusieurs fois au salon des entrepreneurs…

Q : Et là, vous êtes rentré sur ce projet, d'une manière opérationnelle, à quelle date ? Ça doit être plus récent que ça, non ?
R : C'est plus récent. Je m'étais inscrit au CRA en 2015, tout en travaillant. Je me suis aperçu que c'était très difficile, je n'avais pas vraiment d'idée, je n'avais pas fait de formation, rien du tout. C'est vraiment au moment où je suis sorti de GEA, société où j'étais, que là je me suis dit que c'était le moment, et surtout qu'il fallait se former au préalable pour entamer ce projet-là.

Q : Donc, c'était début 2016, j'imagine ?
R : Oui, 1er trimestre 2016.

Q : Quel était votre apport financier pour ce projet ?
R : Entre 300 et 350 k€.

Q : Une reprise seul ou en binôme ?
R : A priori, seul.

Q : Reprise en majoritaire ou minoritaire ?
R : Je n'ai pas de critère absolu là-dessus, de même sur le fait de reprendre seul ou à plusieurs. On le verra sur la négo que j'ai menée. Je suis assez favorable, s'il y a une personne-clé dans l'entreprise cible, à la garder ou à la faire monter au capital.

Q : Comment a été sourcé le dossier dont on va parler ?
R : Par le CRA.

Q : Est-ce que c'était un dossier intermédié ? Est-ce qu'il y avait un conseil vendeur ?
R : Non. A part un référent CRA qui a un peu servi de médiateur au début. Mais sinon, non.

Q : Quelles sont vos motivations à la reprise d'entreprise ? Et vos motivations pour l'entreprise dont on va parler ?
R : Je pense que ça vient de ma première expérience professionnelle. J'ai trouvé ça passionnant. Je pense être un peu touche-à-tout, je m'intéresse à tous les domaines, commercial, organisation, finance. Le fait de pouvoir développer sur le long terme et sans avoir d'arrière-pensées. Je me suis aperçu, suite à mes désaccords avec le management à travers mes diverses expériences, que des gens de bonne foi qui veulent développer sur long terme, c'est assez rare. Au final, c'est pour ça que je suis aujourd'hui seul à reprendre, car je n'ai pas trouvé de gens avec qui former une association.

Q : Et votre motivation pour la société dont on va parler ?
R : C'est le domaine d'activité et le type de clientèle. Les clients sont dans l'agro-alimentaire d'une manière large. C'est un secteur que j'ai abordé depuis une dizaine d'années, et que je trouve intéressant. J'ai aussi travaillé sur des secteurs de niche au niveau international, avec des CA en dents de scies, mais je trouve que c'est compliqué. Malgré la crise, l'agro s'est toujours bien porté, donc je trouve que c'est un domaine résiliant avec une clientèle très large. Le 2ème intérêt, c'est des biens d'équipements. La 3ème chose, c'est que la taille d'entreprise et la valorisation correspondaient assez bien à mes capacités. Et l'aspect géographique, aussi.

Q : C'était justement la question suivante. Avez-vous des attaches en lien avec la localisation de la cible? Etait-ce important ?
R : Oui, c'est très important, c'est un gros sujet de discussion au niveau familial. Le projet, c'est soit de rester en région parisienne, mais il y a beaucoup de repreneurs et pas tant de boites que ça et un peu trop valorisées, soit de s'installer dans le Grand Ouest, de la Bretagne jusqu'au sud-ouest. Finalement, c'est surtout la Bretagne.

Q : Est-ce que sur cette opération vous aviez des conseils ?
R : Oui, 2 conseils qui sont issus de la formation ALTHEO. Un expert-comptable et un avocat.

Q : J'ai une question concernant votre expérience des négociations. Est-ce que dans votre parcours salarial vous avez mené des négociations ? Est-ce que c'est quelque-chose que vous avez pratiqué ?
R : Oui, je l'ai fait surtout les dernières années. J'ai fait du business développement en « after sales ». J'ai fait aussi beaucoup de négociations en tant que client avec des fournisseurs, et j'aime bien ça. Ceci dit, je ne suis pas trop pour les coups tordus. J'aime bien les trucs assez droits, et je suis pour des relations sur le long terme, quitte à se frictionner un peu. Je préfère quelque-chose d'un peu rugueux, mais qui va tenir dans le temps.

Q : Vous qualifieriez votre style dominant de négociation comme un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté sur les résultats, l'intérêt personnel, ou alors plutôt un style collaboratif, orienté sur le consensus, la collaboration, les relations humaines.
R : Ce qui me correspond assez, c'est le fameux « win-win ». C'est d'essayer de trouver des formules qui conviennent à tout le monde, qui soient un peu gagnantes pour tout le monde.

Q : Avant de vous intéresser au dossier dont on va parler, aviez-vous mené d'autres négociations avec d'autres cédants sur d'autres cibles ?
R : Non, c'était vraiment ma toute première cible.

Q : Est-ce qu'au moment où vous avez négocié sur cette cible, vous disposiez de cibles alternatives ?
R : J'ai fait sans doute une petite erreur à ce moment-là. J'avais un autre dossier intéressant sous le coude, mais que j'ai écarté à ce moment-là.

Q : Et sur le dossier dont on va parler, est-ce que vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs ? Si oui, quels types de repreneurs, personnes physiques ou personnes morales ?
R : D'après le cédant, j'étais en compétition avec d'autres repreneurs. La réalité, je pense, c'est qu'il n'y avait pas beaucoup d'autres personnes sur le dossier.

>Cédant
Q : On va parler un peu du cédant. Pouvez-vous me dire quelques mots sur son état civil, sa formation initiale… ?
R : Sa formation, un bac +2 technique. Il avait eu une expérience dans une société plus grosse. Proche de la retraite, la soixantaine.

Q : Son style de négociation ?
R : Pas vraiment coopératif, plutôt compétitif, essayant de tirer le maximum de l'opération. En même temps, pas préparé et maladroit.

Q : Depuis quand dirigeait-il l'entreprise ? Etait-il le fondateur ?
R : Ce n'était pas le fondateur, il était cadre de l'entreprise. Ce qu'il m'a raconté, c'est qu'il a été sollicité à un moment donné pour reprendre la société, et la banque l'a bien aidé pour ça.

Q : Il était majoritaire ou minoritaire ?
R : Il ne me l'a pas dit au début. Il a un associé, et ses enfants sont également au capital.

Q : D'autres membres de la famille parmi les collaborateurs ou pas ?
R : Son fils fait partie de l'entreprise. Le projet justement, c'était de reprendre avec son fils.

Q : Le fils n'envisageait pas de prendre la suite de son père ?

R : Non. Je m'en suis bien assuré d'ailleurs. Le fils a un rôle très opérationnel. Il y a 2 business units dans la société, et son fils s'occupait d'une partie qui représentait entre 30 et 40% du CA de la société.

Q : Quelles étaient les motivations à la cession du cédant ?
R : C'est vraiment la retraite et réaliser son capital.

Q : Le cédant était accompagné de son côté ? Il avait des conseils ?
R : Il avait le référent CRA et un avocat, mais son avocat n'était pas du tout dans la boucle, en fait. Il a toujours dit que les avocats coutaient beaucoup trop cher. Je pense que c'est un des points qui a vraiment compliqué les choses.

Q : Il avait un expert-comptable à ses côtés ?
R : Je ne l'ai pas vu. Enfin, je n'ai pas eu affaire à l'expert-comptable.

Q : Depuis quand avait-il initié son projet de cession ?
R : Je pense que c'était récent, ça devait dater d'un ou deux mois.

Q : Est-ce qu'à votre connaissance il avait mené des négociations avec d'autres repreneurs ?
R : Je ne sais pas.

>Cible
Q : Parlons de la cible. Pouvez-vous me donner quelques éléments sur le CA, la rentabilité, l'activité, la date de création, l'effectif, la localisation ?
R : Le CA, autour de 4 M€. Une rentabilité en dents de scie, il y a eu des années positives et des années négatives, donc une situation un peu difficile. Une situation tendue au niveau de la trésorerie, des encours clients, donc globalement une situation financière difficile et détériorée. L'activité, c'est des biens d'équipement pour l'industrie agro-alimentaire, et il y a aussi une partie chantier très importante. La date de création est autour des années 80, je n'ai plus la date exacte. L'effectif est entre 30 et 40 personnes, et la société est basée en Bretagne. C'est une SARL.

Q : En termes de répartition du capital vous disiez que le fils avait une partie du capital, c'est ça ?
R : Le cédant a un tiers. Un associé, ancien président de la société, a un tiers. Un tiers réparti entre ses deux enfants.

Q : Une répartition un peu atomisée au niveau du capital !
R : Oui, mais au niveau des négociations, le cédant étant mon unique interlocuteur. Il se portait fort pour l'ensemble des actionnaires.

>Négociations

Q : On en arrive à la négociation. Je vais vous interroger sur la préparation du premier rendez-vous. Comment avez-vous préparé ce premier contact ? Avez-vous été conseillé dans cette phase ? Avez-vous analysé des documents particuliers avant de rencontrer le cédant ? Aviez-vous une idée du prix à ce stade-là ?
R : Je sortais tout juste de formation. J'avais pas mal préparé, surtout que c'était le premier rendez-vous, donc j'étais un peu tendu, je me disais qu'il fallait bien préparer son truc. J'avais globalement les informations financières sur la société. Il y avait un prix souhaité dans la fiche de cession. Ceci dit, on n'en a pas vraiment parlé à ce moment-là, ce n'est pas l'objet du premier entretien. L'idée, c'était plus pour moi de me présenter.

Q : On va en parler. Là, on est plutôt sur la phase amont, sur la préparation.
R : Oui, j'avais préparé pas mal de questions. J'étais allé voir le site web de l'entreprise qui donne quand même beaucoup d'informations. J'avais demandé à ce que le fils soit là, si possible.

Q : Vous aviez effectué une valorisation déjà de votre côté avant de rencontrer le cédant ?
R : Non.

Q : Donc, les documents sur lesquels vous aviez travaillé, c'était la fiche, c'est ça ?
R : La fiche CRA, oui.

Q : Est-ce que vous pensez que cette phase de préparation du 1er rdv est une phase importante ?
R : Ce qui est important sur le 1er rdv, c'est de se présenter de part et d'autre. Pour moi, c'est ça. Après, c'est sûr qu'il ne faut pas arriver sans avoir rien vu de la société, c'est un peu indélicat. Je pense aussi que ce qu'il faut, c'est savoir quel est son projet par rapport à la société, se projeter. Si on veut que ce soit fructueux, il faut comprendre quel est le projet du cédant, pourquoi il cède.

Q : Est-ce que vous pensez avoir consacré suffisamment de temps à cette phase de préparation au premier rdv ?
R : Je ne pense pas que ça ait été une difficulté.

Q : On va enchaîner avec le premier rdv. Est-ce que vous pouvez me dire où a eu lieu le 1er rdv et pourquoi ? Qui était présent à ce 1er rdv ? Quels sont les points qui ont été abordés, la durée de l'entretien,… ?
R : Il y avait le référent CRA du cédant, le cédant et moi-même. L'entretien a eu lieu dans la société.

Q : Quels sont les points qui ont été abordés de part et d'autre ?
R : De mon côté, c'était plutôt sur la société, son activité, les raisons de la cession et pourquoi le fils ne reprenait pas. L'important pour moi, c'était de m'assurer qu'il veuille vraiment céder, ce qui m'avait l'air d'être le cas, et puis d'avoir une première vision de l'entreprise.

Q : Et est-ce que le référent CRA a joué un rôle pendant ce 1er rdv ?
R : Oui, il a joué un petit rôle de présentation, d'intermédiation. Par la suite également, mais je pense que ça n'a pas été suffisant.

Q : La durée de l'entretien, plutôt court ou plutôt long ?
R : 2 heures environ.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous lors de ce 1er rdv ? Et le cédant ?
R : Je pense qu'on était assez ouvert de part et d'autre. Moi, je voulais comprendre l'entreprise. Je pense que le cédant voulait valider la volonté du repreneur, ça, je l'ai ressenti. Il voulait s'assurer d'avoir quelqu'un qui ait un parcours en cohérence avec la société. Donc, le fait d'être dans ce domaine d'activité, ça l'a plutôt rassuré. Il se disait qu'il ne fallait pas mettre ça entre les mains de n'importe qui.

Q : Il a cherché à obtenir d'autres informations de votre part ?
R : Pas énormément. Mais je dirai qu'il n'avait pas fait de formation. Il avait pris un avocat, mais qu'il n'a pas utilisé vraiment, qu'il n'a pas consulté ou trop peu. Le référent CRA, je l'ai peut-être appelé plus que lui. Quand je l'appelais, il me disait qu'il n'avait pas eu le cédant, donc j'ai l'impression qu'il avançait seul, de son côté.

Q : Est-ce que le sujet du prix a été abordé lors de ce 1er rdv ?
R : Non.

Q : Comment qualifieriez-vous ce premier rdv avec le cédant ? Plutôt un entretien sur le mode compétitif ou collaboratif ?
R : C'était plutôt sur un mode collaboratif, je pense, de présentation de part et d'autre. C'était important que je m'explique, que je donne mes arguments par rapport à mes capacités à reprendre. De son côté, c'était de présenter la société.

Q : Quel impact a eu ce 1er contact sur la suite des négociations ?
R : Il a été fort car, de part et d'autre, on s'est dit que ça pouvait coller.

Q : En termes d'évolution de la négociation, qu'est-ce qu'il s'est passé après ce 1er rdv ?
R : Ensuite, j'ai fait des propositions. En particulier, j'ai fait une première proposition un peu compliquée. Le fils était à la fois commercial et sur le suivi d'exécution sur une des deux activités, sur laquelle moi j'étais un peu moins à l'aise. J'ai donc proposé de filialiser cette activité et qu'on soit en gros à 50/50 ou 40/60 sur cette activité-là, avec le fils. Sachant que je prenais 100% sur l'activité principale.

Q : Il y a eu combien de rdv avec le cédant ?
R : Pas beaucoup, pas suffisamment sans doute. On s'est vu deux autres fois.

Q : Est-ce que vous avez noté plusieurs phases lors des négociations ?

R : Oui. Assez vite, le cédant s'est concentré sur le prix. Sur cette première formule que j'avais proposée, le père et le fils étaient d'accord. Ensuite, ils ont demandé à monter le prix. J'ai proposé un autre schéma, où le fils rentrait en minoritaire, on ne faisait pas de filiale. C'était plus simple. Ils ont trouvé que c'était mieux que ma première proposition. Le fils n'ayant pas vraiment d'avis, c'est le père qui a pris le leadership sur le sujet. Le fils est assez arrangeant et très centré sur son domaine.

Q : Sur ces phases de discussions sur le schéma de reprise ou sur le prix, l'approche du cédant était plutôt compétitive ou collaborative ?
R : Plutôt compétitif. Le cédant n'avait ni le vocabulaire ni les schémas en tête concernant la problématique de la reprise. Par exemple, quand j'expliquais par téléphone le schéma avec une filiale, il ne comprenait pas grand-chose, il fallait que je fasse un petit dessin et que je lui envoie. A ce moment-là, il m'a demandé un supplément de prix. J'ai finalement accepté, mais j'ai mis ça sous forme d'earn out et c'est comme ça qu'on l'a rédigé. Là, j'ai fait une petite erreur car j'aurai dû retourner le voir, sans doute. On a envoyé une première version de LOI comme ça, avec l'avocat. Avec l'avocat, il y eu un petit manque de conseil à mon égard. Mon avocat aurait dû me dire « on n'envoie pas ça comme ça ».
Cette première version de LOI avec un earn out a été qualifiée de « clause de parisien ». Il ne fallait pas mettre earn out en anglais,…. A ce moment-là, ça a été un peu compliqué. D'abord parce que le cédant ne comprenait pas tout, et il ne passait quasiment pas par son avocat. On sentait que les échanges avec son avocat prenaient beaucoup de temps, il fallait qu'il prenne rdv, il y en avait pour 10 jours, donc ça a traîné. La discussion s'est vraiment tendue à ce moment-là. Moi, je trouvais que l'earn out était la meilleure solution, parce que la société n'était pas en bonne posture du point de vue de la trésorerie.

Q : Lorsque vous qualifiez l'approche du cédant de compétitive, vous diriez qu'il était plutôt dans le rapport de force, dans la manipulation ou un peu des deux ?
R : Plus dans le rapport de force, assez tranché. Assez franc du collier, un peu sec. Moi j'ai essayé de garder le dialogue et d'être aimable, de garder le contact et d'essayer d'arranger les choses au mieux, mais la discussion était difficile.

Q : Avez-vous détecté des motivations ou des intérêts particuliers chez le cédant, au-delà du prix ?
R : Autant au début on était sur le profil, autant à ce moment-là il s'est vraiment axé sur le prix. Son seul sujet, c'était le prix, et c'est vrai que ça m'a gêné. Ça devenait vraiment compliqué de convaincre une banque.

Q : Plus précisément, avait-il un intérêt particulier par rapport à son fils ? Est-ce que ça pouvait être important pour lui que le repreneur garde son fils ?
R : Dans le premier temps, ça a été pris de manière très positive, le fait que j'inclus le fils dans le schéma. Par la suite, le cédant disait que de toute façon je serais majoritaire, et que son fils n'aurait pas de pouvoir. Moi, je n'avais pas de contact direct avec le fils, et je sentais qu'il n'était pas du tout à la manœuvre là-dessus.

Q : Vous avez identifié des émotions particulières chez le cédant pendant vos échanges avec lui ?
R : J'ai trouvé cette période, qui a duré tout l'automne, longue et difficile, et je pense que lui aussi. Un petit peu d'impatience.

Q : Est-ce que vous avez noté un moment critique pendant les négociations ? Un moment où la négociation bascule. Si oui, sur quel sujet ?
R : Après l'histoire de l'earn out, on a repassé beaucoup de temps sur le prix. Moi je ne voulais pas céder sur le complément de prix. Il m'avait demandé un prix plus élevé, mais je n'y arrivais pas. J'avais proposé d'autres schémas où je n'achetais pas la totalité des parts tout de suite, mais c'était compliqué. Au final, j'ai coupé la poire en deux, une fois de plus, en proposant un prix ferme.

Q : C'est ce point d'earn out qui a été un point de bascule ?
R : Je pense, oui.

Q : Et là, vous avez noté un changement d'attitude chez le cédant ?
R : Après l'earn out, oui.

Q : Comment a évolué l'attitude du cédant ?
R : Il s'est beaucoup plus braqué. La discussion a basculé là-dessus. Le cédant était remonté contre son avocat, et contre le mien. Moi, je trouvais que l'earn out était une solution très intelligente, qui permettait d'améliorer le prix, mais le cédant ne l'a pas du tout perçu comme ça. Là, c'est vraiment une incompréhension. Peut-être aurait-il fallu que j'aille sur place une journée pour lui expliquer les avantages de l'earn out.

Q : Et sur ce point de blocage que constitue l'earn out, comment ont réagi vos conseils ? Est-ce qu'ils ont joué un rôle ?
R : Pas assez, je pense. On aurait peut-être dû provoquer une réunion à plusieurs, avec les avocats, pour essayer de remettre ce sujet sur la table, mais ça ne s'est pas fait. Ceci dit, ce n'est pas là-dessus que le deal a cassé, par la suite.

Q : Avez-vous été confronté à des demandes, réactions ou comportements inattendus de la part du cédant ou de ses conseils ?
R : Ça, c'est arrivé plus tard. Après l'earn out, j'ai proposé un prix fixe, et il a accepté, c'était fin novembre, début décembre. Donc, j'ai fait un 2ème projet de LOI. Entre temps, son avocat nous a renvoyé le 1er projet de LOI réécrit, avec des clauses dans tous les sens. Il avait précisé la GAP. La relation du cédant avec son avocat a été un souci tout le temps. Il y avait des choses dont on n'avait pas discuté, qui arrivait comme ça, comme un cheveu sur la soupe, tel que la clause de révision de prix. Donc, 2ème LOI, on apporte quelques précisions sur la GAP, et on l'a renvoie. Suite à ça, alors qu'on parlait depuis 3 mois, le cédant m'a demandé une baisse de la GAP en fonction du CA ou en fonction du résultat de l'année. A ce moment-là, mon conseil était parti en congés, et j'ai accepté. Le lendemain ou surlendemain, je lui ai renvoyé le projet. Pendant 3 ou 4 jours, je n'ai pas eu de nouvelles. Je l'ai rappelé, et là, on a

eu une discussion assez musclée car il a trouvé inadmissible que je pondère la baisse de la GAP à hauteur de 80%, sachant que ma reprise était de 80%. Je pensais avoir accédé à sa demande, mais pour lui, pas du tout, je l'avais pris pour un con.

Q : Là, les relations avec le cédant… ?
R : Là, ça a été dur ! On en est resté là. Le lendemain, on a rediscuté. C'était un problème de confiance. Il y avait des trucs qui pour moi, étaient totalement naturels, et lui, ça lui paraissait complètement incongru.

Q : Et son avocat ?
R : Son avocat n'est pas intervenu là-dedans.

Q : Est-ce que vous avez été amené à improviser lors de ces négociations ?
R : Sur ces sujets-là, oui, j'ai improvisé. Ils avaient mis une GAP, c'est eux qui l'avaient mise. Mon avocat disait qu'elle était plutôt classique et confortable. C'est pour ça que j'ai accepté de baisser un peu sur la GAP. Ça, je l'ai fait sans mes conseils, comme ça, pour avancer.

Q : Comment ça a évolué ensuite ? Qu'est-ce qu'il s'est passé ?
R : La LOI a été signée. Mais, comme on s'était fâché, il m'a demandé un truc supplémentaire sur la GAP, et j'ai accepté. Il m'a demandé de défalquer de la GAP une partie du résultat du 1er trimestre 2017. On a signé là-dessus. J'ai fait une réunion avec mes conseils pour la rédaction du protocole.

Q : Et ensuite, que se passe-t'il ?
R : Ensuite, pour moi, c'était quasiment bon. Mais on a découvert qu'il y avait une société sous-traitante à 100% de l'entreprise, qui était détenue par d'anciens salariés, et qui s'occupait des chantiers. Ils avaient créé leur petite structure à côté. Avec mon expert-comptable, on a essayé de retrouver ses comptes, mais on n'a pas trouvé tout de suite.

Q : Pour que je comprenne bien, c'était une société qui était sous-traitante de la cible ?
R : C'est ça. Le cédant m'a dit qu'il avait des parts dans cette société. Donc j'ai cherché à nouveau, et j'ai fini par la trouver en mettant le nom du cédant dans la recherche gérant. Je me suis aperçu que le fils était gérant de la société depuis dix ans, ce que le cédant ne m'avait pas dit. Le cédant avait racheté des parts dans cette société en 2016, et le reste des parts était détenu par son fils. Le cédant m'avait dit que c'était une petite société sans importance, donc ça m'a inquiété. J'en ai parlé avec l'expert-comptable et l'avocat, avant d'en parler au cédant. Ensuite, j'ai appelé le cédant et je lui ai dit que cette situation ne m'allait pas. Dans le protocole, on a ajouté l'achat de cette société, au prix que le cédant l'avait acheté.

Q : Et ça, c'était en accord avec le cédant ?
R : Non. On en avait discuté, je lui avais juste dit que cette société me posait problème.

Q : Le fait qu'il ne vous en ait pas parlé, quelle impression avez-vous eu ?

R : J'ai eu l'impression qu'il m'avait filouté. Il m'avait cité la société, et je savais qu'il y avait un sous-traitant avec quelques gars de chantiers, mais je ne savais pas qu'il était seul actionnaire de cette boîte, sinon dès le départ, j'aurai dit qu'elle faisait partie du deal.

Q : Et là qu'est-ce qu'il s'est passé ?
R : Et là, il m'a proposé de racheter 20% des parts de cette société, à 5 ou 10 fois le prix qu'il les avait payées. Par téléphone, il m'a expliqué que c'était un filet de sécurité pour son fils, que c'était familial, et qu'il ne voulait pas la céder. Là, je me suis dit « il faut que j'arrête, ce n'est pas possible, je ne peux pas laisser passer ça ». Pour moi, c'était un point de blocage. Là, j'ai eu deux avis. Mon expert-comptable était plutôt sur la même longueur d'ondes que moi et me disait « ce truc-là, ça ne va pas, c'est pourri, et il ne faut pas partir là-dessus ». L'avocat, lui, voulait qu'on rajoute des clauses, mais je n'ai pas voulu.

Q : Donc c'est vous qui avez fermé le dossier, en définitive ?
R : Oui, c'est moi qui ai fermé le dossier.

Q : Et là, quel était votre sentiment ? Quel était votre état d'esprit ?
R : Ça s'est fermé en deux temps. Je devais partir au ski tout début février, et le fils du cédant était en congés à ce moment-là. Donc, on s'est quitté sur un désaccord. Ensuite, j'ai eu quelques soucis personnels pendant 15 jours, je ne me suis pas trop occupé de la chose. Le cédant n'a pas donné signe de vie. Je l'ai rappelé assez tard, fin février.

Q : Donc ces négociations ont été interrompues jusqu'à fin février 2017 ?
R : Oui.

Q : Et là, votre sentiment, c'est quoi ?
R : Je pense que j'ai eu affaire à un filou.

Q : De votre côté, c'est du regret, de la colère ?
R : Non, c'est de l'amertume, je suis un peu remonté. Je ne suis pas sûr qu'il trouve mieux que ce que je lui avais proposé. Finalement, je suis parti sur d'autres dossiers qui sont surement mieux. J'ai surtout le sentiment d'avoir perdu du temps. Et je pense que je n'ai pas été trop aidé.

Q : Comment réagi le cédant lorsque vous lui dites que vous fermez le dossier ? Quels sont ses sentiments, à votre avis ?
R : Je pense qu'il a été dépité. Ça a été vraiment un constat d'échec de part et d'autre. On en est resté là. Mais, pour moi, il n'a pas analysé l'ensemble du périmètre de ce qu'il veut céder. Il veut garder une société à côté. Le référent CRA n'était pas au courant, et j'ai l'impression que son avocat n'était pas au courant non plus.

>Echec
Q : Rétrospectivement, à quoi attribuez-vous l'échec de l'opération ?

R : La cause principale, c'est ce qu'il m'a caché, car le reste, ça a été très laborieux, mais on y est arrivé. Ça manquait d'élégance, ça manquait de discussions, ça manquait de contacts, mais on y est arrivé.

Q : Selon vous, quel est le sujet qui a fait capoter la négociation ? L'earn out, la société sous-traitante ?
R : La situation cachée de la société de sous-traitance. L'earn out, on s'en était sorti.

Q : Pensez-vous avoir fait des erreurs de négociation ? Avec le recul, négocieriez-vous de la même façon ?
R : Non, je négocierai différemment.

Q : Que changeriez-vous ?
R : L'earn out, j'en aurais parlé. J'aurais fait une réunion avec son avocat, même si le cédant y était peu favorable. De plus, je serais venu lui remettre la lettre d'intention en mains propres.

>Rôle des conseils
Q : Est-ce que votre avocat et le sien discutaient entre eux ?
R : Ils ont discuté. Mon avocat a toujours été très réactif et disponible, mais pas l'avocat du cédant. Les échanges entre le cédant et son avocat prenaient au moins une semaine. Ce qui, de mon côté, prenait un quart d'heure, prenait une semaine de leur côté.

Q : Est-ce que votre avocat et votre expert-comptable se connaissaient entre eux ?
R : Oui. Ils avaient déjà travaillé ensemble. Le fait qu'ils se connaissaient, je ne pense pas que ça ait été décisif. Je pense que l'avocat est un peu trop resté sur son truc juridique.

Q : Est-ce que l'un de vos conseils était particulièrement chargé des négociations ? Ou était-ce vous qui négociez en direct ?
R : Ça s'est passé essentiellement entre le cédant et moi. Je pensais à un moment que la négociation allait s'établir entre l'avocat du cédant et le mien, mais, en face, c'était compliqué car l'avocat mettait du temps à répondre, à transmettre les informations au cédant.

Q : Considérez-vous que vos conseils ont joué un rôle important sur l'opération ?
R : Mon expert-comptable n'était pas en 1ère ligne, mais je pense qu'il m'a bien conseillé à deux moments. Il m'a aidé à simplifier mon offre, et il a su me dire à quel moment m'arrêter. Il a été un soutien, mais sans vouloir faire le deal à tout prix.

>Entourage du repreneur
Q : Quelqu'un de votre entourage a-t-il joué un rôle ?
R : Géographiquement, ce dossier avait la préférence de mon épouse. C'est pour ça que j'ai privilégié ce dossier-là.

Q : Quelqu'un d'autre de votre entourage vous a-t'il conseillé, vous a t'il donné son avis ? Qui est intervenu, d'une manière ou d'une autre ?

R : Non, personne car il n'y a pas d'entrepreneur dans mon environnement. Avec ma chère maman, on a des façons de penser assez proches, elle comprend très vite les aspects financiers. Je lui ai expliqué l'opération, elle comprenait bien, et ça me permettait de faire de la reformulation, donc ça m'a servi.

>Entourage du cédant

Q : A votre avis, est-ce que quelqu'un a joué un rôle dans l'entourage du cédant ?

R : Il y avait un troisième homme. Il est arrivé pendant la LOI. C'était l'autre actionnaire détenant 1/3 des parts, un ancien président de la société. Au moment de l'earn out, le cédant et lui ont cru qu'on voulait les « blouser ». Ils se sont un peu montés la tête.

Q : Vous n'avez jamais été en contact avec ce troisième homme ?

R : Non, je ne l'ai pas rencontré. Le cédant et lui ont discuté entre eux, sans l'avocat ni la personne du CRA. J'ai eu l'impression de personnes mal préparées à la cession.

Q : Que retirez-vous de cette opération, pour conclure ?

R : Je pense qu'il faut provoquer des rendez-vous plus régulièrement, des rendez-vous physiques. Je pense qu'une LOI, ça se donne en mains propres, l'avocat aurait dû me le dire. Et aussi être plus méfiant sur des choses périphériques qui paraissent anodines.

Q : Sylvain, merci pour cet entretien.

R : Avec plaisir !

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 5	Date : 26/04/2017	Durée : 1h45
Identité repreneur : Sébastien B.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : avril 2015 à juin 2016		

>Repreneur

Q : Bonjour Sébastien. Merci d'avoir accepté de participer à cet entretien dans le cadre de mon doctorat. On va bien sur parler des négociations de reprise d'entreprise, et pour entamer cette discussion, pourriez-vous me dire sur quelle période de temps s'est effectuée votre négociation ?

R : On a eu l'occasion avec mon associé de reprendre deux entreprises sur les années écoulées. La première, nous l'avons reprise en juin 2015 en ayant démarré les négociations en novembre 2014. Ça c'est pour la première société qui est située en Rhône-Alpes, un petit groupe d'intérim. On a eu à peu près 8 à 9 mois de négociations. Pour ce qui est de la deuxième entreprise, les négociations ont été plus longues puisqu'elles ont démarré en avril 2015 pour s'achever en juin 2016, donc on a eu 15 mois de négociations pour la deuxième entité. Il s'agit de deux sociétés différentes, avec des négociations différentes et des cédants différents.

Q : Je vais vous interroger sur la négociation la plus récente pour éviter les problèmes de mémoire, de pertes d'informations, donc celle qui a eu de lieu d'avril 2015 à juin 2016.

Est-ce qu'en préambule vous pouvez vous présenter ? Âge, formation initiale, entourage familial entrepreneurial ou pas, formation aux négociations, à la reprise d'entreprise ?

R : J'ai la particularité de ne pas avoir entamé cette démarche tout seul parce que je suis associé avec Hervé, qui a participé à la première acquisition. On a constitué une holding sur laquelle on est à 50/50. Hervé a 50 ans, un peu plus âgé que moi, il a un parcours dans le groupe Sodexo. Il a fait toute sa carrière chez Sodexo, d'abord sur la partie commerciale, marketing et puis rapidement, il a évolué vers la direction générale et il a repris un certain nombre de filiales Sodexo pendant une grosse quinzaine d'années. Vers 46/47 ans, il a voulu sortir du groupe, il en avait fait le tour, et il avait envie de vivre sa propre aventure entrepreneuriale. Donc un parcours plutôt commercial et de direction générale, avec une formation hôtelière à la base. Il a été identifié comme haut potentiel chez Sodexo, et il a été amené à suivre pas mal de cursus en école de commerce.

Moi, j'ai un profil un peu différent. J'ai 43 ans, j'ai une maîtrise de sciences économiques que j'ai obtenue à Rennes. J'ai un DESS de trésorerie et j'ai évolué au début de ma carrière dans cette sphère financière. J'ai d'abord démarré dans le milieu bancaire, au Crédit Industriel de Normandie. Là, j'étais conseiller clientèle entreprise junior pendant deux ans, de 1997 à 2000. Ensuite, je me suis tourné vers le métier pour lequel j'avais été formé, à savoir celui de trésorier en entreprise. Là, j'ai évolué dans des grands groupes. D'abord le groupe Générale de Santé, au début des années 2000. J'y suis resté deux ans, puis le groupe Elior. Dans ces deux entités, j'étais au sein d'une équipe de trésorerie, j'étais adjoint, très grosse structure, on gérait des centaines de comptes bancaires, des millions d'euros de découvert, de la gestion de taux, de la gestion de risques. J'ai évolué sur ces fonctions-là durant 4 à 5 ans en tant que trésorier adjoint. J'ai fait un petit saut en cabinet chez Ernst and Young, non pas sur la partie

audit, mais sur la partie conseil, essentiellement sur le métier que je connaissais le mieux, la trésorerie et le crédit management. Ça a duré deux ans. Je venais de me marier, je venais d'avoir un enfant, et c'était difficilement compatible avec cette vie de consultant. Donc je suis retourné en entreprise, et là j'ai eu deux nouvelles expériences, en tant que trésorier groupe cette fois-ci, sur des grosses PME. Une première société qui était sous mandat avec de très grosses difficultés financières. Le poste de trésorier avait un intérêt majeur pour moi, et ça a été très profitable en termes d'expérience et de gestion du stress car la trésorerie était au cœur des décisions. Et puis une dernière expérience dans un labo pharmaceutique, un groupe familial. Là, c'était plus confortable car la société allait bien mais un métier plus technique : gestion de risques, grosse partie crédit management, et une activité dans le monde entier. Ça m'a amené jusqu'à 37/38 ans, et je ne m'imaginais pas continuer dans la trésorerie ni dans la direction financière. Je trouvais ça un peu restreint, j'avais envie d'évoluer, d'entreprendre, soit par de la création soit par de la reprise d'entreprise. Donc, je suis allé dans des salons, salon des entrepreneurs, salon de la franchise, j'ai beaucoup lu, et j'ai fini par rejoindre une start-up sur Paris qui faisait de la livraison avec des tricycles à assistance électrique. Je suis rentré au capital en 2010 dans cette société-là. On est parti de zéro. Les premiers mois, je me suis retrouvé sur un tricycle à faire des livraisons, aventure incroyable. 2 fondateurs étaient des sleeping partners, un autre gérait la partie commerciale et développement, et moi j'avais toute la gestion du centre de profits, RH, gestion, juridique. Cette aventure a duré 4 ans, de 2010 à 2014. C'était passionnant, on partait de zéro et ça nous a amené à un peu plus d'un million de CA, 3 sites, et 70 collaborateurs. C'était une start-up qui peinait à trouver son équilibre et qui n'a jamais gagné d'argent, toujours en recherche de financement, avec des levées de fonds successives. J'ai fini par être dilué car de 15%, je suis passé à quelques pourcents du capital. En 2014, l'aventure s'est arrêtée pour moi. Ça a été un révélateur. Je ne voulais pas retourner en trésorerie et j'ai voulu continuer à évoluer dans l'entrepreneuriat.

Q : Donc une expérience entrepreneuriale très significative ?
R : Oui. 4 ans où vous partez de zéro, et finalement vous êtes à tous les postes. Ça a été très formateur. Il a fallu très vite rebondir, car à cette époque-là, je n'avais pas droit au chômage. J'ai rejoint par réseau une ancienne filiale du groupe Sodexo, qui faisait du portage de repas à domicile. Le dirigeant cherchait à croître, autant en croissance organique que par croissance externe. Comme j'avais la double casquette, connaissance terrain des petites structures et aussi culture financière, et que le dirigeant cherchait à faire un peu de croissance externe en rachetant des petits fonds de commerce, je l'ai accompagné pendant un an. A cette occasion, on a fait quatre petites reprises de fonds de commerce.

Q : Pour le compte de Sodexo ?
R : Pour le compte d'une ancienne filiale du groupe qui avait repris son indépendance. Donc, 4 opérations, petits fonds de commerce qui faisaient 300/400 k€ de CA. La société faisait à l'époque 10 M€ de CA, et on a réalisé 4 opérations qui totalisaient 1,5 M€ de CA. Ça permettait de bien valoriser et de bien grossir. Ça a été une belle expérience, et c'est là que j'ai commencé à apprendre ces notions de reprise d'entreprise, de valorisation et à être accompagné par des avocats et des experts-comptables. Ça a été pour moi très formateur. Là, j'étais salarié, et j'avais envie de partir et de voler de mes propres ailes.

Q : Donc, si je comprends bien, une formation très orientée finance et l'expérience d'Hervé plus orientée vers l'hôtellerie, c'est ça ?
R : Hervé a fait une école hôtelière au Touquet et après, il a fait toute sa carrière dans le groupe Sodexo. Pas sur la partie restauration, mais sur la partie prépayée, tout ce qui était

chèques-cadeaux, chèques restaurant. Essentiellement à des fonctions commerciales et de direction générale.

Q : Est-ce que vos expériences professionnelles étaient en relation avec la société que vous avez rachetée, en termes d'activités ?
R : Pas du tout ! Il se trouve que la société qu'on va évoquer, c'est notre second rachat. Le premier rachat était dans les RH, dans l'intérim en l'occurrence, un métier qu'on ne connaissait pas. On s'est lancé sur ce secteur-là en s'imaginant proposer une offre globale. On y voyait une partie recrutement, formation, et à terme du portage salarial pour avoir une offre RH très large.

Q : Et dans votre entourage familial, de votre côté ou du côté d'Hervé, est-ce qu'il y a des antécédents entrepreneuriaux ? Est-ce que vous êtes issus de familles d'entrepreneurs ?
R : Moi pas du tout, mes parents étaient salariés dans un schéma classique. Hervé non plus, mais, dans ses fonctions chez Sodexo, il a été amené à rencontrer énormément de dirigeants. Il a énormément d'amis dirigeants, créateurs ou repreneurs d'entreprises, donc il a quand même cette culture-là.

Q : Est-ce que l'un ou l'autre avait suivi une formation à la reprise d'entreprise ?
R : Hervé, oui. Lorsqu'il a quitté le groupe Sodexo, il a fait une formation au CRA sur la reprise d'entreprise. Ce n'est pas mon cas, mais au travers de l'expérience d'un an que j'ai eu sur le terrain, j'ai pu approcher la reprise d'entreprise.

Q : Donc vous n'aviez pas d'expérience particulière du secteur de la société que vous avez reprise ?
R : Non, pas du tout.

Q : Est-ce que vous pouvez me donner une idée de la taille des équipes que vous avez managées ?
R : Au tout début de ma carrière, j'avais un métier finalement très technique où les équipes sont très restreintes, il y a quasiment pas de management. Par contre, lors de mon passage dans cette start-up, j'ai été amené à manager jusqu'à 70 collaborateurs, essentiellement des équipes très opérationnelles, coursiers et chefs d'équipes. Voilà pour mon expérience managériale.
Hervé, lui, a une expérience beaucoup plus importante en termes de management car il a eu accès rapidement à des fonctions de direction générale. La plus significative à mon sens, c'est celle chez Tir Groupé, filiale du groupe Sodexo, où il avait une équipe de 300/350 collaborateurs. Très grosse expérience, habitué à négocier avec les syndicats.

Q : On va parler du projet de reprise d'entreprise, de votre 2ème acquisition. Est-ce que vous pouvez me donner des éléments concernant votre apport financier ? Reprise en majoritaire ou en minoritaire ? Comment avez-vous sourcé le dossier ? Dossier intermédié ou pas ?
R : Le sourcing de cette opération-là était assez simple. On regardait régulièrement les sites Internet et c'est Hervé qui a levé ce dossier-là. On l'a trouvé sur FUSACQ, donc c'était une société sur la « place publique ». Par contre, le cédant avait mandaté quelqu'un pour vendre sa société, donc il y avait un intermédiaire côté cédant. De notre côté, on était en direct, seulement accompagné par notre expert-comptable. On a pris contact avec le cédant via FUSACQ.

Q : En termes d'apport financier ?
R : Ayant fait une première acquisition 1 an auparavant, on avait un peu atteint nos limites personnelles. L'acquisition s'est faite via la société qu'on avait rachetée et qui était bien dotée en capitaux propres et trésorerie. On a fait une distribution de réserve sur la holding qui nous a servi d'apport pour la seconde acquisition, et à titre personnel, on a fait un apport complémentaire. Le tout représentant 300 k€ sur une société qui était valorisée 1 350 k€. On a fait un rachat partiel car le dirigeant est resté à nos côtés. On a racheté 85% du capital, et le dirigeant a conservé 15%. Pour nous, la valorisation était de 85% des 1 350 k€.

Q : Vous aviez initié votre projet de reprise d'entreprise en 2014 pour faire une première acquisition, et celle dont on parle, une deuxième acquisition, à partir de 2015 ?
R : Exactement ! Oui, en avril 2015.

Q : Donc, cette deuxième acquisition, c'était une reprise en majoritaire ?
R : Oui.

Q : Quelles étaient vos motivations, à l'origine, avec Hervé, pour reprendre une entreprise, et vos motivations pour cette entreprise plus particulièrement ?
R : Nos motivations initiales, à l'un et l'autre, c'est qu'on n'avait plus envie d'être salariés. On imaginait qu'on avait une belle expertise, très complémentaire, et on se disait que le mélange était plutôt bon. On avait pas mal « baroudé », on avait la volonté d'entreprendre pour notre propre compte. On a toujours parlé d'aventure humaine, on prend énormément de plaisir à faire ce qu'on fait. Ce qui nous guide, c'est de construire un projet avec nos collaborateurs, avec nos équipes, de mener un projet, de tracer un sillon, et d'embarquer un maximum de monde dans cette belle aventure.

Q : Et pourquoi cette entreprise-là ?
R : Ça fait suite au premier rachat. Ça va venir compléter la première acquisition. Il se trouve qu'Hervé, de son côté, sur une période d'un an, avait chassé une dizaine de dossiers. Il s'était d'abord renseigné sur le 3ème et 4ème âge. Il a suivi un certain nombre de dossiers qui ne se sont pas faits, et en passant par le CRA, il a rencontré un repreneur qui était un ancien de l'intérim, et ils se sont retrouvés tous les deux sur un gros dossier sur Paris. Une quinzaine d'agences, 40 000 k€ de CA, valorisation supérieure à 10 000 k€. Ce dossier ne s'est pas fait et Hervé m'a dit que ce métier de l'intérim l'intéressait et qu'il voulait creuser ce secteur-là. C'était assez similaire avec ce qu'il avait fait précédemment chez Sodexo, cette notion de services B2B. Il se disait qu'on pouvait le reproduire et que l'intérim pouvait être un de ces métiers-là. La genèse du projet, c'est celle-ci. C'est comme ça qu'on a d'abord fait une acquisition dans l'intérim, en juin 2015. L'idée, c'était de diversifier notre offre et de ne pas rester uniquement sur le métier de l'intérim pour répartir notre risque, et puis de proposer une offre globale RH sur l'intérim, la formation professionnelle. C'est ce qui a guidé notre second achat.

Q : Est-ce que la localisation géographique de la cible était importante pour vous ?
R : Elle se trouvait dans une région qu'on connait bien car on est originaire du Grand-Ouest tous les deux, et cette acquisition était dans le Grand-Ouest. Ce n'était pas fondamental ou prioritaire, mais quand on a trouvé cette cible-là dans nos régions d'origine, on s'est dit que c'était plutôt chouette, donc ce concours de circonstances a été plutôt bénéfique.

Q : Sur cette opération-là, vous étiez entourés d'experts, de conseils ?

R : Juste notre expert-comptable, qui a un cabinet étoffé et des ressources juridiques.

Q : En termes de négociation, est-ce que dans votre parcours professionnel vous avez eu l'occasion de suivre une formation à la négociation ?
R : Moi, non. Hervé, lui, lors de son long passage dans le groupe Sodexo, a été amené à être en première ligne sur des rachats. C'est lui notamment qui avait participé activement au rachat de Tir Groupé, et il en est devenu le directeur général dès lors que la société a été rachetée. Après, c'est plus notre expérience qui nous a aidé

Q : Donc, pas de formation à la négociation si je comprends bien mais une forte expérience en négociations ?
R : Oui, tout à fait.

Q : Est-ce que vous pourriez définir votre style dominant de négociation ? Est-ce que c'est un style plutôt coopératif, orienté vers les relations humaines, le consensus, la collaboration, ou à l'inverse, un style compétitif, orienté résultats, performances, intérêts personnels ?
R : Sans aucun doute, coopératif ! On est l'un et l'autre extrêmement tourné vers l'humain, la bienveillance, être proche du cédant. C'est ce qui nous a guidé tout le temps. On ne veut pas être dans le dur, on ne veut pas être dans une négociation frontale. C'est d'autant plus important que là, le dirigeant est à nos côtés, on se doit de garder de bonnes relations. Petite parenthèse sur la première reprise, on avait racheté 100%, et de la même manière on a eu des négociations très souples. Il n'y a pas que le prix, on rachète aussi le capital humain, et c'est très important. Cette proximité avec le dirigeant, c'est essentiel pour nous, pour aboutir à une belle négociation, et avoir le sentiment que tout le monde est gagnant dans l'histoire.

Q : J'imagine que vous aviez mené d'autres négociations avec d'autres cédants. Quelles sont les raisons pour lesquelles ces négociations n'avaient pas abouti ?
R : Depuis notre première acquisition, on a regardé 3 autres dossiers. Un premier dossier dans le Grand-Ouest, de 2 agences d'intérim. Le dossier ne s'est pas fait car on est arrivé un peu tardivement. On a rencontré l'intermédiaire, et quelques semaines après une LOI a été signée avec un autre acquéreur, donc assez rapidement on a été exclu de ce dossier-là. On a regardé un second dossier, toujours par réseau. On a rencontré le dirigeant à deux reprises, la valorisation était élevée, un gros morceau pour nous. Ayant déjà fait une première acquisition, on savait qu'on était plus fragile, donc nous n'avons pas donné suite à ce dossier. Et plus récemment, toujours par réseau, on a identifié sur Lyon une belle agence d'intérim orientée sur un secteur très spécifique, avec une belle marge. Là encore, on est arrivé tardivement, les négociations avec un autre acquéreur sont en cours. On reste à l'affût ! Ce sont les pistes qu'on a pu suivre ces deux dernières années.

Q : Sur cette deuxième acquisition, est-ce que vous disposiez de cibles alternatives ?
R : Non, pas du tout. Mais on avait réalisé une première acquisition, donc la pression était moins forte. On n'avait pas cherché d'autre cible dans ce secteur d'activité-là.

Q : Sur ce dossier, étiez-vous en compétition avec d'autres repreneurs ? Personnes physiques ou morales ?
R : Le dirigeant cherchait à vendre depuis à peu près 2 ans. Il avait eu quelques touches mais rien qui ait abouti ou qui ait avancé dans les négociations. Assez rapidement, on s'est retrouvé en face à face, on a signé une lettre d'intention relativement vite. Très vite, on s'est retrouvé dans un schéma d'exclusivité avec le dirigeant, donc on n'était pas en concurrence.

>Cédant

Q : Vous pouvez me dire quelques mots sur le cédant ? Age, formation initiale, fondateur de l'entreprise… ?

R : Cette société existe depuis 20 ans, et le cédant était le fondateur. Le dirigeant a 55/56 ans, relativement jeune. Il a créé cette société en partant de zéro, seul aux manettes, puis il a constitué un groupe d'une quinzaine de centres de formation dans la région Grand-Ouest. Une belle réussite. Il détenait 100% du capital via sa holding. C'était quelqu'un du métier, formateur au départ, et il a créé sa société vers 33/34 ans. Précédemment, il avait évolué dans le métier de la formation. Donc c'est d'abord un formateur, quelqu'un du métier, et il a décidé de créer sa propre entité. C'est comme ça qu'il a amené la société là où elle était au moment de la vente.

Q : Vous pourriez qualifier le style de négociation du cédant ?

R : Il était un peu dans les mêmes dispositions que nous. C'est quelqu'un qui avait préparé son départ, donc c'était plutôt chouette. Il était le gérant de sa société, une SARL, et ça faisait 2 ans qu'il souhaitait vendre l'entreprise, et il a fait monter en puissance une directrice générale adjointe. De ce fait-là, il n'était plus dans sa société qu'un jour ou un jour et demi par semaine. Il s'était projeté dans cette cession, ce qui est plutôt bien, et il avait vraiment préparé le terrain. Il était assez apaisé, ce n'est pas quelque chose qui était subi, ce n'était pas l'âge de la retraite qui le guidait. Il avait un côté humain, il y avait une vraie proximité. Il était dans le même état d'esprit que nous, et je pense que c'est pour ça que ça a fonctionné. Et puis on était sur de l'affect, sur des valeurs, plus que sur le côté financier.

Q : Est-ce qu'il y avait des membres de la famille du cédant parmi les équipes ?

R : Son épouse, par le passé, pour un peu d'assistanat, mais il était seul aux commandes.

Q : Quelles étaient ses motivations à la cession ?

R : Je pense qu'il avait atteint ses limites. 20 ans c'est long, et il se rendait compte que sa société était arrivée à un certain stade, qu'il fallait l'amener à un autre stade. Il ne se voyait sans doute pas prendre ce virage-là et avoir l'énergie pour. Une certaine lassitude sans doute, et puis les 3 dernières années étant bonnes, en termes de valorisation, ça pouvait être le moment de sortir. Il cherchait à vendre depuis 2 ans, ça ne s'était pas fait, et puis le feeling avec les acquéreurs a pu faire qu'il s'est dit « c'est à eux que je veux vendre ». C'est aussi le fait de trouver les bons acquéreurs qui vous fait vendre.

Q : Est-ce que le cédant était accompagné ?

R : Oui. Il avait un ancien commissaire aux comptes qui s'était installé et qui faisait de l'accompagnement de dirigeants souhaitant céder leur entreprise. Il était vraiment accompagné, donc la négociation se faisait parfois avec le dirigeant en direct et parfois avec l'intermédiaire.

Q : Est-ce qu'il y avait un avocat également ?

R : Il y a eu un avocat, mais il est très peu intervenu lors des négociations, un peu plus lors du protocole.

Q : J'imagine que si le cédant avait initié son projet depuis 2 ans, il avait probablement eu l'occasion de négocier avec d'autres repreneurs, sur des négociations qui n'avaient pas abouties ?

R : Oui, pour autant on sentait qu'il était assez novice. C'était son bébé qu'il vendait, et c'est aussi pour ça, je pense, qu'il a fait appel à un conseil.

>Cible

Q : Parlons un peu de la cible. Est-ce que vous pouvez me donner quelques informations ? CA, rentabilité, activité, effectif, localisation, etc…

R : C'est une société qui existe depuis 20 ans et qui est sur le secteur de la formation professionnelle aux adultes. Le CA est relativement stable car la société travaille quasi-exclusivement avec la commande publique, à 85%, donc ça donne une certaine pérennité et une certaine visibilité sur le CA, avec des appels d'offre entre 2 et 4 ans. Le CA est autour de 4,5 M€, avec une croissance attendue à 5 et demi cette année. Elle se situe dans le Grand-Ouest, sur 3 régions administratives, Pays-de-Loire, Centre- Val de Loire et Normandie. Il y a 17 sites. Il y a un effectif de cent collaborateurs à temps plein, dont une cinquantaine qui sont des formateurs, en CDD ou CDI.

Q : Une bonne rentabilité ?

R : Une belle rentabilité, entre 180 et 250 K€ de résultat net.

Q : Le statut juridique ?

R : C'est une SARL, qui a été transformée en SAS avant la cession.

>Négociations

Q : On va parler de la négociation et notamment de la préparation au 1er rdv. Comment vous êtes-vous préparé ? Avez-vous été conseillé ? Avez-vous analysé certains documents ? Aviez-vous déjà une idée du prix souhaité par le cédant ? Avez-vous valorisé l'entreprise à ce stade ?

R : Il se trouve qu'au 1er entretien, je n'y étais pas. C'est mon associé Hervé qui y était. On avait à l'origine du projet une 3ème personne qui devait participer à l'acquisition. Sur cette phase amont, en tant que telle, on ne peut pas dire qu'on ait préparé. Ce 1er rdv, on y va avec l'idée de rencontrer le dirigeant, qu'il nous parle de son histoire, de sa société. Vous dire qu'on y va pour éplucher les bilans ou avec une valorisation en tête, clairement, non ! On y va pour discuter, connaître la société, se connaître, pour connaître la cible, que le cédant nous parle de l'historique, pourquoi il vend. On est sur un terrain beaucoup plus qualitatif que quantitatif.

Q : Est-ce que, à minima, vous aviez regardé le site internet ?

R : Oui, évidemment. On s'était bien renseigné sur l'activité. On a évidemment regardé les bilans car on voulait reprendre une structure qui était saine, d'autant plus qu'on n'était pas du métier. On avait besoin de reprendre une société qui aille bien, qui soit autonome. D'un point de vue financier, on voyait bien que cette cible était saine.

Q : Vous aviez une idée du prix souhaité par le cédant à ce stade ?

R : Non.

Q : Est-ce que vous pensez que cette phase de préparation du 1er rdv est importante ? Et pensez-vous y avoir consacré suffisamment de temps ?

R : Il est évidemment crucial de le préparer, il faut qu'on ait un discours cohérent. D'autant plus qu'on ne venait pas du métier, donc pourquoi reprendre cette société ? Il a fallu parler de la cohérence globale de notre projet, expliquer notre 1er rachat et la synergie avec cette

société-là, le fait qu'on soit originaire de la région. C'est ça qu'on a mis en avant dans les premières discussions avec le cédant.

Q : Parlons de ce 1er rdv. Où a eu lieu le 1er rdv ? Pourquoi ? Qui était présent ? Quels points ont été abordés ? La durée de l'entretien ?
R : Moi, je n'y étais pas. On avait pour projet de reprendre à 3. Hervé, mon associé, et la tierce personne, ont assisté au 1er rdv. Le rdv s'est fait à l'extérieur de l'entreprise, en Normandie, dans un lieu neutre, un bar-restaurant. Ça a duré toute une après-midi. Etaient présents, Hervé, le 3ème associé et le cédant. Là, c'est une 1ère prise de contact, on est vraiment sur l'humain, on est sur l'écoute, on vient avec beaucoup d'humilité écouter le dirigeant et lui faire comprendre qu'on veut s'inscrire dans son projet, porter son projet, et qu'on ne veut surtout pas casser la dynamique. A ce 1er rdv, on parle très peu de chiffres, on parle surtout de la société, de ce qui s'est passé pendant 20 ans, et pourquoi on veut la racheter. Et à la fin, on voit très vite si ça fonctionne entre le dirigeant et nous.

Q : Si vous deviez qualifier ce 1er rdv, vous en diriez quoi ?
R : Je pense qu'on est beaucoup dans l'écoute. On a besoin de comprendre qui est l'entreprise, qui est le dirigeant. Pour moi, ce sont des informations essentielles avant de parler d'éléments financiers. Pourquoi le dirigeant veut céder, et pourquoi maintenant, alors qu'il est encore jeune, et que la société est très rentable ? Il y passe 1 jour par semaine. Il aurait pu y rester 10/15 ans de plus et dérouler, comme ça. Et ça, c'est important à savoir.

Q : Ce 1er rdv est plutôt compétitif ou coopératif ?
R : Coopératif, sans aucun doute.

Q : Quel impact a eu ce 1er rdv sur la suite des négociations ? Pensez-vous que ce 1er rdv soit important ?
R : Il est crucial, il est essentiel. C'est lors de ce 1er rdv que se font les premières impressions et elles sont quand même marquées dès le départ. Nous, avec Hervé, on est vraiment sur ce territoire des valeurs humaines et c'est ce territoire des valeurs qui va faire que ça va continuer ou pas. Quand il va nous voir, le cédant va se dire « oui, je les vois comme potentiels repreneurs » ou « non, je ne les vois pas parce qu'ils sont arrogants, pas du métier ». Il y a une sorte de jeu de séduction, on doit donner l'envie au dirigeant de nous vendre sa société.

Q : Comment évolue ce 1er rdv ? Que se passe-t-il ensuite en termes de négociations ?
R : On s'est revu un mois après. Hervé était en première ligne, on sentait que le 1er rdv s'était bien passé. Après, je pense qu'il faut entretenir régulièrement les échanges avec le dirigeant, c'est essentiel. Le rapport humain est extrêmement fort. Un mois après, Hervé a dit au cédant « votre société m'intéresse, et je voudrais vous présenter mon 3ème associé ». C'est là que je suis rentré dans la boucle. Ce 2ème entretien reste encore un entretien de découverte, et à l'issue de celui-là, on se dit qu'on peut commencer les négociations. Une relation se noue au fil des échanges par mails et par téléphone. A ce moment-là, on dit au cédant qu'on se sent prêt à reprendre sa société, et là, on se dit qu'on va pouvoir démarrer les négociations.

Q : Sur cette opération vous avez fait combien de rdv avec le cédant ?
R : Je dirais pas loin de dix, parce qu'on est passé par beaucoup d'états. Il y a eu des moments très chauds, en fait.

Q : Justement, avez-vous noté une alternance de phases compétitives et coopératives lors de ces négociations ? Y-a-t-il eu un moment critique qui a fait basculer la négociation ?
R : Oui, oui, clairement. Sur ce qui est de la valorisation de la société, à proprement parler, on est tombé d'accord assez rapidement. Le sujet de la valorisation intrinsèque de la société n'a pas été très compliqué, entre 1,3 et 1,4 M€. C'est une société qui se portait bien, qui avait des capitaux propres importants, et une trésorerie excédentaire, car elle existait depuis 20 ans. Le sujet de la valorisation de la trésorerie a été un point un peu plus dur. Je me revois encore ! On avait des réunions téléphoniques à 4 ou 5, Hervé, moi, notre expert-comptable, le dirigeant et son conseil. En plus du montant de 1,3 M€ dont je parlais, il y avait cet excédent de trésorerie que le cédant comptait remonter sous forme de distribution dans sa holding. Là, notre expert-comptable a bien joué son rôle et nous a aidé. De manière très technique, très pragmatique, les 2 experts-comptables ont négocié, de technicien à technicien, et ils ont trouvé un point d'atterrissage commun. On a valorisé la trésorerie excédentaire à 375 k€, mais ça a fait l'objet d'une réunion tendue à l'époque. Un autre point de négociation compliqué a concerné le périmètre à reprendre. Le cédant avait une holding qui détenait 100% de la société d'exploitation, et quand il a commencé à mesurer les impacts fiscaux de la cession… Là son avocat est rentré dans la danse ! Il y a eu pas mal d'allers-retours du côté du cédant : « est-ce que je dois vendre ma holding ? Est-ce que je dois la conserver ? ». Ça a fait l'objet d'échanges importants. Tantôt on reprenait la holding, tantôt on ne la reprenait pas. A ce moment-là, notre expert-comptable est intervenu et a été capable de trouver une solution pour le cédant, et quelque part, il a gagné la confiance du cédant. C'est notre expert-comptable qui a joué ce rôle de conseil auprès du cédant. Je me souviens en l'occurrence d'une réunion au Mans, où on a fait un déjeuner à cinq. Notre expert-comptable a exposé notre argumentaire d'une manière très claire, très pragmatique, et c'est lui qui a pris le pas sur le conseil du cédant. A ce moment-là, il a eu un véritable impact pour avancer.

Q : En proposant des solutions créatives, c'est ça ?
R : Je ne sais pas si elles étaient créatives, mais en tout cas, ça répondait aux attentes du cédant. C'était bien là l'essentiel. Mais on a perdu quelques mois avec ça.

Q : Est-ce qu'au cours des négociations vous avez identifié des motivations ou des intérêts sous-jacents chez le cédant ?
R : Lors de la préparation à la cession de son entreprise, le cédant avait fait monter en puissance une directrice générale. Pour lui, elle faisait clairement partie du dispositif de reprise, et nous, on l'avait identifiée comme femme-clé. A un moment du process, on l'a rencontré et on a eu plusieurs échanges avec elle. Elle avait une crainte, elle avait peur pour son poste, elle avait peur pour son périmètre, pour son indépendance, alors qu'elle était au cœur du métier et que nous on ne l'était pas. Donc, ça a été un vrai sujet. Le dirigeant nous disait « attention, si vous ne mettez pas Sophie en confiance et dans de bonnes conditions, ça sera problématique ». Là, on n'était plus dans le prix, plus dans les négociations, mais sur le terrain social, et évidemment, ça a une très grosse importance.

Q : On parlait de moment critique, de point de bascule de la négociation. Il y en a eu d'autres ?
R : Oui. Il y en a eu un autre. On a atteint le point de rupture à un moment. Pour financer cette 2ème opération, la valorisation était quand même significative, et à titre personnel on était relativement court. On avait remonté de la trésorerie du 1er achat, mais malgré tout on restait très court pour financer l'acquisition. On le savait. Hervé avait dans ses relations un ami industriel relativement aisé qui devait prendre 15% du capital. Il participait à la holding que l'on créait, il prenait 15% du capital et en compte courant d'associés, il apportait, de mémoire,

300 K€. Sur 1,3 M€, c'était très significatif. C'est le schéma qu'on a proposé au cédant, et à ce moment-là on prenait 100% du capital de la société. On a présenté le dossier aux banques comme ça. Pour les banquiers, c'était relativement confortable. Sauf que 15 jours avant le closing, cet ami nous a dit que finalement, il ne participerait pas à l'opération pour des raisons fiscales. Là, le monde s'écroule, et heureusement qu'on est deux car tout seul, c'est compliqué de s'en remettre. Il a fallu retourner voir le dirigeant, penauds, en disant « écoutez, il manque 300 k€ pour boucler le financement car la personne qui devait intervenir, finalement, n'intervient plus ». Là, ça a été très chaud car le dirigeant l'a très mal pris, au point qu'on a cru que ça allait tout stopper. Et là, on était déjà en discussions depuis 8 à 10 mois. On a refait des réunions avec le dirigeant. On a proposé un crédit-vendeur et d'autres alternatives, mais il nous a dit « ce n'est pas moi qui vais jouer le rôle de banquier. Soit vous avez les moyens de reprendre l'entreprise, soit vous ne la reprenez pas ». En fait, sans doute parce qu'on avait eu un relationnel plutôt bienveillant pendant 8 à 9 mois, on lui a dit « écoute Gilles, tu es encore jeune, ta société va bien. Et si tu restais à nos côtés ? ». C'était la dernière alternative. Il y a réfléchi, et nous a dit « pourquoi pas ! ». Il ne voulait plus avoir de rôle opérationnel. On lui a proposé de participer à notre comité stratégique, de se voir une à deux fois par mois pour qu'il nous présente sa vision. Finalement, ça a été plutôt bénéfique et bien accueilli, donc on est parti sur cette solution-là. Là, de nouveau, il fallait représenter un dossier aux banquiers. Ça a été tendu, car les banquiers n'aiment pas ces allers-retours et qu'un associé vous lâche. En même temps, le dirigeant restait à nos côtés, et ça montrait une certaine confiance, ça rassurait les banquiers. Tout ça, ça a décalé l'opération. □□u lieu des 8 à 9 mois prévus, l'opération a mis 15 mois à se déboucler.

Q : Donc, si je comprends bien, il y a eu 3 moments critiques : le calcul de l'excédent de trésorerie, le périmètre de la cession et le montage financier de l'opération. Donc, une alternance de moments coopératifs et plus tendus ?
R : Exactement ! Le point le plus difficile était le financement qui nous manquait. On est donc revenu vers le cédant avec une autre proposition, en lui proposant de rester avec nous à hauteur de 15% du capital. On a alors travaillé sur un pacte d'associés. On s'est dit « aujourd'hui on ne peut pas racheter 100% de la société, on en rachète 85%, le cédant reste à nos côtés à hauteur de 15%, et à horizon de 3 ans, on envisage une sortie ». En même temps que le protocole d'accord, on a négocié le pacte d'associés avec l'avocat et avec nos conseils respectifs. Ça a permis de faire redescendre un peu la pression. Pour nous repreneurs, ça a été compliqué à vivre, et être à deux, ça a été une vraie force.

Q : En termes de contractualisation, je pense que vous avez passé toutes les phases classiques de la reprise d'entreprise, c'est-à-dire, LOI, lettre d'intérêt, protocole d'accord, garantie d'actif-passif, audits, closing. Est-ce que toutes ces étapes se sont faites en plusieurs versions ? Il y a eu beaucoup de discussions ?
R : Pas tant que ça, en fait. Une première LOI s'est signée assez rapidement, qui est devenue caduc. On a donc signé une autre LOI très vite, mais qui a été modifiée aussi, donc il y a eu plusieurs allers-retours. Concernant le protocole de cession, ça s'est fait entre la juriste de notre expert-comptable et en face, il y avait un avocat, somme toute très coopératif. Ça s'est fait assez naturellement, sereinement. Il y a eu des allers-retours, mais pas de grosse négociation. Il y a eu 4 ou 5 versions de protocoles, mais assez marginales, pas de très grosses négociations.

Q : Est-ce que quelqu'un dans votre équipe était plus particulièrement chargé des négociations ?

R : Souvent, on menait les négociations à deux, avec Hervé. Quand il y avait des petits appels informels, c'était plutôt Hervé, pour maintenir le lien car on estimait que c'était important, surtout quand ça n'allait pas bien. Pour toutes les réunions importantes, les phases de négociations, à distance ou pas, on était systématiquement tous les deux. Parfois on emmenait notre expert-comptable car on avait besoin de lui sur des points très techniques, où on savait que l'on était court. En face, il y avait un ancien commissaire aux comptes et une juriste, donc on pouvait négocier seuls, mais pas sur les points les plus techniques. Là, il fallait vraiment un accompagnement.

Q : Donc vous aviez bâti, formellement ou pas, une stratégie de négociation ?
R : Oui, mais une stratégie qui se faisait de manière assez naturelle. Il n'y avait pas de formalisme particulier.

Q : En ce qui concerne la clôture de la négociation, le cédant est-il revenu sur des points acquis ? Sur quoi étiez-vous d'accord et pas d'accord ? Les conseils ont-ils joué un rôle ?
R : Non, je n'ai pas souvenir.

Q : La fin des négociations se passe-t'elle de manière coopérative ou compétitive ?
R : Elle a été compétitive sur l'évaluation de la trésorerie où on a cru que les discussions allaient s'arrêter là. Pour le reste, ça a été plutôt coopératif.

Q : Et en fin de négociations, au moment du closing, quels types de sentiments avez-vous ressentis ? Quels types de sentiments avez-vous perçus chez le cédant ?
R : C'était la fin d'un long processus, et il y a eu du soulagement de chaque côté. En fait, ça nous a épuisé physiquement et nerveusement, et ça nous a apaisé. On s'est dit que malgré les difficultés, on y était arrivé, qu'on avait été jusqu'au bout. Donc, de la joie d'y être arrivé, et ce gros « ouf » de soulagement. Pareil pour le dirigeant, car il n'avait pas de plan B.

>Réussite
Q : Globalement, à quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?
R : La première des choses, c'est le fait d'être à deux, et d'être des personnes très positives. Il y a eu des problèmes, mais on s'est dit « ok, c'est comme ça, on va trouver des solutions ». Ensuite, on s'est dit que c'était la bonne cible, que ce n'était pas un choix par défaut. On avait vraiment envie d'acheter cette société-là. On s'entendait bien avec le dirigeant, lui avait envie de nous vendre, donc on s'est dit « ce ne sont pas ces obstacles qui vont stopper l'opération ». On a été pugnaces.

Q : Vous diriez que la négociation a abouti à un alignement des intérêts des deux parties ?
R : Moi, j'estime que oui, car finalement le cédant reste au capital, pour nous c'est rassurant, et ça a rassuré les banquiers. Il conserve 15% du capital avec une valorisation à la sortie qui sera à minima celle de la valorisation initiale. Le cédant peut profiter aussi des 3 belles années à venir, et de l'effet de levier. On devrait faire cette année 15 à 20% de croissance, donc il devrait aussi en profiter. Clairement, c'est du gagnant-gagnant. Nous, on a racheté une société qui est très autonome d'un point de vue managérial et opérationnel. Ça nous permet de garder de la hauteur, de continuer à travailler sur notre développement, et sur l'ouverture d'autres agences. C'est une situation quasi-idéale, c'est bien pour nous. On a une directrice générale très investie, très professionnelle, donc on est dans l'entreprise une journée par semaine, comme l'était le cédant. On a une très bonne relation avec le cédant, il est en

demande de nous voir plus. On a même fait des barbecues ensemble, c'est pour dire. Ça, c'est le fruit de ces 15 mois de négociations, et aujourd'hui, on s'entend très très bien.

Q : La période d'accompagnement a duré combien de temps ?
R : Le cédant était peu présent avant la reprise, c'est vraiment la DG qui avait les rennes de la société. Après la reprise, Gilles, le cédant, on le voyait une journée par semaine, pas plus. Après, on a été en prise directe avec la DG qui est la patronne de la société. Nous, on n'est plus là qu'en tant qu'actionnaires, en donnant les grandes tendances. On a mis en place un comité stratégique, Hervé, moi, le cédant, la DG plus un ami d'Hervé qui nous accompagnait sur la partie commerciale, marketing et stratégie, pour réfléchir ensemble sur ce que sera la société dans quelques années et quelle orientation on va lui donner. On veut sortir de l'emprise de la commande publique, ça a un côté rassurant, mais on voudrait aussi se diversifier. On travaille avec le comité sur des axes stratégiques et de développement.

Q : La période d'accompagnement a été menée à son terme par rapport à ce qui était prévu ?
R : Contractuellement, on avait décidé que c'était deux jours par mois pendant un an. Il y a eu un peu plus finalement. On est dans cette phase-là actuellement.

Q : Est-ce que vous pensez que vos interactions avec le cédant pendant les négociations ont eu un impact sur la période d'accompagnement ?
R : Je pense que très rapidement, il y a eu un climat de confiance qui s'est installé, donc tout a été assez fluide. Dès le départ, les choses ont été claires avec le cédant qui ne serait pas dans l'opérationnel. Notre référente, c'est la DG, Sophie. Tout ça, ça a été préparé. Dans les mois qui ont précédé le closing, on a rencontré la DG 3 ou 4 fois. Là, on a vu ce qu'allait être la société post-acquisition. Tout ça s'est fait avant même d'avoir signé, on ne savait même pas si on allait signer. La reprise avait été préparée en mettant la DG dans la boucle. Du coup, la phase post-reprise a été tout ce qu'il y a de plus naturel. On est arrivé fin juin, mais compte tenu des congés, on a vraiment mis les pieds dans la société qu'au mois de septembre. On avait rencontré le comité de direction début juillet et on a fait le tour des sites à partir de septembre. Là, on était accompagné soit par la DG soit par le cédant.

Q : Aucun membre de la famille n'est resté dans l'entreprise ?
R : Non.

>Rôle des conseils
Q : Considérez-vous que vos conseils ont joué un rôle important ?
R : Oui, c'est certain. Absolument. A tel point que notre conseil a pris le pas sur la partie adverse.

>Entourage du repreneur
Q : Quelqu'un de votre entourage a t'il joué un rôle dans votre projet ou pendant les négociations ? Si oui, qui ?
R : Dans mon entourage, j'ai peu d'amis dirigeants ou repreneurs. Je suis séparé, donc je n'avais pas non plus l'appui d'une conjointe. Mes enfants sont encore petits, même si je les tenais au courant. Hervé échangeait beaucoup avec son épouse, c'est des moments où l'ancrage familial reste important, d'autant qu'il sortait d'une situation très confortable chez Sodexo, il était cadre dirigeant, haut niveau de revenus et de responsabilités. Il avait besoin de rassurer sa famille mais ils se sont limités à ça. Après, ce sont les amis, mais qui sont plus dans l'interrogation, c'est plus de la curiosité.

Moi, je n'ai pas eu de soutien dans mon entourage. Pour moi, le meilleur des soutiens, c'était Hervé, mon associé. On est soudé à l'extrême, on repose énormément l'un sur l'autre, nos décisions et nos visions sont toujours partagées. Notre confort est dans l'épanouissement du binôme.
On ne connaît pas la solitude du dirigeant, on partage tous les jours. On s'est dit que tout seul, l'opération ne se serait pas faite. Moi je ne serais pas allé au bout seul. C'est sans doute parce qu'on est deux que ça s'est fait. Et on a des compétences complémentaires, c'est certain, et notre force, on l'a trouvée là.

>Entourage du cédant

Q : Vous pensez que quelqu'un de l'entourage du cédant a joué un rôle ?

R : Assez peu. Il avait tendance à se renfermer sur lui-même, et son épouse a plus subi qu'autre chose. Il a dit assez tardivement à sa femme qu'il souhaitait vendre. Il avait son conseil, mais entre eux, on l'a su après, ils ont eu des points de tension sur la valorisation des honoraires. Ça n'a pas été aussi idyllique que ça.

Q : On a fait un grand tour d'horizon. Merci beaucoup Sébastien pour cet entretien très riche, et bravo pour ce beau parcours !

R : Merci Thierry.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 6	Date : 09/05/2017	Durée : 1h15
Identité repreneur : Jean-Marc D.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : Début novembre 2016 à fin février 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Jean-Marc. Merci d'avoir accepté de participer à cet entretien concernant une négociation que vous avez menée récemment. Je vais vous poser quelques questions à ce sujet. Dans un premier temps, pourriez-vous vous présenter ?

R : Bonjour Thierry. C'est avec plaisir que je viens répondre à vos questions. J'ai 50 ans, je suis marié, j'ai deux enfants qui maintenant sont grands. J'ai travaillé 25 ans dans le négoce international de métaux, et j'ai décidé il y a quelques années d'orienter ma carrière différemment pour des questions de divergences stratégiques avec les actionnaires de ma société. Je suis arrivé à la conclusion que j'avais envie de diriger une entreprise, et pas n'importe laquelle, la mienne ! J'ai décidé alors de reprendre mes études. J'ai fait un master en management et stratégie des entreprises durant 18 mois, à l'issue duquel j'ai encore travaillé une année dans ma société. Ensuite, j'ai quitté cette société et voilà maintenant deux ans et demi que je me consacre à la reprise d'entreprise. Je me suis concentré les 8 premiers mois sur des sociétés en redressement judiciaire, mais je n'ai pas vraiment aimé cet environnement. Je me suis alors inscrit au CRA où j'ai suivi une formation sur la reprise d'entreprise, en avril 2015. En mai, j'ai constitué mon équipe, expert-comptable et avocat. Une fois cette équipe constituée, j'ai effectué une recherche de sociétés in bonis sur certains secteurs. Au fil des mois, mon cadrage de projet s'est resserré en fonction de mes appétences.

Q : Quelle était votre formation initiale avant le master ?

R : J'ai fait une école de commerce internationale, il y a une trentaine d'années, ce qui m'a amené à travailler dans une société de négoce international. J'ai travaillé dans différentes sociétés, mais qui appartenaient à un même groupe, où j'ai passé toute ma carrière jusqu'à ce que nous nous séparions.

Q : Quelle est la taille des équipes que vous avez eu à manager dans votre carrière ?

R : Entre 3 et 7 personnes.

Q : Dans votre famille, y-avait-il des précédents dans le domaine entrepreneurial ?

R : Absolument pas.

Q : Est-ce que vous avez eu, à un moment donné dans votre carrière, une expérience entrepreneuriale, de création ou de reprise d'entreprise ?

R : Non.

Q : Pouvez-vous me dire sur quelle période s'est étalée cette négociation ?

R : Celle-ci a été relativement courte. Elle s'est étalée sur 4 mois, de début novembre 2016 à fin février 2017. La précédente négociation sur une autre cible avait été beaucoup plus longue, de février à septembre 2016. Par ailleurs, j'ai fait 4 offres de reprise sur ces deux dernières années.

Q : Nous allons parler de la négociation la plus récente. Pouvez-vous me donner quelques éléments sur ce projet ?
R : Ce n'était pas un dossier intermédié, c'était un dossier que j'avais sourcé via une chambre de commerce. Reprise prévue en solo. Lors de la première rencontre, j'ai découvert qu'il y avait plusieurs associés. Une condition sine qua non pour moi était de reprendre en majoritaire.

Q : Vous avez initié votre projet de reprise d'entreprise il y a deux ans et demi, c'est ça ?
R : Oui, en effet. En enlevant le temps passé sur des sociétés en redressement, ça fait un peu plus de 18 mois, jusqu'à février 2017 où j'ai décidé d'arrêter.

Q : De quel ordre est votre apport financier ?
R : Il était de 130 à 150 k€. Au fil des opérations, et des déplacements, il s'est amenuisé et aujourd'hui, il n'est plus suffisant pour reprendre une société à 100%, ce qui était mon intention initiale. Aujourd'hui, j'ai décidé d'arrêter, ou en tout cas, de suspendre temporairement ce projet de reprise d'entreprise, et de remonter un nouveau projet. Je n'avais pas envisagé que ça ne fonctionne pas. Je suis de nature résolument optimiste, mais ce n'est pas toujours suffisant. Là, je réfléchis à un nouveau projet, pourquoi pas un projet de création. Parallèlement à ça, je n'exclus pas que si une opportunité se présente, la chose se fasse.

Q : Quelles étaient à l'origine vos motivations à la reprise d'entreprise ?
R : J'ai travaillé pendant 25 ans dans un environnement où, plus le temps passait, plus la dimension financière et la course aux profits à court terme dominaient. Je partageais très peu de valeurs au sein de l'entreprise, notamment avec mes patrons directs et les actionnaires. J'ai une autre vision de l'entreprise. Je ne vais pas cracher dans la soupe car j'en ai très bien vécu pendant 25 ans, mais j'en étais arrivé à l'idée qu'il fallait qu'on se sépare. J'ai une vision de l'entreprise qui est bien plus au service de l'économie réelle, de la vraie production de valeur, plutôt que de générer du CA et du résultat juste pour faire de l'argent. Sachant que l'argent est un moyen et pas une fin. Voilà ce qui m'a poussé. Mes enfants étant élevés, ça libère quand même l'esprit, en termes de contraintes financières. J'ai la chance que mon épouse m'accompagne dans ce projet.

Q : Plus précisément, quelles étaient vos motivations pour vous intéresser à ce dossier en particulier ?
R : L'entreprise répondait vraiment à la cible que j'avais définie, même si j'ai mis du temps à définir mon projet. J'ai beaucoup tâtonné, je n'avais pas de secteur privilégié, je savais simplement que je ne voulais pas retourner dans le secteur du négoce. J'ai étudié une petite cinquantaine de dossiers, dont une trentaine rapidement. J'ai rencontré un peu plus de 20 cédants, dont certains plusieurs fois. Au fil de ces rencontres, je me suis rendu compte que j'avais une appétence pour les métiers artisanaux et pour des petites structures de 8 à 20 salariés, pour faire revivre ces sociétés qui sont de belles entreprises dans lesquelles il y a de beaux leviers de développement.

Q : Donc, c'est par goût pour ce secteur-là ?
R : J'ai fait ça pour me faire plaisir. C'est un peu égoïste. Après 25 ans de trading, je me suis dit « maintenant, je vais faire quelque-chose qui me plaît », non pas que ce que j'ai fait jusque-là ne m'ait pas plu, mais les 4/5 dernières années n'étaient pas très satisfaisantes. Donc je voulais faire quelque-chose qui me plaisait.

Q : Est-ce que la localisation géographique de la société était importante ?
R : Au départ, oui. Pour moi, c'était la région parisienne. En réalité, il y avait très peu de cibles sur la région parisienne qui avaient ce profil-là, donc j'ai étendu ma recherche à un rayon de 200/250 kms autour de Paris. Ce qui m'a valu de faire à peu près 40 000 kms pour visiter les chambres de commerce, les intermédiaires, les cibles dont certaines pour lesquelles je suis retourné plusieurs fois, et avec lesquelles on est allé très loin dans les négociations.

Q : Est-ce que vous étiez entouré d'experts, de conseils ?
R : Oui, un expert-comptable et un conseil juridique.

Q : Quelqu'un était-il plus particulièrement chargé des négociations dans votre équipe ?
R : C'était moi. Sauf quand ça coinçait, il est arrivé que mon avocat prenne le relais.

Q : Est-ce que dans votre carrière vous avez suivi des formations en négociation ?
R : J'ai passé ma vie à négocier. A l'achat, à la vente, au juridique aussi.

Q : Est-ce que vous pourriez définir votre style dominant de négociation ? Un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté sur les résultats, l'intérêt personnel, ou alors plutôt un style coopératif, orienté sur le consensus, la collaboration, les relations humaines.
R : Je dirais que c'est un mélange des deux. Je suis plutôt dans le consensus, en tout cas au niveau de ce type de négociation. Parfois, il est quand même nécessaire d'être un peu plus ferme, ça dépend des situations. Je dirais les deux, mais c'est plus coopératif que compétitif.

Q : Avant de négocier sur cette opération, aviez-vous négocié avec d'autres cédants sur d'autres cibles ?
R : J'ai fait 4 offres véritablement. Sur 18 mois, c'est raisonnable, ce n'est pas excessif. Je ne suis pas un compulsif de la LOI. 4 discussions et 2 à 3 mois d'analyses préliminaires car avant de faire une offre, j'essaie d'accéder à un maximum d'informations qui permettent de structurer une LOI. Ensuite, avant la LOI, j'ai toujours présenté une offre préliminaire, en me déplaçant et en expliquant aux cédants pourquoi je le faisais. Si effectivement ça semblait leurs convenir, je déclenchais la LOI qui faisait ensuite l'objet de discussions.

Q : Globalement, pourquoi ces discussions n'ont-elles pas abouti ?
R : Pour la première négociation, à cause du prix. Après 3 présentations de LOI, on ne s'est pas entendu sur le prix. A ma connaissance, cette société est toujours à vendre. Pour la deuxième, nous étions quatre repreneurs, 3 personnes physiques et une personne morale. C'est la personne morale qui a signé la LOI. Je pense que c'était le plus beau dossier, c'est celui qui est allé le plus vite. Celui-ci était intermédié par un conseil vendeur. Pour la 3ème négociation, on est allé très loin car les financements étaient calés. Il y avait eu 8 mois de pourparlers, dont 4 mois de négociations pour la LOI. Ensuite, les discussions se sont enlisées et je suis sorti de l'opération.

Q : Est-ce qu'au moment de négocier sur la 4ème opération dont on va parler, vous aviez des cibles alternatives ?
R : Oui, j'en avais deux autres. Mais une fois qu'on est sur un dossier, on délaisse un peu les autres. Nous sommes très nombreux à faire cette erreur. Je l'avais déjà faite lors de la 3ème opération qui m'a pris 8 mois, où je ne sourçais plus du tout d'autres affaires. Lorsqu'une opération plante, pour recommencer à sourcer des dossiers, il faut se mettre un énorme coup de pied au derrière parce qu'on est extrêmement déçu. Donc, pour la 4ème négociation, j'ai travaillé en parallèle sur deux autres dossiers, en les gardant en roues de secours. Je suis arrivé

à la conclusion que mon dossier principal ne me faisait pas tant rêver que ça, que je ne me voyais pas me lever le matin et aller dans l'entreprise la fleur au fusil. En revanche, c'était une entreprise saine, avec un potentiel de développement. En définitive, j'ai abandonné car je ne me projetais pas dans la société et je n'avais pas envie de reprendre juste pour reprendre. Choix difficile à faire. J'ai décliné avant d'avoir la réponse à la proposition que j'avais faite.

Q : Sur ce dossier, est-ce que vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs ?
R : Je l'ai été au tout début, mais ça n'a pas duré très longtemps.

>Cédant
Q : On va s'intéresser au cédant, pouvez-vous m'en dire quelques mots ?
R : Le cédant avait une formation manuelle. Il avait déjà eu une 1ère entreprise, qu'il avait dirigée pendant une vingtaine d'années et dont l'activité avait cessé. Sa 2ème société qui m'intéressait, avait été créée une quinzaine d'années auparavant, avec un associé. Il était co-fondateur. La taille de cette cible était bien plus petite que sa société précédente. Quant à son style de négociation, je pense que ce monsieur n'était pas prêt.

Q : Pas prêt à céder son entreprise ?
R : Il n'était pas préparé à le faire, bien que la société ait été mise en vente depuis deux ans. Il avait rencontré des repreneurs avec lesquels ça n'avait pas matché. L'environnement de la société était assez complexe pour un repreneur, et ça a dû en décourager plus d'un.

Q : Et en termes de style de négociation, à part le fait qu'il n'était pas préparé, comment qualifieriez-vous son approche de la négociation ?
R : Sournois.

Q : Plutôt coopératif ou compétitif ?
R : Compétitif, mais sournois !

Q : Sa formation initiale était plutôt technique, c'est bien ça ?
R : Oui, technique et manuelle.

Q : Son âge ?
R : Une soixantaine d'années avec pour motif de la cession, le départ en retraite.

Q : Il était majoritaire ?
R : Non. Il y avait 3 actionnaires. Un tout à fait minoritaire et deux associés qui travaillaient au quotidien dans l'entreprise, et qui avaient exactement le même nombre de parts. Mais aucun n'était majoritaire.

Q : Est-ce qu'il y avait des membres de sa famille dans les équipes ?
R : Non.

Q : Pas de membres de la famille au capital ?
R : Non plus.

Q : Est-ce que le cédant était accompagné ? Est-ce qu'il avait des conseils autour de lui ?
R : Non, il n'en avait pas. Les seuls conseils étaient son expert-comptable et son banquier. Il n'y a pas pire ennemi pour le repreneur, vous le savez comme moi, que l'expert-comptable du cédant dans ce type de négociation. J'en ai effectivement eu l'illustration, bien que je le savais

déjà suite à mes précédents dossiers. Non, il n'était pas accompagné et pas préparé. Ça faisait deux ans que l'entreprise était à vendre et le cédant n'avait pas eu de véritable offre.

Q : Il avait quand même déjà rencontré des repreneurs ?
R : Oui, il avait rencontré des repreneurs, j'en avais eu la confirmation par la chambre de commerce.

Q : Et pour quelles raisons ces négociations n'avaient pas abouties ?
R : Je ne l'ai jamais su officiellement. Selon mes interlocuteurs, c'était des repreneurs qui avaient mon profil, mais qui avaient une attitude suffisante. Ils ne se préoccupaient pas du métier, ni des gens. Ils n'étaient pas intéressés par l'entreprise, mais par le portefeuille clients.

>Cible
Q : Parlons de la cible. Est-ce que vous pouvez me donner quelques éléments la concernant ?
R : L'activité est dans le secteur du bois, positionnée plutôt haut de gamme. Le CA était fluctuant, de 700 k€ à 1 100 k€. Société rentable, créée il y a une quinzaine d'années. Un effectif de 7 personnes, dirigeant inclus. Localisation géographique en « Ile de France élargie ». C'est une SARL.

>Négociations
Q : On va parler de la négociation, de la préparation au premier rdv, avant de rencontrer le cédant. Comment aviez-vous préparé ce premier contact ?
R : Je ne les préparais plus vraiment, à force, car j'avais commis la même erreur que beaucoup de repreneurs débutants, en me concentrant sur les bilans et en écartant des dossiers uniquement à la lecture des chiffres. L'expérience venant, je me suis rendu compte que ce n'était pas vraiment le plus important au départ, pour autant que les bilans semblent tenir la route. Donc, je regardais très rapidement les chiffres, mais ce qui m'intéressait vraiment, c'était l'activité et le premier contact que j'allais avoir avec le cédant. Donc, je ne préparais plus mes rdv. Ça me faisait gagner du temps et de l'argent, et ça me semblait nettement plus efficace.

Q : Vous regardiez sur internet peut-être, sur le site de l'entreprise ?
R : Quand il y avait des sites, en effet, j'allais quand même jeter un œil, pour avoir une vision globale de l'entreprise, de son activité et de sa façon de communiquer.

Q : Est-ce que vous aviez à ce stade, avant de rencontrer le cédant, une idée de la valorisation de l'entreprise ou du prix souhaité par le cédant ?
R : Je connaissais le prix souhaité par le cédant, mais je ne m'étais pas amusé à le vérifier.

Q : Est-ce que vous pensez que cette phase de préparation au 1er rdv est importante ? Pensez-vous y avoir consacré suffisamment de temps ?
R : Oui, le peu de temps que j'y ai consacré était suffisant. Je dis ça car j'ai préparé d'autres dossiers de façon différente, et ça m'a appris à lire des bilans. Du coup, je mettais moins de temps à préparer. On peut faire dire ce qu'on veut aux chiffres, et la question principale n'est pas là. Le principal, c'est la qualité de l'interlocuteur qu'on a en face de soi. On a beau dire que c'est toujours le cédant qui décide à la fin, j'ai toujours pensé que c'était mon choix également.

Q : Comment s'est passé le premier rdv ?

R : Au premier rdv, je n'ai même pas rencontré le cédant. J'ai rencontré son associé. C'est là que j'ai découvert qu'il y en avait un qui voulait rester et que ce n'était pas une reprise de 100% des parts comme c'était présenté initialement, mais uniquement une reprise en minoritaire. C'était assez inédit pour moi. Il y a deux ans, je n'aurai pas terminé cet entretien, mais le temps ayant fait son œuvre par rapport aux expériences vécues, je me suis dit « pourquoi pas ». Je me suis ouvert à ce moment-là à l'idée de travailler avec quelqu'un en interne.

Q : Le premier rendez-vous a eu lieu dans l'entreprise ?
R : Oui, dans l'entreprise mais après la fermeture des bureaux, et après que tous les salariés aient quitté l'entreprise. J'ai eu de la chance, ce n'était pas trop tard.

Q : Quels sont les points qui ont été abordés avec l'associé ?
R : En fait, il m'a expliqué la façon dont était structurée l'entreprise. J'ai expliqué que si je n'étais pas majoritaire, il n'était pas envisageable de continuer à discuter. Et puis on a échangé sur nos visions respectives de l'entreprise, la façon de manager les équipes. D'autant plus que c'était la personne qui devait rester avec moi si l'opération se faisait. L'un des points cruciaux, qui nous a amené à discuter pendant un mois et demi avant d'aller plus loin, c'était de savoir si on se projetait l'un et l'autre, ensemble, dans l'entreprise. Ça, c'était le premier sujet, que j'ai découvert lors du premier entretien.

Q : Pas de conseil présent à ce rdv ? D'un côté ou de l'autre ?
R : Non.

Q : Ce premier entretien a duré combien de temps ?
R : Entre 1h et 2h. Je dirais 1h30.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous ? Et le cédant ?
R : J'étais assez détendu. Je voulais voir si l'entreprise m'inspirait quelque-chose. L'associé était assez stressé car je n'étais pas le premier repreneur qui passait, ça faisait deux ans que l'entreprise était à vendre. Il voulait rester, et se demandait si ce n'était pas lui le problème du fait que les précédents repreneurs n'aient pas donné suite. L'atmosphère s'est très vite détendue en échangeant sur des questions très générales, sur la famille. Les premières discussions sont toujours très sociales.

Q : Qu'est-ce qu'a cherché à savoir l'associé ?
R : Ce que je faisais avant, pourquoi je voulais reprendre, pourquoi je m'intéressais à son entreprise en particulier, si le fait qu'il reste était problématique pour moi, ce à quoi je n'ai pas su répondre instantanément. Je lui ai dit que c'était prématuré de répondre vu que je venais de le découvrir.

Q : Est-ce que vous aviez eu accès à un dossier de présentation de la part de la chambre de commerce?
R : Oui, mais extrêmement sommaire.

Q : Est-ce que le sujet du prix a été abordé lors de ce premier rdv ?
R : Non.

Q : Cet associé était plutôt dans une approche coopérative ou compétitive ?

R : Il était hyper coopératif, mais pas tout de suite. C'est lors des entretiens suivants qu'il est devenu extrêmement coopératif.

Q : Vous pensez que ce premier rdv a eu un impact sur la suite des négociations ?
R : Oui, car si ça c'était mal passé, il n'y aurait pas eu de deuxième entretien, et je n'aurai pas eu le loisir de rencontrer le cédant un mois plus tard. Donc, oui, ça a été déterminant.

Q : Au-delà de ce premier rdv, comment a évolué la négociation ?
R : Il y a eu beaucoup de rdv, très peu de téléphone, à part pour caler des rdv. J'ai eu encore deux rencontres avec l'associé avant de rencontrer le cédant. Le but était de s'assurer qu'on avait envie de travailler ensemble et de s'assurer que le 3ème associé était bien prêt à céder ses parts. Mon objectif était de faire une reprise en majoritaire. Ensuite, j'ai rencontré le cédant en présence de l'associé.

Q : Combien de rdv avez-vous réalisé en tout ?
R : Sur les quatre mois, une bonne dizaine. Je me suis déplacé sur des chantiers avec eux. C'est allé très loin puisque j'ai été présenté aux salariés comme le futur associé.

Q : Est-ce qu'il y a eu plusieurs phases pendant les négociations, des phases de rapport de force, des phases de manipulation, des phases de compromis ?
R : Oui, j'ai observé des phases différentes. Elles ont eu lieu, mais elles ont été condensées sur une période de temps très courte, entre mi-janvier et mi-février 2017. Ça a été intense à ce moment-là. Ça s'est passé au moment où je me suis déplacé avec mon expert-comptable. On a présenté l'offre en disant « On vous donne 10 jours ». S'il y a des points qui vous chiffonnent ou sur lesquels vous souhaitez avoir des éclaircissements, revenez vers nous, on en discute et si besoin, on les aménage pour rédiger une LOI ».

Q : Là, vous étiez en pré-LOI ?
R : Exactement. On a eu quelques questions pendant la présentation, mais après, plus de son, plus d'image! Pendant la présentation, j'ai annoncé la valorisation que j'avais faite avec mon expert-comptable.

Q : Votre valorisation était en décalage par rapport à ce qui était souhaité ?
R : Quasiment pas. Un peu en dessous, mais ça s'expliquait par les chiffres qui m'étaient communiqués. Théoriquement, ça devait bien se passer, mais au bout de 10 jours, on n'avait toujours pas de retour. Le 11ème jour, j'ai reçu un coup de fil pour me dire que le prix augmentait de 60% ! Je l'avais senti avant lors de discussions sur des chantiers, car on avait commencé à parler de la trésorerie. Le cédant m'avait dit « Il y a les titres, mais en plus, il y a de la trésorerie ». Je lui avais répondu que tout était dans la valorisation.

Q : Vous considérez que c'était un moment critique de la négociation ?
R : Oui, ça l'a été. Si le cédant avait été bien accompagné et bien préparé, il n'aurait pas commis cette méprise et cette confusion.

Q : C'était justifié ou pas, cette augmentation brutale de 60% du prix ?
R : Non, il n'y avait pas de justifications, ni lié à l'activité, ni lié au fonds de commerce. C'était une cession de titres classique dans laquelle on fait la valorisation de l'entreprise en intégrant la trésorerie. La trésorerie excédentaire, on ne va pas la payer deux fois ! C'est là où le bât blesse puisque le cédant ne l'entendait pas comme ça. Son expert-comptable lui a dit « vous avez une telle belle entreprise, etc… », d'où l'augmentation de 60%.

Q : Donc, c'est l'expert-comptable qui a joué un rôle…
R : Un rôle nocif, oui ! J'ai dit au cédant qu'il ne vendrait jamais, surtout avec la complexité de l'environnement dans lequel ils sont.

Q : A ce stade, vous avez noté des intérêts sous-jacents ou des motivations particulières chez le cédant ?
R : Oui, comme je l'ai noté chez plein d'autres cédants. Plus ils peuvent prendre de cash, mieux ils se portent. Le discours sur les salariés, la dimension humaine, ça existe, il y a des cédants comme ça, mais ils sont rares. J'ai vu des opérations bloquées par des conjointes qui n'avaient que 1% du capital. La première de mes négociations s'est passée comme ça.

Q : Quel changement d'attitude avez-vous noté chez le cédant à ce moment-là ?
R : Un égo démesuré et beaucoup de suffisance et de certitudes chez le cédant, sous l'influence du discours que lui avaient tenu les banquiers et l'expert-comptable.

Q : Comment avez-vous réagit ?
R : Avec beaucoup de zenitude, en lui demandant ses arguments. Je lui ai dit « vous avez peut-être raison, j'ai peut-être négligé certaines choses, on va travailler dessus et essayer de faire quelque chose d'intelligent ». J'ai travaillé dessus avec mon expert-comptable et mon avocat, car dans ces cas-là, il faut être imaginatif, et on a fait une nouvelle LOI en faisant une bonne partie du chemin, mais pas la totalité évidemment.

Q : En imaginant des solutions hors des sentiers battus ?
R : Exactement. Comme on l'avait fait sur la précédente opération qui avait duré 8 mois. On a proposé ça avec la certitude qu'on survalorisait l'entreprise. En même temps, ça restait finançable et ça ne nuisait pas à la pérennité de la société dans le cadre de la reprise. Nouvelle offre, donc, et cette fois-ci, j'ai fait une LOI après une dizaine de jours de réflexion. Et là, le prix double !

Q : Une nouvelle augmentation du prix ?
R : Oui ! Alors là, je me suis dit « toi, t'es pas cédant ! ». Mon offre était plus qu'acceptable, mais je ne pouvais rien faire. Je ne peux pas forcer les gens à signer. Mais je crois qu'il y avait autre chose. Ce n'était pas un problème de personne me concernant, et l'associé était très motivé pour que je reste avec lui. A ce moment-là, je crois que le cédant s'est rendu compte qu'il n'était pas vendeur. C'était trop tôt. Ses conseils lui ont fait miroiter une valorisation, et il y a cru.

Q : C'est ses conseils qui l'ont conforté dans l'idée que sa société valait beaucoup plus ?
R : Oui, et ça a fusillé l'opération. Je lui ai écrit que ce n'était pas réaliste et qu'il ne vendrait jamais son entreprise à ce prix-là, car elle ne valait pas un tel prix. Ce qui était décevant, c'était qu'entre le prix indiqué dans l'annonce et cette dernière proposition, le prix avait doublé. C'était purement inacceptable. L'opération s'est arrêtée comme ça, plus de son, plus d'image. Certainement un cédant qui avait du mal à se projeter à la maison, avec sa femme. Je ne sais pas.

Q : Est-ce qu'à un moment donné, pendant ces négociations, vous avez été amené à improviser ?
R : Jamais, je m'y refuse.

Q : C'est sur ce point du prix que les négociations ont été le plus serrées, mais y-a-t 'il eu d'autres moments critiques ?
R : Oui, sur l'accompagnement. Les droits à la retraite de ce monsieur. Tout est arrivé en bloc. Ce qui me laisse penser qu'il n'était pas suffisamment préparé, même si sa société était à vendre depuis deux ans. Ils avaient rencontré des repreneurs potentiels. Je me suis dit que depuis deux ans, il avait dû avoir des offres, que je n'essuierais pas les plâtres, mais je me suis rendu compte que j'étais le premier à faire véritablement une offre. Et j'en ai eu confirmation ensuite. Ce qui lui manquait, c'était de la préparation. Il se retrouvait avec quelqu'un, qui correspondait pourtant à ce qu'attendait son associé et lui-même. Il a dû avoir peur, et son expert-comptable et ses banquiers lui ont monté la tête sur la valeur de l'entreprise. Il la valorisait comme si il allait la liquider. Il oubliait juste qu'en faisant ça, il fallait qu'il intègre tous les coûts liés à une liquidation, et que ça revenait pas très loin à l'offre que j'avais faite initialement.

Q : Comment ont évolué vos relations à ce moment-là ?
R : On ne s'est plus parlé. On s'est écrit. Je reconnais que si j'avais décroché mon téléphone, j'aurais été parfaitement désagréable. Et ça ne sert à rien.

Q : Et comment réagissait le cédant à vos écrits ? Il était agressif ?
R : Non, il était dans son jus. Pas agressif, mais parfois, je me demandais s'il ne se moquait pas un peu de moi, car à sa place, je n'aurais jamais rédigé comme ça. Ça ne venait pas de lui. Il y avait des passages qui étaient purement du copié-collé de gens qui manipulent les chiffres.

Q : Dans l'environnement du cédant, c'est l'expert-comptable qui a joué un rôle néfaste ou plutôt l'avocat ou le banquier ?
R : Non, je ne crois pas qu'il avait un avocat à ce moment-là. Dans sa démarche intellectuelle, il n'en était pas arrivé là. Ce qui le préoccupait avant tout, c'était le prix, le chèque qu'il allait recevoir. Là-dessus, son expert-comptable s'y est très bien pris pour le garder.

Q : Vous sous-entendez que l'expert-comptable du cédant a fait tout ce qu'il pouvait pour que l'opération n'ait pas lieu ?
R : C'est mon sentiment. Ça reste un sentiment.

Q : En termes de contractualisation, il y a eu une lettre d'intention, peut-être plusieurs versions ?
R : Non, une seule. La lettre d'intention que j'ai faite était bien structurée et elle répondait à une première surenchère. Sachant qu'il m'a répondu par une deuxième surenchère en doublant le prix de son entreprise. Vous imaginez bien que je ne me suis pas amusé à retravailler dessus.

Q : Donc pas de protocole, pas de GAP… ?
R : Non. Pour information, l'opération précédente s'était arrêtée à la rédaction du protocole car les audits avaient mis en évidence certains points qu'on souhaitait ajouter au document.

>Echec
Q : Rétrospectivement, à quoi vous attribueriez l'échec de cette négociation ?
R : Impréparation et manque de discernement du cédant.

Q : Et donc, c'est vous qui avez rompu les négociations, in fine ?

R : Officiellement oui, mais j'imagine que quand il me proposait le double du prix initial, c'était une façon de stopper les négociations.

Q : Est-ce que là aussi, rétrospectivement, si vous deviez refaire la négociation, vous la feriez différemment ? Pensez-vous avoir fait des erreurs ?
R : Je ne pense pas avoir fait d'erreurs de négociation. L'erreur que j'ai commise est de ne pas avoir prêté suffisamment attention à la nuance qu'il faisait entre la valeur des titres et la trésorerie. Je pensais qu'il était bien accompagné. Ça a été l'erreur, sinon ça aurait coupé court tout de suite. A partir du moment où il y a une annonce sur un site officiel, on se dit qu'il n'y a pas de raison de se faire des nœuds au cerveau.

Q : Donc il a joué sur l'ambiguïté entre le prix de cession et la trésorerie excédentaire ?
R : C'est ça.

Q : Est-ce que c'était volontaire, ou par incompétence sur le plan financier ?
R : Par incompétence, par ignorance, par impréparation et à cause d'un mauvais accompagnement. Sur ce point, la faute revient à son expert-comptable.

>Rôle des conseils
Q : On va parler de votre équipe de conseils. Dans votre équipe, il y avait un expert-comptable et un avocat. Aviez-vous bâti une stratégie de négociation pour déterminer qui intervenait, et sur quel sujet ?
R : Oui, sur chaque opération. Même si c'était onéreux, j'aimais beaucoup travailler avec l'un, en tête-à-tête, puis avec l'autre en tête-à-tête, puis faire une réunion à trois, pour bien s'assurer que tout est structuré et qu'on est tous d'accord. Cela permettait en général de détecter un point qu'on avait omis ou une petite erreur qu'on était sur le point de commettre. J'ai beaucoup apprécié ce travail en équipe. C'est moi qui le coordonnais, avec des gens que j'avais choisi et avec lesquels je travaillais en confiance.

Q : Donc vous faisiez des allers-retours entre vos discussions avec le cédant et vos échanges avec vos conseils ?
R : Oui, beaucoup de retours d'information à l'un et à l'autre.

>Entourage du repreneur
Q : Est-ce que dans votre environnement, quelqu'un a joué un rôle dans les négociations ?
R : Dans mes prises de décisions, rarement, mais j'échangeais beaucoup avec mon épouse qui était intéressée par la force des choses. Parfois, elle me posait des questions auxquelles je n'avais pas pensé. J'échangeais beaucoup dans mon club de repreneurs, mais toujours sous le sceau de la confidentialité.

>Entourage du cédant
Q : Pensez-vous que quelqu'un dans l'entourage du cédant a joué un rôle ?
R : Je n'en ai aucune idée.

Q : On a fait le tour. Avez-vous des choses à ajouter ? Quel est votre sentiment pour conclure ?
R : Beaucoup de déception. En fait, j'ai eu deux semaines à la suite de ça où ça allait très bien car j'avais décidé que c'était mon dernier dossier, mais après, j'ai été dans le trou pendant deux semaines. J'avais abandonné deux dossiers parallèlement en me disant que ce n'est pas

la peine de reprendre pour reprendre, et je n'avais pas prévu de plan B. J'étais sûr que j'allais reprendre. Ça faisait deux ans et demi que j'étais sur le sujet, donc ça met un petit coup sur la tête. Maintenant, ça fait un mois et demi que je vais beaucoup mieux. Je me suis reconstruit un peu tous les jours, ça prend du temps. J'avais vécu la même chose au mois d'octobre. J'avais vite rebondi en me ressourçant et en m'intéressant à d'autres dossiers, dont celui-ci. Maintenant, il faut que je rebâtisse un projet. Je suis en train de le faire, très calmement, avec la certitude que je ne reviendrai pas vers le salariat à nouveau, car j'en suis incapable. Je vais certainement créer et mettre à profit mes 25 ans d'expérience et ces deux ans et demi. Je vais certainement monter un cabinet de conseil en stratégie d'entreprise, avec de l'accompagnement cédants. A voir, je me laisse du temps.

Q : Merci Jean-Marc !
R : Je vous en prie.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 7	Date : 10/05/2017	Durée : 1h00
Identité repreneur : Benoît C.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : Avril 2016 à janvier 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Benoît. Merci d'avoir accepté cet entretien concernant une négociation que vous avez menée récemment. Je vais vous poser quelques questions à ce sujet. Dans un premier temps, pourriez-vous m'indiquer à quelle période s'est déroulée cette négociation ?

R : La négociation a commencé il y a deux ans, mais elle n'avait pas aboutie, puis elle a repris en avril 2016 et le closing a eu lieu le 25 janvier 2017.

Q : Pour démarrer notre entretien, pourriez-vous vous présenter ?

R : J'ai 36 ans, j'ai suivi une formation d'ingénieur en environnement et en droit de l'environnement, en Corse puis à Trappes, à l'Institut Supérieur de l'Environnement. Suite à ça, j'ai exercé 6 mois dans l'environnement, puis j'ai bifurqué vers la gestion d'une entreprise audiovisuelle. C'est principalement là que j'ai appris à gérer une entreprise. Ensuite on a revendu cette entreprise, et là, c'est ma seconde activité.

Q : Vous avez un entourage plutôt entrepreneurial ?

R : Oui. J'ai fait l'activité audiovisuelle avec mon frère et mon cousin, la première activité.

Q : Cette première activité, vous l'aviez créée ?

R : Oui, on l'avait créée, puis on a racheté deux entreprises pour le compte de cette société, et on l'a revendue il y a deux ans.

Q : En tout cas un entourage entrepreneurial, c'est bien ça ?

R : Oui, mon frère et mon cousin.

Q : Est-ce que vous avez suivi une formation à la reprise d'entreprise ?

R : Non, pas particulièrement.

Q : En termes d'expérience secteur, pour vous, c'est la vidéo ?

R : Notre expérience au départ, c'était l'audiovisuel, donc audio, son et éclairage. Rien à voir avec l'activité actuelle pour laquelle je n'avais pas d'expérience. Juste une compréhension du milieu car on travaillait conjointement avec des personnes qui étaient dans le domaine du stand, mais pas de connaissances de ce milieu en particulier.

Q : Quelle est la taille des équipes que vous avez eu à manager ?

R : Dans la société, on n'avait qu'un seul salarié en fixe. Ensuite, sur des projets en particulier, on pouvait avoir une dizaine de techniciens, mais c'était ponctuel.

Q : On va parler du projet de reprise, pouvez-vous me donner quelques informations ?

R : J'avais la volonté de relancer une activité, mais plus avec les mêmes personnes, car la première activité était arrivée à son terme. On n'avait pas tous la même vision de l'avenir, donc, là, je voulais être maître de mon avenir. Là, je l'ai fait seul, avec un apport de 200 k€. L'objectif, c'était de reprendre une société qui soit un peu plus grosse en termes d'effectif. L'objectif, c'était de faire moins d'opérationnel et plus de management, et dans un secteur compréhensible pour moi. Le secteur du stand, c'est quelque chose qui me semblait abordable, alors que dans un métier complètement différent, c'était plus risqué.

Q : Donc là il s'agissait d'un projet de reprise en solo ?
R : Tout-à-fait.

Q : Majoritaire ou minoritaire ?
R : Majoritaire. J'amenais tout, avec un apport de 200 k€, et le but c'était d'avoir 100% du capital.

Q : Et ce projet, vous l'avez initié au moment de la cession de votre entreprise ?
R : Oui, tout-à-fait ! Donc c'était il y a deux ans à peu près, avec un premier contact qui n'avait pas abouti. L'intérêt venait aussi de la situation financière de la société. La société était bien structurée, ça semblait être quelque chose de sain.

Q : Comment avez-vous sourcé ce dossier ?
R : Par le site internet FUSACQ. C'était un dossier intermédié, il y avait un conseil vendeur. Ce qui faisait, je pense, la qualité du dossier.

Q : Quelles étaient vos motivations pour reprendre cette société-là ?
R : Cette activité, au départ, ce n'était pas le plus évident en termes de cibles. Ce n'est pas l'activité qui correspondait le mieux à mon savoir-faire, mais la valorisation me semblait cohérente et dans un métier qui me semblait abordable.

Q : Est-ce que la localisation géographique était un critère pour vous ?
R : Oui ! Je cherchais une activité en région parisienne.

Q : Est-ce que vous étiez accompagné sur cette opération ? Experts, conseils ?
R : Oui, j'étais entouré par mon expert-comptable, qui pouvait aussi traiter les aspects juridiques et sociaux.

Q : Concernant les négociations, avez-vous suivi une formation sur les négociations ?
R : Non.

Q : Une expérience sur les négociations ?
R : Oui, car on avait déjà racheté deux sociétés, donc j'avais pu voir comment ça se passait.

Q : Est-ce que vous pourriez définir votre style de négociation ? Un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté sur les résultats, l'intérêt personnel, ou alors plutôt un style collaboratif, orienté sur le consensus, la coopération, les relations humaines ?
R : Dans la négociation, j'étais plutôt compétitif, je me basais sur les chiffres.

Q : La question, c'est de savoir quel est votre style dominant.

R : Le relationnel n'avait aucun poids dans ma vision de la société, c'est-à-dire que si je sentais bien ou mal le vendeur, ce n'est pas ça qui allait orienter mon choix. Pour moi, il fallait que ce soit très factuel, avec des chiffres. Donc, plutôt compétitif.

Q : Vous aviez déjà mené d'autres négociations avec d'autres cédants par le passé, vu que vous aviez déjà racheté deux sociétés.
R : Oui, deux opérations avaient été menées à leur terme. Ensuite, des négociations qui n'ont pas abouti, il y en a eu 4 ou 5.

Q : Des négociations qui n'avaient pas abouti pour quelles raisons ?
R : En général, c'était un désaccord sur le prix. Une fois, sur une société pas très bien financièrement, le risque était trop important.

Q : Au moment où vous avez entamé les négociations sur la société que vous venez de reprendre, aviez-vous des cibles alternatives ?
R : Non, je n'avais qu'une seule société en vue.

Q : Vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs sur ce dossier-là ?
R : Il semblerait, mais on ne sait jamais vraiment.

Q : Est-ce que, d'après ce que vous avez pu savoir, c'était des personnes physiques ou morales ?
R : Plutôt des personnes physiques également.

>Cédant
Q : Pouvez-vous maintenant me donner quelques éléments concernant le cédant ?
R : Le cédant, c'est une personne de 40 ans, architecte de formation, qui a créé cette société. Il est donc le fondateur. Il dirigeait la société depuis une quinzaine d'années, depuis la création. Il était majoritaire et avait des actionnaires minoritaires familiaux, non opérationnels. Le cédant était assez effacé lors de cette transaction, c'était son conseil qui traitait tout. J'ai vraiment vu le cédant à la fin, je pense que ce n'était pas quelque chose avec quoi il était à l'aise. Il n'était pas à l'aise avec les chiffres.

Q : Pas de membres de la famille opérationnels ?
R : Non, pas du tout.

Q : Et son style de négociation, vous diriez quoi ?
R : Il était plus axé sur le personnel. C'est sa perception du repreneur qui a déterminé son choix. Donc, plutôt coopératif, mais il s'était déchargé de tout le reste sur son conseil.

Q : Quelles étaient ses motivations à la cession ?
R : C'est un métier qui est assez lourd, assez usant. Sa motivation était de souffler un peu, et puis de repartir sur d'autres activités en tant qu'architecte.

Q : Est-ce qu'il avait un expert-comptable et un avocat, en plus du conseil vendeur ?
R : Oui.

Q : Depuis combien de temps avait-il initié son projet de cession ?
R : Depuis à peu près deux ans, quand on l'avait rencontré la première fois.

Q : Et a priori, il avait déjà vu d'autres repreneurs ?
R : Il avait déjà vu un autre repreneur, mais ça n'avait pas abouti car ils n'étaient pas d'accord sur un point financier, sur un calcul de provision. Les salariés avaient une prime, et le vendeur la mettait en année N+1 alors que pour l'acquéreur, c'était des reliquats de l'année N., qui devaient être provisionnés en année N. Ils ne se sont pas mis d'accord. Le repreneur devait être frileux, je pense.

>Cible
Q : On va s'intéresser à la cible. Pouvez-vous me donner quelques éléments à ce sujet ?
R : A l'époque, c'était une SARL qui était située sur Paris, et qui avait un CA de 3,2 à 3,3 M€. Une société de 6 salariés qui fait de la conception de stands pour les salons. Un résultat net de 200 k€. Le cédant était largement majoritaire et quelques pourcents du capital étaient détenus par les membres de sa famille.

>Négociations
Q : On va parler de la préparation au premier rdv. Comment vous êtes-vous préparé ? Avez-vous été conseillé à ce stade ?
R : C'était une petite annonce. Le premier contact, ça a été une demande du mémorandum et des informations que le conseil vendeur pouvait me communiquer pour évaluer le prix. Il n'y avait pas d'approche budgétaire, c'était à moi de fixer le prix. Cette partie-là, je l'ai faite tout seul. Avec ces éléments, j'ai déterminé si la société pouvait m'intéresser. J'ai effectué une première valorisation de l'entreprise avec mon expert-comptable. J'ai contacté une deuxième fois le conseil du vendeur pour lui donner une fourchette de prix.

Q : Déjà ? Avant de rencontrer le cédant ?
R : Oui, déjà, par téléphone. Pour voir si on pouvait s'accorder. Forcément, j'étais un peu en dessous du prix attendu, mais on pouvait s'accorder. Suite à ça, j'ai rencontré le cédant et son conseil, pour voir si le vendeur acceptait d'aller plus loin dans la négociation.

Q : Pensez-vous que cette phase de préparation soit importante ? Pensez-vous y avoir accordé suffisamment de temps ?
R : Le but, c'est juste de gagner la confiance du vendeur. Pour moi, il n'y a pas tellement d'enjeux à ce stade, car le prix à ce moment-là n'a pas du tout été le prix de vente. C'était vraiment une phase de prise de connaissance. Pour moi, le but s'était de s'accorder, de voir si on pouvait poursuivre. Le but, c'était d'obtenir des éléments comptables pour affiner le prix et pouvoir faire une offre sérieuse.

Q : On va parler du premier rdv. Comment ça s'est passé ?
R : Il y avait le vendeur et son conseil, autour d'un déjeuner. C'était quelque chose d'informel, en dehors de l'entreprise.

Q : Quels sont les points que vous avez abordés avec le cédant ?
R : Pour moi, l'objectif était de découvrir l'activité de l'entreprise, de savoir ce que le cédant faisait réellement, son rôle dans la société. Et l'objectif du cédant, c'était de savoir ce que j'avais fait jusque- là, et ce que je comptais faire de sa société. Il voulait savoir si je n'avais pas prévu de partir avec les actifs et de la liquider. Il voulait voir si ça pouvait coller avec les salariés, si un feeling passait.

Q : Le cédant avait-il des motivations particulières à ce moment-là ? Des points qui lui tenaient à cœur ?

R : Non, il ne les exprimait pas trop. Il n'était pas très expansif. Il laissait faire son conseil, surtout.

Q : Justement, quel rôle a joué son conseil pendant la discussion ?
R : Il était là pour détendre l'atmosphère, pour essayer de briser la glace, et pour nous faire parler.

Q : La durée de l'entretien ?
R : Ça a dû durer 2h.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous ? Et le cédant ?
R : Moi, j'essayais de comprendre l'activité. J'avais encore des questions sur la faisabilité de l'opération. Je me demandais si j'avais les compétences pour diriger l'entreprise. Je me demandais aussi s'il n'y avait pas un loup derrière cette vente. Le vendeur, je pense qu'il voulait voir si le feeling passait, si j'étais sérieux.

Q : Pendant cette discussion, le sujet du prix a-t-il été abordé ?
R : Non. On a parlé des éléments qui ont marqué la société, qui ont eu un impact sur les finances de la société, mais on n'a pas abordé la valorisation.

Q : Comment qualifieriez-vous ce premier entretien, plutôt coopératif ou compétitif ?
R : C'était très coopératif. Il n'y avait pas d'enjeux de négociation. Je pense qu'on voulait tous les deux que ça marche.

Q : Ensuite, comment a évolué la négociation ?
R : Suite à cet entretien, j'ai fait intervenir mes conseils. C'est là qu'on a proposé un prix d'achat un peu plus ferme, avec des éléments financiers un peu plus solides, car on avait tous les éléments comptables pour établir la valorisation. J'ai fait une séance de travail avec mon expert-comptable, et le juridique a validé qu'a priori l'opération ne posait pas de problème dans les grandes lignes. J'ai pu présenter par mail une valorisation un peu plus formelle puisqu'elle était faite par mon expert-comptable.

Q : Combien de rdv avez-vous fait avec le cédant sur l'ensemble de l'opération ?
R : Des rendez-vous en face à face, on en a fait trois. Un rdv pour se connaitre, un rdv pour la signature des documents intermédiaires, et un pour la cession définitive.

Q : Lors des négociations, avez-vous noté des phases différentes, des moments critiques ?
R : On avait un rythme assez rapide. Je savais qu'il y avait peut-être des personnes en face, et je voulais mettre en avant que j'étais plus efficace que les autres. J'étais dans une démarche assez rapide, on mettait la pression sur les délais, on réduisait la durée de validité de l'offre pour essayer de la faire signer plus vite. Le cédant, au contraire, essayait de ralentir l'opération, ce qu'il a fait au final. Il attendait d'autres offres, et il ne voulait pas vendre sans comparer. Suite à notre première offre, il a fallu attendre 3 mois pour avoir une réponse.

Q : Il y a eu des phases de négociation différentes, de rapport de force, de manipulation ou de compromis ? Des moments critiques ?
R : Pas vraiment. Globalement, on a fait une offre qui n'a pas évolué, ou très peu. Le cédant voulait voir ce qu'il y avait en face, c'était un peu la surenchère.

Q : L'offre, c'était la lettre d'intention ?
R : Oui.

Q : Il y a eu plusieurs versions de LOI ?
R : Oui. Pendant longtemps il n'y en a eu qu'une. Ensuite, quand il a fini par accepter, il a posé des conditions qui nous ont amené à modifier la lettre d'intention. Ses conditions étaient des points défendables. Il disait qu'il y avait de la trésorerie et qu'il souhaitait la récupérer. Mais ça n'a pas bougé pendant longtemps, car il attendait de voir s'il y avait une meilleure offre.

Q : Avez-vous détecté des intérêts ou des motivations particulières chez le cédant ?
R : Assez peu car on n'avait pas de contact avec le cédant, on n'avait de contact qu'avec son conseil. Il y avait une motivation financière d'en récupérer le maximum, mais en dehors de ça, le conseil ne faisait pas vraiment passer d'autres messages sur la société.

Q : Pas vraiment de moment de bascule ou de point critique ?
R : Si. A un moment, on a quand même mis la pression pour dire « il nous faut une réponse, sinon on se retire ». Si la personne en face ne peut pas répondre au bout de 3 mois, ce n'est pas quelqu'un de crédible.

Q : Vous avez donc créé un moment critique sur une question de timing. Vous estimiez que vous aviez assez poireauté et qu'il vous fallait une réponse ?
R : C'est ça.

Q : A ce moment-là, quel changement d'attitude avez-vous noté chez le cédant ?
R : Là, il s'est engagé fermement sur des délais en nous disant « fin de semaine, vous avez une réponse ». Il a tenu ses délais. A ce moment-là, j'avais le sentiment qu'on servait juste à faire monter une autre offre.

Q : Vous aviez peur de servir de lièvre ?
R : Non, mais je voulais qu'il pense que j'avais l'intention de me retirer.

Q : Cet ultimatum, c'est vous qui le posez ou c'est votre expert-comptable ?
R : C'est moi.

Q : Avez-vous reçu des demandes particulières, inattendues ? Si oui, avez-vous dû improviser pendant les négociations ?
R : Il y a eu une chose. Au départ, nous avions proposé un prix ferme, mais lui voulait récupérer le résultat intermédiaire. Ça compliquait les calculs, donc ça a compliqué un peu l'opération. Ensuite, il avait acheté un véhicule de luxe avec un emprunt, et ce véhicule est devenu une question de dernière minute.

Q : Il voulait le récupérer ?
R : Oui. Moi je ne voulais pas garder un véhicule de luxe qui amputait le résultat de la société. D'autre part, il y avait un des salariés qui partait en retraite, et le cédant s'était engagé à ce que ce point soit traité avant la cession. On tenait à ce que ce coût soit intégré.

Q : Quel rôle a tenu le conseil vendeur ?
R : C'était lui qui m'annonçait ce que le cédant attendait. Il apportait un point de vue professionnel. Quand il n'y a pas de sentimental dans les négociations, c'est quand même

mieux. Au moins, on discutait sur des faits, sur des chiffres, et non pas sur l'idée qu'on peut se faire de la société.

Q : Sur quels sujets les négociations ont-elles été les plus serrées ?
R : Sur le calcul du résultat net de l'entreprise sur lequel était basé le prix de vente. Il y avait des primes pour les salariés. Il fallait déterminer comment on allait ventiler cette charge annuelle, et là, ça devenait plus technique. Là, c'est mon expert-comptable qui a fait des propositions. L'activité est très décalée entre les prestations et le moment où elles sont payées.

Q : Au cours des négociations, comment ont évolué vos relations avec le cédant ?
R : Je pense qu'il y a eu des moments où il était déçu de ne pas avoir ce qu'il voulait. A l'inverse, nous, on avait le sentiment qu'il en demandait trop. Mais comme on n'avait pas de relation directe, c'était plus à travers nos conseils. Il y a des phases où on n'était moins sûr que ça aboutisse.

Q : En termes de contractualisation, vous avez passé toutes les phases classiques de reprise l'entreprise. Est-ce que toutes ces étapes se sont déroulées en une seule version de chaque document ?
R : Il y a eu plusieurs versions de chaque. Pour la LOI, il y a eu 2 ou 3 versions, et le protocole a été revu plusieurs fois car il y avait besoin d'ajustements sur des choses qu'on n'avait pas précisées. Mon conseil a rédigé les documents et eux sont intervenus dessus. Il y a eu 3 ou 4 versions du protocole. Sur les audits d'acquisitions, il n'y a rien eu de particulier.

Q : Concernant le closing, le cédant est-il revenu sur des points acquis ? J'ai cru comprendre qu'il y avait une histoire de voiture, c'est peut-être arrivé à ce moment-là ?
R : Oui. Nous, on est revenu sur cette histoire de prime pour le personnel. On souhaitait qu'elle soit provisionnée. Le cédant est revenu sur l'histoire du véhicule. Il se fichait qu'on le garde ou pas, mais il fallait qu'il nous donne une porte de sortie pour ne pas se retrouver avec un emprunt additionnel.

Q : Quel rôle ont joué vos conseils ?
R : C'est eux qui se sont occupés de toute la rédaction, et qui trouvaient la manière d'expliquer ce qu'on voulait. Le cédant avait son conseil, son avocat et son expert-comptable. Sur la rédaction, c'est plus l'avocat qui a pris la main, l'expert-comptable donnait juste les éléments. Le conseil du cédant était juste là pour faire passer les documents.

Q : La fin des négociations s'est déroulée de façon compétitive ou coopérative ?
R : Compétitive. C'était de la bataille de chiffres. Chacun défendait son bout de gras.

Q : Quel type de sentiments avez-vous ressenti sur cette fin de négociation ? Et le cédant ?
R : Ça met un peu de tension, et il y a des points qu'on accepte un peu à contrecœur. C'est ça qui est embêtant, ça met un peu de tension juste avant la reprise. On essaie tous de faire des compromis, mais forcément, on n'a pas tout ce qu'on veut, que ce soit d'un côté ou de l'autre.

>Réussite
Q : Le closing a eu lieu il y a trois mois. Rétroactivement, à quoi attribueriez-vous la réussite de l'opération ?

R : Je pense que ça tient à un prix proposé qui correspondait à ce que voulait le vendeur. Et aussi à accepter de faire des concessions. Ça peut capoter à tout moment si on refuse de faire une concession. De part et d'autre, on a fait des concessions.

Q : Entre le premier contact avec le conseil vendeur et le closing, il s'est passé 8-9 mois ?
R : Oui, c'est ça.

Q : Vous diriez que les discussions ont permis un alignement des intérêts entre les deux parties ?
R : Oui, ça a permis de trouver des compromis, de trouver comment le vendeur pouvait être satisfait de sa vente et moi satisfait de mon acquisition.

Q : A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement se passerait d'une manière simple ou compliqué ?
R : A ce moment-là, je n'avais pas encore perçu réellement l'activité. J'avais du mal à percevoir la fonction du gérant dans la société, et je pense que c'est un point qu'il n'a volontairement pas mis en avant.

Q : L'accompagnement repreneur-cédant, quelle est la durée ?
R : 6 mois, donc là, on est encore dedans.

Q : Comment ça se passe ?
Ça se passe bien. Le vendeur croit qu'il va continuer son travail encore 6 mois, mais finalement, quand l'opération est faite, il veut en sortir plus vite. 6 mois c'est long, il n'a plus tellement d'intérêt dans cette activité. Ça se passe bien, mais ce ne sont pas les meilleures conditions pour travailler.

Q : C'est tendu ? C'est une question de relation ?
R : Oui, il y a une petite tension. Il veut se désengager sans que nous, en face, on soit prêt.

Q : Pensez-vous que l'on puisse faire un lien entre les interactions avec le cédant pendant les négociations et la façon dont se passe l'accompagnement ?
R : Oui, je pense que c'était quelqu'un qui était assez introverti pendant la négociation. Il l'est resté après, ça tient à sa personnalité. Il était un peu lassé par son activité, et ça se ressent sur l'accompagnement. Il y a quand même un lien.

Q : Le cédant a le même comportement aujourd'hui que pendant les négociations ?
R : Oui.

Q : Pas de membre de la famille dans l'entreprise ?
R : Non.

>Rôle des conseils
Q : Dans votre équipe de conseils, y avait-il quelqu'un plus particulièrement en charge des négociations ?
R : C'était moi, mais avec le conseil de mon cabinet comptable. Pour les points techniques, c'est entre conseils que ça se passait. Mais sinon, c'était moi.

Q : Vous aviez bâti une stratégie avec vos conseils ?
R : Non, c'est moi qui ai choisi la méthode d'approche.

Q : Vous avez travaillé avec vos conseils sur les points techniques. Vous faisiez des allers-retours entre les négociations avec le cédant et vos conseils ?
R : Tout-à-fait. Je présentais les offres, et après, je voyais ce qu'on pouvait proposer avec mes conseils. Au départ, son conseil et le mien n'avaient pas de rapport direct.

Q : Vous considérez que votre conseil a joué un rôle important ?
R : Il a rassuré le vendeur. Avoir une équipe, ça rassure le cédant. Mes conseils ont joué un rôle sur tout ce qui est rédaction. Je n'aurais pas pu faire sans eux, mais ce ne sont pas eux qui ont mené de front les négociations.

>Entourage du repreneur
Q : Quelqu'un de votre entourage a-t'il joué un rôle dans ce projet ou dans les négociations ?
R : Non, c'est un projet que j'ai fait seul.

>Entourage du cédant
Q : Et du côté du cédant, vous pensez que quelqu'un de son entourage a joué un rôle ?
R : Non, je ne pense pas, mis à part son conseil.

Q : Vous voyez autre chose à rajouter à cet entretien ? Ça vous inspire quoi, après coup ?
R : Je ne m'étais pas bien rendu compte du rôle réel du vendeur. Il a minimisé son impact dans la société, en disant que son rôle n'était pas très opérationnel, alors qu'il était le plus opérationnel de l'entreprise.

Q : Que pensez-vous de cette façon de présenter les choses ?
R : C'était plus présentable que s'il avait dit qu'il gérait tous les clients et que s'il partait, ils risquaient de partir aussi.

Q : Il vous l'a dit en début de projet ?
R : Non, ça, il ne me l'a jamais dit. On s'en rend compte après.

Q : Mais au début, il vous a dit que son rôle n'était pas très important ?
R : Oui, c'est ça, au début des négociations, il a essayé de nous rassurer sur ce point.

Q : Vous pensez qu'il mentait, à ce moment-là ?
R : Je pense qu'il avait vraiment la volonté de ne pas le dire pour ne pas faire peur au repreneur. Après, ce qui difficile, c'est la reprise des salariés. Là, c'est un peu la loterie.

Q : Ok, Benoît. Merci beaucoup !

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 8	Date : 19/05/2017	Durée : 1h45
Identité repreneur : Pascal Z.		**Conseillé par ALTHEO : Oui**
Période de négociation : Avril 2016 à mars 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Pascal. Merci de me consacrer un peu de temps pour cette entrevue concernant la reprise de votre PME. Pour entamer cet entretien, pourriez-vous vous présenter ?

R : J'ai 53 ans aujourd'hui. Quand j'ai entrepris ma démarche de reprise d'entreprise, j'avais un an de moins. Je suis marié, j'ai deux grands enfants, de 24 et 19 ans, qui sont étudiants. Je suis marié depuis bientôt 30 ans, et ma femme, ça n'est pas neutre dans le contexte de la reprise d'entreprise, occupe un poste de direction générale dans une grande entreprise internationale. Elle est vice-présidente Europe et présidente France dans cette entreprise, ce qui est un élément, autant financier que psychologique, qui a joué dans le contexte de mon projet de reprise. En ce qui me concerne, j'ai travaillé pendant 30 ans dans le domaine du marketing et de la communication. J'ai quitté il y a un peu plus d'un an un poste de management dans un des premiers groupes mondiaux de communication, dans lequel j'étais depuis plus de 20 ans, sur le constat partagé avec celui qui maintenant en est devenu le CEO, qu'il n'y avait pas dans les 10 prochaines années le job auquel j'aspirais. Je n'avais pas non plus envie de travailler directement avec cette personne qui allait prendre les rênes de l'entreprise. J'ai pu quitter cette entreprise dans des conditions convenables, mais pas excessivement généreuses. J'ai surtout pu anticiper, me préparer psychologiquement et matériellement, à mettre en œuvre immédiatement un projet de reprise que j'envisageais de manière plus dilettante depuis de nombreuses années.

Q : Pouvez-vous me donner des éléments concernant votre formation initiale ?

R : J'ai fait sciences Po Paris section éco/fi en 1984, il y a de ça très longtemps. Ensuite j'ai fait l'INSEAD en 1994. Donc je suis plutôt du côté des commerciaux que des hommes de la technique.

Q : Avez-vous un entourage entrepreneurial ?

R : Au sens participation capitalistique dans des entreprises, peu. Mon père a été chef d'entreprise, mais c'était un ingénieur conseil et il a été le créateur et le propriétaire d'une petite société d'engineering, mais qui en réalité s'apparentait plus à une profession libérale. Du côté de mon épouse, je dirais qu'on est dans une démarche entrepreneuriale au sens où quand vous avez atteint un poste de direction générale dans un grand groupe, vous avez un certain nombre des attributs d'un entrepreneur. Pour autant, vous n'êtes ni dans une situation de risque, ni dans une situation d'implication personnelle. Donc, c'est un domaine que j'ai plus connu dans sa dimension managériale que capitalistique.

Q : Avez-vous suivi une formation à la reprise d'entreprise ?

R : Oui. Un an avant de me trouver dans la situation effective de reprise d'entreprise, je savais que dans l'hypothèse où je quitterais le grand groupe dans lequel je travaillais, je ne souhaitais pas faire la même chose ailleurs, je ne souhaitais pas reprendre un emploi salarié. J'ai alors

commencé à me mettre en quête d'informations sur la reprise d'entreprise. A cette occasion, j'ai rencontré dans une réunion d'anciens élèves quelqu'un d'un cabinet de conseil, qui conseille des repreneurs. Le courant est passé, et j'ai pris la décision de suivre la formation que ce cabinet organise régulièrement, et de collaborer avec eux dans la phase de recherche, de négociation et de montage de mon projet de reprise. Je n'ai jamais pensé ou envisagé de travailler seul sur ce projet-là. J'ai toujours pensé qu'il fallait que je mette autant de professionnalisme de mon côté que je pouvais en trouver avec des professionnels.

Q : Aviez-vous une expérience du secteur en lien avec l'activité de la société que vous avez reprise ?
R : Non. Il se trouve que j'avais dans l'idée de sortir du métier dans lequel j'étais dans le cadre de ma reprise d'entreprise. Je ne souhaitais pas continuer à travailler dans le conseil car chaque jour vous montez votre rocher en haut de la montagne et il dévale instantanément le 31 décembre, et il faut tout reconstituer. C'est le mythe de Sisyphe. En plus, vous vendez du temps-homme et dans le temps-homme, il n'y a pas d'effet de levier. Donc après avoir aidé pendant 30 ans des gens à créer des effets de levier, via le marketing dans l'industrie, j'étais théoriquement enclin à aller dans un domaine où je pouvais valoriser tout ce que j'avais appris en tant que consultant, à mon propre compte, pour créer de l'effet de levier. Je ne parle pas d'effet de levier financier, mais d'effet de levier industriel principalement. Ensuite s'est posée la question de savoir dans quels secteurs je pouvais avoir une expérience crédible. J'ai recherché dans les secteurs dans lequel mon passé de consultant pouvait être interprété, compris, à la fois par les cédants et par les financeurs. J'ai cherché dans l'agroalimentaire, l'hygiène, la beauté, la santé ou les loisirs, qui étaient des sujets sur lesquels je pouvais avoir une proposition crédible et une valeur ajoutée tangible.

Q : Pouvez-vous me donner une indication de la taille des équipes que vous avez eu à manager ?
R : C'est très difficile à dire parce que j'ai managé des équipes de dimensions extrêmement variables et cela simultanément. Si on regarde des approches strictement hiérarchiques de tous les gens qui travaillaient pour moi, la structure dans les groupes de communication n'est pas pyramidale. C'est une structure en râteau avec des hiérarchies qui peuvent être des hiérarchies par projets. J'ai été responsable à deux reprises de grands clients et de grands comptes mondiaux pour lesquels j'avais en équivalent temps plein, des équipes de l'ordre de 1 000 personnes. Entre 700 et 1 500 personnes selon les époques et les moments sur ces clients. A l'inverse, j'ai été responsable et actionnaire minoritaire dans des structures qui étaient beaucoup plus petites et qui ont compté de 5 à 20 personnes. Donc j'ai pratiqué à la fois de très grandes équipes et de toutes petites équipes. Aussi grand que puisse être un groupe de communication mondial de 80 000 collaborateurs, ce n'est jamais qu'une myriade de toutes petites équipes qui travaillent ensemble sur des projets.

Q : On va parler du projet de reprise d'entreprise. Pouvez-vous me donner des informations sur le cadrage de votre projet ?
R : L'une des premières décisions qu'on a à prendre quand on élabore son projet de reprise d'entreprise, c'est de savoir si l'on souhaite être dans un petit chez soi ou dans un grand chez les autres. La première décision, c'est de savoir si on veut être un manager actionnaire minoritaire qui travaille pour un fonds d'investissement, ou si on veut être chez soi, avec si nécessaire financièrement, un fonds d'investissement minoritaire. Pour moi, il n'y avait pas photo. Par tempérament et aussi par parcours de vie, après avoir travaillé pendant 30 ans pour des clients, et pour le compte d'un grand groupe, je souhaitais porter l'intégralité de la responsabilité du projet et des décisions que je serais amené à prendre. Ça voulait dire

d'étalonner la valeur que je pouvais apporter dans une entreprise et d'en être le seul responsable. Donc mon choix, c'était d'être très largement majoritaire, avec si nécessaire un apport très minoritaire d'un fonds. Il s'est trouvé que par rapport au dossier que j'ai regardé, par rapport à ceux qui se sont présentés à moi, les valorisations m'ont permis d'y aller tout seul.

Q : Une reprise seul ou avec un associé ?
R : Le cas de reprise en binôme ne s'est pas présenté, et je ne l'ai pas recherché.

Q : Donc une reprise plutôt seul ?
R Oui. C'était l'idée.

Q : Depuis quand avez-vous initié votre projet de reprise ?
R : J'ai commencé à me poser des questions sérieuses sur mon avenir professionnel fin 2015. Pourquoi ? Parce que deux fois s'étaient présentées pour moi des opportunités de passer le cap des jobs de premier plan dans le groupe dans lequel je travaillais. Deux fois ça ne s'était pas concrétisé, et deux fois on m'avait dit « ne t'inquiète pas, on pense à toi, mais là, ce n'est pas le bon moment, ou ce n'est pas le bon poste ». Je me suis dit que deux fois, ce n'était pas un hasard. Si deux fois il y a eu de bonnes raisons, la probabilité est quand même très forte pour que la 3ème fois, il y ait encore une bonne raison et la 4ème aussi. Je me suis dit « n'attends pas une 3ème fois. Quelle alternative te permettrait de faire autre chose qui t'intéresse, et en plus d'être en position de force le jour où l'opportunité se présenterait ». Je me suis dit « aller faire la même chose chez d'autres, les mêmes causes provoquant les mêmes effets, je risque de retarder l'échéance, et en plus, ça fait 30 ans que je fais ce boulot-là, j'en ai connu les grandeurs et les petitesses, il est temps de voir autre chose ». A partir du 2ème semestre 2015, je me suis dit qu'il restait l'hypothèse de l'entrepreneuriat, qui se subdivise en deux options. L'option start-up et l'option reprise d'entreprise. La 1ère est glamour, pleine d'histoires fantastiques, mais elle est basée sur une idée transcendante. Cette idée, je ne l'ai pas eu, je ne l'ai pas, et peut-être que je ne l'aurai jamais, donc je me suis immédiatement positionné sur l'option reprise. Je crois que j'ai rencontré la consultante à laquelle je faisais référence tout à l'heure tout début 2016. C'était l'époque où le destin s'est dessiné pour moi. Donc, j'ai posé un ultimatum à mon président. C'était un deal donnant-donnant. Il me demandait quelque-chose et en échange je lui demandais quelque-chose. Je savais que je tiendrais ma part de l'échange, mais j'avais de forts doutes sur sa capacité et sa volonté à tenir la sienne. Donc, mi 2015, j'ai mis le deal entre les mains de mon président mais en envisageant qu'il ne tiendrait pas parole, et en me disant qu'il faudrait que j'envisage de reprendre une entreprise. Donc, j'ai pris des contacts effectifs, et c'est là que j'ai choisi de m'enrôler dans cette formation et de recourir à ce cabinet d'intermédiation pour m'aider à sourcer, à trouver et à négocier cette reprise. Ce qui est arrivé. J'ai quitté l'entreprise dans laquelle je travaillais tout au début de l'année 2016, et j'ai fait mon stage de formation en reprise d'entreprise en février 2016.

Q : Le dossier dont on va parler a donc été sourcé par ce cabinet de conseil auquel vous vous êtes adressé. C'est bien ça ?
R : C'est à la fois ça et pas ça. Je pense que si je m'en étais exclusivement remis à leur service, en ce qui concerne le ciblage et le sourcing, je ne serais pas aujourd'hui en train de témoigner de la réussite de ma reprise. Pour des raisons qui leur incomberaient et d'autres qui m'incomberaient. Il m'est apparu très vite qu'on ne peut être performant dans une reprise que si on est, dès le 1er rdv, parfaitement au fait des éléments fondamentaux du business model de l'entreprise, de la situation de l'entreprise qu'on approche, de ce qu'on est susceptible de lui apporter. On ne peut le faire que si on s'approprie totalement la recherche, le ciblage et le

sourcing. C'est donc une collaboration, mais certainement pas une prestation de service où on donne son brief, on prend les fichiers et on attend que les contacts arrivent. Si on fait ça, de mon point de vue, ça ne peut pas fonctionner. J'ai passé des semaines à travailler sur des bases de données telle que Diane pour comprendre les différents secteurs que j'avais mis dans mon brief, comprendre quelles étaient les entreprises qui pouvaient m'intéresser, comprendre par rapport à chacune d'entre elles, ce que pourrait être mon approche dans le cadre d'une négociation et ensuite dans le cadre d'un business plan de reprise.

Q : Sur quelle période ce sont étalées les négociations sur la cible reprise?
R : Le stage de formation a eu lieu en février 2016, pendant deux semaines. La semaine suivante, j'ai calé mon brief sur les critères de la reprise. Le mois de mars a été entièrement consacré au ciblage et au sourcing, avec énormément de travail de fond sur la recherche d'informations sur les entreprises. Le 1er rdv avec la société que j'ai finalement rachetée a eu lieu la 1ère ou 2ème semaine d'avril 2016, donc ça peut aller très vite si on tape juste. Donc, d'avril 2016 au 24 mars 2017, date du closing. Donc, un an. La 1ère rencontre avec les cédants a eu lieu début avril 2016, et nous nous sommes tapés dans la main, virtuellement, fin juin 2016. A partir de là, on est rentré dans la complexité des problématiques juridique, financière et fiscale. Ça a pris des mois et des mois pour conclure, mais aussi bien les cédants que moi-même, nous avions fait notre choix respectif, 2 mois après nous être rencontrés pour la première fois. Donc ce fut deux mois intenses, mais deux mois seulement.

Q : Quel était le montant de votre apport financier ?
R : 650 k€. J'ai mis de ma poche 650 k€ qui correspondent à la dotation en capital de ma holding de reprise. Ensuite, j'ai remis au pot, en avance de comptes courants, au moins 100 k€ supplémentaires. A partir du moment où on est déterminé à reprendre une entreprise, on envisage différemment l'approche patrimoniale et l'approche financière. En gros, quand j'ai commencé à me poser la question de la reprise d'une entreprise, je partais sur un apport de 350 k€ disponibles pour procéder à cet achat-là. Ensuite, j'ai envisagé la chose autrement. Je me suis dit « je ne suis pas en train de faire un placement financier, je suis en train de définir un déterminant fondamental de mes 10 à 15 prochaines années de vie. Envisage ton patrimoine au sens large, et regarde ce que tu es prêt à perdre, toutes choses étant égales par ailleurs ».

Q : Est-ce que c'était un dossier intermédié ?
R : Non, les cédants n'avaient pas confié de mandat à qui que ce soit pour vendre leur entreprise. L'entreprise était sur le marché gris, elle n'était pas officiellement en vente, mais les cédants avaient laissé entendre à plusieurs reprises qu'ils étaient à l'écoute d'offres, dans une échéance de temps raisonnable. Nous avons approché avec ALTHEO, dans le dur, des gens qui n'étaient pas nécessairement en position de vendre. Ils n'avaient pas d'offre, ils n'avaient pas mis l'entreprise sur le marché, ils avaient juste mené quelques discussions sur le sujet. Nous avons probablement été les premiers à être dans une approche proactive en termes d'offre.

Q : Quelles étaient vos motivations à la reprise de cette entreprise-là ?
R : Je traiterais cette question-là sous deux aspects. Un aspect rationnel et l'autre passionnel. Sur le plan financier, taille, rentabilité, capacité à faire l'acquisition, ça cochait toutes les cases. Ensuite, cette entreprise de confiserie était dans un domaine agroalimentaire qui ne m'était pas totalement étranger, ayant été pendant de nombreuses années responsable mondial du grand compte numéro un mondial de l'alimentaire. Je connaissais donc ces métiers-là. Ensuite, c'est une entreprise patrimoniale qui a été créée à la fin du XIXème siècle, et qui se

caractérise par un business model plus proche de l'industrie du luxe que de l'industrie de l'alimentaire. L'entreprise me paraissait bien taillée au XXIème siècle pour un développement à l'échelle mondiale. Ayant moi-même eu des responsabilités internationales, je pensais avoir une valeur ajoutée dans ce domaine. Donc, sur les aspects tangibles, ça cochait toutes les cases. Ensuite, tout se passe dans le premier regard, quand la première visite est censée durer 1h et qu'elle dure 5h, quand on s'aperçoit qu'on parle la même langue que les cédants, qu'on envisage les problèmes d'une façon proche. Quand je suis reparti de cette première visite, je me suis dit « j'ai envie de faire une offre sur cette entreprise car c'est exactement ce que je cherche. Je sais que si je fais une offre, les cédants la considèreront, car j'ai perçu que je cochais beaucoup de cases qu'ils avaient dans leur cahier des charges ».

Q : Aviez-vous des attaches géographiques en lien avec la localisation de la cible ?
R : Non, mais il se trouve qu'elle était dans un périmètre raisonnable en termes d'organisation de vie.

Q : Etiez-vous entouré de conseillers, et si oui, lesquels ?
R : J'étais entouré. L'un des enseignements les plus importants que j'ai appris quand j'ai suivi la formation à la reprise d'entreprise, c'était de s'entourer dès le départ d'un expert-comptable, pour expertiser les aspects financiers du dossier, et d'un avocat.

Q : Et d'un conseil acheteur !
R : Et d'ALTHEO, mais ça, on l'a déjà abordé.

Q : On va parler un peu plus des négociations. Pourriez-vous me dire en quelques mots si vous avez suivi une formation à la négociation ? Avez-vous une expérience des négociations ? Quel est votre style dominant de négociation, compétitif ou coopératif ?
R : J'ai suivi une 1ère formation à la négociation il y a 25 ans. Je n'avais pas particulièrement apprécié car ça nous amenait à envisager les négociations de manière que je qualifierais de cynique, alors que je fais partie des candides. J'ai toujours mené ma carrière et ma vie en étant cash, c'est-à-dire que quand je veux obtenir A, je dis que je veux A, et je ne passe pas par B en me disant que c'est le meilleur moyen d'atteindre A. Je suis un négociateur paradoxal, mais pour autant, je ne pense pas être le plus mauvais.

Q : Avez-vous une expérience avérée des négociations ?
R : J'ai fait 30 ans de carrière commerciale, responsable de comptes, donc j'ai passé ma vie à négocier. Mais encore une fois, avec une approche assez personnelle.

Q : Justement, quel est votre style dominant de négociation ? Un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté vers les résultats, l'intérêt personnel, ou alors plutôt un style collaboratif, orienté sur le consensus, la coopération ?
R : Je me trouve des proximités avec les deux. Sur le plan qualitatif, certainement plus dans une dimension collaborative. Une négociation est bonne du moment où chacun y trouve un progrès. Il doit y avoir du grain à moudre des deux côtés. Je n'y vois pas une dimension compétitive au sens « j'entre dans une négociation pour la gagner ». Pour moi une négociation qui aboutit est une négociation où chacun est heureux du résultat et se retrouve plus ou moins dans ses objectifs de départ. Ça, c'est une affaire de personnalité.

Q : Est-ce qu'avant de négocier sur le dossier dont on va parler, vous aviez mené d'autres négociations avec d'autres cédants ?
R : Non.

Q : Est-ce que lorsque vous avez négocié pour acquérir cette société, vous disposiez de cibles alternatives ?
R : Je dirai que tout est une question de maturité des dossiers. Ce dossier-là a mûri beaucoup plus vite que les autres. J'en avais plusieurs autres qui étaient possibles, plausibles, mais qui ne se sont pas déclenchés aussi vite. J'ai été amené à faire une offre ferme, sans en être au même stade avec les autres dossiers.

Q : Etiez-vous en compétition avec d'autres repreneurs sur ce dossier ?
R : Dieu seul et les cédants le savent ! Je dirais en concurrence indirecte. Je sais qu'ils ont vu d'autres repreneurs, préalablement et en parallèle, mais je pense qu'à aucun moment ils n'ont été dans une démarche où ils avaient plusieurs options possibles pour la cession de leur entreprise. Ils ont vu des gens, ils ont discuté, mais je crois pouvoir affirmer qu'ils n'ont jamais été psychologiquement dans la démarche d'entreprendre une négociation de cession avec les autres candidats à la reprise.

>Cédant
Q : Pourriez-vous me parler des cédants, me les présenter ?
R : Deux frères, âgés respectivement de 64 et 60 ans. Pour l'un, dans l'entreprise depuis 40 ans, pour l'autre depuis 35 ans. L'entreprise est dans la même famille depuis 4 générations. L'un commercial, une formation de licence en droit, je crois, et l'autre ingénieur.

Q : Comment qualifieriez-vous leur style de négociation ?
R : Je pense que la raison pour laquelle nous avons pu conclure aussi rapidement est que nous avions, dans la négociation, un style et des attentes identiques. Ils valorisaient la franchise et la motivation en premier lieu. Ils ont senti que ma proposition et mon approche était sincère et raisonnable dès le départ, et c'est ça qu'ils voulaient entendre. Donc, on est nettement plus dans le coopératif que dans le compétitif.

Q : Ils sont tous les deux actionnaires majoritaires ?
R : Ils possèdent 100% à eux deux. Entre la holding et la société d'exploitation, je pense que la répartition était du genre 43,5 versus 46,5, un truc comme ça.

Q : Ils ne sont pas fondateurs mais la société est dans le giron familial depuis plus d'un siècle ?
R : La société a été créée en 1885, rachetée par leur arrière-grand-père en 1900. Donc ce sont 4 générations qui dirigent la société depuis ce temps : arrière-grand-père, grand-père, père et ensuite les deux frères.

Q : Y-a-t-il d'autres membres de la famille dans l'entreprise ?
R : Plus depuis 2012.

Q : Quelles étaient les motivations à la cession des deux dirigeants ?
R : Le départ en retraite et le fait qu'ils ne souhaitaient pas qu'il y ait une reprise familiale. Leur génération a connu un conflit important, après le décès de leur père, entre eux et leurs 2 sœurs qui n'étaient pas opérationnelles mais des sleeping-partners actionnaires minoritaires dans la société. Ils ne souhaitaient pas que leurs enfants vivent un pareil drame familial.

Q : Les cédants étaient accompagnés dans leur projet de cession ?

R : Non. Ils avaient un avocat, qui est intervenu relativement tard dans la négociation. Les professionnels sont entrés dans la discussion pour mettre en forme l'accord de principe qui avait été passé.

Q : Depuis quand était initié le projet de cession, à votre connaissance ?
R : Je crois que ça faisait plus d'un an qu'ils en parlaient entre eux.

Q : Savez-vous s'ils ont mené des négociations préalablement avec d'autres repreneurs et les raisons de l'échec de ces négociations ?
R : J'ai eu ce genre de discussions avec eux avant qu'on fasse affaire, et après. Ce qu'ils m'ont dit après était toujours cohérent avec ce qu'ils m'avaient dit avant. Ils avaient eu des contacts, ils avaient rencontré des personnes physiques, mais ces repreneurs individuels ne leur paraissaient pas, à plusieurs niveaux, aptes à reprendre et à développer leur entreprise par la suite. Quant aux repreneurs personnes morales, les cédants n'ont jamais considéré que l'activité qu'ils représentaient puissent être suffisamment stratégique pour qu'un acheteur donne les moyens à l'entreprise de poursuivre son développement.

>Cible
Q : Concernant la cible, pouvez-vous me donner quelques information la concernant ?
R : Il s'agit d'une activité de confiserie, créée en 1885. CA consolidé de la holding et de la société d'exploitation en 2016, de 4,350 M€, avec une rentabilité supérieure à 15% en excédent brut d'exploitation et un RN de 320 k€.

Q : L'effectif de l'entreprise ?
R : 30 personnes à temps plein au siège et à l'usine, et 26 VRP multicartes pour le commercial France.

Q : La localisation ?
R : Dans la région de Rouen.

Q : Le statut juridique ?
R : La société d'exploitation est une société anonyme à conseil d'administration, qui est appelée à devenir une SAS dans quelques semaines.

>Négociations
Q : On rentre dans la négociation. Concernant le 1er rdv, comment l'avez-vous préparé ? Avec qui ? Avez-vous été conseillé ? Quels documents avez-vous analysé ?
R : Je dirais qu'il y a eu 3 phases dans la préparation de la première entrevue physique. La 1ère phase, c'est tout le travail que j'ai effectué sur la cible avant même qu'on ait approché la société. C'est la prise de connaissance de leur activité via les bases de données d'une part, et via toutes les informations que j'ai pu trouver par ailleurs dans la presse, et sur internet. Pour connaitre les produits, les réseaux de distribution, pour comprendre à qui j'avais à faire. Ensuite, la 2ème phase de préparation, c'est à partir du compte rendu qu'à fait la consultante de mon conseil acheteur qui a fait la première approche initiale dans le dur, par téléphone. Pour l'anecdote, ça ne s'était pas très bien passé lors de ce 1er contact et ma 1ère conversation téléphonique avec les cédants a été un « entretien de rattrapage ». Mais c'était très intéressant, car ça m'a mis en position d'humilité et de séduction par rapport à eux, ce qui s'est avéré extrêmement positif dans la suite de la démarche.

Q : Aviez-vous dans cette phase-là, déjà, une idée du prix souhaité par les dirigeants ?
R : Oui, mais je n'y avais pas accordé suffisamment d'importance dans un premier temps. Ils avaient évoqué, lors du 1er entretien téléphonique avec la consultante, un chiffre que j'avais pris pour un chiffre énoncé en l'air. Il s'est avéré qu'à la fin des fins, on est retombé sur le chiffre qu'ils avaient évoqué au départ. Donc ils avaient un chiffre en tête, et ils s'y sont tenus. Ils ont démontré par là même qu'ils étaient cash dès le départ. On est tellement préparé, dans les formations sur les négociations, à avoir affaire à des gens qui vont prêcher le faux pour savoir le vrai, que quand on entend la vérité, on n'est pas forcément prêt à la recevoir.

Q : Est-ce que vous, vous aviez une idée de la valorisation de l'entreprise avant de rencontrer les dirigeants ?
R : Tant qu'on n'est pas en situation compétitive, on ne sait pas combien est capable de mettre un autre repreneur. J'ai été capable de financer l'acquisition au prix auquel les cédants souhaitaient me la céder. Je n'ai aucune idée de jusqu'à quel montant d'autres seraient allés.

Q : Pensez-vous que cette phase de préparation au 1er rdv est importante ?
R : Elle est fondamentale. Tout premier rdv, s'il veut aboutir à une conclusion, doit être bien préparé.

Q : Pensez-vous avoir consacré suffisamment de temps à cette phase préparatoire ?
R : Oui.

Q : On va parler du premier rdv. Où a lieu le premier rdv ? Qui est présent. Quels points sont abordés ? La durée de l'entretien ?
R : Je passe sur la première conversation téléphonique, qui pour moi correspond au premier entretien. J'en ai eu la confirmation bien des mois plus tard où les cédants m'ont dit que j'avais fait l'essentiel du boulot lors du premier quart d'heure, par téléphone.

Q : Vous pensez qu'il y a beaucoup de choses qui se jouent déjà lors de cette conversation téléphonique, avant le face-à-face?
R : Oui, c'est une évidence. Ils partaient à reculons car le premier entretien téléphonique avec l'intermédiaire ne s'était pas très bien passé, et j'ai su trouver dans ce quart d'heure de conversation téléphonique les 3 arguments qui leurs ont donné envie d'en savoir plus. Je les ai hameçonnés à ce moment-là. Ensuite, le 1er rdv physique a eu lieu dans l'entreprise, une semaine après la conversation téléphonique. J'ai eu rdv avec l'un des deux frères, qui avait pour mission de me faire passer l'examen initial. Il voulait savoir si ça valait le coup de rentrer dans une vraie conversation où ils auraient été tous les deux. Le rdv avait lieu à 10h du matin dans le bureau d'un des deux frères, et je n'étais pas censé voir l'autre. A 12h45, après 3 heures d'entretien, il m'a fait visiter l'entreprise, et il m'a dit « je vais appeler mon frère pour voir s'il est libre, et on ira déjeuner ensemble ». On a fini à 15h, après avoir passé 2 heures avec son frère au restaurant à parler du projet.

Q : Quels sont les points qui ont été abordés par les dirigeants ?

R : C'était un entretien d'embauche ! C'était « d'où vous venez, qu'est-ce que vous faites, pourquoi vous vous intéressez à nous, que pensez-vous de l'entreprise, que pouvez-vous lui apporter ? ». Encore une fois, je n'ai rien trouvé de mieux à dire que ce que je pensais, et j'ai répondu à leurs questions.

Q : Là, il n'y avait pas de conseils ?
R : Non.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous ?
R : Un état d'esprit d'ouverture. Etre prêt à séduire et à se laisser séduire.

Q : Vous avez abordé certains points, les dirigeants ont eu les réponses à leurs questions. La conversation tournait autour de quels sujets ?
R : Je pense que si toute cette affaire s'est conclue positivement, c'est parce que nous sommes câblés mentalement de manière assez comparable. Ce qui nous importait, c'était de jauger l'individu. J'étais convaincu, depuis le 1er instant, d'avoir affaire à des gens honnêtes, sincères, et donc je pouvais me livrer à eux et à l'inverse eux se livrer à moi. Ça a placé les négociations ultérieures sur les rails.

Q : Le sujet du prix a-t-il été abordé lors de ce 1er rdv ?
R : Non. Ils m'ont juste demandé quel était l'état de mes finances personnelles et comment j'envisageais de financer l'acquisition.

Q : Ce 1er rdv était sur des bases coopératives ou compétitives ?
R : Je pense que la conversation téléphonique était extrêmement compétitive, ils étaient partis dans l'idée de me faire passer un « sale quart d'heure », pour voir si je passais la rampe. J'ai passé la rampe et ensuite, la rencontre physique était dans le coopératif parce que je m'étais qualifié.

Q : Quel impact a eu ce 1er rdv sur la suite des négociations ?
R : Radical, définitif et total. On ne le savait pas, ni eux ni moi, mais l'affaire était entendue ce jour-là.

Q : Au-delà de ce 1er rdv, comment les négociations ont-elles évolué ? Que s'est-il passé à ce moment-là ? Il y a eu plusieurs rdv ?
R : Ensuite, je les ai vu à peu près une fois toutes les deux semaines.

Q : Ça fait combien de rdv sur tout le process ?
R : Là, je parle du moment où on a décidé de continuer à se parler et le moment où on s'est tapé dans la main. Après, c'est une toute autre histoire. Donc la première phase, celle entre avril et fin juin, on s'est vu une fois toutes les deux semaines. Dès ma 2ème visite, il y avait un panneau dans l'entrée de la société qui disait « Bienvenue à Pascal ». Tout le monde dans l'entreprise savait que j'étais candidat à la reprise de la société, et « adoubé » en tant que tel, alors qu'on n'avait pas parlé d'argent.

Q : Ça, c'était quand ?
R : On était fin avril, début mai

Q : Donc vous ne les aviez vu que 2 ou 3 fois ?
R : Deux fois, oui. Ensuite, la discussion a été assez technique. Ça consistait pour moi à tout savoir sur tous les aspects de l'entreprise, à les tenir au courant régulièrement de la manière dont je montais le dossier et comment ça se présentait. Puis on s'est vu sur le business plan.

Q : Seul ou accompagné ?
R : Accompagné. Je crois que pour la 1ère présentation du business plan, j'étais avec ALTHEO et avec mon expert-comptable. On n'avait toujours pas parlé de prix. Tout ça s'est très bien passé. Début juin, il y a eu une petite alerte. C'est la première discussion qu'on a eu sur le prix, parce que j'avais mal interprété le 1er signal que j'avais reçu sur le prix. Je pensais que c'était des paroles en l'air, et on est revenu avec une approche livresque de la société. On a fait 20 pages de présentation des différentes méthodes d'évaluation qu'on pouvait faire, on est arrivé avec un prix qui était un point de départ de négociation, mais eux étaient ailleurs. Les cédants nous ont dit « on travaille en confiance, et vous vous moquez de nous. On vous a communiqué notre prix, et on n'est pas là pour jouer les marchands de tapis. Est-ce que vous êtes capable de mettre ce prix-là sur la table ? ». Avec mes conseils, on a eu un moment de flottement, et on a eu entre nous une conversation un peu chaude juste après. Mon choix a été de dire « je reviens la prochaine fois, comment je peux faire pour leurs donner le prix qu'ils demandent ? »

Q : Là, vous considérez qu'on est passé d'une phase qui était coopérative à une phase plus compétitive ? Est-ce que c'est un tournant de la négociation ?
R : Je pense que pour les cédants, comme pour moi, il s'agissait d'une maladresse de communication. Eux ne s'étaient pas bien fait comprendre, et moi je ne les avais pas bien compris.

Q : Si ce moment avait été mal géré, la négociation pouvait basculer ?
R : Oui, absolument. On a fait une proposition de prix et eux ont répondu « si c'est ça, on ne se parle même plus ». Je leur ai dit de ne pas le prendre comme ça, que c'était juste pour leurs faire part des différentes méthodes d'évaluation. La 1ère proposition que j'ai faite était à 2,2 M€ et le 1er chiffre qu'ils avaient évoqué était de 3 M€. Je suis revenu les voir en disant « mes finances sont de tant, et voilà mon plan de financement. Aujourd'hui je peux mettre 2,7 M€ cash sur la table, je ne peux pas faire plus, mais j'ai peut-être une idée. Je vous propose la solution suivante, basée sur des obligations convertibles : je vous donne 2,5 M€ en cash immédiatement, et les 500 k€ restants, vous les aurez si vous restez avec moi pendant 7 ans, en détenant des obligations convertibles. Ils m'ont dit alors « bravo, c'est très bien, l'argent de toute façon, on n'en a pas besoin, on ne va pas aller au casino demain. On pense que cette entreprise vaut 3 M€, et par ce système, on aura les 3 M€. On aime bien votre idée car c'est une façon de laisser partir notre enfant sans le laisser partir totalement ». Moi, je m'y

retrouvais, car c'était le seul moyen pour mettre 3 M€ sur la table alors que je ne pouvais rassembler personnellement que 2,7 M€.

Q : Là, on parle de compromis ou de stratégie des gains mutuels ?
R : Je pense que chacun y a trouvé son compte, donc on appelle ça gain mutuel. Je pense que ce qui a joué, c'est la sincérité.

Q : Avez-vous détecté des intérêts ou des motivations particulières chez les dirigeants ?
R : Oui ! Je pense qu'ils aspiraient à une transmission à l'extérieur de la famille, mais qui comporte néanmoins un aspect de succession générationnelle, dans une harmonie d'esprit qui pourrait s'apparenter à une relation filiale.

Q : Vous avez identifié des émotions chez les cédants lors des échanges ?
R : J'en reviens toujours à la même chose : leur sincérité et le fait de trouver quelqu'un en face d'eux qui ait un caractère aussi transparent que le leur et qui partage avant tout un certain bon sens. Je pense qu'ils ont trouvé en moi quelqu'un qui était culturellement en harmonie avec eux. C'est-à-dire qu'ils n'avaient pas l'impression de se vendre à un étranger mais plutôt à continuer leur aventure par d'autres moyens.

Q : On a parlé d'un moment critique, le moment où vous présentez le prix. Est-ce qu'il y a eu d'autres moments de bascule dans ce process de négociation ?
R : Pour moi, les 2 points de bascule, c'était d'abord la conversation téléphonique pour rattraper le coup, au tout début. Ensuite, la discussion sur le prix. Ensuite, les autres éléments qui étaient des points de validation de mon projet, c'est quand on est allé ensemble présenter le mémorandum de reprise aux banquiers. Là, les cédants ont été mes avocats, car ils l'ont vendu comme leur projet. C'est pour ça qu'ils sont venus avec moi pour rencontrer les banquiers historiques de la société, pour se présenter en équipe. Une autre validation de mon projet par les cédants, c'est ma présentation au personnel de l'entreprise. On n'avait pas du tout signé de protocole de cession ou quoique ce soit, juste une lettre d'intention très sommaire, et ils m'ont présenté comme le repreneur de la société. A partir de ce jour-là, dans l'entreprise, j'étais le nouveau patron, et ils m'ont présenté en tant que tel. Ensuite, ce n'était plus qu'une affaire administrative. A partir du moment où on a eu signé le protocole de cession, je suis venu travailler tous les jours, ou très fréquemment, dans l'entreprise, et j'étais intronisé comme le nouveau patron. Toutes les décisions étaient prises à 3, mais in fine, c'était moi qui décidais, car ils disaient « après tout, c'est votre entreprise, c'est vous qui savez ce qu'il faut faire ».

Q : Par rapport à ce moment critique sur le prix, comment ont réagi vos conseils ? Avez-vous travaillé avec eux ? Est-ce qu'il y a eu un travail d'équipe ?
R : Concernant le travail d'équipe avec mes conseils, il y a eu une conversation-clé. Lors de cette réunion, mes conseils m'ont dit « tu ne gagneras pas, c'est un trop beau dossier, la mariée est trop belle. Il y a un riche prince charmant qui va arriver sur son cheval blanc, qui va proposer plus, et tu n'auras pas l'affaire. » Je tenais ferme sur le fait que je pensais avoir un deal moral avec les cédants sur la base d'une compréhension réciproque, et ça s'est avéré

exact, mais au moment de cette conversation, ce n'était pas forcément évident. J'ai dit à mes conseils « de toute façon, je ne veux pas revenir avec une offre supérieure. Ma seule solution, c'est de revenir les voir en vidant mes poches sur la table, en leur disant la vérité sur l'argent que j'ai et la manière dont je pourrais faire le joint avec leur demande. Je pense que ça ne rentrait pas nécessairement dans les options stratégiques que proposaient mes conseils, mais ils m'ont supporté dans la manière de mettre ma solution en œuvre. Sur la décision de faire ça, le consensus avec mes conseils n'était pas évident.

Q : Avez-vous été confronté à des demandes, des réactions ou des comportements inattendus de la part des dirigeants ? Avez-vous été amené à improviser face à eux ?
R : J'ai été amené à faire plusieurs fois des concessions formelles auxquelles je ne m'attendais pas, eu égard à la transparence de nos échanges jusqu'à présent. C'était plutôt dans le processus juridique, qui a séparé la signature du protocole de cession et le closing. J'ai toujours tendance à penser qu'il faut y aller, qu'il faut aller vite, et je me suis rendu compte qu'ils n'avaient pas la même approche, qu'ils étaient beaucoup plus stressés que moi par tout ce qui concernait le caractère juridique de la transaction. J'étais peut-être un peu cavalier dans ma façon de faire. Plusieurs fois, on a repoussé des échéances, tout simplement parce qu'ils avaient besoin d'être rassurés par leur conseil sur les solutions que je proposais. Ils n'avaient pas la flexibilité ou l'agilité que j'avais par rapport à ces questions-là. Donc on a repoussé plusieurs fois des signatures. Ils n'osaient pas me le dire en face, et ils se sont un peu servis de leur avocat.

Q : Donc, là, ils ont sollicité leurs conseils ?
R : Ouais. Et deux fois, on a repoussé des échéances. Ça n'a rien changé sur le fond, mais on a repoussé car ils n'osaient pas me dire que ça allait trop vite, ou qu'ils n'étaient pas sûrs que ça leur aille comme ça.

Q : Vous avez improvisé pendant ces négociations ?
R : Non, je n'ai pas eu d'improvisations majeures à faire là-dessus.

Q : Comment ont évolué vos relations avec les dirigeants ? Avez-vous trouvé que les relations se cimentaient au fur et à mesure ? Comment qualifieriez-vous ça ?
R : Je qualifierai ça de « ciment à prise rapide ». Et depuis, ça ne s'est pas démenti. Ce qui n'empêche pas que l'on est différent, qu'on réagit différemment par rapport aux choses. Je sais reconnaître la validité de leurs approches, je les ai toujours reconnues, jamais déjugées. Inversement, ils respectent ma façon d'aborder les problèmes, donc on arrive très bien à collaborer ensemble. Ils arrivent à reconnaître quand c'est plus efficace. Moi, je sais à quel moment je dois respecter leur avis, et à quel moment je ne dois pas le faire.

Q : En termes de contractualisation, vous êtes passé par toutes les phases classiques de la reprise d'entreprise. Est-ce que toutes ces étapes se sont déroulées en une seule version de chaque document ?
R : C'est la lettre d'intention qui a été la plus compliquée, car c'était nouveau pour les cédants. Il se trouve que la discussion est intervenue au mois de juillet. L'entreprise ferme de

fin juillet au 15 août, donc ils se sentaient pressés par le temps. Moi je poussais car j'avais envie de conclure. Finalement, un des deux frères est parti plus tôt que prévu en vacances, donc ça n'a pas pu se faire. On a eu un moment de tension là-dessus car j'avais peur que le truc me glisse entre les doigts alors que je n'étais physiquement pas présent, j'étais en vacances et eux aussi. Finalement, on a pu signer fin septembre, car il y a eu les allers-retours entre les avocats à la rentrée. C'était donc une période de tension, et je n'étais pas très à l'aise sur cette période-là. Ensuite, je me suis rendu compte de la taille et du volume d'un protocole. La discussion du protocole de cession est tombée en même temps que les discussions avec les banques qui vous demandent d'avoir tout signé alors que vous ne pouvez signer que quand vous avez l'accord des banques. Le problème de la poule et de l'œuf ! C'est super compliqué, cette partie-là, la discussion de la GAP, celle de la convention obligataire… Tout ça, c'est lourd, car il y a le stress d'avoir les accords bancaires. Ce n'était pas simple car il y avait des choses compliquées juridiquement dans notre dossier, et il y avait aussi un financement important. On est moins dans le sprint, on est plus dans le marathon, et il faut quand même dire à tout le monde que tout va bien, même si certains jours, ça part mal dans tous les sens.

Q : De grosses discussions sur la GAP et les audits ?
R : Non.

Q : Au moment de la clôture des négociations, les dirigeants sont-ils revenus sur des points qui étaient acquis ? Des retours en arrière ?
R : Il y en a eu un. Ils sont venus me voir avant le closing. Ils m'ont laissé le résultat de l'année en cours en échange d'une augmentation du prix proportionnelle à l'intéressement qu'ils prenaient. Ça les arrangeait pour des questions fiscales, et nous pour des questions sociales. J'avais estimé que leur intéressement me couterait 50 k€. 10 jours avant le closing, ils sont revenus à la charge en me disant « on a refait nos calculs, et on s'est rendu compte que ça nous donnerait moins que prévu ». J'ai refait mes calculs, je leurs ai fait une contre-proposition, et ils m'ont dit que c'était plus que ce qu'ils demandaient. In fine, c'était dans l'épaisseur du trait, c'était 1% du montant global de la transaction, donc ça va. Mais c'est vrai qu'il y a eu ça à la fin et ils ont refait leurs calculs. A ce moment-là, un truc fiscal leur est tombé dessus, et en gros, il fallait qu'ils rattrapent ce qu'ils allaient payer en supplément d'impôts.

Q : Donc, on passe à nouveau d'une phase coopérative à une phase plus compétitive où ils défendent un peu plus leurs intérêts ?
R : Oui, mais ils étaient un peu gênés. Ils sont venus un peu comme des gamins. Ils l'ont fait, mais c'était « je vous le demande, mais je ne vous le demande pas ». Ce n'était pas violent, c'était bon esprit.

Q : On en arrive au jour du closing. Quels sont vos sentiments et ceux des deux frères ?
R : Oh, le soulagement respectif ! On est content que ce soit fini, comme un marathonien qui passe la ligne d'arrivée. Moi, je suis content parce que je suis chez moi, ce n'est plus un projet, c'est une réalité. Eux, ils sont contents car ils repartent avec un beau chèque à mettre sur leurs comptes, donc tout le monde est content.

>Réussite

Q : A quoi attribuez-vous la réussite de cette opération ?

R : Parce que c'était eux, et parce que c'était moi ! C'est comme toutes les histoires profondément humaines, à un moment donné, il se passe quelque chose qui fait que c'est une évidence.

Q : Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts des deux partis ?

R : Ben ouais ! Ils repartent avec la somme qu'ils avaient en tête, et ils ont le sentiment que l'entreprise est entre de bonnes mains, avec un repreneur en qui ils ont confiance. Moi, j'ai réussi à rentrer dans le schéma économique que je m'étais fixé, pour acquérir une entreprise qui correspond très largement à ce que je cherchais.

Q : A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement par les cédants serait simple ou compliqué ?

R : J'ai pensé qu'il serait simple car il avait commencé avant même qu'on ait fait le closing, pratiquement 5 mois avant le closing. L'accompagnement est prévu jusqu'à la fermeture annuelle de la société, au mois d'août 2017.

Q : Comment se passe l'accompagnement ?

R : A la demande d'un des deux frères, on a échangé nos bureaux, et c'est moi qui ai le bureau du président. Ça n'a rien changé, sauf qu'aujourd'hui, c'est moi qui signe et plus eux, mais les décisions sont prises très largement en commun.

Q : Pensez-vous que vos interactions lors des négociations ont eu un impact sur la façon dont se passe aujourd'hui la période d'accompagnement ?

R : Oui, ça me parait évident. Je pense qu'on ne revient jamais en arrière. On n'a jamais qu'une seule occasion de faire une bonne première impression. Je pense que chaque interaction a incrémenté l'image qu'on avait les uns des autres, tout découle de ça. Si les impressions initiales sont positives et qu'on fait l'effort de maintenir ça, il y a moins de chance qu'il y ait des mauvaises surprises.

>Rôle des conseils

Q : Concernant vos conseils, quel était le rôle de chacun ? Se connaissaient-ils ? Est-ce que ça a pu avoir un impact sur les négociations ? Est-ce qu'il y avait une stratégie de négociation ? Quelqu'un dans l'équipe était-il plus particulièrement chargé des négociations ?

R : J'ai acheté l'équipe de conseil comme un package. J'ai choisi ALTHEO pour s'occuper du sourcing et de l'accompagnement, et c'est par l'intermédiaire d'ALTHEO que j'ai rencontré l'expert-comptable et l'avocat. J'ai choisi cet avocat et cet expert-comptable sur des critères très précis de profil et de personnalité, par rapport à ceux que je connaissais par ailleurs. J'ai choisi volontairement 2 profils radicalement différents et complémentaires. L'avocat est un homme de dossier, un homme rigoureux, pas un créatif, pas un grand communiquant, mais extrêmement fiable et rassurant dans une phase de négociation. Il n'appartient pas à la race

des avocats vindicatifs mais à la race des avocats conciliants et arrangeants, tout en n'étant pas un bavard. L'expert-comptable est un créatif, ce qui est rare. Ça vient aussi de mon propre profil, de ma formation. Je connais quelques principes de finance et de comptabilité, donc je n'avais pas tant besoin de quelqu'un pour faire le gros œuvre en la matière, que de quelqu'un qui m'aide sur les aspects qui peuvent rendre l'impossible possible ou le difficile réalisable. Je n'ai pas été déçu, car chacun s'est avéré en ligne avec mes attentes, et ça a constitué un tandem très efficace. Quant à ALTHEO, ça a été un rôle de sparring-partner pour mener à bien le projet, notamment dans la relation avec moi. ALTHEO a joué le rôle d'empêcheur de tourner en rond, en essayant de me montrer à chaque fois tout ce qui pourrait mal tourner, tout ce qui pourrait aller à l'encontre de la réalisation de mon projet. Ça m'a forcé à trouver les bons arguments pour contrecarrer ça. J'ai fait usage d'ALTHEO en avocat du diable, et j'en suis parfaitement satisfait.

Q : Donc les 3 conseils se connaissaient bien ?
R : Oui, et ils ont l'habitude de travailler ensemble.

Q : Vous aviez bâti une stratégie de négociation avec eux, formellement ou pas ?
R : Oui, lors de la réunion qui a failli foirer. On était parti sur le principe que je devais toujours incarner le gentil mais il fallait quelqu'un pour véhiculer les messages moins faciles à entendre par les cédants. C'était ALTHEO qui était dans ce rôle, pour avancer sur les notions de valorisation notamment, sur les points les plus difficiles. Je pense que cette approche a sa légitimité, je pense qu'on a bien fait de le faire, même si ça a failli nous planter, mais on a su réagir et on a su diagnostiquer la raison pour laquelle ça n'avait pas marché. On a probablement appliqué cette stratégie de manière un peu trop scolaire par rapport à une situation qui demandait un peu plus de sensibilité à ce moment-là. Mais on ne pouvait pas le savoir, car c'était un cas exceptionnel.

Q : Globalement, vous considérez que vos conseils ont joué un rôle important dans l'opération ?
R : Oui, bien sûr. J'ai d'ailleurs eu l'occasion de le dire lors d'un témoignage dans un séminaire de formation avec des repreneurs qui étaient un an plus tôt dans la même démarche. Je leur ai expliqué la valeur des conseils, et que j'avais été très heureux de leur payer leurs honoraires sans négocier. Je pense que, même si j'ai fait une grande partie du boulot moi-même, je n'aurais jamais pu le faire correctement si je n'avais pas été avec eux. Pour moi, ce n'est pas une sous-traitance, c'est une collaboration. Il faut avoir l'humilité de prendre conseil, de modifier son approche avec les « sachants » et ça, ça vaut très cher. Il ne faut pas voir ce que ça coûte tout de suite, il faut voir l'épaisseur du trait que ça représente dans l'opération telle qu'elle se débouclera 5, 7 ou 10 ans après.

>Entourage du repreneur
Q : Considérez-vous que dans votre entourage, quelqu'un a joué un rôle important dans les négociations ou dans l'opération en général ?
R : C'est absolument crucial et fondamental. A des degrés divers, ma femme, mes enfants, et mes amis ont joué un rôle. Ma femme, parce qu'elle a rendu ce projet réalisable par son

activité professionnelle et ses revenus. Matériellement et psychologiquement, elle l'a rendu possible car dès le départ, elle a acheté ma démarche sur mon projet de vie à tous points de vue. Mes enfants, car ils ont été absolument enthousiastes sur ce projet-là. Dès le départ, ils m'ont dit que j'avais raison de faire ça et ils m'ont donné des raisons d'avoir confiance en moi. Et mes amis, depuis que je l'ai fait, ils me renvoient tous une image extrêmement positive. Ils m'ont redonné une image de moi-même que je n'avais plus depuis très longtemps. Ça, je ne les remercierai jamais assez. Ils ne m'ont pas soutenu de manière tangible et matérielle, mais sur le plan émotionnel, oui, absolument. En dehors de toutes considérations matérielles ou objectives, c'est une aventure extraordinaire pour la considération et l'image que l'on a de soi, et que les autres peuvent avoir de vous.

>Entourage du cédant

Q : Avez-vous eu le sentiment que l'entourage des cédants avait joué un rôle également ?

R : Oui. Le conflit familial très important qu'ils ont connu a mis en danger l'avenir de l'entreprise il y a 10 ans. Ce conflit a duré plusieurs années et ça les a convaincu que l'aventure devait se prolonger en dehors de la famille, qu'elle devait se prolonger avec une sorte d'héritage moral. Oui, l'entourage a joué un rôle très important. Ensuite, avec les conjoints respectifs des deux cédants et mon épouse, on a organisé un dîner après le closing. Elles ont raconté le feed-back qu'elles avaient eu lors de nos premières rencontres, et ça corroborait complètement le « ciment à prise rapide » dont on parlait tout à l'heure. Je ne pense pas qu'elles aient joué un rôle actif, mais elles ont probablement confirmé chacun dans l'idée que si on le sentait, c'était ce qu'il fallait faire.

Q : Merci Pascal.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 9	Date : 08/06/2017	Durée : 1h30
Identité repreneur : Philippe L.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : Juillet 2015 à mai 2016		

>Repreneur

Q : Bonjour Philippe. Merci de me consacrer un peu de temps pour cet entretien concernant les négociations de votre reprise d'entreprise. En introduction, pourriez-vous vous présenter ?
R : Je m'appelle Philippe, je suis marié, j'ai 55 ans et j'ai 3 enfants. Sur le plan professionnel, ma carrière s'est déroulée dans l'industrie IT, à la fois dans des PME et dans des grands groupes. J'ai commencé chez Xerox en tant que commercial où j'ai travaillé 5 ans. Ensuite, j'ai passé 10 ans chez Microsoft où j'occupais les postes commerciaux, marketing et management dans différentes divisions du groupe. Après, j'ai rejoint un éditeur de logiciels de gestion, EBP, éditeur français où j'étais directeur des opérations pendant 10 ans. Pendant ces 10 années, j'ai surtout travaillé sur la stratégie d'entreprise, et la transformation de ce qui était une petite PME de cent personnes en une grosse PME pérenne de 400 personnes aujourd'hui. Après ça, j'ai pris un poste de DG dans une start up, toujours dans l'IT, l'éditeur Oxatis, qui commercialise des sites d'e-commerce. J'ai occupé cette fonction pendant 2 ans. J'ai été confronté directement à des fonds d'investissement, et j'ai vu comment ça se passait. Je suis parti au bout de 2 ans car j'avais un fort désaccord avec le fonds d'investissement actionnaire de l'entreprise. J'ai rejoint alors un grand groupe, Sage, où j'ai pris un poste de directeur commercial et je manageais une centaine de personnes. Donc, j'ai un cursus très orienté commerce et marketing, c'est la tonalité générale de mon cursus, à des postes de direction de différentes tailles, ce qui me permet d'avoir une vision d'ensemble sur les petites structures et les grosses structures. Je connais à la fois le monde de la start-up, de la TPE et de la PME. J'ai une vision assez large de l'univers de l'entreprise.

Q : Vous aviez une formation initiale plutôt commerciale ou plutôt technique ?
R : Plutôt commerciale. Ecole de commerce.

Q : Avez-vous un entourage entrepreneurial ?
R : Personne dans mon entourage n'a été chef d'entreprise. En revanche, dans ma famille, mes beaux-parents étaient en professions libérales et ils étaient à leur compte. Mon père était directeur de magasin et ma mère était en profession libérale. Je n'ai pas de parents qui ont repris une entreprise, mais il y a toujours eu en filigrane ce côté autonomie, entrepreneuriat.

Q : Aviez-vous suivi une formation à la reprise d'entreprise ?
R : Oui, celle du CRA.

Q : Aviez-vous une expérience dans le secteur de la société que vous avez reprise ?
R : Pas du tout. En revanche, dans mon cursus salarial, j'ai participé à un rachat d'entreprise. J'ai participé à tout le processus de négociation, et j'ai travaillé de façon assez proche avec les

fonds d'investissement. J'ai donc eu une première sensibilisation aux problématiques de reprise.

Q : Et vous avez managé des équipes d'une centaine de collaborateurs, c'est ça ?
R : Oui, 160 collaborateurs.

Q : Pas d'expérience entrepreneuriale à titre personnel, jusque-là ?
R : Non, c'est la première.

Q : On va parler de votre projet de reprise d'entreprise. Pourriez-vous me donner quelques éléments concernant le cadrage du projet ?
R : Je voulais reprendre depuis très longtemps. Je ne me sentais pas du tout capable de créer une entreprise, car je n'avais pas d'idée. Je pense que la création d'entreprise, c'est plutôt l'apanage des jeunes qui sortent de l'école, qui partent d'une feuille vierge et qui n'ont pas de frein. Quand on a 55 ans, on a le poids de l'expérience qui est positif, mais en même temps, il y a des freins. J'ai considéré que ce n'était pas souhaitable pour moi de créer une entreprise. Quand j'ai commencé à me pencher sérieusement sur la question, je n'avais aucun a priori sur le secteur vers lequel j'allais aller. J'avais juste envie de ne plus faire ce que j'avais fait pendant une quinzaine d'année. Je voulais sortir du domaine de l'IT, par curiosité intellectuelle. Je ne voulais pas m'associer avec quelqu'un car, au départ, une association, ça va très bien et ensuite ça peut mal tourner. Ça relève d'un besoin de liberté. Je ne voulais pas me mettre un fil à la patte avec un associé.

Q : Reprise en majoritaire ou en minoritaire ?
R : Majoritaire.

Q : Et l'apport financier ?
R : J'ai mis 400 k€ sur la table. Bel apport, mais j'ai dû en rajouter après. Apport significatif, mais l'expérience a montré que ce n'était pas suffisant.

Q : Depuis combien de temps aviez-vous initié votre projet de reprise ?
R : J'ai vraiment réfléchi à la question en janvier 2015. C'était en toile de fond depuis des années. J'ai commencé à regarder le marché, à poser des jalons, et j'en suis arrivé à la conclusion qu'il fallait absolument que je suive une formation.

Q : Comment avez-vous sourcé le dossier en question ? Est-ce qu'il était intermédié ?
R : Oui, il était intermédié. En fait, pour expliquer la genèse du projet, j'ai choisi comme secteur d'activité le fitness. Cela n'a a priori rien à voir avec l'IT, mais en fait il y a beaucoup de corrélations. Il y a 2 raisons principales à ce choix. La première, c'est que c'est un marché qui connait une croissance à 2 chiffres et ce n'est pas si fréquent par les temps qui courent. Il se trouve que ma femme m'avait un peu interpellé sur le sujet quand j'étais chez Sage. A l'époque, je ne l'avais pas écouté. J'ai étudié le marché, j'ai vu qu'il y avait de la croissance, et je me suis dit qu'il y avait des choses à faire dans ce domaine-là. Le deuxième point, c'est que j'avais une conviction personnelle, et c'est très important quand on se lance dans l'entrepreneuriat. Sur mes 10 dernières années de salariat, j'ai vu une dégradation des relations au sein de l'entreprise, et des grandes entreprises en particulier, avec un niveau de stress très important et des conséquences très néfastes sur la productivité des employés. J'ai toujours été sportif de nature, et je me suis dit qu'en termes de projet personnel ou professionnel, si je pouvais apporter ma pierre à l'édifice en amenant plus de bien-être aux gens qui travaillent en entreprise, ce n'était pas complètement idiot. Et si je pouvais en plus

gagner correctement ma vie, c'était parfait ! L'idée de base, c'était ça, pour faire simple. Ça pouvait être le moyen pour moi de porter des valeurs fortes, que je ne pouvais pas mettre en œuvre dans le cadre précédent car on me demandait de faire des choses qui étaient contraires à mes convictions. C'est une des raisons pour lesquelles je suis parti.

Q : Donc ça fait clairement partie de vos motivations à la reprise d'entreprise ?
R : Oui, clairement. C'est vraiment comme ça que j'ai procédé pour choisir le fitness et m'orienter vers la reprise. Tout ça s'est fait de façon progressive. Il y a d'abord eu l'analyse de marché, le constat que je m'y retrouvais en termes de convictions et de valeurs. Après, quand on est au pied du mur, on se dit « comment on fait ? ». Moi je ne connaissais rien au fitness donc mon premier réflexe, ça a été d'aller voir du côté de la franchise et j'ai rencontré des franchisés. J'ai vu beaucoup de monde, j'y ai passé du temps et je suis arrivé à la conclusion que ce n'était pas pour moi car je ne trouvais pas ce que je cherchais, la liberté d'action. Je trouvais que la valeur était surtout chez le franchiseur et pas chez le franchisé, et je suis quand même là pour gagner un peu ma vie. Il y avait très souvent un écart important entre le discours du franchiseur et la réalité vécue par le franchisé. Ça a conforté ma volonté de reprendre une entreprise. Comme c'est un milieu que je ne connaissais pas, j'ai fait des recherches sur internet, tout simplement. Je suis tombé sur un intermédiaire qui m'a mis en relation avec un cédant. Le sourcing, voilà comment ça s'est passé.

Q : Donc le dossier était bien intermédié. Quelles étaient vos motivations particulières à la reprise de cette entreprise-là ?
R : Quand l'intermédiaire m'a dit qu'il y avait telle entreprise à reprendre, j'ai fait une visite mystère. J'y suis allé, j'ai regardé la salle, écouté la présentation faite par la commerciale et j'ai plutôt été séduit par l'entreprise et par les personnes que j'ai rencontré. Je ne voulais pas d'une salle low cost, et là, je me suis dit « il y a matière à dérouler mon projet professionnel et je peux faire des choses ». C'est ça qui a motivé le choix de cette salle. C'est comme pour un bien immobilier, on en tombe amoureux ou pas. Donc, j'ai eu un coup de cœur par rapport à la structure et l'appréciation que j'en avais eu au premier abord.

Q : La localisation de la cible était importante pour vous ?
R : Je suis basé en région parisienne, donc j'ai quand même regardé ça. Je ne voulais pas travailler dans le Nord de Paris, par exemple. Là, je travaille à Rueil, c'est facile d'accès, donc j'ai regardé ce point-là car il y a une notion de confort de vie aussi. Dans mon expérience passée, j'ai mesuré la difficulté qu'il y avait de passer de Paris à la province. C'est faisable, mais ce n'est pas évident. Donc j'ai préféré jouer la carte de la région parisienne.

Q : Etiez-vous entouré de conseillers pour cette opération ? Si oui, lesquels ?
R : Oui, tout à fait. J'ai suivi la formation du CRA et je considérais que je devais être entouré. Il y a des compétences que j'ai, d'autres pas. J'avais autour de moi un expert-comptable, un avocat fiscaliste, et un avocat d'affaires. J'ai passé un peu de temps à choisir les bonnes personnes. J'ai sollicité aussi une société d'études marketing qui m'a aidé dans l'analyse préalable. Je me suis bien entouré, j'ai mis du budget là-dessus, et je ne regrette pas un seul instant de l'avoir fait. Pour moi, c'est un facteur-clé de réussite. Etre accompagné par des bons professionnels, c'est essentiel, sinon on va dans le mur. On a beau avoir un poste de directeur commercial ou de directeur général, ça n'a rien à voir avec la vie d'un entrepreneur. Il y a des tas de dimensions qu'on ne maîtrise pas du tout, donc j'ai pris soin de bien m'entourer.

Q : Dans votre carrière, aviez-vous suivi une formation à la négociation ?

R : Oui ! J'ai passé 5 ans chez Xerox, et j'ai un cursus commercial-marketing, donc le commerce pour moi, ce n'est pas un problème. J'ai mené des négociations à tous les niveaux, aussi bien avec des TPE qu'avec des grands comptes. Donc, j'ai la prétention de savoir ce qu'est la négociation, ça je maîtrise. C'est un point-clé, c'est un point essentiel, savoir négocier, savoir sentir jusqu'où il ne faut pas aller, jouer la séduction. Enfin, c'est essentiel.

Q : On va y revenir. Est-ce que vous pourriez définir votre style de négociation ? Un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté vers les résultats, l'intérêt personnel, ou alors un style plutôt collaboratif, orienté vers le consensus, la coopération, les relations humaines ?
R : Je ne vais pas vous répondre aussi simplement. Lorsque j'ai un interlocuteur, j'ai un objectif à atteindre et je m'adapte en fonction de l'interlocuteur. Je ne peux pas répondre de façon dogmatique là-dessus. S'il faut faire preuve d'empathie, je le fais, s'il faut faire un bras de fer, je sais faire aussi. Le tout, c'est d'arriver à l'objectif que je me suis fixé. Après, c'est de l'adaptation, pour moi il n'y a pas de règles. J'ai fait ça toute ma vie, j'ai ça dans la peau. Le point numéro 1 pour moi, c'est l'écoute.

Q : Est-ce que vous aviez mené d'autres négociations avec d'autres cédants avant cette reprise ?
R : En fait, non, j'ai fait exactement ce qu'il ne faut pas faire. J'ai pris un risque, j'aime bien prendre des risques. J'avais un dossier, un marché, et j'avais décidé que je l'aurais, ce qui est extrêmement imprudent.

Q : Donc, pas de cible alternative ?
R : Non, mais c'est mon mode de fonctionnement. Je sais qu'il ne faut pas faire ça, je l'ai fait, voilà tout.

Q : Etiez-vous en compétition sur ce dossier-là avec d'autres repreneurs ?
R : Oui !

Q : Personne physique, personne morale ?
R : Il y a eu les deux.

>Cédant
Q : Pouvez-vous maintenant me donner quelques éléments concernant le cédant ?
R : Le cédant a une quarantaine d'années, profil plutôt autodidacte. Quelqu'un qui a plutôt bien réussi, il a ouvert plusieurs salles de sport. Il en avait 3 au moment où je l'ai rencontré, il en ouvrait une 4ème et il en vendait 2. Préalablement, il en avait eu une autre qu'il avait revendu, donc il avait un peu de bouteille dans le domaine.

Q : Il était fondateur de la société ?
R : Oui, il était le créateur-fondateur. Il gérait la salle depuis 6 ou 7 ans, de mémoire, mais elle existait avant sous une autre enseigne. Il y a eu 2 enseignes au préalable, il a racheté et a tout remis à plat.

Q : Il était actionnaire majoritaire ?
R : Oui, majoritaire.

Q : Est-ce qu'il y a des membres de la famille opérationnels dans l'entreprise ?
R : Non.

Q : Au capital non plus ?
R : Si, au capital, mais c'est lui qui dirigeait tout.

Q : On parlait de votre style de négociation, pourriez-vous caractériser celui du cédant ?
R : Il y a eu un peu de coopératif, mais assez rapidement, il y a eu un bras de fer. Au départ, c'était plutôt coopératif, assez consensuel, mais assez rapidement, ç'est devenu un bras de fer.

Q : On va y revenir. Le cédant, par nature, quel est son style de négociation ?
R : Je dirais quelqu'un d'assez filou, mais c'est le milieu qui fait ça aussi.

Q : En ce qui concerne le projet de cession, quelles étaient ses motivations à la cession ? Le cédant était-il accompagné ?
R : Il était accompagné par un avocat et un expert-comptable, qui n'était pas de très bon niveau d'ailleurs. Sinon, le fond de la négociation s'est fait entre lui et moi. En ce qui concerne les motivations, il y avait les officielles et les officieuses. Officiellement, c'est parce qu'il a ouvert une autre salle dans Paris, et il n'était pas assez présent dans cette salle. Officieusement, les choses n'étaient pas aussi propres qu'il l'avait annoncé, je m'y attendais un peu, et il voulait se désengager. Et puis, c'est quelqu'un qui est très bon dans le lancement d'activité mais qui a du mal à tenir dans la durée. C'est plutôt le genre qui créé une activité et la revend au bout de quelques années pour faire une plus-value.

Q : Il avait initié son projet de cession depuis longtemps ?
R : Depuis 6 mois à peu près.

Q : A votre connaissance, il avait mené d'autres négociations avec d'autres repreneurs potentiels ?
R : Ah, oui!

Q : Quelles sont les raisons pour lesquelles ça n'avait pas été jusqu'au bout ?
R : Soit les personnes n'avaient pas eu les accords bancaires, soit les repreneurs n'étaient pas sérieux.

>Cible
Q : Pouvez-vous me donner quelques informations sur la société ?
R : Quand j'ai racheté la société, elle avait un statut SARL. Le CA était de 1,3 M€. Un résultat net dans les 150 k€ à peu près. C'est une salle de remise en forme à Rueil-Malmaison. L'effectif était d'une dizaine de personnes. La date de création, de mémoire, c'était en 2010.

Q : En termes de répartition du capital, le cédant était bien majoritaire ?
R : Complètement.

>Négociations
Q : Avant de rencontrer le cédant, comment vous êtes-vous préparé au 1er rdv ?
R : Ça s'est fait en plusieurs étapes. La première étape, ça a été avec l'intermédiaire. Sur internet, un samedi soir, je vois une annonce et ça me paraît pas mal, donc je réponds. C'était en avril-mai 2015. Pendant un mois, pas de réponse. Je relance par mail, et une semaine après, l'intermédiaire m'appelle pour un premier entretien par téléphone. Il commence à me sonder sur mes motivations, combien je peux mettre sur la table, il teste mon sérieux. C'est quasiment un entretien d'embauche. Premier entretien de séduction mutuelle. J'explique ce que j'avais fait, ce que je voulais faire, mes motivations. Il en conclut que je suis intéressant et que ça vaut le coup de me mettre en relation avec le cédant. Là, il m'a donné les coordonnées de la salle, donc je suis allé sur place et j'ai visité le site internet. Comme j'avais pris des contacts, j'ai posé des questions. J'ai récupéré le bilan sur societe.com pour avoir une première analyse, pour avoir une vision d'ensemble et ne pas arriver devant le cédant en ne connaissant rien. Je me suis tout de suite projeté en me disant « si demain tu reprends la salle, qu'est-ce que tu vas en faire », pour commencer à élaborer un projet professionnel et séduire le cédant. Démarche classique. Je me suis aussi renseigné sur le bonhomme. Sur internet, on trouve tout. Donc j'ai passé un peu de temps sur le sujet.

Q : L'intermédiaire vous avait communiqué un mémorandum de présentation ?
R : Non. C'était un intermédiaire qui n'était pas un vrai intermédiaire. On est dans le domaine du fitness, donc il y a une certaine fantaisie, on va dire ça comme ça. C'est moi qui ai tout cherché tout seul. J'ai essayé aussi de deviner la psychologie de l'interlocuteur que j'aurais en face de moi. Ça, je le fais tout le temps, en regardant sur internet le cursus, les hobbies. Sur Facebook, les gens racontent leur vie, donc on sait à qui on a à faire. Ça donne un cadre général, ça permet de se poser.

Q : Vous avez été conseillé dans cette phase de préparation ?
R : Non, pas du tout.

Q : A ce stade, aviez-vous une idée du prix souhaité par le cédant ?
R : Oui, que je considérais exagéré, tout de suite. Je lui ai dit « de toute façon, je ne paierai pas ce prix-là ». Le CRA m'avait conseillé de taper plutôt bas, en disant que de toute façon, tout se négociait, donc j'ai dit « ok, on y va, et après on discutera ».

Q : Vous aviez effectué une valorisation de l'entreprise ?
R : Non ! Je n'avais pas assez d'éléments.

Q : Pensez-vous que cette phase de préparation du 1er rdv est importante ?
R : Essentielle. Comme dans toute négociation commerciale, c'est essentiel.

Q : Pensez-vous y avoir consacré assez de temps ?

R : Oui.

Q : On passe à la phase d'après, à l'ouverture des négociations et à la première rencontre avec le cédant. Qu'est-ce qu'il se passe, là ?
R : Ça se passe dans un café, en bas de la salle de sport. Il y a l'intermédiaire, le cédant et moi. Le cédant est en face de moi, et l'intermédiaire à côté de lui. Tout de suite, avant même de me présenter, je commence l'opération de séduction. En préambule, je dis « vous avez une salle superbe ! Je l'ai visitée, c'est génial, voilà tous les points positifs que j'ai vus ». Aussitôt, ça attire la sympathie du cédant. J'ai commencé comme ça, puis après, on a commencé à discuter.

Q : Est-ce que le cédant était dans la séduction lui aussi ?
R : Non, il était plutôt sur la réserve, à l'écoute. Mon objectif numéro 1, c'était de ressortir de ce rendez-vous en ayant un « go » pour continuer la discussion. Je ne voulais pas négocier, je voulais séduire. J'ai agi comme un commercial, j'ai fait du commerce. Je me suis vendu, en fait. J'ai expliqué ce que j'avais fait, mon cursus, et j'ai commencé à dire ce que je pouvais apporter à la salle, ce que je pouvais faire, comment je voyais les choses, et j'ai eu une attitude très humble. Comme le cédant est un autodidacte, on peut imaginer que c'est quelqu'un qui peut avoir un complexe d'infériorité, donc j'ai été très humble. J'ai dit je que je ne connaissais rien au fitness et que j'avais besoin de lui. Donc je me suis mis volontairement en position basse pour le rassurer. Un type comme ça, si vous arrivez et que je vous dites « j'ai été directeur commercial, j'ai été directeur général, dans des grosses boites », il va vous dire « mais qu'est-ce que vous faites là ? ». En plus, j'étais en costume, et lui en tenue de sport. J'avais réfléchis à ça, car ce sont des techniques de négociations importantes. La tenue vestimentaire est importante. Je m'étais posé la question de savoir si je venais en tenue décontractée. Je n'avais pas voulu le faire en me disant qu'il ne fallait pas sur-jouer, et je suis venu en costume, sans cravate, mais déjà, pour lui, c'était beaucoup.

Q : Cet entretien-là a duré combien de temps ?
R : 2 heures, à peu près.

Q : Quel rôle a joué le conseil du cédant ?
R : Très faible. Il a fait le passe-plat, en fait. C'est un garçon très sympathique, mais d'intermédiaire, il n'a que le nom. Il a joué les entremetteurs. Quand ça coinçait par moment, il mettait un peu d'huile dans les rouages, mais c'est tout.

Q : Qu'avez-vous cherché à savoir pendant ce premier rdv ? Et qu'a cherché à savoir le cédant ?
R : Le cédant a essayé de voir si je tenais la route. Rétrospectivement, je pense qu'il voulait éviter les repreneurs qui donnent des leçons. Je pense qu'il a été rassuré parce que j'ai eu une approche assez humble, terre à terre et concrète, donc ça l'a rassuré. Il a cherché à savoir si j'avais les fonds nécessaires pour mener le projet, et si j'avais l'expérience me permettant de piloter une équipe d'une dizaine de personnes. Moi, je n'ai pas cherché à savoir grand-chose, j'ai surtout cherché à me vendre. Le truc, c'est de mettre les gens en confiance, et dans ces

cas-là, ils lâchent des informations sans même s'en apercevoir. Si vous avez suffisamment d'écoute, que vous arrivez à tout retenir, après, vous mettez tout ça en perspective, et vous arrivez à avoir une seconde lecture de ce qui vous a été dit. Ce n'est pas frontal, c'est indirect. De mon point de vue, un premier entretien ne peut être qu'indirect.

Q : Le sujet de prix a t'il été abordé lors de ce premier rdv ?
R : Je ne me souviens plus. De toute façon, il était indiqué dès l'origine, mais on n'est pas rentré dans les négociations de prix au départ.

Q : Comment qualifieriez-vous ce premier rdv ?
R : De cordial.

Q : Pensez-vous que ce premier rdv a eu un impact sur la suite des opérations ?
R : Oui. Ce qui est important, c'est d'établir tout de suite une relation de confiance, un climat de confiance.

Q : Comment évolue la négociation ? Que se passe-t-il ensuite ?
R : Il y a eu beaucoup de discussions par téléphone, d'échanges par mails et parfois par sms. L'intermédiaire n'a pas toujours été très présent. Assez rapidement, j'ai eu l'ensemble des liasses fiscales des années précédentes. Heureusement, je n'avais pas encore arrêté mon choix d'expert-comptable. J'ai arrêté ce choix à ce moment-là, car ça devenait important. J'ai fait appel à un premier expert-comptable avec lequel je n'ai pas accroché. J'en ai pris un second, qui m'a un peu challengé en me disant que le bilan n'était pas très bon, ce qui n'était pas faux. Il avait raison. Ce qu'il faut savoir, c'est que le cédant était sur un projet de rachat de salle à Paris. Et j'ai oublié de vous dire une chose importante, c'est que dès les premiers moments, au premier entretien, le cédant m'a dit « j'ai quelqu'un sur le coup qui m'a fait une proposition ». Il m'a dit de suite qu'il était en négociation avec quelqu'un, ce qui était vrai. Courant juillet, j'étais encore dans la phase de préparation, il y avait encore beaucoup de points que je ne maitrisais pas, et il a commencé à me mettre la pression en me disant que quelqu'un se positionnait, avec une offre à 900 k€ pour une valorisation à 1,3 M€, et qu'il faudrait que je fasse une offre. Je n'ai pas du tout apprécié, car je n'aime pas qu'on me force la main. Ça m'a énervé. Mais l'énervement, on le met de côté et on se base sur le factuel. Dans les faits, je n'avais pas les moyens de faire une offre, je n'avais pas les éléments suffisants pour prendre position, mais je lui ai quand même fait une proposition. Une proposition qu'il ne pouvait pas accepter. Je lui ai dit « dans l'état actuel des choses, je propose 500 k€, je n'irai pas au-delà. J'ai besoin d'approfondir le dossier, d'avoir d'autres éléments, et je pourrai alors revoir ma proposition ». Là, il est parti en vrille, en me disant que c'était scandaleux, et que sa boite ne valait pas 500 k€.

Q : Donc là, on est sur du rapport de force ?
R : Là on est bien sur du rapport de force. Ça alternait en permanence, rapport de force et séduction. Là, on est sur du rapport de force, typiquement. Il m'a redit qu'il avait une proposition à 900 k€. Je lui ai dit que si jamais ça ne se faisait pas, je serais toujours présent. A ce moment-là, j'ai fait le pari, froidement, que le dossier n'allait pas aboutir. Lors du

premier entretien, il m'avait dit qu'il avait une proposition mais qu'il n'était pas sûr que la personne ait le financement, et ça, je l'ai retenu. 15 jours plus tard, fin juillet, il m'appelle et me dit « le dossier de prêt a été rejeté, et le repreneur a préféré reprendre une salle low cost dans le 93 ». Je lui ai dit qu'on pouvait rediscuter, que je partais en congés, et qu'on se reverrait en septembre. Donc là, j'ai repris la main.

Q : Donc, il y a eu une alternance de phases dans les négociations ?
R : Ah oui, pendant un an, ça n'a pas arrêté ! Pendant les vacances, il y a eu quelques échanges de sms et de mails. Je voulais maintenir la pression en montrant que j'étais toujours intéressé. Je me suis toujours efforcé de garder le contact pour ne pas casser le lien, la négociation. Et lui, il a fait un peu pareil, finalement. Et puis, on s'est revu en septembre.

Q : Il y a eu combien de rdv en tout ?
R : Je n'ai pas compté, mais il y en a eu pas mal !

Q : Combien ? 2, 5, 15 ?
R : Bien plus que ça ! Je ne pourrais pas dire, il y en a eu beaucoup. Des rdv formels, il y en a eu au moins une dizaine, et beaucoup d'échanges informels, beaucoup d'échanges par téléphone, par mails, par sms. Ça a été une relation continue, permanente, du 1er juillet 2015 jusqu'à fin mai 2016. Ça a été un travail de longue haleine. Par moment, le cédant voulait accélérer, par moment il voulait ralentir. Il y avait cette salle qu'il créait, et même s'il ne le disait pas, il avait besoin de cash, il était sous pression.

Q : C'était une de ses motivations, mais qui n'était pas clairement affichée, c'est bien ça ?
R : C'est évident. Il était sans arrêt pris entre 2 choses. D'un côté il avait besoin de cash, pour finaliser son dossier et avoir ses accords bancaires. Quand ça allait mal avec sa banque, il revenait vers moi pour me mettre la pression, pour me dire de me dépêcher. En même temps, il était bien content d'avoir la salle actuelle car ça lui permettait de financer la création de l'autre. C'était très ambivalent comme comportement. C'est là où il y a un jeu de dupes qui s'est instauré. Quand je demandais les bilans, je ne les avais pas.

Q : Comment qualifieriez-vous ce jeu ?
R : C'était de la manipulation, c'est clair !

Q : Est-ce que vous avez noté des émotions particulières chez le cédant ? Des intérêts sous-jacents, tels que le besoin de reconnaissance, de sécurité… ?
R : Alors, oui clairement, mais je ne l'ai su qu'après, en fait. Je l'ai senti de façon intuitive, mais je l'ai compris après. J'ai appris qu'il s'était fâché avec des adhérents du club. Je l'ai su après, mais je l'ai senti, sans comprendre et sans réussir à l'analyser. Il avait aussi un fort besoin de reconnaissance.

Q : Est-ce qu'il y a eu un ou plusieurs moments critiques dans le processus de négociation ?

R : Oui. 2 ou 3 fois, la négociation aurait pu capoter.

Q : Sur quels sujets ?
R : En particulier, il y a eu un moment critique concernant la LOI. En fait, le cédant ne respectait pas la LOI qu'il avait signée. Le cédant m'a appelé pour me dire qu'il avait une contre-proposition.

Q : Vous aviez pourtant une clause d'exclusivité, j'imagine ?
R : Oui.

Q : Malgré cette clause, il avait continué à négocier en parallèle avec un autre repreneur potentiel ?
R : Oui, bien sûr ! Je ne saurai jamais quelle était la part du vrai et du faux. Je pense que ce qu'il voulait, c'était du cash. J'étais sous pression car j'avais passé du temps sur ce dossier, et je n'avais pas d'autres cibles. J'avais investi de l'argent car j'avais fait des études de marché, et je n'avais pas de plan B. Je me suis dit « s'il me fait ce coup-là, je créé une boite concurrente, je m'installe en face, et là, ça va mal se passer ». C'était idiot comme réaction. Je ne l'aurais pas fait, c'était juste une réaction un peu émotive.

Q : Vos conseils vous orientaient vers cette solution-là ?
R : Non, pas du tout ! C'était ma réaction à chaud. Après, je me suis posé, je me suis calmé. J'ai dit au cédant ce que j'en pensais, que ce n'était pas correct, que c'était un manque de respect, que ça ne se faisait pas ! Après, je lui ai dit « écoute, je comprends ta demande, je vais regarder ce que je peux faire ».

Q : Vos conseils ont joué un rôle dans la gestion de cette crise ?
R : Ils étaient remontés ! Ils ont joué un rôle d'accompagnement psychologique, finalement. Dans ce process-là, vous êtes seul, et il y a une certaine forme d'accompagnement psychologique de la part des conseils. Donc, le choix des conseils est hyper important. Dans ces négociations, tout est de l'humain. Les chiffres, on s'en fout, en fait. J'ai fait une contre-proposition inférieure à la proposition de l'autre repreneur. En fait, j'ai remporté le deal sur un sujet, c'est que j'ai dit « je reprends toute l'équipe » alors que l'autre repreneur voulait virer tout le monde et mettre ses hommes à la place. Le cédant m'a donné la priorité parce que je reprenais l'ensemble des collaborateurs, alors que je proposais 50 k€ de moins que l'autre. Ça, ça devait être fin décembre, ou début janvier.

Q : Il y a eu d'autres moments critiques dans le process ?
R : Oui, il y en a eu un autre après, mais ça c'était vraiment un moment critique très fort. Après, on est rentré dans la négociation de la GAP, et là aussi, ça a été très difficile. Je savais que le dossier n'était pas propre, sur l'aspect fiscal et social. Mon avocat m'avait conseillé de fixer dans le protocole une GAP vraiment élevée, avec une contre-garantie élevée et une garantie à première demande. Je considérais que c'était normal, mais l'avocat du cédant a dit « je refuse de signer ça ». Le cédant avait pourtant accepté ces conditions-là dans la LOI, et je lui en ai fait la remarque. Il m'a dit « oui, mais je ne savais pas ce qu'était une garantie à

première demande ». En fait, Il le savait très bien ! Après, nous avons eu une période de tension très forte. Les avocats n'arrivaient même plus à discuter entre eux, ils ne se supportaient plus.

Q : Les 2 avocats sont rentrés en conflit ?
R : Oui, ils sont rentrés en conflit. En fait, il y avait un choc des cultures. Moi, j'avais choisi un cabinet d'avocats bien structuré et le cédant avait pris un avocat à l'économie et un expert-comptable qui ne tenait pas la route. A un moment, dans les discussions chez l'avocat, le cédant a commencé à agresser mon avocate. Ce n'était pas normal, il n'était pas en droit le faire. Il l'attaquait sur un plan personnel. L'avocate a pris ombrage et était à deux doigts de partir. Là, c'était très tendu. C'est moi qui ai temporisé. Là, c'était un deuxième moment de crise très fort, et le deal était sur le point de capoter. J'ai appelé le cédant en lui disant qu'il fallait qu'on se voit tous les deux. On a mangé ensemble, et je lui ai dit « tu veux céder l'affaire, et moi, je veux l'acheter. Trouvons un terrain d'entente, un compromis ». On est tombé d'accord au moment du café.

Q : Et vous considérez que c'est un moment clé ? Là où les choses basculent dans le bon sens ?
R : Oui. Ce jour-là, en sortant du restaurant, je savais que c'était fait. On a fait chacun un pas vers l'autre. Il ne voulait pas de la garantie à première demande, il l'a acceptée, et moi j'ai revu ma copie. C'est là où le climat de confiance est important. Il y avait quand même un climat de confiance entre nous.

Q : Comment a évolué ce climat de confiance ?
R : Etape après étape. Au travers de petits points de détail. Par exemple, le cédant m'a dit un jour qu'il lançait une nouvelle activité, le cross-training, et m'a demandé si je voulais assister au lancement. Je lui ai dit oui, et il n'en revenait pas. Ça parait idiot, mais j'ai fait le cross-training avec lui, j'étais dans le vestiaire avec lui, et pour lui, ça avait une valeur incroyable. Voilà, une meilleure relation s'est établie. C'est des tas de petites choses comme ça qui font que la confiance s'installe, et ça a aidé à la conclusion de la vente. Ce que j'ai fait aussi, c'est qu'en permanence, j'ai utilisé mes conseils comme boucs émissaires. Un coup l'avocat, un coup l'expert-comptable, un coup les banques. Je lui ai dit « les banques n'acceptent pas le dossier en l'état, donc il faut que j'amène des choses concrètes, sinon je n'aurai pas l'emprunt et je ne pourrai pas acheter la société ».

Q : Est-ce qu'il y a des moments où vous avez été amené à improviser ?
R : Oui, forcément. Mais chacun de mes rdv était préparé, même mes rdv téléphoniques.

Q : En termes de contractualisation, est-ce que tous les documents ont été signés facilement ? Y-a-t-il eu plusieurs versions ?
R : Sur le protocole d'accord, il y a eu plusieurs versions, et là on voit l'importance d'avoir un bon avocat. Sur le point de litige de la garantie à première demande, en glissant une simple petite phrase, mon avocate a fait passer le truc, et le cédant et son avocat l'ont validé. Ça a été

une vraie valeur ajoutée. L'avocate me coutait cher, mais ça valait le coup. L'expert-comptable aussi m'a aidé sur des points techniques, et ça a facilité la négociation.

Q : Au moment des audits d'acquisition, il s'est passé des choses particulières ?
R : L'audit comptable a révélé qu'il y avait des choses pas claires, mais je le savais. Les audits sociaux ont montré des choses qui m'ont permis d'avancer sur la négociation. Ça m'a surtout rassuré et ça a rassuré les financiers. Concernant les banquiers, je n'ai pas écouté mon expert-comptable et j'ai fait une erreur. J'ai joué la carte de la transparence absolue, en leur communiquant le dossier présentant tel ou tel risque identifié, et ça les a inquiété. C'était une erreur, je n'aurai pas dû être aussi transparent. Pourtant, mon dossier était bien préparé, et comportait une étude marché en béton, que j'avais confiée à un cabinet spécialisé.

Q : Vous étiez donc accompagné pour l'étude de marché ?
R : Oui. Une étude de marché, avec des éléments tangibles. Bref, avec les banques, j'ai été mauvais. Plusieurs banques ont d'ailleurs rejeté mon dossier. Là où j'ai été mauvais, c'est que j'ai pêché par excès de transparence. J'aurai dû ne pas tout dire. L'expert-comptable m'avait dit que je donnais trop d'informations aux banquiers.

Q : Ensuite, sur la fin des négociations, comment ont évolué vos relations avec le cédant ? Il y a eu encore des points chauds ?
R : De mémoire, il me semble que j'avais commencé à poser des jalons en amont avec les banques, en communiquant le projet de protocole d'accord.

Q : Le cédant est-il revenu sur des points acquis ?
R : Une fois le protocole signé, non.

Q : Donc vous étiez en ligne avec le cédant à partir du protocole d'accord. Vos conseils ont-ils joué un rôle sur la fin des négociations ?
R : Oui. Il y a eu le point que j'ai cité. C'était en phase finale.

Q : La fin des négociations étaient sur un mode compétitif ou coopératif ?
R : Plutôt assez coopératif. Il y a eu quelques points d'accroches, mais sur des points de détail.

Q : Au moment du closing, quels sentiments avez-vous ressentis ? Et le cédant ?
R : J'étais content d'être arrivé au bout du processus. En même temps, je n'étais pas content d'avoir lâché sous la pression plus d'argent que ce que j'avais prévu.

Q : Est-ce qu'à un moment donné, il y a eu des échanges de concessions ?
R : Ah oui, en permanence.

>Réussite
Q : A quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?

R : Ce que je retiens, c'est que tout est basé sur la relation humaine. Ce n'est qu'une affaire d'hommes. On veut faire le deal ou on ne veut pas faire le deal. J'aurais eu des dizaines de raisons de couper les relations. Rationnellement, plein de gens autour de moi me disaient de ne pas faire ce deal-là.

Q : Qu'est-ce qui a permis que vous, vous alliez jusqu'au bout, alors qu'un autre repreneur aurait échoué ?
R : Ma capacité à me mettre à la place du cédant, à développer l'empathie suffisante pour que ça se passe toujours bien entre nous, et que le lien ne soit jamais coupé. Ce n'est pas facile, et ce n'est pas donné à tout le monde de faire ça. Je pense que c'est une vraie compétence. Et puis, la capacité à jouer sur tous les leviers : un coup, je fais jouer l'avocat, un coup l'expert-comptable, un coup les banques, en utilisant ces cartes au bon moment.

Q : Vous aviez bâti une stratégie avec conseils ?
R : Oui. Il y avait beaucoup de préparation. Je préparais tous les entretiens, je débriefais avec mes conseils, mais c'est toujours moi qui décidais. J'ai pris beaucoup de conseils, je me suis entouré, mais j'ai toujours décidé et mené les négociations selon mon souhait. On faisait même des jeux de rôles pour préparer les entretiens. J'avais un bon feeling avec mes conseils, donc ça s'est fait naturellement. C'est l'un des facteurs-clés de réussite, l'entente avec les conseils.

Q : Au moment du closing, vous pensiez que l'accompagnement du cédant se passerait comment ? Et que s'est-il passé après ?
R : Je n'étais pas dupe. Dans toute les discussions, le cédant me disait de ne pas m'inquiéter, et qu'il allait m'aider. La réalité, c'est qu'il n'y a pas vraiment eu d'accompagnement.

Q : L'accompagnement était prévu sur quelle durée ?
R : Sur 6 mois. Il m'a délégué une personne que j'ai dû payer. Ça m'a très vite énervé. J'ai fait ça un mois et j'ai tout arrêté. J'ai dit « c'est moi le patron, c'est moi qui décide ». Comme j'avais fait une étude de marché approfondie, je savais exactement ce qu'il fallait faire. Le closing s'est fait fin mai 2016. Dans le fitness, il y a 2 moments importants, la rentrée de septembre et celle de janvier. Mais la rentrée de septembre, ça ne se prépare pas au mois d'août. Donc, à peine arrivé, il fallait lancer un showroom alors que je ne connaissais rien ni personne. Là, il fallait obtenir l'adhésion des équipes, c'est du management. J'avais quand même rencontré la personne-clé avant, on avait posé des jalons, donc très vite je suis passé dans l'opérationnel. Je me suis dispensé très vite de l'accompagnement du cédant. Une fois en confiance avec la personne-clé, et quand je me suis senti prêt, j'ai lancé les hostilités. Mi-juillet, j'ai déclenché la GAP et la garantie à première demande. Il y a eu une réunion de crise, car le cédant ne comprenait pas. Il y a eu immédiatement une rupture du climat de confiance. Maintenant, ça s'est un peu estompé. « Business is business » !

Q : Donc, très rapidement, au début de l'accompagnement, il y a eu un rapport de force lié au déclenchement de la GAP ?
R : Oui, très vite. Comme ça, vous imprimez votre marque.

Q : Il n'y avait pas de membres de la famille dans l'entreprise ?
R : Non.

>Rôle des conseils
Q : On revient sur le rôle des conseils. Globalement, considérez-vous que leur rôle est important ?
R : Oui, stratégique.

Q : Un de vos conseils était plus particulièrement chargé des négociations ?
R : Oui, plutôt l'avocat d'affaires.

Q : Aviez-vous bâti une stratégie de négociation entre vous et vos conseils ?
R : Oui. Ce n'était pas formel dans le sens où ce n'était pas écrit, mais j'avais bien défini le rôle des uns et des autres. Il n'y a jamais eu de couac. En plus, l'avocate m'avait été conseillée par l'expert-comptable.

Q : Elles se connaissaient ?
R : Oui.

Q : Avaient-elles l'habitude de travailler ensemble ?
R : Oui, et ça, c'est aussi un facteur-clé de réussite. J'avais pris un expert-comptable qui m'avait été conseillé par un repreneur du CRA.

Q : Pourquoi c'est important que les conseils se connaissent ?
R : Ça évite les quiproquos, les mésententes. Si les personnes ne s'entendent pas entre elles, c'est difficile de les faire travailler ensemble. Donc j'ai pris l'expert-comptable, qui m'a conseillé l'avocate. J'avais vu une autre avocate qui m'était recommandée par l'intermédiaire, mais j'ai pensé qu'il y avait un mélange des genres. Je l'ai vu par politesse, mais je trouvais qu'elle ne tenait pas la route. J'ai donc pris celle de l'expert-comptable, et je l'ai trouvé très bien. J'ai pensé que c'était important que les gens aient l'habitude de travailler ensemble, c'est plus fluide. Ensuite, l'expert-comptable m'a conseillé un avocat social, avec qui je ne travaille plus, et un avocat fiscaliste avec qui je travaille encore.

Q : Vous aviez une sacrée équipe autour de vous !
R : Oui : avocat d'affaires, avocat social, avocat fiscaliste, expert-comptable et cabinet d'études de marchés ! Tout ça pour un dossier qui ne fait que 1,5 m€ de CA. J'ai dépensé beaucoup d'argent en frais de conseils, mais je ne le regrette pas. Ça m'a évité de faire des erreurs.

>Entourage du repreneur
Q : Est-ce que quelqu'un de votre entourage a joué un rôle dans l'opération ?
R : Ma femme m'a soutenu. A la base, de toute façon, on était en phase tous les 2, sinon je ne l'aurais pas fait. Mes enfants, qui sont en écoles de commerce, me soutenaient à fond.

Q : Au-delà du cercle familial, y a-t-il eu d'autres influences ?
R : Je suis un peu cynique là-dessus. Quand ça marche, les gens vous disent « bravo », et quand ça ne marche pas, ils vous disent « je te l'avais bien dit ». J'ai écouté d'une oreille distraite les conseils des uns et des autres.

Q : Vous faisiez partie d'un groupe de repreneurs du CRA. Vous en aviez parlé avec eux ?
R : Ah, ça oui. Par exemple, au moment où c'était tendu, j'en avais parlé avec le groupe, et un repreneur m'avait dit « tu sais, c'est tellement difficile de trouver une boîte, il vaut mieux que tu fasses un compromis plutôt que de tout casser ». Donc, il y a eu un soutien de ce côté-là.

>Entourage du cédant
Q : Est-ce que quelqu'un de l'entourage du cédant a joué un rôle dans l'opération, à votre avis ?
R : Je n'en sais rien.

Q : Merci beaucoup, Philippe.
R : Pas de problème.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés repreneurs personnes physiques

N° Entretien : 10	Date : 30/06/2017	Durée : 1h20
Identité repreneur : Sébastien G.		**Conseillé par ALTHEO : Non**
Période de négociation : juin 2016 à avril 2017		

>Repreneur

Q : Bonjour Sébastien. Merci de me consacrer un peu de temps pour cet entretien concernant les négociations de votre reprise d'entreprise. En introduction, pourriez-vous vous présenter ?

R : Je m'appelle Sébastien, j'ai 40 ans. Je suis ingénieur Supélec et j'ai aussi acquis en 2008 un MBA à l'INSEAD. Voilà pour mon parcours académique.

Q : Pouvez-vous me dire sur quelle période s'est étalée la négociation concernant votre reprise d'entreprise ?

R : Le tout premier contact a eu lieu fin juin 2016 et la négociation a duré jusqu'au dernier jour, le 28 avril 2017, date du closing.

Q : Avez-vous un entourage entrepreneurial ?

R : En fait, dans ma famille, il y a toujours eu une figure patriarcale, qui était mon grand-père. Il était chef d'entreprise, et c'était la personne qui avait réussi dans la famille. Il était ingénieur Arts et Métiers et chef d'entreprise.

Q : Avez-vous suivi une formation à la reprise d'entreprise ? Si oui, laquelle ?

R : Oui, j'ai suivi la formation ALTHEO. Une formation de deux semaines que j'ai faite en juin 2016.

Q : Avez-vous une expérience du secteur de la cible que vous avez reprise ?

R : Oui, j'ai une expérience du secteur au sens large parce que je viens du domaine pétrolier. Cela dit, je n'ai pas d'expérience particulière dans la chaudronnerie qui est l'activité de l'entreprise.

Q : Pouvez-vous me parler de votre expérience professionnelle ?

R : J'ai eu une carrière en deux parties. Avant mon MBA, j'ai bossé sur des projets export dans le domaine de la construction ferroviaire. J'ai quasiment réalisé l'ensemble de ma carrière en Asie. Après mon MBA, en 2008, je me suis orienté vers le secteur pétrolier, où j'ai passé 8 ans. Là aussi, c'était à l'export, en Asie et en Afrique, et puis les deux dernières années en France.

Q : Quelle est la taille des équipes que vous avez managées ?

R : Les plus grosses équipes que j'ai managées, ça devait être 120 à 140 personnes.

Q : Pas d'expérience entrepreneuriale jusque-là ?

R : Non, c'est la première.

Q : On va parler de votre projet de reprise. Pourriez-vous me donner quelques éléments concernant le cadrage du projet ?
R : J'ai commencé à penser à la reprise d'entreprise quand j'ai fait mon MBA en 2008. Ça a un peu maturé dans ma tête, et fin 2015, je n'étais plus très heureux dans ce que je faisais, plus très heureux dans ma boîte, et ce projet a refait surface. En 2016, j'ai eu l'opportunité de partir sur un licenciement économique. Je l'ai saisie pour pouvoir me lancer dans mon projet. Concernant l'apport, je voulais mettre 400 k€ à titre personnel, et au final, j'ai mis un peu moins que ça. Je pensais pouvoir lever 100 k€ de love money, et au final, j'ai levé un peu plus que ça.

Q : C'était un projet seul ou avec des associés ?
R : J'étais seul. L'idée, c'était justement de ne plus avoir de compte à rendre.

Q : Un projet en majoritaire ou en minoritaire ?
R : Pour le coup, j'étais très flexible. Si j'avais trouvé une société de taille importante, j'y serais allé en minoritaire. Pour la cible que j'ai reprise, je me suis battu pour être majoritaire car la taille s'y prêtait.

Q : Comment avez-vous sourcé le dossier ?
R : Je l'ai trouvé sur une plateforme web, FUSACQ. J'ai sourcé beaucoup d'autres dossiers. J'ai fait mes recherches sur le marché ouvert, les dossiers visibles, et sur le marché caché. J'ai mixé les deux approches.

Q : Est-ce que c'était un dossier intermédié ?
R : Oui. Le cédant avait effectivement un conseil.

Q : Quelles étaient vos motivations à la reprise d'entreprise ?
R : Je me suis rendu compte que je ne serais jamais heureux dans le salariat, parce qu'au final, je suis un peu une tête de con. Finalement, c'était un problème de rapport à l'autorité pour être tout à fait clair. Il fallait que je sois à 100% d'accord avec mon supérieur pour être heureux. A partir du moment où il y avait des divergences, ça n'allait plus.

Q : Et quelles étaient vos motivations à la reprise de cette entreprise-là ?
R : Je cherchais une société d'une certaine taille. Il ne fallait pas que ce soit une toute petite PME, et il fallait que ce soit dans le domaine de l'énergie, idéalement lié au pétrole. Là, on était dans ma cible. Domaine pétrolier, société de 20 personnes, un chiffre d'affaires significatif, donc ça correspondait.

Q : La localisation était-elle importante pour vous ?
R : Non. J'ai balayé la France entière. Une fois que j'avais trouvé des cibles, je regardais si c'était jouable d'un point de vue familial, avec des grandes villes à proximité pour que ma famille puisse s'installer. Il ne fallait pas que ce soit au milieu de la Creuse, par exemple.

Q : Etiez-vous entouré de conseillers ? Si oui, lesquels ?

R : J'ai été conseillé par un avocat et un expert-comptable. Au-delà de ça, j'ai été très conseillé par mes investisseurs privés, de type « love money ». J'ai tout un réseau de connaissances que j'ai impliqué dès le début de mon projet, 4 personnes en particulier, avec qui j'échangeais au fur et à mesure.

Q : Dans votre parcours salarial, aviez-vous suivi des formations à la négociation ?
R : Oh oui ! Des tas ! J'en ai suivies dans plusieurs sociétés, puis j'ai suivi une formation à la négociation très complète à l'INSEAD. J'en ai suivi une aussi chez ALTHEO. Donc, j'avais de bons réflexes.

Q : Et j'imagine que vous avez aussi une bonne expérience des négociations en général ?
R : Oui. J'ai fait énormément de négociations dans des contextes internationaux, avec beaucoup d'argent en jeu, dans des contextes un peu compliqués.

Q : Est-ce que vous pourriez définir votre style de négociation ? Un style plutôt compétitif, c'est-à-dire orienté vers les résultats, l'intérêt personnel, ou alors un style plutôt coopératif, orienté vers le consensus, la collaboration, les relations humaines ?
R : Etant donné que j'ai beaucoup opéré dans le milieu de la négociation, je suis conscient qu'il faut que la relation se passe bien, sinon on n'arrive à rien. D'autre part, il faut arriver, à l'issue de la négociation, à créer une valeur additionnelle pour tout le monde. Il faut essayer de créer de la valeur dans le processus de négociation. Pour autant, il faut être clair, j'aime aussi avoir un résultat qui me convienne.

Q : Aviez-vous déjà mené d'autres négociations avec d'autres cédants ? Si oui, combien et pourquoi ça n'avait pas été plus loin ?
R : Il n'y a pas eu d'autre négociation, il y a juste eu des contacts. C'était le premier cédant avec lequel je suis allé au bout de la négociation.

Q : Lorsque vous négociez sur cette opération, est ce que vous disposiez de cibles alternatives ?
R : Oui, toujours. J'ai maintenu au chaud 3 ou 4 cibles jusqu'au bout, en fait. J'ai arrêté de les tenir au chaud à partir du moment où j'ai signé le protocole.

Q : Sur ce dossier, vous étiez en compétition avec d'autres repreneurs, personnes physiques ou morales ?
R : Officiellement, le conseil du cédant m'a dit qu'avant la lettre d'intérêt, il y avait plusieurs parties impliquées. Après la lettre d'intérêt, on aurait été 3 short-listés pour faire des LOI, 2 repreneurs individuels et une personne morale. Honnêtement, je n'en crois pas un mot. Vu le profil que recherchait le cédant, je correspondais parfaitement. Je pense qu'il n'avait pas trouvé grand monde pour reprendre.

>Cédant
Q : C'est un bon lien avec la rubrique d'après, car on va parler du cédant. Pourriez-vous me parler de lui ? Age, formation initiale,… ?

R : C'est un homme de 45 ans à peu près, il est ingénieur de formation. Il a fait toute sa carrière chez des grands opérateurs parapétroliers. Il a repris la société en 2010, après être sorti du domaine parapétrolier. Ce n'est pas le fondateur de l'entreprise, il était lui-même repreneur. En fait, quand il m'a cédé la société, un des points qui a joué, c'est qu'il se retrouvait beaucoup en moi. Il était actionnaire majoritaire à 97%.

Q : Des membres de sa famille étaient opérationnels dans l'entreprise ou au capital ?
R : Non, aucun.

Q : Comment qualifieriez-vous son style de négociation ?
R : Honnête et droit. C'est important. Il n'y a jamais eu de coups fourrés. Il avait la volonté de déléguer l'opération à ses conseils. Il avait un expert-comptable, un conseil vendeur et un avocat. Il avait la volonté de laisser ses conseils négocier, mais au final, il renégociait tout. En fait, c'est quelqu'un qui prétend déléguer, mais qui ne sait pas déléguer.

Q : Et son style était plutôt compétitif ou coopératif ?
R : Je pense qu'il était relativement coopératif aussi. Après, il avait un objectif, il savait combien il voulait et tout le jeu a été d'atteindre son objectif.

Q : Quelles étaient ses motivations à la cession ?
R : D'abord des motivations personnelles, car son épouse désirait changer de région et retourner dans son pays natal. Des raisons financières d'autre part, car la société avait pris 40 fois sa valeur pendant les 7 ans durant lesquelles il l'a dirigée. Officiellement, quand on lui posait la question, il invoquait des raisons familiales: il ne voulait pas perdre sa femme ! Il y avait aussi une autre motivation : il était cramé, il était en burn out intégral ! Un gars qui fume comme un pompier, qui boit 10 cafés par jour, qui est tous les matins à 5h au boulot et qui finit tous les soirs à 21h, y compris les samedis et dimanches ! Ça n'aidait pas la situation familiale, et lui-même se rendait bien compte que ce n'était pas vivable.

Q : Depuis quand avait-il initié son projet de cession ?
R : A ma connaissance, en décembre 2015, puisque le mémorandum du conseil vendeur était daté de décembre 2015. L'opération a été lancée en janvier 2016, mais le pétrole était à un prix très bas, et ça n'excitait personne. L'intermédiaire a relancé le dossier en juin 2016, et c'est là que je suis tombé dessus.

Q : A votre connaissance, le cédant avait déjà mené des négociations avec d'autres repreneurs ?
R : Je ne sais pas. Il m'a dit que oui, mais je n'y crois pas.

>Cible
Q : Parlons de la cible maintenant. Pouvez-vous me donner quelques éléments ?
R : Le CA se situe entre 7 et 8 M€. Une vingtaine de personnes. Société de chaudronnerie industrielle, sur des équipements assez techniques. Une société profitable, avec une rentabilité

très bonne, créée en 1986. Elle est localisée dans le Nord-Ouest de la France, et c'est une SAS. Quant à la répartition du capital, le cédant avait 97% et son chef d'atelier 3%.

>Négociations

Q : On rentre dans la phase de négociation. On va parler du premier rdv. Comment vous êtes-vous préparé ? Avez-vous été conseillé ? Par qui ?

R : Je ne suis pas un fan de préparation, mais je sais que ce n'est pas bien ! Je suis un intuitif. Trop se préparer, c'est parfois se mettre dans un truc qui vous empêche de naviguer. Cela dit, à la toute première rencontre, j'ai dans les mains le mémorandum de 40 pages de l'intermédiaire, un dossier plutôt détaillé qui décrit la boîte de manière plutôt claire. J'étudie le dossier, et j'en discute avec mon expert-comptable pour me faire une première idée de la valorisation.

Q : Vous faites donc une réunion de travail avec votre expert-comptable ?

R : Oui. Je lui montre le dossier, et on discute. C'était encore très tôt, je ne savais même pas si la boîte m'intéressait.

Q : Aviez-vous connaissance d'un prix avant le premier rdv ?

R : Non.

Q : Et vous, vous aviez fait une première valorisation avec votre expert-comptable ?

R : Oui, je m'étais fait une première idée.

Q : Pensez-vous que la phase de préparation soit importante ?

R : Le problème, c'est que ma première négociation était aussi ma première rencontre avec le cédant. C'était censé être une prise de contact. Je pensais découvrir la société, et je me suis rendu compte au bout de 2 heures qu'on était dans la négociation.

Q : D'accord. Dès le premier rdv ?

R : Oui. C'est pour ça que j'ai du mal à répondre à la question.

Q : Où a eu lieu ce premier rdv ? Qui était présent ? Quels étaient les points abordés ?

R : Le rdv a lieu au cabinet du conseil du cédant, à Paris. Il y a moi-même, le cédant et le conseil du cédant. Officiellement, on m'a dit « vous venez pour vous présenter, découvrir le cédant, le cédant vous découvre, et on verra si il y a des atomes crochus ». Donc, je me présente et ensuite je passe 1h30 à poser des questions au cédant sur sa société. Il me répond de manière honnête et directe. Et, à la fin du meeting, la dernière demi-heure, c'est le conseil cédant qui prend la main, qui établit une fourchette de prix pour la société avec un montage financier possible, et qui établit les grands principes de la GAP.

Q : Dès le 1er rdv ?

R : Dès le 1er rdv ! Il établit un certains nombres de points qui ancrent déjà la négociation. L'intermédiaire me dit qu'à partir de ces éléments, je dois fournir une lettre d'intérêt, sur la base de laquelle il va short-lister les candidats pour la lettre d'intention.

Q : Combien de temps a duré cet entretien ?
R : 2h à 2h30.

Q : Dans quel état d'esprit étiez-vous lors de ce premier rdv ? Et le cédant ?
R : Je suis d'un naturel assez communiquant, j'aime bien me rapprocher des gens. Mon cédant est assez formel, et il aime bien garder ses distances. Je vais donner un exemple : le cédant vouvoie son avocat, son expert-comptable et son conseil alors qu'il travaille avec eux depuis des années. Moi, j'arrive à la première session, et je le tutoie. Le cédant, ça lui a pris 2 ou 3 rdv pour commencer à me tutoyer. J'ai insisté car je pense que pour créer une relation d'égal à égal, une relation de confiance, il ne faut pas qu'on soit des gens distanciés et informels. C'est un peu ma stratégie. Généralement, quand on tutoie les gens, ils répondent immédiatement par le tutoiement. Pas là, et c'était très perturbant pour moi. Après, je dirais qu'il était très ouvert dans ses réponses, très transparent. Il était intéressé par mon parcours, intéressé par les similitudes qu'on pouvait avoir entre nos parcours. On sentait qu'il cherchait des points de rapprochement avec moi, ce dont j'ai profité car j'ai senti que c'était important. Ce qui m'a particulièrement déstabilisé, c'est quand le conseil cédant a pris le meeting à son compte, et a commencé à valoriser la société, à sortir des grands principes de négociations, alors que je n'en étais pas à ce stade-là de la réflexion. Je n'étais pas prêt, je ne pouvais rien répondre. A part prendre des notes et dire « je vous entends », je ne pouvais pas dire grand-chose. C'était assez perturbant. Est-ce que c'était une stratégie de leur part, je ne sais pas. Donc, la première partie de la réunion s'est bien passée, mais la deuxième partie était un peu bizarre.

Q : Et le cédant, qu'a-t'il cherché à savoir sur vous ?
R : Ce que j'avais fait, dans quelles boîtes j'avais bossé. Je pense qu'il voulait voir si on avait des façons communes de penser le métier, de penser la relation aux clients, de gérer les gens. Il voulait vérifier qu'il pouvait me faire confiance.

Q : Vous diriez que ce premier rdv était plutôt coopératif ou compétitif ?
R : Coopératif. Le cédant ne parlait pas d'argent, pas de process, il ne parlait que de la société.

Q : Vous pensez que ce rdv a eu un impact fort sur la suite des événements ?
R : Oui, c'est évident, car j'avais 2h pour convaincre. C'est un entretien d'embauche, en fait. Mais il y avait aussi du côté du cédant un désir de plaire. L'entretien d'embauche est double car je peux ne pas faire d'offre. Le cédant veut vendre car il a un ultimatum familial. Son épouse lui a dit « si tu n'as pas vendu à telle date, je pars! ». Le cédant doit trouver une solution pour sa société et par rapport à sa femme. L'autre solution, c'est de fermer l'entreprise. Donc, ce n'est pas noir ou blanc.

Q : Que se passe-t-il après le premier rdv ?
R : Après le 1er rdv, le cédant me demande de faire une lettre d'intérêt avant que tout le monde parte en vacances. Donc, fin juillet, j'envoie une lettre d'intérêt dans laquelle j'indique une valorisation. J'avais 3 liasses fiscales, un dossier de 40 pages et un rdv de 2h à me mettre sous la dent. Ma valorisation est basée sur un multiple de 4,6, ni trop bas ni trop haut, sachant

que le cédant m'avait donné une fourchette entre 4 et 6. Ma lettre d'intérêt est très professionnelle, très complète, pour que le cédant voit que j'ai travaillé sérieusement sur le dossier. Je détaille beaucoup mon projet, et la façon dont je vois le financement.

Q : Ce document-là, vous le réalisez seul ou avec l'avocat ?
R : Je travaille sur le document avec mon expert-comptable qui me propose une trame de départ, sur laquelle, pour être franc, je reprends tout. La trame m'a donné plein d'idées et j'ai développé. C'est moi qui ai écrit la LOI, en fait.

Q : Combien y a-t'il eu de rdv en tout, jusqu'au closing ?
R : 6 ou 7.

Q : Avez-vous noté plusieurs phases, compétitives ou coopératives, pendant ces négociations ?
R : Oui. Il y a eu des grandes réunions où tout le monde tombait d'accord sur tout, et puis deux semaines plus tard, finalement, personne n'était d'accord sur rien. Oui, il y a eu différentes phases. Déjà, la négociation s'est faite en plusieurs étapes, on a avancé sur plusieurs sujets. Il y avait des vrais sujets d'achoppements, comme la trésorerie et sa valorisation, le versement des dividendes, la façon dont on allait gérer le bail locatif, la façon dont la GAP allait être architecturée. Ça, ça a été des sujets difficiles.

Q : 5 sujets d'achoppements ?
R : Oui, et il y en a eu d'autres ! Au fur et à mesure de la négociation, le cédant avait tendance à laisser ses conseils négocier, mais en fait il renégociait tout. J'ai eu des moments de découragement et une impression de mauvaise foi du cédant, car je me disais « ce qu'on négocie, ça ne sert à rien, car, à chaque fois, c'est retour à la case départ ». Il y a eu 2 ou 3 fois où on négociait, et finalement, 2 ou 3 jours plus tard, on remettait tout à plat car le cédant pensait qu'il s'était fait avoir, et il remettait tout en cause.

Q : Comment interprétez-vous cela ? C'était du rapport de force, de la manipulation ?
R : C'est difficile à dire ! Le cédant se rendait réellement compte plus tard de ce qu'il avait lâché, mais il ne regardait pas ce que moi j'avais lâché. Après coup, il pensait qu'il avait trop lâché. Je pense qu'il avait aussi un côté un peu manipulateur. En effet, il m'a longtemps fait croire qu'il ne comprenait pas grand-chose aux chiffres et à la partie financière. En fait, je me suis bien fait mener en bateau là-dessus, car il comprenait tout, dans les moindres détails. Il était très au fait de tout ce qu'on disait, des implications que ça pouvait avoir d'un point de vue fiscal, d'un point de vue risque. Il savait très bien où il allait, mais il avait tendance à se mettre en retrait et prétendre qu'il lui fallait du temps pour réfléchir à des choses qu'il comprenait très bien. Après, il faut savoir que la négociation sur le prix, ce n'est pas moi qui l'ai faite. En fait, j'ai envoyé ma lettre d'intérêt, on s'est retrouvé en septembre ou octobre, et là il m'a dit « tu es short-listé, mais avant de faire une lettre d'intention, il faut que tu me démontres que tu peux financer l'opération ». Là, j'ai commencé à faire le tour des fonds d'investissements et des banques. C'est là que je me suis rendu compte que mon offre à 4,6

M€ était clairement surévaluée. J'ai rencontré quelques fonds, et l'un d'eux m'a dit « ça nous intéresse de t'accompagner, on va venir visiter la boîte ».

Q : Qu'est-ce qui vous fait penser que c'était surévalué ?
R : Parce que personne n'était prêt à financer à ce prix-là. Finalement, la valeur de la société, ce n'est pas le prix que je suis prêt à mettre, ni le prix que le cédant en veut, c'est le prix que les financeurs sont prêts à payer. Et ça, le cédant s'en est vite rendu compte. Ce qui s'est passé, c'est qu'on a fait un rdv avec mon fonds d'investissement qui est venu visiter la société, pour se faire une idée, pour voir s'il voulait investir. Durant cette réunion, c'est le cédant qui s'est fait avoir, car j'avais demandé au fonds d'investissement d'annoncer un prix, et c'est le fonds qui a dit au cédant que sa société valait 3,6 M€. Et là-dessus, le cédant n'a jamais rien dit. Etonnant ! Aucune réaction ! La valeur d'entreprise de 3,6 M€ a été entérinée lors d'une réunion d'un quart d'heure après la visite de la société. Si le fonds avait dit 3,4 M€, c'était pareil !

Q : Vous avez parlé de win-win. Avez-vous noté des aspects de négociation liés à la stratégie des gains mutuels ?
R : Oui, lorsqu'on a abordé la problématique de la période d'accompagnement. Le cédant était désireux de rester en partie car il savait que ça aiderait le financement. Ça, c'était clairement du gain mutuel. Le cédant n'avait pas besoin de tout cet argent de suite, et ça m'a aidé dans le financement de l'opération, donc tout le monde était gagnant. Idem sur la problématique du bâtiment. Le cédant se posait la question de savoir s'il le gardait ou s'il me le laissait. On a trouvé un intérêt mutuel à ce qu'il garde l'immobilier: lui, ça lui faisait une rente à vie, et moi, ça m'évitait de reprendre un bâtiment avec de l'amiante dont je ne voulais pas nécessairement. On a essayé autant que possible d'arranger tout le monde, mais ce n'est pas toujours faisable.

Q : Avez-vous détecté des motivations ou des intérêts particuliers chez le cédant ? J'ai noté à ce sujet la contrainte familiale du cédant.
R : Oui, il avait une contrainte temporelle forte. Je pense que c'est une des raisons qui a fait qu'il est allé avec moi jusqu'au bout. Là, c'est clairement du gain mutuel. J'ai drivé l'ensemble de mes conseils et de ses conseils pour arriver à tenir la date souhaitée de closing. Je pense que ça a été un point fort, et il a vu que j'étais dans le siège du conducteur pour l'aider à atteindre son objectif.

Q : Avez-vous noté des émotions particulières du côté du cédant pendant ces négociations ?
R : Le cédant me l'a dit très clairement, ça a été des « montagnes russes émotionnelles », et je sais qu'il y a des moments où il a complètement perdu les pédales. Après une grosse phase de négociation en décembre où on avait fait du donnant-donnant, on était tous contents, Il m'a rappelé quelques jours plus tard en me disant « Sébastien, je me suis fait complètement avoir, j'ai trop lâché, ce n'est pas honnête, ça ne va pas du tout. Il faut qu'on reprenne tout ». On a donc calé une nouvelle réunion. Il m'a appelé 2 jours avant la réunion en me disant « Sébastien, je ne viendrai pas à la réunion. Je suis trop dans l'émotion, trop remonté. Si je

viens, je serai contre-productif et je vais faire planter le deal. Je préfère ne pas venir, je donne mandat à mes conseils pour négocier pour moi ».

Q : La négociation s'est faite sans lui, du coup ?
R : Oui. Ses conseils sont venus, ils ont négocié, mais ils avaient un mandat de polichinelle. Donc au final, rien ne s'est négocié. C'était un coup d'épée dans l'eau, et il a fallu se revoir après.

Q : Il y a donc eu pas mal de moments critiques ?
R : Oui. Certains sujets se sont réglés en même temps, d'autres ont traîné. Typiquement, le bail, vu la valeur de la société, ce n'était pas un sujet qu'on aurait pu estimer aussi important. On s'est quand même posé la question ridicule de savoir à qui appartenaient les ponts roulants. Pour moi, clairement, ils faisaient parties de l'outil de production. Le cédant pensait que sans les ponts, il perdait la valeur de tout le bâtiment, et que ce n'était pas juste. Des sujets qui sont des non-sujets !

Q : Il y a eu des changements d'attitude du cédant vis-à-vis de vous pendant ce processus ?
R : Non. Le cédant a toujours été très amical. Il laissait quand même les sujets difficiles à son conseil vendeur. Lui avait tendance à maintenir la relation.

Q : Vous avez l'impression qu'il y a eu une relation de confiance qui s'est établie ?
R : Oui, car il voulait arriver au deal. Il me disait toujours « il faut que le deal soit honnête pour tout le monde ». Sur plein de sujets, il me disait « là-dessus, il faut que ce soit à ton avantage ». Par exemple, dès le début, il me disait que l'accompagnement devait être à mon avantage, que ça ne devait pas me coûter cher, qu'il serait flexible et corvéable à merci. Il est honnête dans son approche, il veut juste ne pas se faire avoir.

Q : Vous avez été confronté à des demandes inattendues de la part du cédant ou de ses conseils ?
R : Par le cédant, oui. Quand on se fait appeler 2 jours après une négociation, et que tout est remis à plat, forcément, c'est inattendu. Quand il m'appelle pour la GAP, et qu'il me demande une franchise de 500 K€, c'est inattendu. Son avocate aussi a eu un comportement hallucinant. Le risque, c'était d'arriver au protocole et de ne pas signer, de ne pas être prêt. Moi, j'avais dit que je n'irais à cette signature de protocole que s'il y avait un document à signer. La veille de la signature, au forceps, on tombe d'accord sur les derniers paragraphes, et je dis à mon avocat d'envoyer le document. On arrive le lendemain pour signer, et là, l'avocate du cédant se lance dans une diatribe d'une demi-heure, dans laquelle elle reprend point par point tous les sujets difficiles, en expliquant au cédant les risques qu'il prend et les concessions qu'il a faites.

Q : C'était pourtant des points acquis ?
R : Oui. Ça veut dire quoi ? Là, avec mon avocat, on se regarde, on hallucine ! On est là pour signer. Le cédant sait très bien ce qu'il va signer. On a négocié pendant des jours et des jours

sur tous les points. Il sait les risques qu'il prend et il les a acceptés. C'est hallucinant d'arriver à un truc pareil !

Q : Certaines situations, comme celles-là, vous ont-elles amené à improviser ?
R : Je gère tout dans l'improvisation dans ces cas-là. Je sais qu'il faut préparer mais j'ai tendance à beaucoup improviser. Il faut savoir dire « là, je ne sais pas, on verra ça plus tard ».

Q : Globalement, quel rôle ont joué les conseils du cédant ?
R : Son avocate a été contre-productive. Son expert-comptable a été contre-productif, mais pas pour des raisons techniques, plus pour des raisons de présence et de participation. Il était très compliqué de l'avoir et de l'impliquer. Il avait un problème de disponibilité. Et son conseil vendeur a été relativement inutile. Sauf une fois, le soir où le cédant m'a appelé pour tout remettre à plat et mettre la franchise de la GAP à 500 K€. Là, j'ai appelé le conseil cédant en lui disant « il faut appeler le cédant. Là, je ne peux pas négocier, c'est à vous de le faire. Il pète un câble et il croit qu'il se fait avoir. Il faut le raisonner ». Donc j'ai utilisé le conseil vendeur comme outil de négociation.

Q : Donc, beaucoup de sujets sur lesquels les négociations sont très serrées. On en a listé 5 ou 6 ?
R : Oui, le cédant n'a rien lâché pour rien. L'argument sur lequel je me suis fortement appuyé, c'est la position des fonds d'investissement. Je disais au cédant « désolé, même avec la meilleure volonté du monde, les fonds diront non à ça ». Même si ce n'était pas vrai, d'ailleurs. Je disais « non, ils m'ont dit non sur ce point ». Et plus on avançait dans la négociation et dans le temps, plus cet argument était fort, car ça mettait un point d'arrêt à la discussion, et ça rapprochait le cédant de l'échéance fixée. Il ne pouvait plus aller chercher ailleurs un autre repreneur. Ça obligeait le cédant à trouver aussi des solutions.

Q : Au niveau de la contractualisation, est-ce que les différentes phases se sont bien passées ? Est-ce qu'il y a eu plusieurs versions de chaque document ?
R : On a eu de très nombreux allers-retours. Pour la LOI, pas tant que ça, 4 versions. La LOI reprenait la lettre d'intérêt en la détaillant. Pour le protocole, le bail et la GAP, je ne compte plus les allers-retours. Des dizaines. Mon avocat m'a dit qu'il avait rarement vu autant d'allers-retours. L'avocate du cédant, qui voulait se couvrir, commentait tous les points. La première révision du protocole qu'on a reçue, tout était en rouge ! Donc, ça a été un gros boulot.

Q : Et les audits d'acquisition ?
R : J'ai fait de nombreux audits : comptable, social, juridique, commercial, technique, immobilier. Tout c'est bien passé, sauf au niveau des audits comptables. Le comptable du cédant n'était pas facilement disponible et on s'est rendu compte qu'il y avait des soucis plus gros que prévu sur la trésorerie. La question était de savoir ce que valait la trésorerie de la société et quelle était la rentabilité réelle de l'entreprise. Nous nous demandions si le mode de comptabilisation utilisé ne masquait pas une société en difficulté. J'ai beaucoup challengé

mon expert-comptable et le cédant car on a demandé des projections de trésorerie, de CA, de résultats, sur lesquelles le cédant s'est engagé.

Q : En ce qui concerne le closing, le cédant ou ses conseils sont-ils revenus sur des points acquis ?
R : Le protocole a tout défini, il n'y avait plus aucune question. Le seul risque qu'on avait à ce moment-là, c'est que le protocole définissait une trésorerie à une date de closing. Si jamais le closing dérivait de fin avril au mois de mai, la condition de trésorerie prévue au protocole changeait, et potentiellement, on rouvrait la boîte de Pandore. Donc, le cédant comme moi, aucun n'avait intérêt à décaler le processus au-delà du mois d'avril. On n'a quasiment rien renégocié à ce stade-là. 2 semaines avant le closing, le cédant m'a appelé et m'a dit qu'il voulait garder sa voiture. Je lui ai dit « évidemment, tu la gardes ».

Q : Quels rôles ont joué vos conseils respectifs au moment du closing ?
R : Au moment du closing, il ne s'est rien passé. On est arrivé, on a signé et on a sorti le champagne.

Q : Au moment du closing, qu'avez-vous ressenti ? Quels sentiments avez-vous identifiés chez le cédant ?
R : Lui, il était content, mais c'était aussi un déchirement. Le cédant était mi-figue mi-raisin, il avait le sentiment d'avoir trahi son bébé.

Q : Vous avez la sensation qu'il a vendu sous la contrainte ?
R : Oui, mais il se l'est mise lui-même. Il avait sa femme qui le poussait, et moi je le tirais. Il était pris dans un étau. C'est pour ça que les négociations ont été comme ça. Il cherchait une bonne raison de tout plaquer. Au closing, il était soulagé d'arriver au bout du process mais en même temps, il ne savait pas ce qui l'attendait. Personnellement, je m'attendais à être beaucoup plus heureux et satisfait que ça. Le matin, on a fait le closing à Paris, le midi on a déjeuné ensemble avec le cédant, mais il n'y a pas eu de célébration, en fait. Je suis rentré chez moi, mon épouse m'a félicité, mais elle aussi était mi-figue mi-raisin car elle se disait que c'était juste la fin du début. Moi, j'ai réalisé que j'avais peut-être fait la plus grosse connerie de ma vie. C'est super ce que j'ai fait, mais je ne sais pas ce que j'ai acheté. Quelque-part, ça ressemblait beaucoup à la naissance de mon premier gamin, le jour où je suis sorti de l'hôpital avec mon premier enfant. Tant qu'il était à l'hôpital, ça allait, il y avait les infirmières et tout, mais le jour où on ramène tout le monde à la maison, on a le poids de la responsabilité qui tombe sur les épaules. Là, c'est pareil ! Je suis responsable de 21 personnes, je dois m'assurer que les affaires rentrent, que la boîte se développe. Je me suis engagé vis-à-vis de mes associés, de fonds d'investissement, de banques. J'y ai mis mes économies. Est-ce que je n'ai pas fait la plus grosse bêtise de ma vie ?

>Réussite
Q : Rétrospectivement, à quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?
R : J'ai violé tout le monde pendant tout le processus. J'ai poussé les gens, j'ai appelé. En fait, ça vient de mon passé dans le pétrole. Dans le pétrole, le temps, c'est de l'argent. Dans le

pétrole, ce n'est pas 10 € ou 20 € de l'heure, c'est 10, 100, 500 K€ par heure ! De par cette expérience-là, j'ai l'habitude de pousser, pousser et encore pousser pour que tout avance plus vite. C'est ce que j'ai l'impression d'avoir fait entre le moment où on a signé la LOI et le closing. Il y a eu des grands moments de frustration quand rien n'avançait, où il ne se passait rien.

Q : D'autres raisons ?
R : Je pense que d'avoir forcé Jean-Baptiste, le cédant, à devenir mon ami, ça a été la clé. Au bout d'un moment, il était émotionnellement engagé vis-à-vis de moi. Je me suis vite rendu compte que c'était un homme d'honneur, honnête, voire trop honnête, et une fois dans cet engagement moral, il ne pouvait plus s'en sortir.

Q : Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts des deux partis ?
R : Oui, vu qu'on est arrivé à un accord. L'opération s'est faite à 4 M€. Les fonds d'investissement disaient 3,6 M€, donc pour arriver à 4 M€, la solution, c'était la trésorerie. Le cédant voulait qu'on arrive à tenir la date fixée. La GAP a été importante, aussi, et le bail a permis au cédant de s'assurer une rente suffisante. C'est sûr que sur ces points, il a fallu que je m'aligne.

Q : A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement par le cédant serait simple ou compliqué ?
R : Il m'avait déjà donné des gages, donc je savais que ça allait bien se passer. Il y a eu aussi un rebondissement que je n'ai pas mentionné. Juste avant le protocole, on s'est mis d'accord sur le fait que, vu l'excédent de trésorerie, le cédant aurait le droit de prendre un dividende de 200 k€ additionnel. De fait, le prix est passé à 4,2 M€. J'ai dit au cédant « on regardera la trésorerie au 30 mars, et si la trésorerie atteint un niveau suffisant, tu pourras prendre ton dividende de 200 k€ ». Le 30 mars, il m'appelle et me dit que la trésorerie est au niveau attendu, donc je lui dis qu'il a droit à son dividende. Là, il me dit qu'il n'en veut pas ! Il me dit « je vais prendre 100 K€ seulement, mais je veux que toi, quand tu arrives, tu donnes les 100 K€ restant aux employés. Je veux que quand tu arrives, ça se passe bien, qu'ils te voient avec une aura positive, et je veux que tu ais toutes les armes en main pour que la transition se passe bien, et que la boîte tourne ».

Q : Sur une vingtaine de personne ça fait une prime de 5 000 € à peu près chacun, c'est ça ?
R : 3 500 € net ! En fait, un gros mois de salaire pour tout le monde, donc une très belle prime. On en a discuté, et j'ai dit que je n'étais pas très à l'aise avec ça, que je ne voulais pas mentir. On a convenu de dire aux employés que c'était lui qui avait proposé cette prime exceptionnelle, et que j'avais accepté. Avant même qu'on commence l'accompagnement, c'était un vrai gage de sa part. Au début de l'accompagnement, il y a eu des ajustements car on cherchait notre chemin, mais je savais que ça allait bien se passer, et je n'ai pas été déçu.

Q : Sur quelle durée est prévue la période d'accompagnement ?
R : 3 mois fixe, plus 3 mois à la carte. Là, on a fait 2 mois à temps plein.

Q : Et comment ça se passe ?
R : Ça se passe bien. Le cédant a commencé à décrocher. Il m'a beaucoup accompagné, il répond à toutes mes questions, il est tout le temps disponible. Il surveille le business, et dès qu'il y a un truc, il me prévient. Il est venu me voir hier en me disant « j'ai l'impression de te voler, je ne fais quasiment plus rien ».

Q : Vous avez l'impression que la relation que vous avez établie pendant la phase de négociation a un impact sur la façon dont se passe l'accompagnement ?
R : Oui, parce qu'il sait que depuis le début, j'ai essayé d'accommoder, de l'aider et de l'accompagner dans son projet. Et puis, je l'ai forcé à être mon copain ! Il nous a invité à diner chez lui avec mon épouse après la signature. On est proche en âge, dans nos carrières, dans nos façons de voir les choses, et ça lui enlève la solitude du dirigeant qu'il avait depuis 7 ans.

>Rôle des conseils
Q : Pas de membre de la famille dans la société, je crois. Peut-on revenir sur le rôle de vos conseils et sur le rôle des fonds d'investissement ?
R : Les fonds d'investissement ont joué un rôle au tout début, en fixant le prix. Ils ont joué un rôle en continu, sans le savoir, en me permettant d'avoir un argument pour fixer le prix avec le cédant, et ils ont joué un rôle en me stressant quand il a fallu signer.

Q : Est-ce que vos conseils se connaissaient entre eux ?
R : Oui.

Q : Vous pensez que c'est important ?
R : Oui, je pense que ça simplifie les choses, mais en réalité, ils n'interagissent pas tant que ça. L'expert-comptable, à mon sens, est très utile et intervient beaucoup jusqu'à la signature de la LOI. Si la LOI est bien bordée, on passe dans une phase où c'est l'avocat qui prend le relais pour le protocole et le closing. Ils n'interviennent pas au même moment.

Q : Est-ce que l'un de vos conseils a joué un rôle sur la partie négociation ?
R : C'était moi qui négociais, j'étais en front-line. Il y a certains sujets sur lesquels je leur ai demandé d'être les méchants. Plus mon expert-comptable, pour la partie financière et technique financière, ce qu'il a fait, gentiment et très bien. C'est moi qui ai mené la négociation de bout en bout et je n'aurai pas fait confiance à qui que ce soit pour le faire à ma place. Je pensais avoir plus de conseils et d'initiatives de la part de mes conseils. Je pensais qu'ils allaient plus me prévenir et anticiper. Les sujets, si je ne les voyais pas, ils ne m'en parlaient pas.

Q : Vous considérez quand même que vos conseils ont joué un rôle important dans l'opération ?

R : On ne peut pas s'en passer ! Ne serait-ce que pour les audits et la valorisation. L'avocat, pour toute la partie documentation juridique. Après, sur la négociation elle-même, ils ont plutôt été passagers.

>Entourage du repreneur

Q : Est-ce que quelqu'un de votre entourage a joué un rôle important dans ce projet ?

R : Je suis du genre communiquant, donc j'en ai parlé à beaucoup de monde. Déjà à mon épouse, qui ne voulait pas connaître les détails techniques, car elle me fait confiance. Mais elle était là quand je pensais que le deal était mort. C'est un soutien moral. Pour les détails techniques, j'ai un groupe de 4 amis, avec qui j'ai beaucoup échangé au fur et à mesure que le deal avançait. Ces personnes sont devenues mes « love money ». Je me suis aussi beaucoup appuyé sur l'un des deux fonds d'investissement. Un des directeurs de participations s'est impliqué dans le montage et m'a aidé à réussir le deal.

>Entourage du cédant

Q : Et côté cédant, quelqu'un de son entourage a-t-il joué un rôle important ?

R : Son épouse, clairement. Je pense que mon cédant était quelqu'un de très discret, donc, à part son épouse et ses 3 conseils, personne ne savait rien de ce qui se passait. Je pense que, même moi, j'informais plus sa banque que lui.

Q : On a fait le tour. Merci Sébastien !

R : Avec plaisir.

Annexe 2 : L'ENQUETE EXPERT

- Guide d'entretien experts du repreneur……...352

- Entretien n°T8.2, François Dublois, expert-comptable (triangulation 1)……...355

- Entretien T8.3, Maître Nicolas Duval, avocat (triangulation 1)…….361

- Entretien T10.2, François Dublois, expert-comptable (triangulation 2)…….368

- Entretien T10.3, Maître Nicolas Duval, avocat (triangulation 2)……...375

- Guide d'entretien expert en synergologie……...382

- Entretien Martine Story, synergologue……...384

Guide d'entretiens semi-directifs centrés sur les experts du repreneur

N° Entretien : T x.x	Date :	Durée :
Identité expert :		Fonction :

>Expert

L'expert :

Etat civil :

- **Age :**
- **Sexe :**

Formation :

- **Formation initiale :**
- **Spécialité ? Laquelle ?**

Expérience des opérations de transmissions d'entreprises:

- **Expérience professionnelle :**
- **Expérience du secteur de la cible :**
- **Expérience sur cette taille d'opération :**

>Rôle de l'expert

Le rôle de l'expert dans l'opération :

- **Connaissiez-vous le repreneur ?**
- **Par qui et pourquoi avez-vous été sollicité pour cette opération ?**
- **A quel moment êtes-vous intervenu dans l'opération ?**
- **Sur quels sujets êtes-vous intervenu ?**
- **Avez-vous échangé avec les conseils du cédant ? Avec qui ? Sur quels sujets ? Seul ou avec le repreneur ?**
- **Connaissiez-vous les autres conseils du repreneur (conseil acheteur, avocat / expert-comptable)**
- **Si oui, pensez-vous que cela ait eu une importance dans le déroulement de l'opération ?**
- **Quelles ont été les principales difficultés rencontrées ?**
- **Quels ont été les principaux points d'accord et désaccord ?**
- **Quelle ont été vos principales valeurs ajoutées ?**
- **Un des conseils du repreneur était-il particulièrement en charge de la négociation ? Lequel ? Pourquoi ?**
- **Aviez-vous bâti une stratégie de négociation avec le repreneur ?**
- **A quel moment avez-vous travaillé avec le repreneur ?**

>Regard de l'expert

<u>Le regard de l'expert sur les négociations :</u>

- **Quel rôle ont joué les conseils du cédant ?**
- **Comment qualifieriez-vous les négociations ?**
    - **Compétitif ?**
        - **Rapport de force**
        - **Manipulation**
    - **Coopératif ?**
        - **Compromis**
        - **Stratégie des gains mutuels**

- **Avez-vous noté plusieurs phases lors des négociations ?**
- **Avez-vous noté une alternance de phases compétitives et de phases coopératives ?**
    - **Phase de rapport de force ?**
    - **Phase de manipulation ?**
    - **Phase de compromis ?**
    - **Stratégie des gains mutuels ?**
- **Avez-vous détecté des intérêts ou motivations particuliers chez le cédant ? En avez-vous tenu compte ?**
- **Quels types d'émotions avez-vous identifiés chez le cédant lors de vos échanges ? En avez-vous tenu compte ?**
- **Avez-vous noté un « moment critique » ou un « point de bascule » lors des négociations ?**
- **Sur quel sujet la négociation a-t-elle basculé ?**
- **Quel changement d'attitude avez-vous noté chez le cédant et chez le repreneur ?**
- **Comment avez-vous réagi ?**
- **Avez-vous été confronté à des demandes, réactions ou comportements inattendus de la part du cédant, de la part de ses conseils, ou de la part du repreneur ?**
- **Avez-vous été amené à improviser lors des négociations ? Sur quel sujet ?**
- **Sur quels sujets les négociations ont-elles été les plus serrées ?**

<u>Contractualisation de la négociation</u>

- **Ces différentes phases ont elles donné lieu à des négociations particulières**
    - **NDA**
    - **Lettre d'intérêt**
    - **Lettre d'intention (nombre de versions ?)**
    - **Protocole d'accord (nombre de versions ?)**
    - **Garantie d'actif-passif**
    - **Audits d'acquisition (avant ou après le protocole ?)**

<u>Clôture de la négociation (closing)</u>

- **A ce stade, le cédant est-il revenu sur des points acquis ? Lesquels ?**
- **Sur quels points étiez-vous d'accord/pas d'accord en fin de discussion ?**
- **Quel rôle avez-vous joué à ce stade ?**
- **La fin des négociations s'est-elle déroulée de façon compétitive ou coopérative ?**
- **Quels types de sentiments avez-vous ressentis ? (regrets, colère, joie, enthousiasme, déception,….)**
- **Quels types de sentiments avez-vous perçus chez le cédant ? (regrets, colère, joie, enthousiasme, déception, ….)**

>Echec

Echec :

- **A quoi attribuez-vous l'échec de l'opération ?**
- **A quel stade se sont arrêtées les négociations ?**
- **Quel sujet a fait capoter la négociation ?**
- **Qui a rompu les négociations ?**
- **Pensez-vous avoir fait des erreurs de négociation ?**
- **Si c'était à refaire, négocieriez-vous de la même façon ?**

>Réussite

Réussite :

- **A quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?**
- **Dans quelle mesure avez-vous contribué à la réussite de l'opération ?**
- **Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts des 2 parties ?**
- **A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement par le cédant serait simple ou compliqué ?**

>Entourage du repreneur et du cédant

Le rôle de l'entourage du repreneur et du cédant

- **Quelqu'un de l'entourage du repreneur ou du cédant a t'il joué un rôle dans l'opération ? Qui ? (famille, ami,…)**
- **Sur quel sujet ? De quelle manière ?**

>Perception globale de l'expert

Perception globale de l'expert sur l'opération

- **Quelle perception globale avez-vous de cette opération ?**

Guide d'entretiens semi-directifs centrés sur les experts du repreneur

N° Entretien : T8.2	Date : 21/04/2017	Durée : 0h45
Identité expert : François DUBLOIS, cabinet ECGE		Fonction : Expert-comptable

>Expert

Q : Bonjour François. Merci d'avoir accepté cet entretien dans le cadre de mon doctorat. Je souhaite vous interroger sur la reprise de la société de confiserie par Pascal, opération sur laquelle vous êtes intervenu. Dans un premier temps, est-ce que vous pouvez vous présenter, vous et votre cabinet ?

R : François Dublois, expert-comptable, je suis associé dans un cabinet de 4 associés et 26 personnes. Nous sommes spécialisés, depuis plus de 10 ans maintenant, dans l'accompagnement de repreneurs et de créateurs d'entreprises. Après, on reste un cabinet traditionnel sur des métiers standards de comptabilité, fiscalité, droit social et juridique.

Q : Donc, expert-comptable ?

R : Exactement.

Q : Avec une spécialité à titre personnel ?

R : Spécialisé dans la reprise d'entreprise.

Q : Quelle est votre expérience sur les opérations de transmission d'entreprise ? En termes de taille d'opérations, de secteur…

R : On fait une dizaine d'opérations par an, majoritairement avec des personnes physiques, et un peu de personnes morales. C'est surtout nos clients actuels qui y prennent goût, donc, c'est à ce titre-là qu'on accompagne des personnes morales. La taille d'entreprise est très variable, ça peut aller d'une entreprise d'un million d'euros avec 10 collaborateurs jusqu'à une entreprise de 100 salariés et 5 à 10 M€ de CA. Donc le spectre est assez large. Ça reste quand même des PME, des PME familiales.

>Rôle de l'expert

Q : On va parler de votre rôle dans l'opération de reprise de la société de confiserie reprise par Pascal. Est-ce que vous connaissiez le repreneur avant d'intervenir ?

R : Pas du tout. Je ne sais plus où je l'ai rencontré. En formation, probablement, c'est ça. J'ai dû le rencontrer à l'occasion d'une formation en reprise d'entreprise chez ALTHEO.

Q : Est-ce que c'est le repreneur qui vous a sollicité et, si oui, pourquoi ?

R : Effectivement, à l'occasion de cette formation, j'ai fait une présentation, sur une journée, sur la valorisation d'entreprise qui est un élément important dans le domaine de la formation des repreneurs. C'est à cette occasion là que j'ai rencontré Pascal et qu'il m'a sollicité ensuite assez rapidement sur ses projets de reprise, encore que je crois qu'il n'en avait qu'un. C'était effectivement dans la confiserie, pour lequel il est allé jusqu'au bout. Mais c'est vrai qu'avec les repreneurs, d'habitude, j'étudie plusieurs dossiers, mais je ne crois pas que pour lui il y en ait eu d'autres.

Q : A quel moment êtes-vous intervenu dans l'opération ?
R : Très en amont, parce qu'effectivement, Pascal et les autres repreneurs que j'accompagne, dès qu'ils ont un dossier, ils me sollicitent, ne serait-ce que pour l'évaluation, et puis pour la prise de connaissance du dossier, pour identifier les sujets techniques, pour analyser, pour évaluer les comptes, etc… Donc c'était très en amont.

Q : Avez-vous échangé avec les conseils des cédants ? Si oui avec qui, sur quels sujets ? Etes-vous intervenu seul ou avec le repreneur ?
R : Ça dépend un peu des étapes. C'est vrai qu'au tout début du projet, je suis peu intervenu au niveau de la relation avec les conseils des cédants. Les choses ont changé au moment de l'audit. Là on les a beaucoup plus sollicité et on a même modifié le mode de reprise, surtout le mode de financement, et là il y a eu des discussions avec le conseil des cédants.

Q : Est-ce que vous connaissiez les autres conseils du repreneur ?
R : Les autres conseils du repreneur ? Oui, il y avait Thierry, d'ALTHEO, et puis l'avocat, que je connais aussi, Maître Nicolas Duval.

Q : Est-ce que vous pensez que ça a une importance de connaître les autres conseils du repreneur ?
R : Je dirai que tout peut avoir de l'importance dans la reprise. C'est un process tellement fragile que ça peut avoir du sens que les conseils s'entendent et se coordonnent. Donc oui, ça peut avoir du sens.

Q : Quelles ont-été les principales difficultés que vous avez rencontrez sur ce dossier ?
R : Il y avait une difficulté opérationnelle puisqu'il y avait un actif immobilisé à financer. Ça a été un sujet technique un peu compliqué. Il y a eu d'autres sujets techniques parce qu'on avait 2 filiales, 2 sociétés liées en l'occurrence, donc on a été obligé de faire des opérations de fusions et de regroupements avant reprise. La partie juridique a été un peu compliquée.

Q : Quels ont été les principaux points d'accord et de désaccord sur cette opération ?
R : Je trouve qu'il n'y a pas eu beaucoup de points de désaccords, il y a eu beaucoup de consensus, une adhésion assez rapide entre les personnalités du cédant et du repreneur. Donc, à part ces aspects techniques un peu compliqués, sur le plan de la négociation, je n'ai pas souvenir que ça ait été très compliqué en réalité.

Q : Quelles ont été vos principales valeurs ajoutées ? Comment les qualifierez-vous ?
R : Je reviens un peu sur le sujet de la restructuration post-reprise. Là, je me suis beaucoup impliqué pour trouver un montage de financement un peu paradoxal parce qu'on a financé de l'immobilier sans le sortir de la structure, ce qui est un peu original. Après, il y a eu aussi notre intervention assez rapide sur l'audit qui a permis de lever tous les petits sujets qu'il pouvait y avoir. Cette réactivité-là a du sens aussi pour les repreneurs dans le process.

Q : Un des conseils, dans l'équipe du repreneur, était-il particulièrement chargé des négociations ?
R : Oui. Thierry, toujours.

Q : Est-ce que vous avez bâti avec le repreneur, et avec son équipe, une stratégie de négociation ?
R : J'interviens rarement à ce stade en présence du repreneur et de Thierry sur la négociation. Sur cette affaire-là en particulier, on était allé sur place pour justement traiter des sujets

techniques. Donc, on était allé effectivement débuguer un certain nombre de choses avec Thierry, et il y avait une vraie stratégie de négociation en essayant de simplifier le processus au maximum. Je rappelle que c'était une opération techniquement difficile à réaliser. Il y avait un certain nombre de difficultés opérationnelles, avec l'idée de filialiser l'immobilier. Il y avait des vrais sujets opérationnels qui ont été écartés grâce à cette stratégie du gagnant-gagnant dans ce type d'approche.

Q : A quel moment avez-vous travaillé avec le repreneur ?
R : Dès le début, dès qu'il a eu le dossier. Je travaillais avec le repreneur, mais aussi avec Thierry et Nicolas. On a vraiment travaillé ensemble dès le début.

>Regard de l'expert
Q : Je vais vous interroger sur les négociations, sur le regard que vous pourriez porter sur les négociations. A votre avis, quel rôle ont joué les conseils du cédant ?
R : Ils ont été assez facilitateurs, je trouve. Je n'ai pas souvenirs qu'il y ait eu des difficultés ou des freins sur le schéma de reprise.

Q : Comment qualifieriez-vous ces négociations ? Des négociations compétitives ? Basées sur un rapport de force, sur la recherche d'intérêts. Ou plutôt des négociations coopératives, basées sur le consensus, sur l'intérêt mutuel des parties ?
R : Elles étaient complétement collaboratives. Je n'ai pas souvenir de tension. La base, au début, c'était un très bon feeling entre les cédants et le repreneur, ce qui est un point important. Après effectivement, l'approche a vraiment été gagnant-gagnant. Tout a été structuré là-dessus.

Q : Avez-vous noté plusieurs phases lors des négociations ? Changement d'attitude par exemple.
R : Oui, c'est vrai. J'ai souvenir de la première fois que je les ai rencontré, où on avait un peu tout mis sur la table. Les négociations se sont faites dans une deuxième phase, mais dans la première phase, on n'était vraiment pas convaincu que le projet allait être accepté en l'état. Ensuite justement, les choses sont revenues sur la table et on a renégocié l'ensemble des points. Dans une première étape, les cédants étaient un peu distants. Les réunions suivantes, c'était vraiment du gagnant-gagnant. C'est le souvenir que j'en ai en tout cas.

Q : Avez-vous détecté des intérêts ou motivations particuliers chez les cédants et en avez-vous tenu compte ?
R : Il ne faut jamais oublier les sujets de fiscalité du cédant, il faut toujours intégrer ces problématiques-là. Je les ai trouvé assez coopératifs pour essayer de trouver des solutions communes, ce qui n'est pas toujours le cas. Des fois, on tombe sur des gens un peu fermés, avec des principes, là c'était assez ouvert avec beaucoup de discussions possibles.

Q : Quels types d'émotions avez-vous identifiés chez le cédant lors de vos échanges ? En avez-vous tenu compte ?
R : Si je reviens sur la première réunion, car c'est là où il y avait le plus de freins, je n'étais pas sûr qu'ils étaient tous les 2 sur la même longueur d'ondes, les 2 frères cédants, car il y en avait un qui était plus technique, l'autre plus commercial, avec peut-être des envies et des

désirs différents, ce qui complique complètement les opérations. Déjà ce n'est pas simple avec un seul cédant, mais quand on est beaucoup plus autour de la table à essayer de converger, c'est plus compliqué. Et finalement, ça ne s'est pas du tout passé comme ça, et ça s'est finalement très bien passé.
Les émotions, c'est que forcément, c'était la 4ème génération, de mémoire, et il y avait un vrai sujet affectif sur l'entreprise, et donc sur la nécessité qu'il y ait un bon feeling entre le repreneur et les cédants.

Q : Avez-vous noté un « moment critique » ou un « point de bascule » dans des négociations ? Et sur quel sujet ?
R : Je n'ai pas souvenir d'un point bloquant.

Q : Avez-vous noté des changements d'attitudes chez les 2 cédants ? Ou chez le repreneur ?
R : Chez les cédants, il y a eu un changement d'attitude entre la première réunion et les suivantes. Comme je disais, ils étaient un peu plus distants lors de la première réunion, et après, plus du tout. Pour le repreneur, non, je l'ai trouvé assez combatif jusqu'au bout, et aussi très arrangeant. C'est-à-dire que lui aussi a su faire des concessions et il a su prendre son niveau de risque, comme dans toute opération. On ne vit pas dans un monde parfait, il y a un moment où il faut aussi l'accepter côté repreneur.

Q : Avez-vous été confronté à des demandes, réactions ou comportements inattendus de la part des cédants, de la part de ses conseils, ou de la part du repreneur ?
R : Des conseils des cédants, je n'en ai pas du tout le souvenir. Des cédants, oui, mais c'est toujours un peu pareil, une certaine inquiétude au moment des audits, mais c'est dans toutes les opérations. Côté Pascal, non, je n'ai pas souvenir, au contraire.

Q : Avez-vous été amené à improviser lors des négociations ? Sur quel sujet ?
R : C'est vrai que ça fait partie complètement de mon rôle d'essayer d'être très créatif pour faire converger les solutions. Là, on avait fait une opération particulière sur l'immobilier, mais je ne me rappelle plus comment on en était arrivé à ce montage.

Q : Sur quels sujets les négociations ont-elles été les plus serrées ?
R : Sur le prix, à la fin c'était forcément sur le prix. Après, un peu sur le timing et le cheminement des opérations. Dans cette opération, on avait un peu d'excédent de trésorerie, donc on a toujours une problématique de remontée de trésorerie et de paiement du prix. Il y a toujours un moment de tension par rapport à ça, mais là, en l'occurrence, j'ai trouvé que les cédants étaient vraiment très conciliants. Les choses se sont faites assez simplement, alors que ça aurait pu être très compliqué.

Q : Concernant la contractualisation de la négociation, les différentes phases ont été menées à bien, c'est-à-dire : lettre d'intérêt, lettre d'intention, protocole, garantie d'actif-passif, audits d'acquisition. Tous ces sujets ont été passés en revue ? Assez facilement ? Il y a eu beaucoup de versions de la LOI et du protocole ?

R : Oui, tout a été passé en revue. Globalement, ça s'est plutôt bien passé sur cette opération-là. J'ai des souvenirs sur la GAP où il y avait des petites discussions sur la maintenance des vieilles machines, etc… mais c'est quelques petits sujets de discussions, mais là-dessus, ça s'est fait dans un bon esprit et assez rapidement. On est sur un process assez court sur toute la phase de négociation, et même jusqu'à la signature du protocole. Ensuite, on avait un délai un peu plus long parce qu'on avait vraiment de très grosses restructurations juridiques à faire, qui ont un peu rallongé le process, mais en amont, on a été très vite, au final.

Q : En ce qui concerne le closing, la clôture des négociations et de l'opération, est-ce qu'à ce stade, les cédants sont revenus sur des points acquis ?
R : Non.

Q : En fin de discussion, pas de désaccord particulier ?
R : Non, aucun désaccord.

Q : Quel rôle avez-vous joué à ce stade ? En fin de process, au moment du closing ?
R : Je suis peu intervenu au moment du closing parce que vraiment, tout s'était plutôt bien passé. J'ai été sollicité juste pour quelques dernières opérations juridiques. En l'occurrence, il y avait une réduction de capital, donc on m'a sollicité pour faire les calculs, mais sur cette phase-là, je suis très peu intervenu.

Q : A votre sens, la fin des négociations s'est-elle déroulée de façon compétitive ou coopérative ?
R : Coopérative

Q : Quels types de sentiments avez-vous ressentis en fin de process, sur cette opération ? A titre personnel ?
R : J'ai été surpris sur cette opération-là, par l'attachement entre les cédants et le repreneur. Bizarrement, je n'ai eu aucun doute sur le fait qu'on irait jusqu'au bout, parce que globalement, ils étaient tous très coopératifs et ils s'entendaient très bien. On voit des opérations où on prie pour que ça se signe, parce que jusqu'au dernier moment, tout peut tomber à l'eau. Là, ça n'a jamais été le cas.

Q : Quels types de sentiments avez-vous perçus chez les cédants ?
R : Je pense qu'ils sont complètement satisfaits du parcours qui a été mené.

>Réussite
Q : Donc on est sur une opération réussie, clairement. Quelques questions à ce sujet-là. A quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?
R : Je dirai à l'intelligence des participants. Quand on est capable de converger dans une discussion, sur la façon de mener le projet, forcément, on avance. Je ne sais pas lequel des 2 avait la plus grande capacité de converger, mais en tout cas, j'ai trouvé que Pascal était quelqu'un de très arrangeant, de très intelligent, de très posé, et capable d'aller complètement vers des solutions un peu atypiques pour plaire à tout le monde. Je pense que lui a été le

premier acteur de ce succès-là. Après, les conseils ont trouvé les solutions techniques pour converger, mais lui nous a fait confiance en tout cas sur cette opération-là.

Q : Dans quelle mesure avez-vous contribué à la réussite de l'opération ?
R : Il y a un point qui est important dans le process, c'est la réactivité. On était sur une belle affaire, au bon prix, qui pouvait partir rapidement, et je considère que, parce qu'on a été là, parce qu'on a été efficace, c'est Pascal qui l'a eu. Donc, ça, c'est un point essentiel. L'autre point, c'est encore cette créativité qu'il faut avoir sur tout projet de reprise.

Q : Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts entre les 2 parties ?
R : Oui, bien sûr.

Q : A ce moment-là, avez-vous pensé que l'accompagnement par les cédants serait simple ou compliqué ? L'accompagnement de Pascal par les cédants.
R : Je pense que cette affaire-là était plutôt simple, finalement. En tout cas, j'ai vécu des négociations beaucoup plus dures, avec beaucoup plus d'émotions.

>Entourage du repreneur et du cédant
Q : Concernant l'environnement du repreneur et du cédant, à votre avis, est-ce que quelqu'un de l'entourage, du repreneur ou du cédant, a joué un rôle dans l'opération ?
R : L'entourage du cédant, honnêtement, je ne sais pas. Concernant le repreneur, les conseils ont complètement contribué. En tant que conseils, on a quand même pour vocation quelque part de rassurer le repreneur, mais aussi de vulgariser ce moment de la reprise. Il y a un moment où on dit « ça c'est normal, ne vous inquiétez pas ». Donc, on contribue nécessairement à faciliter le parcours du repreneur, en le rassurant tout simplement sur un certain nombre de sujets.

>Perception globale de l'expert
Q : Dernière question pour résumer, quelle perception avez-vous globalement de cette opération ?
R : Je suis ravi pour Pascal qu'il ait réussi à acheter une aussi belle société, et je suis certain qu'il va en faire quelque chose de formidable. Ça n'était pas simple à faire, le repreneur a beaucoup contribué par son intelligence. Les cédants ont aussi, à mon avis, trouvé la perle rare pour reprendre leur entreprise. Après, ça a été un parcours très technique, avec des opérations un peu compliquées. On n'était pas d'accord sur le prix au début, donc on a convergé avec un certain nombre de solutions. Voilà, je pense que ça s'est globalement très bien passé sur une affaire très compliquée en amont.

Q : Merci François de m'avoir consacré du temps pour cet entretien.
R : De rien.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés sur les experts du repreneur

N° Entretien : T8.3	Date : 11/05/2017	Durée : 0h45
Identité expert : Maître Nicolas Duval		**Fonction : Avocat d'affaires**

>Expert

Q : Bonjour Nicolas. Merci d'avoir accepté cet entretien concernant la reprise d'une PME dans le secteur de la confiserie par Pascal, repreneur personne physique. Pour entamer notre entretien, pourriez-vous vous présenter ?

R : Je m'appelle Nicolas, je suis avocat depuis 15 ans maintenant. Ça fait une bonne dizaine d'années que j'ai développé une activité d'avocat d'affaires, notamment dans l'accompagnement de personnes physiques, repreneurs dans le cadre de transmissions d'entreprises, d'acquisitions d'entreprises.

Mon cabinet est spécialisé en droit de la responsabilité et en assurance. On intervient en conseil et en contentieux, y compris sur des affaires de transmissions d'entreprises qui parfois donnent lieu à des litiges entre acquéreurs et cédants après la cession. J'ai 46 ans. J'ai passé le CAPA en droit public des affaires. J'ai complété ma formation il y a quelques années par une formation de médiateur, notamment dans les litiges inter-entreprises ou intra-entreprises, et notamment dans les litiges post-cession. Donc j'ai complété ma formation d'avocat par cette formation de médiation et de règlement des litiges.

Q : En termes d'opérations de transmissions d'entreprises, est-ce que vous avez une grande expérience dans ce domaine ? Sur des opérations de tailles identiques ? Sur différents secteurs ?

R : Les dossiers dont j'ai eu la charge ces dernières années, c'est une expérience multi-activités, il n'y a pas de dominante en termes d'activités d'entreprises cibles. Je réalise entre 10 et 15 opérations selon les années. Ce sont des acquisitions de titres, de fonds de commerce, ou d'actifs, avec des prix d'acquisitions qui se situent entre 300 k€ et 5 à 6 M€ pour les plus importantes.

>Rôle de l'expert

Q : Connaissiez-vous le repreneur avant de l'accompagner ?

R : Je l'avais rencontré lors d'une formation à la reprise d'entreprise chez ALTHEO. C'est quelqu'un que j'avais rencontré, mais que je ne connaissais pas personnellement.

Q : Qui vous a sollicité sur cette opération ? Le repreneur ?

R : De mémoire, je crois que oui.

Q : A quel moment du process êtes-vous intervenu dans cette opération ?

R : Je suis intervenu assez en amont, ce qui n'est pas toujours le cas, dès la rédaction de la lettre d'intention. Pour faire la première proposition de lettre d'intention, sa négociation, sa signature et après signature de la lettre d'intention, sur toute la rédaction des actes et l'accompagnement du repreneur.

Q : Est-ce que vous avez échangé avec les conseils du cédant ? Si oui, avec qui, et sur quels sujets ?
R : C'était effectivement un cas de figure où les cédants, ce n'est pas toujours le cas non plus, étaient accompagnés par un avocat dès le début des discussions sur la lettre d'intention. Assez rapidement, j'ai été en contact avec ce confrère pour discuter les termes de la lettre d'intention, sur le premier jet de la lettre d'intention que nous avons soumise.

Q : Connaissiez-vous les autres conseils du repreneurs ?
R : Oui, sur cette opération d'acquisition. Cela facilite énormément les échanges et la fluidité de résolution des problématiques juridiques, comptables, fiscales qui peuvent se poser, notamment dans ce dossier où un certain nombre de questions techniques se sont posées. Le fait que les conseils aient déjà eu à traiter des dossiers ensemble a facilité l'opération.

Q : Quelles ont été les principales difficultés rencontrées sur cette opération ?
R : Je pense que c'était des difficultés techniques, vu le montage de financement proposé par l'acquéreur. Il y avait une acquisition de titres et une acquisition immobilière. Des questions principalement techniques se sont posées dès le début, avec des modalités de financement, de paiement du prix, et des opérations à réaliser avant la cession et l'acquisition qui n'étaient pas forcément simples à réaliser. Donc principalement, des problématiques techniques, juridiques, fiscales et de montage préalable à l'acquisition des titres.

Q : Quels ont été les principaux points d'accord et de désaccord ?
R : Je pense que les relations se sont très bien passées entre le repreneur et les cédants au cours du processus d'acquisition. Le repreneur et les cédants se sont tout de suite trouvés, humainement, ce qui a facilité les discussions. Les principales questions qui se sont posées, de mémoire, c'est sur les modalités de paiement du prix, et de savoir comment toutes ces opérations qui étaient demandées préalablement à la cession allaient impacter la perception du prix postérieurement à la cession pour les deux cédants. Ils voulaient être rassurés sur le fait que ce qu'on leur demandait n'allait pas être trop lourd à réaliser avant la transmission, et que ça n'allait pas trop impacter le prix après. C'était une problématique de sécurisation du prix, mais aussi des opérations avant l'acquisition.

Q : Quelles ont été vos principales valeurs ajoutées ?
R : Je pense que c'était de trouver des solutions avec le repreneur et les cédants qui s'entendaient bien. C'était, vu les complexités techniques, de ne pas faire du « juridisme » et de voir ce qui pouvait fonctionner à la fois sur les titres, sur l'acquisition, sur une problématique de fusion-acquisition. Il fallait essayer de simplifier autant qu'on pouvait, et expliquer que tout le monde allait probablement y trouver son compte. Il fallait sécuriser l'opération pour que tout le monde puisse aller jusqu'au bout. Avec le conseil des cédants, il

fallait que la relation soit également fluide, car lui-même avait demandé certaines choses, sur le paiement du prix notamment. Ça pouvait représenter un danger pour les cédants, et le conseil cédant pouvait tout à fait bloquer sur ce point en disant que ce n'était pas à l'avantage de ses clients. La relation entre avocats, entre confrères, a été aussi déterminante. Le fait que la relation avec le confrère se soit également bien passée a été une des clés de la réussite.

Q : Est-ce qu'un des conseils du repreneur était plus particulièrement chargé des négociations ?
R : Oui, on était 3. Le cabinet ALTHEO en tant que conseil repreneur, un expert-comptable et moi-même. Evidemment, le conseil repreneur a joué un rôle déterminant dans la rédaction des actes et dans la négociation des principaux points du deal.

Q : Est- ce que vous aviez bâti une stratégie de négociation entre vous, entre les conseils du repreneurs ?
R : Elle n'a pas été très formalisée sur ce point-là. La lettre d'intention a été signée en séance, ce qui n'est pas toujours le cas. Il y a eu des négociations sur les projets de lettres d'intention, où les 3 conseils ont échangé sur les différents points. Ensuite, il y a eu un rdv au siège social de la cible pour discuter les derniers points techniques et pour signer la lettre d'intention. Là, de mémoire, n'étaient présents que les cédants et leurs conseils et l'acquéreur et son conseil, car les principales questions avaient été purgées avant.

Q : Il y a eu un certain nombre de réunions de travail technique entre le repreneur et son équipe et ensuite des négociations à la table avec le cédant et ses conseils, c'est bien ça ?
R : Tout à fait.

>Regard de l'expert
Q : A votre avis, quel rôle ont joué les conseils du cédant ?
R : Leur principal objectif était de sécuriser le prix payé à leur client. Je m'explique : dans ce montage-là, il y avait une opération pré-acquisition d'externalisation de l'immobilier qui, finalement, n'a pas été réalisée. Il y avait également un crédit vendeur relativement important, le temps que certaines opérations soient réalisées après la cession. Une partie non négligeable du prix de cession devait donc être payé post-cession, ce qui représentait un risque pour les cédants. Le conseil cédant a été assez vigilant pour que cette partie du prix soit sécurisée. Il a alerté ses clients à plusieurs reprises. Je pense qu'il aurait voulu avoir beaucoup plus de garanties que ce qu'on a finalement inscrit dans les actes, dans la lettre d'intention et dans le protocole. Je pense là aussi que la relation humaine entre les cédants et le repreneur, la grande confiance entre eux, a fait que les cédants ont accepté des protections correctes, mais limitées.

Q : Comment qualifieriez-vous les négociations ? Plutôt compétitives, sous forme de rapport de force ou de manipulation, ou coopératives, sous forme de compromis ou de stratégie des gains mutuels ?
R : Très clairement, ça a été très coopératif. Que ce soit entre les cédants et l'acquéreur, entre les conseils, entre les conseils et leurs clients, tout a été très coopératif. Des points techniques

ont été abordés de manière très transparente, mais il y avait une volonté de faire très marquée. Tout le monde voulait absolument faire. Pour les cédants, le repreneur était le repreneur idéal, le fils spirituel, pour poursuivre l'activité de l'entreprise qui était très ancienne. Donc très coopératif sur tous les points. Il y avait cette particularité, c'est que très tôt, le repreneur a été intégré à l'activité de l'entreprise et impliqué dans les décisions prises. Il a été très régulièrement dans les locaux de l'entreprise, ce qui explique que le protocole et les exécutions du protocole aient pu être très facilement réalisés.

Q : Est-ce que malgré tout, vous avez noté plusieurs phases lors de ces négociations ?
R : Franchement, tout m'a semblé assez fluide. Je n'ai pas noté de moment où chacun ait campé sur ses positions quitte à bloquer le deal. A chaque fois qu'il y a eu des discussions techniques ou des modifications, et il y en a eu beaucoup avec des avenants et des prorogations de délais, à chaque fois tout le monde a été très coopératif pour trouver une solution.

Q : Avez-vous détecté des motivations ou des intérêts particuliers chez les cédants ?
R : Je pense vraiment qu'ils ont trouvé le repreneur à qui il fallait qu'ils cèdent leur entreprise, et que ça a été absolument déterminant. C'était absolument Pascal, ça ne pouvait pas être quelqu'un d'autre. Ils ont tout mis en œuvre pour que ce soit lui, comme si finalement il appartenait à l'entreprise, voire à la famille. Je n'ai franchement pas noté d'intentions plus ou moins cachées ou d'autres motivations. Ils voulaient absolument obtenir le prix qu'ils avaient déterminés, qui avait été conclu dès le départ, mais même quand les modalités de paiement du prix ou d'exécution du protocole ont été modifiées, ça n'a pas été un problème pour eux. Ce qui me fait dire que leur principale motivation, c'est qu'ils avaient trouvé la bonne personne et il fallait que ça aille jusqu'au bout.

Q : Avez-vous noté des émotions particulières chez les cédants ?
R : Juste après la lettre d'intention, on a fait la visite des locaux et du bureau du frère le plus âgé. Le fait de montrer l'histoire de l'entreprise qui était en train de se transmettre a laissé transparaître quelques émotions. Sinon, ça a été assez neutre, en tout cas dans l'expression.

Q : Avez-vous noté un moment critique ou un point de bascule dans le processus ?
R : Je n'ai pas le souvenir que des temps aient été aussi marqués. Je pense que les particularités de ce dossier, c'est la fluidité, le relationnel et la technicité, dans un dossier qui pouvait donner lieu à des crispations qui auraient pu bloquer l'opération. En tant qu'accompagnant, je n'ai pas ressenti de moment où ça aurait pu dealbreaker.

Q : Avez-vous été confronté à des demandes particulières, soit de la part des cédants, soit de la part de leurs conseils ?
R : Non plus. Je crois que la personnalité de tous, y compris des conseils, a beaucoup facilité les choses. Le conseil cédant était un ancien conseil juridique, donc très affûté techniquement sur ce genre d'opération, et ça a aidé. A chaque fois qu'une question était abordée, c'était réglé assez rapidement.

Q : Avez-vous été amené à improviser lors de ces négociations ?
R : Non. La lettre d'intention avait été très bien préparée en amont, les discussions avec le conseil cédant avaient été préparées avant qu'on ne se voit pour la signature, et idem à tous les stades, protocole, avenants, réalisation. On a dû faire des modifications, il y a eu des avenants, mais pas d'improvisation. Il y a eu beaucoup de modifications, mais tout a été bien mené.

Q : De votre point de vue, sur quel sujet les négociations ont été les plus serrées ?
R : Peut-être sur la garantie de passif. Pas sur les montants, mais sur les modalités de garantie de la garantie, et sur le crédit vendeur. Les cédants ne voulaient pas être mangés à une trop mauvaise sauce.

Q : Les phases de contractualisation, lettre d'intention, protocole, audits, se sont déroulées en une seule ou plusieurs versions ?
R : Il y a eu quelques versions de la lettre d'intention, mais avec des modifications d'actes in situ. On discutait des projets, on se réunissait autour d'une table, on discutait des derniers points, et on signait à la fin de la réunion, ce qui n'est pas toujours le cas. Sauf pour les avenants, on a fonctionné par circularisation des documents, pas de problématique particulière, tout le monde était d'accord. Donc, il n'y a pas eu énormément de versions.

Q : Sur la clôture de la négociation, les cédants sont-ils revenus sur des points acquis ?
R : Non

Q : Est-ce que tout le monde était d'accord sur tous les points au moment du closing ?
R : Oui. Les cédants ont même accepté une modification au dernier moment puisque on leur a demandé un crédit vendeur plus conséquent que ce qui était prévu à l'origine. Ils ont accepté quasiment sans discuter.

Q : Quel rôle avez-vous joué à ce stade ?
R : On a relu les actes en séance, sur un écran que tout le monde avait devant les yeux. On a validé que les actes étaient bien conformes à ce qui avait été négocié.

Q : La fin des négociations s'est déroulée de façon compétitive ou coopérative ?
R : Très coopérative.

Q : Quels types de sentiments avez-vous ressenti à ce moment-là et quels sentiments avez-vous perçus chez les cédants et chez le repreneur ?
R : Le sentiment d'avoir mené une opération complexe où il y avait tous les éléments techniques pour que ce soit beaucoup moins facile. Le sentiment, un peu miraculeux, que tout le monde avait joué son rôle, les parties, les conseils, pour que l'opération se réalise dans des conditions satisfaisantes pour tous. Chez les cédants et le repreneur, pas d'explosion de joie, mais une satisfaction manifeste qui existait déjà depuis plusieurs mois car ils se connaissaient et la confiance avait grandi entre eux. Ils se voyaient très souvent, donc c'était un peu la suite

logique de plusieurs mois de vie ensemble. Tout s'est passé de manière très naturelle. C'est atypique ! C'est peu courant dans les dossiers dont j'ai eu la charge.

>Réussite

Q : Pour faire la synthèse de tous ces éléments, rétrospectivement, à quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?

R : Je pense vraiment à la volonté de faire des cédants, à la personnalité et à la volonté de ne pas gripper le processus de la part des conseils. Les cédants ont consenti beaucoup d'efforts pour que les choses se fassent, et leur conseil a joué son rôle, les a alerté à plusieurs reprises, mais sans aller jusqu'à bloquer le processus. Tout le monde a joué un rôle de facilitateur, et je crois que la rencontre entre les cédants et l'acquéreur a très bien fonctionné humainement. Ils ont vécu ensemble plusieurs mois avant le closing au sein de l'entreprise, avec des décisions prises en commun, et ça a énormément facilité la réussite du projet.

Q : Diriez-vous que la négociation a permis un alignement des intérêts des deux parties ?

R : Je dirai que cet alignement a été trouvé dès le début. Chacun a trouvé un intérêt mutuel. Les modifications intervenues dans le processus ont paru raisonnables. L'alignement s'est fait assez rapidement en amont, et ensuite les modifications n'ont pas changé la perception que chacun pouvait avoir de ses intérêts.

Q : Diriez-vous qu'il y a eu une certaine créativité de la part des conseils dans cette opération ?

R : Ah oui, très clairement. Dès l'origine, des solutions techniques ont été imaginées pour optimiser l'opération sur le plan juridique et fiscal. Dès la lettre d'intention, il y a eu de l'imagination et le bon montage a été proposé aux cédants dès le début.

Q : Au moment du closing, avez-vous pensé que la période d'accompagnement entre les cédants et le repreneur serait simple ou compliquée ?

R : Au début on doute toujours, mais assez rapidement, vu comment les choses se sont passées, je me suis dit que l'accompagnement se passerait dans les meilleures conditions possibles.

>Entourage du repreneur et du cédant

Q : A votre avis, quelqu'un de l'entourage du repreneur ou des cédants, a t'il joué un rôle dans l'opération ?

R : Je n'ai pas d'éléments qui me permettent de dire ça, mais j'imagine que les conjoints de chacun ont été des soutiens. Peut-être des réseaux d'amitiés aussi, car Pascal, de par son expérience professionnelle, doit avoir un bon réseau, et j'imagine qu'il l'a consulté pour valider certains points et pour conforter ses décisions.

>Perception globale de l'expert

Q : Pour conclure, d'une manière générale, quelle perception avez-vous de cette opération ?

R : C’est une opération qui n’est pas très courte dans le temps, mais qu’on rêverait de vivre à tous les coups de par l’intelligence technique de chacun pour que l’opération puisse se réaliser dans les meilleures conditions. Je suis très satisfait de la manière dont les choses se sont passées, y compris entre les conseils, car les choses auraient pu être plus compliquées et elles ont été très fluides.

Q : Merci beaucoup Nicolas.
R : Merci.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés sur les experts du repreneur

N° Entretien : T10.2	Date : 20/06/2017	Durée : 0h45
Identité expert : François Dublois, cabinet ECGE		**Fonction : Expert-comptable**

>Expert

Q : Bonjour François. Merci d'avoir accepté cet entretien. Je souhaite vous interroger sur l'opération menée par Sébastien. Je suis très intéressé pour avoir votre point de vue sur le déroulement de ces négociations. En préambule, pourriez-vous vous présenter ?

R : Je m'appelle François, et j'ai 49 ans. Je suis dirigeant d'un cabinet d'expertise-comptable de 29 personnes. On fait un métier assez traditionnel dans le domaine de la comptabilité, la fiscalité, le droit social et le juridique. Je suis, au sein du cabinet, l'associé dédié à la fusion-acquisition depuis plus de 15 ans. On réalise une dizaine d'opérations par an, dont celle de Sébastien cette année.

Q : Est-ce que vous avez une expérience dans le secteur de la cible dont on va parler ?
R : Il s'agit de la chaudronnerie. C'est la première fois que je réalise une opération dans ce domaine, mais c'est assez proche de certains secteurs que je connais. J'ai par exemple travaillé sur une société qui faisait de la plomberie industrielle.

Q : Avez-vous une expérience sur cette taille d'opération ?
R : C'est une taille d'opération dans le haut du panier par rapport à celles que je traite habituellement, mais ça s'est fait sans aucune difficulté. C'est une acquisition que l'on a réalisée avec un fonds d'investissement.

>Rôle de l'expert

Q : Est-ce que vous connaissiez le repreneur avant de l'accompagner ?
R : Oui. Je l'ai rencontré à l'occasion de la formation à la reprise d'entreprise chez ALTHEO.

Q : Par qui avez-vous été sollicité sur cette opération ? Par le repreneur lui-même ?
R : Oui. Le hasard fait qu'il a eu cette opportunité d'affaires à l'occasion de cette formation, et, comme ça arrive de temps en temps, le premier dossier a été le bon, et on est allé jusqu'au bout. On n'a même pas étudié d'autres dossiers avec lui.

Q : A quel moment êtes-vous intervenu dans l'opération ?
R : Dès le début. Dès le début, on a demandé des pièces, et on a commencé à faire la valorisation.

Q : Sur quels sujets êtes-vous intervenu ?
R : Au début, sur l'analyse des comptes, pour comprendre un peu le fonctionnement de l'entreprise. Ensuite, sur la partie évaluation et financement. Quelque part, ce sont les premières phases qui nous permettent de faire une offre, et ensuite de rentrer dans un aller-retour de LOI avec l'avocat.

Q : Avez-vous échangé avec les conseils du cédant ? Avec lesquels, et sur quels sujets ?
R : Avant la LOI, non. C'est Sébastien qui a fait le relais, et j'étais un peu le conseiller de l'ombre. Mais, après la LOI, les discussions se sont un peu durcies. Là, il y a eu au moins 2 réunions avec le conseil du cédant, l'expert-comptable, et l'avocat du cédant face à Sébastien, l'avocat du repreneur et moi.

Q : Est-ce que vous connaissiez les autres conseils du repreneur ?
R : Oui. Je connaissais Nicolas, l'avocat du repreneur.

Q : Est-ce que vous pensez que ça a une importance de se connaitre entre conseils en termes de déroulement de l'opération ?
R : Oui, car ça crée un certain dynamisme. On a un intérêt commun à ce que l'opération se passe bien, et comme on se connait, on peut se répartir les rôles. Moi, j'aime bien jouer le rôle du méchant dans les opérations, et je pense que ça plait à Nicolas de jouer le rôle du gentil.

Q : Quelles ont été les principales difficultés rencontrées sur l'opération ?
R : La difficulté majeure, c'est qu'on s'est orienté, un peu forcé par le cédant, vers une valorisation sur la base d'un prix plus la trésorerie. Ça, je sais que c'est toujours une erreur, car après, la question se pose « c'est quoi la trésorerie ?». Ça a durci la négociation. Finalement, on n'était pas d'accord sur le prix alors qu'on était en phase de LOI, et qu'on avait fait les audits. On n'était plus d'accord du tout sur le prix, ce qui a rendu les choses difficiles.

Q : A votre avis, quelles ont été vos principales valeurs ajoutées dans cette opération ?
R : Plutôt technique, car là, on est rentré dans le dur. On a audité assez rapidement, parce qu'on était dans une entreprise avec de gros marchés et des cycles de trésorerie très forts. En l'occurrence, une très grosse affaire avait été prise sur les 2 derniers exercices. Donc on a fait un très gros travail pour essayer de comprendre quelles étaient les positions de trésorerie normative puisque tout convergeait sur ce sujet-là. C'est un sujet que j'essaie d'éviter à chaque fois, mais là, pas moyen de passer à côté. Donc, ma valeur ajoutée a été très technique. Ensuite, mon rôle a consisté à jouer le rôle du méchant parce qu'il n'y avait que moi, le repreneur et Nicolas autour de la table.

Q : Justement, est-ce qu'un des conseils du repreneur était particulièrement en charge des négociations ?
R : Nicolas a tenu ce rôle-là, mais je ne suis pas sûr que ce soit sa fibre. C'est un homme qui est plutôt conciliant. Ça peut être bien dans une négociation d'avoir un profil très conciliant, mais là, on était avec un cédant assez erratique, donc il manquait le méchant, et c'est moi qui ai pris ce rôle-là, un peu par nécessité. J'ai trouvé Sébastien un peu fragilisé par le fait qu'il se soit beaucoup exposé.

Q : Est-ce qu'une stratégie de négociation avait été bâtie au sein de l'équipe de conseils repreneur ?
R : Ce n'était pas vraiment une stratégie de négociation. Ce qui a été bâti, c'est une méthodologie pour déterminer ce que nous considérions comme étant de la trésorerie excédentaire. Ce n'était pas les mêmes calculs que ceux des conseils en face. Il n'y avait pas vraiment de stratégie de négociation.

Q : A quel moment avez-vous travaillé avec le repreneur, dans le processus ?

R : Dès le début du processus, et jusqu'au closing. C'est une affaire que j'ai suivie jusqu'au bout.

Q : Il y a eu plusieurs réunions ?
R : Oui. Je suis un peu resté dans l'ombre jusqu'à la LOI. Jusque-là, je ne suis pas intervenu dans la négociation. Le repreneur faisait des allers-retours entre la cible et ses conseils. Ensuite, on a fait les audits, et on est revenu rapidement à la table de négociation, en disant « la trésorerie n'est pas celle que l'on attendait, donc on rediscute le prix ». Et là, il y a eu beaucoup d'échanges avec l'expert-comptable du cédant, et il y a eu deux réunions qui ont permis d'avancer sur le dossier. Une réunion en particulier a été assez compliquée. C'était une réunion prévue avec le cédant, et il n'est pas venu. Il nous a envoyé ses conseils, en disant « débrouillez-vous avec eux ». Donc, on a trouvé un accord avec ses conseils, et à la réunion suivante, il nous a dit « mes conseils sont des cons, on repart à zéro ! ».

>Regard de l'expert
Q : On va y revenir. Ce qui m'intéresse à ce stade, c'est votre regard d'expert sur ces négociations. Quels rôles ont joué les conseils du cédant ?
R : Il y avait deux conseils. Il y avait l'expert-comptable du cédant qui a, pour une fois, joué un rôle assez positif. Il nous a donné des bonnes informations, et il a vraiment contribué à la vente, ce qui n'est pas souvent le cas. En effet, il y a beaucoup d'experts-comptables des cédants qui nous savonnent un peu la planche parce qu'ils veulent conserver leur client. En ce qui concerne l'autre conseil, qui était le conseil vendeur, je l'ai trouvé assez mauvais. Il y a des moments où il relançait des sujets sur lesquels on était tombé d'accord. Je n'ai pas trouvé qu'il était très positif, et je n'ai pas trop compris son comportement à certains moments.

Q : Comment qualifieriez-vous ces négociations. Plutôt de compétitives, basées sur le rapport de force et la manipulation, ou de coopératives, basées sur la stratégie des gains mutuels et le compromis ?
R : Compétitive, complètement. Cette affaire-là, elle s'est faite dans le dur.

Q : Avez-vous noté plusieurs phases dans ces négociations ?
R : En fait, mon client, Sébastien, s'est fait amener là où le cédant voulait l'amener. Le cédant a très bien mené les choses, en ne venant pas à la réunion, en disant « je suis d'accord », puis « je ne suis pas d'accord ». Bref, Sébastien a été mal accompagné sur ce sujet-là.

Q : Sur quel sujet a-t-il été mal accompagné ?
R : Sur la relation humaine avec le cédant. Pour moi, il manquait un troisième homme autour de Sébastien. Moi, j'étais sur la partie technique, et je me suis battu pour défendre les points techniques dans l'intérêt du repreneur. Nicolas, l'avocat, a été un peu en retrait et a surtout consigné les demandes de son confrère. Sébastien s'est retrouvé en première ligne, face à un cédant un peu erratique, avec effectivement un vrai risque de rupture de la relation.

Q : Vous disiez que les négociations s'étaient faites dans « le dur », plutôt compétitives. Plutôt sur du rapport de force ou de la manipulation ?
R : Ce qui est assez rigolo, c'est qu'on a fini par acheter sur la base d'un prévisionnel de trésorerie. Le conseil cédant et l'expert-comptable nous ont fait un prévisionnel raisonnable qui nous a amené à proposer un prix pas trop élevé. On a complètement surfé là-dessus, en disant « la trésorerie prévisionnelle est de tant, je veux bien payer ce prix-là ». Dans un

premier temps, on avait gagné la bataille technique. Et puis le cédant a balancé tout ça. Il a dit « on va refaire des prévisionnels ». Là, Sébastien a lâché l'affaire. L'équipe du cédant nous a ressorti des prévisionnels de malade avec un prix qui avait augmenté. En 3 mois, on a perdu 300 k€ quand même. Comme on était sur des prévisions, et que personne n'est médium, personne ne savait qui avait raison. Il y a eu un vrai bouleversement car, à un moment, on aurait pu conclure et ça ne s'est pas fait. Et on a perdu beaucoup d'argent.

Q : Ce dont vous me parlez, est-ce que vous pourriez qualifier ça de moment critique de la négociation ? Est-ce qu'il y a eu dans le déroulement des moments critiques ?
R : Oui. Comme je voyais que Sébastien était en première ligne, je me posais la question de savoir quel était le point de rupture. Pour moi, il pouvait y avoir rupture de la négociation. Ce qui nous a servi, c'est un peu la vie privée du cédant. Pour la petite histoire, le cédant avait dit à sa femme « je vendrai avant fin juin, promis chérie ! ». On était son dernier acheteur potentiel, et du coup, on a un peu joué là-dessus.

Q : C'est très intéressant ! Donc un moment critique lié à cet excédent de trésorerie, c'est ça ?
R : Complètement ! A un moment, on avait un écart de 300 k€ sur le prix. En gros, notre cédant avait artificiellement gonflé la trésorerie au 31/12/16, en encaissant quelques avances sur chantiers, et il essayait de nous le mettre dans le prix. On a dit que ce n'était pas possible, et on a demandé un prévisionnel de trésorerie. En fait, on a fini par payer ce que voulait le cédant.

Q : Donc, en termes d'intérêt ou de motivation particulière chez le cédant, il y avait cette histoire d'engagement qu'il avait pris vis-à-vis de son épouse ?
R : Oui ! En fait, il y avait 2 sujets. Il y avait le fait que pour lui, il fallait que l'entreprise soit vendue à fin juin, pour des raisons privées, et il y avait un 2ème sujet, qui était une question de principe. Le cédant disait « avec Sébastien, je me suis engagé pour que le prix soit de tant. Votre expert-comptable m'explique que les avances, ça ne comptent pas, et moi je ne suis pas d'accord ». On est rentré sur une question de principe et on s'est battu sur une question de principe. Bon, l'affaire s'est faite quand même, et ce sera probablement une belle affaire pour Sébastien, mais sur le plan purement technique, on a perdu la bataille.

Q : Avez-vous noté des émotions particulières chez le cédant pendant toutes les négociations ?
R : Oui, car c'est vraiment quelqu'un de très changeant. A la première réunion, il n'était pas, il est juste arrivé à la fin de la réunion. A la 2ème réunion, il était présent mais en retrait, et de temps en temps, il se battait sur des sujets. Je l'ai trouvé assez conflictuel, quelqu'un qui est dans la négociation dure. Plus par principe, j'ai l'impression. Je vais vous donner un autre exemple. Il a négocié le prix de 300 k€ de plus, et au dernier moment, il nous a dit, alors que nous avions accepté « finalement, je baisse de 100 k€, et vous allez donner 100 k€ de primes à mes salariés ». Voilà, ça, c'est le cédant. Par principe, il voulait ses 300 k€, et il les a obtenus. Ensuite, il n'en avait peut-être pas besoin, il voulait faire plaisir, ou il voulait redorer son blason. Il a demandé 100 k€ de primes pour ses salariés.

Q : Vous pensez que c'était une question d'égo ?
R : Peut-être.

Q : Est-ce qu'il y a eu des coups de colère de sa part ?
R : Oui.

Q : Avez-vous été amené à improviser face au comportement de ce cédant ? Comment avez-vous réagi face à ses réactions inattendues ?
R : Pendant la première négociation, on n'improvisait pas ou peu face aux conseils du cédant. Lors de la 2ème réunion, on a fait des concessions, et à un moment donné, Sébastien et le cédant sont sortis pour discuter seul à seul des derniers 100 k€ qui posaient problème. Nous, les conseils, on a dit au repreneur et au cédant « débrouillez-vous, trouvez une solution entre vous ! ». Ce n'était peut-être pas une bonne idée pour Sébastien. En l'occurrence, il est revenu en ayant accepté de payer les
100 k€ alors que le cédant n'avait pas cédé un iota. Le cédant avait eu ce qu'il voulait.

Q : Donc les négociations ont été très serrées sur cet aspect de calcul de l'excédent de trésorerie. Il y a eu d'autres points de négociation très serrés ?
R : Oui. Alors qu'on était d'accord sur le prix, il y a eu un désaccord entre le repreneur et le cédant concernant un équipement de production, à intégrer ou non dans un nouveau bail. Le différent concernait une grue qui valait 10 K€, alors qu'on était sur une opération de plus de 4 M€. Ça a duré 3 semaines ! C'est tout juste si le deal il n'a pas planté à cause de ce sujet. Donc, ça a été très conflictuel. Jusqu'au dernier moment, j'ai pensé que l'opération pouvait ne pas se faire.

Q : Au niveau de la contractualisation, est-ce qu'il y a eu plusieurs versions de chaque document ? Est-ce que, là aussi, ça a été conflictuel ?
R : Des LOI, il y en a eu plusieurs. Après, honnêtement, je ne sais pas trop, je n'ai pas trop suivi. Concernant le nouveau bail, il y a eu beaucoup de versions. Je n'étais pas présent au closing, mais ce qui s'est très bien passé, c'est la relation avec le fonds d'investissement, car ils ont débloqué les fonds de suite. Le pacte d'associés s'est bien passé aussi.

Q : Au stade de la clôture des négociations, le cédant est-il revenu sur des points qui étaient acquis ?
R : Non, tout était déjà validé.

Q : Sur la dernière partie des négociations, les échanges étaient toujours sur un mode compétitif ?
R : On a été sur du compétitif jusqu'au bout. Il n'y a pas eu de coopératif. On n'était pas en train de chercher des optimisations. Le cédant en voulait un certain prix, et il estimait que c'était le bon prix.

Q : Quels sentiments avez-vous ressentis à la fin des négociations ?

R : J'étais soulagé parce que j'avais trouvé que c'était une affaire compliquée qui aurait pu s'interrompre à tout moment, jusqu'au bout.

Q : Et chez le cédant, à votre avis ?
R : Le cédant avait 40 ans, et il vendait parce que sa femme lui avait dit qu'il fallait vendre. Pour lui, c'était un déchirement. Pour le cédant, ça s'est fait avec cette tension, cette douleur.

Q : Il vendait un peu sous la contrainte ?
R : Exactement.

>Réussite
Q : Rétrospectivement, à quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?
R : Je pense que Sébastien avait le profil pour reprendre cette boite-là. Sébastien est resté très calme, face à un cédant un peu fou-fou, mais à quel prix ! Sébastien a dû céder sur tout ! Je suis quand même convaincu qu'il a acheté une belle société.

Q : Donc beaucoup de concessions de la part du repreneur ?
R : Oui, sûrement trop.

Q : Dans quelle mesure avez-vous contribué à la réussite de l'opération ?
R : Je me suis battu sur les points techniques, mais, sincèrement, j'ai apporté beaucoup plus sur d'autres opérations que sur celle-là. On est allé au bout, on s'est défendu, on a levé des fonds, mais c'est vrai que le profil du cédant, braqué sur des principes, ça a été difficile à gérer.

Q : Vous diriez que les négociations ont permis un alignement des intérêts des deux parties ?
R : On parle de 300 k€ sur 4 M€, donc on peut considérer que c'est encore équilibré. Je pense que Sébastien aurait pu obtenir un bien meilleur deal en se mettant en retrait dans la négociation, comme a su le faire le cédant, en se faisant accompagner par un conseil acheteur.

Q : A ce moment-là, vous pensiez que la période d'accompagnement avec le repreneur serait simple ou non ?
R : L'accompagnement vient de commencer. Ce que j'ai compris, c'est que c'était déjà un peu tendu. Après, il faut laisser du temps au temps.

>Entourage du repreneur et du cédant
Q : A votre connaissance, est-ce que quelqu'un de l'entourage du repreneur a joué un rôle dans l'opération ?
R : Je ne crois pas. Sébastien était en contact avec d'autres repreneurs que j'accompagne, mais je ne crois pas.

Q : A votre avis, quelqu'un de l'entourage du cédant a t'il joué un rôle dans l'opération ?

R : Ça oui, sa femme !

>Perception globale de l'expert

Q : Pour conclure, quel est votre perception de cette opération ?

R : Je pense que, pour une opération de cette taille, Sébastien s'est beaucoup exposé, et qu'il aurait mieux fait de se faire accompagner par un conseil acheteur. Ça lui aurait permis de prendre du recul, et de ne pas se retrouver en première ligne. Ça lui aurait coûté beaucoup moins cher que ce que ça lui a coûté !

Q : Merci François !

R : Merci Thierry.

Guide d'entretiens semi-directifs centrés sur les experts du repreneur

N° Entretien : T10.3	Date : 26/06/2017	Durée : 0h45
Identité expert : Maître Nicolas Duval		**Fonction : Avocat d'affaires**

>Expert

Q : Bonjour Nicolas. Merci d'avoir accepté cet entretien concernant la reprise d'entreprise de Sébastien. Pour entamer notre entretien, pourriez-vous vous présenter ?

R : Je m'appelle Nicolas, je suis avocat depuis 15 ans maintenant. Mon domaine de compétence et d'expérience est la cession et l'acquisition d'entreprises, qui est la dominante de mon activité. J'ai 46 ans.

Q : Pouvez-vous me donner quelques éléments sur votre formation initiale ?

R : J'ai eu des expériences professionnelles pendant une dizaine d'années, à la fois dans le montage de projets et dans la direction d'entreprise, avant de devenir avocat. Je n'ai prêté serment que dans un second temps. Parallèlement à ma formation d'avocat, je me suis formé à la médiation inter-entreprises pour régler à l'amiable les litiges, notamment dans le cadre de projets d'acquisitions et de cessions d'entreprises, et plus particulièrement dans la mise en œuvre des garanties de passif.

Q : Est-ce que vous avez une expérience significative dans ce type d'opérations en termes de taille de deal et de secteur d'activité ?

R : Ces opérations représentent à peu près les ¾ de mon activité. Je réalise entre 10 et 15 opérations par an. La société de Sébastien est à peu près dans la moyenne des sociétés qui font parties de mon activité et que j'accompagne.

>Rôle de l'expert

Q : Est-ce que vous connaissiez le repreneur ?

R : J'avais rencontré le repreneur dans une session de formation à la reprise d'entreprise chez ALTHEO. A la suite de cette formation, il a rapidement trouvé une cible. Il m'a donc contacté suite à cette formation pour l'accompagner dans son projet de reprise.

Q : A quel moment êtes-vous intervenu dans l'opération ?

R : Je suis intervenu très en amont, avant la rédaction de la lettre d'intention, dès les premiers contacts en vue de la lettre d'intention.

Q : Globalement, sur quels sujets êtes-vous intervenu ?

R : A peu près sur tous les sujets. Sur la rédaction de la lettre d'intention, bien sûr, mais aussi sur tous les sujets juridiques. Auprès du repreneur, il y avait un expert-comptable qui avait travaillé en amont sur la valorisation et la détermination du prix d'acquisition.

Q : Est-ce que vous avez échangé avec les conseils du cédant ? Si oui, avec lesquels et sur quels sujets ?
R : Oui. Il y a eu énormément d'échanges avec l'avocate du cédant, qui a joué un rôle particulier dans l'opération. Les échanges ont été cordiaux, nombreux, mais pas toujours simples. De mémoire, elle est intervenue en cours de rédaction de la LOI, mais pas tout de suite. Je n'ai pas eu de contact avec elle lors des premiers éléments de la lettre d'intention.

Q : Est-ce que vous connaissiez les autres conseils du repreneur ?
R : Je connaissais l'expert-comptable du repreneur. C'est un expert-comptable avec lequel je travaille régulièrement, ce qui facilite et fluidifie les relations entre les différents conseils.

Q : Vous pensez que c'est important de se connaître entre conseils ?
R : On peut faire sans, mais le fait de se connaitre fluidifie les échanges. On connaît le mode de fonctionnement et de communication de l'autre. Je pense que ça facilite l'opération, au bénéfice du repreneur.

Q : Quels ont été les principales difficultés rencontrées ?
R : Les difficultés étaient liées à la psychologie très rigide du cédant, notamment lorsqu'on a abordé les sujets de garantie de passif où il y a eu vraiment des blocages sur le fait de ne pas vouloir garantir ou bloquer de l'argent. Le cédant a été bloquant sur certains points. Il y a des choses qu'il n'a pas du tout acceptées, et qui ont mis du temps à évoluer. Il y a aussi un conseil cédant qui a beaucoup discuté sur des points tels que la documentation juridique, le protocole d'accord, la LOI, la garantie de passif. Beaucoup de discussions, donc énormément d'occasions de ne pas arriver à un accord. Beaucoup de choses ont été systématiquement remises en cause, mais avec quand même une volonté d'aboutir de manière générale.

Q : Quelles ont été vos principales valeurs ajoutées ?
R : Je dirais la patience et l'imagination. Je crois que c'est le dossier dans lequel on a fait le plus de rendez-vous pour signer la LOI. Pas forcément des échanges entre conseils, mais des rendez-vous physiques avec tous les conseils autour de la table. Il a fallu beaucoup de patience. Un calendrier avait été proposé, mais il n'a pas été respecté. A chaque rdv, de nouveaux points étaient mis sur la table. Donc, il a fallu garder son calme. L'imagination, car il a fallu trouver des solutions juridiques permettant à la fois de rassurer le vendeur, notamment sur la garantie de passif, et de sécuriser l'acquéreur. On a trouvé des modes de rédaction de la garantie assez innovants, en séparant des passifs. On a trouvé des méthodes qui pouvaient rassurer tout le monde.

Q : Un des conseils du repreneur était-il particulièrement en charge des négociations ? Si oui, lequel ?
R : Non, les rôles n'étaient pas forcément identifiés. Tous les rdv se sont faits avec le repreneur, l'expert-comptable et l'avocat. Ça n'a pas facilité les choses qu'on ne se soit pas réparti les rôles, sur qui allait négocier quoi, et qui allait prendre telle position. Avec le recul, c'est la réflexion que je me fais, mais ça n'a pas été conscient lors des rdv. Personne n'était spécialement chargé des négociations. Il y a eu une répartition naturelle, sur les points

exclusivement juridiques ou sur les points exclusivement comptables et financiers, mais pas de leadership sur les négociations.

Q : Est-ce que c'est le repreneur lui-même qui a négocié face au cédant ?
R : Le repreneur a joué un rôle capital, par sa patience, par sa volonté d'aboutir, et par le temps qu'il a passé effectivement à discuter avec le vendeur. Il a beaucoup parlé avec le cédant pendant les rdv et entre les rdv. A tous les niveaux de la négociation, y compris pour le financement, Sébastien a joué un rôle très actif.

Q : A quel moment avez-vous travaillé avec le repreneur ?
R : A partir de la rédaction de la LOI.

>Regard de l'expert
Q : Quels rôles ont joué les conseils du cédant ?
R : De mémoire, 2 conseils du cédant ont joué un rôle important. L'expert-comptable du cédant a été présent à tous les rdv, notamment en affirmant que la société ne présentait aucun risque, et que ce qu'on demandait en garantie de passif n'était pas justifié. L'avocate du cédant n'a pas joué un rôle facilitant. Je pense qu'elle a voulu protéger son client au maximum, mais ce faisant, elle a soulevé en permanence beaucoup de problèmes, y compris le jour de la signature du protocole. Des points ont été rediscutés le jour de la signature. Heureusement, on a pu y mettre un terme car le document était définitif.

Q : Donc elle revenait sur des points acquis ?
R : Oui.

Q : Comment qualifieriez-vous ces négociations ? Des négociations compétitives, basées sur un rapport de force, sur la recherche d'intérêts particuliers, ou plutôt des négociations coopératives, basées sur le consensus, sur l'intérêt mutuel des parties ?
R : La dominante, c'était très compétitif. Après la signature du protocole, c'est devenu coopératif, parce que tout ce qui concernait la garantie de passif avait été expurgé. C'était la principale crainte du cédant. Ensuite, il y a eu des avenants ou d'autres accords d'accompagnement, comme la signature d'un bail.

Q : Donc vous avez noté plusieurs phases lors de ces négociations. Une phase plutôt compétitive jusqu'au protocole, et puis une phase plutôt coopérative ensuite ?
R : Exactement. Le protocole a été le point de bascule, je dirais.

Q : Si on rentre dans les détails concernant la phase compétitive, les échanges étaient sous un mode de rapport de force ou de manipulation ?
R : J'ai oublié de préciser tout à l'heure qu'il y avait aussi le conseil cédant, qui était un intermédiaire mandaté par le vendeur pour vendre la société, et qui a été présent à tous les rdv. Donc en fait, on avait devant nous 3 conseils du cédant dont cet intermédiaire qui a eu un rôle un peu différent. Et la question, c'était… ?

Q : Les échanges étaient sous un mode de rapport de force ou de manipulation ?
R : Du côté des conseils du cédant, notamment l'expert-comptable, ça a été clairement un rapport de force. Il nous disait « nos chiffres sont bons, il n'y a pas de risques, ce que vous demandez est complètement délirant, en tout cas, ce n'est pas acceptable ». Il avait clairement une attitude agressive. Du côté du vendeur, il y avait aussi beaucoup de simulation. Il y a eu 3 ou 4 rdv de négociation de la LOI, et le cédant n'est pas venu à l'un des rdv. Il a dit «il ne vaut mieux pas que je vienne, sinon ça ne va pas fonctionner. Je ne suis pas dans un état où je peux discuter ». C'était assez étonnant ! On a quand même avancé sur certains points, mais le fait qu'il ne soit pas là, on n'avait pas la personne décisionnaire face à nous. Donc je pense qu'il a un peu sur joué son rôle. Il a sur joué le fait qu'affectivement, c'était difficile pour lui, et qu'il y avait des choses qui étaient difficilement acceptables. Donc ça a pris beaucoup de temps. Il espérait qu'on capitule, qu'on abandonne un certain nombre de choses, ce que l'on n'a pas fait.

Q : Et sur la phase post-protocole, plutôt coopérative, c'était plutôt sur un mode de compromis ou de stratégie des gains mutuels ?
R : C'est quand même resté dans la tonalité, même si c'est devenu un peu plus constructif et collaboratif. Il y a eu aussi la question du financement qui n'était pas simple, et qui a été obtenu dans des temps record, finalement.

Q : Avez-vous détecté des intérêts ou motivations particulières chez le cédant ?
R : Dès le départ, le cédant avait une contrainte, et on le savait. Sa famille était déjà partie à l'étranger, et il allait avoir un période très compliquée où ils seraient séparés pendant un temps. Donc il fallait impérativement que le cédant vende assez rapidement pour ne pas créer une difficulté familiale. Pour nous, dans le rapport de force, c'était aussi quelque chose d'important.

Q : Du coup, vous avez tenu compte de cet aspect-là, et vous l'avez peut-être utilisé ?
R : Oui, tout à fait. Parfois on se disait « laissons jouer le temps, car le temps joue contre lui »

Q : Est-ce que vous avez identifié des émotions chez le cédant lors des échanges ?
R : Oui, en particulier la crainte. Il n'a pas beaucoup parlé, il a laissé parler ses conseils. Il n'est intervenu auprès de l'acquéreur que dans des temps de pauses, où ils se sont mis dans un bureau et ont discuté tous les deux. Il a demandé à ses conseils de discuter, de négocier, d'avancer les arguments, et lui restait un peu en retrait, sur la défensive. J'ai observé chez le cédant de la crainte, sur la cession elle-même, sur ce qu'il allait devenir après la cession, sur ce qui allait se passer si l'opération ne se faisait pas.

Q : Est-ce que vous avez noté un ou plusieurs moments critiques dans cette négociation, des points de bascule ?
R : Oui. Au moment de la 3ème ou 4ème version de LOI, on était dans une situation de blocage concernant deux points critiques, le prix et la garantie de passif, notamment avec la découverte d'un passif social très important et des heures supplémentaires dans des proportions complètement démesurées. Le cédant ne voulait absolument pas lâcher car il

considérait qu'il n'y avait aucun risque, alors que juridiquement, il y en avait un. Le cédant et le repreneur se sont isolés dans un bureau, pendant un long moment, ils ont pris chacun des points, et ils ont noté sur un papier leur accord. Ils sont revenus en séance plénière, avec tous les conseils, en disant « on est d'accord sur ça, ça, et ça ». Je crois que ça a été le moment où ils se sont dit qu'il fallait que chacun fasse des concessions. Après, les choses ont été un peu plus faciles.

Q : Et les concessions étaient équilibrées, ou un des deux s'en était mieux tiré que l'autre ?
R : Je pense que c'était équilibré, globalement. Sébastien voulait absolument cette société, car il pensait qu'il pouvait l'amener plus loin. Il aurait pu ne pas accepter un certain nombre de choses, mais il était tenu par ce rapport de force, par des délais, par des engagements qu'il avait pris.

Q : Avez-vous été confronté à des demandes, des réactions ou des comportements inattendus de la part du cédant ou de ses conseils ?
R : Non, je ne crois pas. Comme tout était discuté de manière acharnée, je n'ai pas vu de moment particulier ou de demande particulière.

Q : Avez-vous été amené à improviser pendant ces négociations ?
R : Oui. A l'un des rdv, j'ai perdu patience et je l'ai manifesté. J'ai joué le rôle du méchant, en disant que ça suffisait, que c'était le 3ème rdv, et que ce n'était pas prévu que ça se passe comme ça, que l'on ne reviendrait pas sur des éléments initiaux sur lesquels il y avait eu un accord. Je suis intervenu un peu violemment, notamment auprès du conseil cédant qui jouait à ce moment-là un rôle négatif. Je l'ai pris à parti, en fait. Il y a eu un grand blanc, tout le monde a repris ses esprits, et on est reparti dans les négociations.

Q : Est-ce que c'était de l'improvisation ou bien de l'exaspération ?
R : Peut-être un peu des deux. J'ai eu une réaction épidermique, mais en même temps que je parlais, je me suis dit « ça peut marcher ». Donc je l'ai conscientisé en me disant « il faut sur jouer, il faut marquer le point, il faut marquer notre territoire pour essayer d'aller plus loin et plus rapidement, maintenant ». Donc il y a eu deux phases.

Q : A part le prix et la GAP, il y a eu d'autres points chauds ?
R : Il y a eu un autre point. Le cédant était propriétaire des murs d'une autre société qui ne faisait pas partie du périmètre de cession. On s'est posé la question du bail et du renouvellement du bail. Il y a eu aussi une discussion acharnée sur le montant du loyer, sur les conditions, sur les charges qui seraient refacturées. Ces discussions-là se sont faites principalement entre Sébastien et le vendeur, en direct.

Q : En termes de contractualisation, est-ce que les différents documents se sont signés facilement ou pas ?
R : Globalement, tout a été compliqué, tout a pris du temps. Juste pour la LOI, il y a eu je ne sais combien de versions, et 3 ou 4 rdv de plusieurs heures. Pour le protocole, ça n'a pas été

simple non plus car des points entérinés dans la LOI ont été remis sur le tapis par le conseil cédant. Après, ça s'est un peu détendu, et pour le coup, le closing s'est très bien passé, très fluide.

Q : A ce stade, au moment du closing, le cédant ou un de ses conseils est revenu sur des points acquis ?
R : Non.

Q : Quel rôle avez-vous joué au moment du closing ?
R : Je me suis assuré que les contrats seraient bien signés. Il y avait beaucoup d'intervenants financiers, deux fonds d'investissements, une augmentation de capital, une émission d'obligations convertibles. Tous ces actes se sont faits 3 jours ouvrables avant le closing de cession des titres. Donc il y a eu beaucoup d'opérations intermédiaires pour monter le financement.

Q : En définitive, la fin des négociations s'est déroulée de façon compétitive ou coopérative ?
R : Très coopérative.

Q : Quels types de sentiments avez-vous ressenti au moment du closing ?
R : Un soulagement, vu le contexte des négociations avec beaucoup de points de blocages qui auraient pu faire capoter l'opération. Il y a eu face à face un repreneur et un cédant qui sont de vrais entrepreneurs défendant leurs intérêts. Ils se sont rejoints sur la volonté de pérenniser l'entreprise.

Q : Quels types de sentiments avez-vous perçu chez le cédant ?
R : Un soulagement aussi. Il a vu que Sébastien avait fait preuve d'une patience et d'une volonté incroyables. Il a vu la capacité du repreneur à faire que le deal se fasse, à obtenir le financement, et je pense que ça l'a rassuré sur la poursuite de l'exploitation de l'entreprise.

>Réussite
Q : A quoi attribuez-vous la réussite de l'opération ?
R : Je pense que le repreneur et le cédant se sont finalement rencontrés, même s'il y avait beaucoup de points de tensions. Je pense que les conseils ont aussi joué un rôle pour que les choses avancent.

Q : Dans quelle mesure pensez-vous avoir contribué à la réussite de l'opération ?
R : Je crois que c'est d'avoir su lâcher sur certains points, et à d'autres moments, de refuser ce qui était demandé, quitte à ce que ça provoque une réaction.

Q : Vous diriez que les négociations ont permis un alignement des intérêts des deux parties ?
R : Oui, je pense qu'on peut le dire.

Q : A ce moment-là, vous pensiez que la période d'accompagnement repreneur-cédant serait simple ou pas ?
R : J'ai pensé qu'elle serait plutôt simple mais en gardant à l'esprit que les négociations avaient été compliquées, et que, dans l'exécution du contrat de prestations qui avait été conclu, le cédant pinaillerait.

>Entourage du repreneur et du cédant
Q : A votre connaissance, est-ce que quelqu'un dans l'entourage du repreneur a joué un rôle dans l'opération ?
R : Sébastien avait un réseau familial et professionnel qui l'a probablement encouragé et aidé.

Q : A votre avis, quelqu'un de l'entourage du cédant a t'il joué un rôle dans l'opération ?
R : Oui, car nous savions que la situation familiale pouvait devenir compliquée pour le cédant si l'opération ne se faisait pas ou prenait plus de temps.

>Perception globale de l'expert
Q : Pour conclure, quel est globalement votre perception de cette opération ?
R : Une opération très compliquée, très difficile, mais aussi très enrichissante. Ça a été l'un des dossiers les plus compliqués que j'ai eu à traiter. Ça a duré 8 ou 9 mois, avec des relations entre les acteurs que j'ai rarement connues. A tout moment, tout pouvait s'arrêter.

Q : Merci Nicolas !

Guide d'entretien Expert en Synergologie

Expert : Martine STORY

Date de l'entretien : 20/02/2017

Mode de collecte : entretien semi-directif, intégralement enregistré et retranscrit.

Introduction : Martine Story bonjour !

- Merci d'avoir accepté de me consacrer du temps à l'occasion d'un entretien expert.
- Je mène actuellement une recherche doctorale (IAE Lyon) sur les négociations dans le cadre des opérations de transmissions de PME.
  Je cherche en particulier à caractériser les différentes approches de négociations repreneurs-cédants.

⟶ Je crois que vous connaissez bien ces sujets.

Q : Pourriez-vous vous présenter ?

- Merci pour cette présentation.

Q : Pouvez-vous définir ce qu'est la synergologie ?

⟶ C'est sous l'angle de votre double expertise que je souhaite vous interroger.

- Expérience des négociations lors des opérations de cessions-reprises d'entreprises.
- Expertise de la communication non verbale de par votre formation à la synergologie à l'IES.

Q : Votre expérience en négociation de reprise d'entreprise vous a-t-elle amené à observer et à distinguer différents types de négociations ?

Q : Dans quelle mesure pensez-vous que les outils de la synergologie, puissent apporter des clés de compréhension des différents types de négociations ?

Q : Sous l'angle de la synergologie, pourriez-vous caractériser ces différentes approches de négociation, c'est-à-dire mettre en lumière les comportements caractéristiques et distinctifs des acteurs lors de ces négociations ?

Q : Que doit-on penser, sur le plan scientifique, des observations issues de la synergologie ?

Q : Dans le cadre d'une analyse in situ du langage corporel lors de négociations de reprises d'entreprises, de quelles qualités doit faire preuve l'observateur, et quelle posture doit-il adopter ?

Q : L'enregistrement vidéo de négociations en cours n'étant pas envisageable pour des raisons évidentes de confidentialité, pensez-vous qu'une simple observation in situ et « à chaud » soit suffisante pour caractériser chaque situation de manière fiable ?

Q : Certaines approches de négociations vous paraissent-elles plus faciles ou difficiles à observer que d'autres ?

Q : Quels conseils pourriez-vous me donner pour observer et consigner ces observations lors de négociations ?

Conclusion :

Je vous remercie pour le temps que vous m'avez consacré.

Ces apports me seront très utiles dans le cadre de mes recherches sur les différentes approches de négociations.

Guide d'entretien Expert en Synergologie

Expert : Martine STORY

Date de l'entretien : 20/02/2017

Mode de collecte : entretien semi-directif, intégralement enregistré et retranscrit.

TL : Martine Story bonjour !

Merci d'avoir accepté de me consacrer du temps à l'occasion d'un entretien expert.

Je mène actuellement une recherche doctorale (iaelyon School of Management) sur les négociations dans le cadre des opérations de transmissions de PME. Je cherche en particulier à caractériser les différentes approches de négociations repreneurs-cédants. Je crois que vous connaissez bien ces sujets. **Pourriez-vous vous présenter ?**

MS : Bonjour, je suis la fondatrice et la dirigeante d'une société de conseil qui s'appelle EVALTEAM, qui accompagne des cédants dans leur projet de transmission, et à ce titre j'ai accompagné plusieurs centaines de projets de cessions de PME.

J'ai la conviction que les projets de transmissions d'entreprises, de reprise/cession, comportent une dimension humaine extrêmement importante et c'est la raison pour laquelle je suis également coach certifiée, diplômée d'HEC, et synergologue certifiée formée à l'Institut Européen de Synergologie.

TL : Merci pour cette présentation. Pourriez-vous définir ce qu'est la synergologie ?

MS : La synergologie est une discipline créée par Philippe Turchet dans les années 1990. Elle permet de décoder le langage corporel. En effet, le langage est souvent très contrôlé et très codifié mais on contrôle beaucoup plus difficilement son langage corporel. Le corps ne ment pas, et cette discipline qu'est la synergologie, est une discipline transverse qui est utilisée dans des champs, tel que l'enseignement, la sécurité (par exemple, les enquêteurs de la police de Montréal sont formés à la synergologie), dans les ressources humaines, dans le domaine de l'accompagnement globalement, et bien sûr dans le domaine des négociations.

TL : C'est sous l'angle de votre double expertise que je souhaite vous interroger. Expérience des négociations lors des opérations de cessions-reprises d'entreprises, et expertise de la communication non verbale de par votre formation à la synergologie à l'IES.

Votre expérience en négociation de reprise d'entreprise vous a-t-elle amené à observer et à distinguer différents types de négociations ?

MS : Et bien j'aurais tendance à dire qu'en termes de langage corporel on peut distinguer 2 grandes familles de négociations : les négociations compétitives et les négociations coopératives. Chacune de ces familles a finalement son propre lexique corporel.

TL : Bien ! Si l'on distingue plus précisément ces 2 grandes familles de négociations, on peut observer qu'au sein des négociations compétitives, on trouve 2 sous-familles que sont le rapport de force et la manipulation. Et en ce qui concerne les négociations coopératives, on distingue souvent le compromis et la stratégie des gains mutuels, issus des travaux d'Harvard au début des années 1980. Dans quelle mesure pensez-vous que les outils de la synergologie puissent apporter des clés de compréhension des différents types de négociations ?

MS : On peut constater que par l'observation on peut finalement appréhender l'état d'esprit des acteurs en présence et décoder leurs réactions sur certains sujets. Une information vient soudain heurter, choquer l'un des participants, et bien on va voir sa réaction s'exprimer par son langage corporel par un signe de fermeture par exemple.

On peut également détecter et comprendre les jeux d'alliances autour de la table des négociations. Un binôme d'associés qui se présente et qui prétend s'entendre parfaitement bien, est-ce que leur langage corporel, leur position l'un par rapport à l'autre vient confirmer ou infirmer leur entente. On peut également détecter des non-dits, via le langage corporel. On peut aussi devenir acteur de la négociation. En fonction de certaines réactions, il est possible, grâce à des questionnements appropriés, de faire préciser un point de vue, d'éviter un malentendu, d'anticiper un changement plus radical et de devenir véritablement acteur de la négociation et parfois même d'en changer positivement le cours.

TL : Sous l'angle de la synergologie, pourriez-vous caractériser ces différentes approches de négociation, c'est-à-dire mettre en lumière les comportements caractéristiques et distinctifs des acteurs lors de ces négociations ?

MS : Oui absolument. Ce que je vous propose c'est qu'on puisse les passer en revue.

Deux d'entre elles sont beaucoup plus lisibles. Il s'agit du rapport de force et de la stratégie des gains mutuels, parce qu'elles vont mettre en avant des positionnements et des postures qui sont beaucoup plus lisibles. Deux approches sont beaucoup plus difficiles à décoder, c'est la manipulation et le compromis.

Si l'on commence par le rapport de force, ce que l'on peut observer, globalement, c'est une attitude corporelle générale empreinte d'une certaine rigidité, une certaine tension est présente, parfois il peut s'agir d'agressivité, de colère. La colère peut être feinte ou réelle. Pour le coup nous observerons des gestes qui sont plutôt des gestes de fermetures.

TL : Des gestes de fermeture, vous pouvez préciser ?

MS : Et bien, il peut s'agir de croisements de bras qui sont parfois la marque d'un retour sur soi ou d'une fermeture. Parce que les enjeux sont forts et que dans un rapport de force il y a nécessairement de la tension on perçoit également de la tension au niveau des épaules et des

mains. Les gestes sont parfois tranchants, on voit le tranchant de la main, et les gestes sont parfois saccadés. On peut aussi voir des gestes qui sont assez hauts et qui sont réalisés en position de dominant parce que lors d'un rapport de force, et bien l'enjeu est que le dominant prenne le pouvoir. Et les gestes de domination sont des gestes plutôt hauts et amples. Lorsque les interlocuteurs sont assez proches l'un de l'autre il peut arriver que le dominant vienne toucher l'autre. Typiquement ce sont des gestes qu'on voit beaucoup dans le domaine politique, le dominant est celui qui a le plus tendance à toucher son adversaire.

Sous l'angle du sourire, dans le rapport de force on voit assez peu de sourires. En termes de position à la table des négociations, souvent les 2 parties vont être plutôt dans une position de face à face et on retrouve ici l'idée de confrontation où l'on n'est pas assis à côté mais plutôt assis en face de, dans une posture de confrontation. Et puis, on peut voir également des ports de tête assez hauts, dans une attitude qui peut parfois s'apparenter à du dédain, de la supériorité. Et souvent dans la posture du rapport de force, les acteurs peuvent présenter plus facilement la partie droite de leur visage, qui est un signe d'analyse, de recul, dans ce cas, on n'est pas dans le lien, on est vraiment dans la mise à distance.

TL : Vous venez de caractériser les négociations basées sur des rapports de force, qu'en est-il, pour rester toujours dans les négociations de types compétitives, qu'en est-il des approches de manipulation ?

MS : Alors, elles sont beaucoup plus difficiles à décoder. Tout simplement parce-que la manipulation est très proche du mensonge. Ce que l'on peut constater d'une manière globale, sur l'attitude corporelle générale, c'est une forte attention qui sera portée à la réaction de l'autre. Les interlocuteurs peuvent par soucis d'attention, avoir moins de clignements d'yeux, on cligne habituellement des yeux toutes les 2 à 5 secondes. Arrêter de cligner des yeux peut-être un signe de mensonge. Les gestes peuvent être soit dans la détente et être sur-joués dans la détente, c'est-à-dire qu'on fait penser à l'interlocuteur qu'on est très détendu alors qu'on ne l'est pas ou au contraire le corps est en tension, en fonction de la personnalité. Donc toute la gestuelle autour de la manipulation va dépendre beaucoup de la personnalité et des enjeux et globalement ils sont beaucoup plus difficiles à décoder que dans le rapport de force.

Par contre dans la manipulation on peut voir beaucoup de sourires, on peut voir notamment des faux sourires, parfois même des sourires forcés, des sourires qui ne font pas intervenir le haut du visage, qui sont des sourires plus civils qu'autre chose. Parfois des rires, et des rires intempestifs, qui sont pour le coup des signes de mensonges. Les 2 parties peuvent jouer la proximité ou au contraire la mise à distance, là aussi en fonction de leur personnalité. Globalement, la manipulation se caractérise par beaucoup de contrôle, parce-que sur des coups de bluff et bien il faut faire attention à ne pas se contredire, à ne pas lâcher d'informations qu'on ne veut pas lâcher, et cela nécessite du contrôle et de la vigilance. Typiquement dans ce cas, moins de clignements d'yeux, est une marque de contrôle. Voilà globalement pour la manipulation.

TL : Bien. Donc, nous venons de caractériser les négociations de types compétitives, rapport de force et manipulation, et nous allons nous intéresser aux négociations

coopératives, parmi lesquelles nous distinguons le compromis et la stratégie des gains mutuels. Pourriez-vous caractériser les négociations basées sur le compromis ?

MS : Alors, là aussi, elles sont moins lisibles que le rapport de force et la stratégie des gains mutuels parce-que le compromis peut être vécu différemment selon qu'on est ou non l'initiateur des propositions. On ne vit pas de la même façon le compromis si on a le sentiment d'être actif, d'avoir la main ou au contraire de subir le compromis. Est-ce que le compromis semble équilibré ou déséquilibré. Donc en fonction de la configuration, en fonction de qui a la main sur le compromis et de la façon dont il est perçu, la lecture va être extrêmement différente. C'est sûrement des 4 familles, la famille pour laquelle le décodage du langage corporel va être le plus difficile. On devrait malgré tout observer une attitude corporelle plutôt de détente parce-que l'envie est de trouver un terrain d'entente et par conséquent les gestes observés devraient être aussi des gestes d'ouverture mais avec un certain contrôle, l'envie de créer le lien est bien présente.

TL : Bien alors, dernière famille parmi ces approches de négociations, la stratégie des gains mutuels. Comment caractériser cette approche ?

MS : Alors cette stratégie-là, par contre, est plus facile à décoder. Globalement, l'attitude corporelle générale est une attitude de détente. Les parties ont envie d'avancer ensemble, donc on trouve des gestes d'ouverture, des gestes qui sont souvent effectués d'ailleurs avec la main gauche, qui en synergologie est un signe de spontanéité, et souvent plutôt sur la gauche; on place en synergologie à gauche les choses qu'on s'approprie, qui sont plutôt positives, connues, avec un aspect positif. Les sourires pour le coup sont des vrais sourires, avec une participation des yeux. Donc on voit effectivement que les pommettes remontent vers le haut, les yeux sont impliqués dans le sourire et là pour le coup, on a de vrais sourires contrairement à ceux qu'on peut observer dans la manipulation. Les choses sont plus sincères.

Les parties prenantes à la table peuvent se retrouver côte à côte plutôt que dans une position d'affrontement, de confrontation, donc ils vont naturellement s'installer l'un à côté de l'autre si la configuration de la table s'y prête. On aura des corps détendus, des positions d'épaules plus détendues et les parties prenantes vont plutôt présenter la partie gauche du visage, qui est un signe de lien marqué en synergologie.

TL : Parfait, merci pour tous ces apports en termes de caractérisation des quatre familles de négociations mais une question me vient à l'esprit, que doit-on penser, sur le plan scientifique, des observations issues de la synergologie ?

MS : La synergologie s'inscrit résolument dans une démarche scientifique. Elle est basée sur des observations et utilise principalement deux outils, le premier est un lexique corporel, qu'est une grille de lecture commune à tous les synergologues du monde entier et qui vient codifier tous les items synergologiques. Et puis les synergologues utilisent également des bases de données de vidéos qu'ils partagent, qui viennent également accréditer et représenter les items synergologiques. Il est important également de préciser que la synergologie s'inscrit aussi dans une démarche scientifique qui est basée sur un principe de réfutabilité, principe de réfutabilité qui a été développé par Karl Popper dans une démarche post-positiviste. Il

suffirait ainsi qu'un certain nombre d'observations significatives contraires viennent remettre en cause une hypothèse synergologique pour qu'elle soit réfutée.

TL : D'accord, très bien. Dans le cadre d'une analyse in situ du langage corporel lors de négociations de reprises d'entreprises, de quelles qualités doit faire preuve l'observateur, et quelle posture doit-il adopter ?

MS : En premier lieu, il doit s'efforcer de créer les conditions favorables à un échange équilibré parce que le langage corporel sera d'autant plus naturel. C'est ce que l'on nomme d'ailleurs en synergologie « un espace de transparence ou d'authenticité », qui est nommé espace ARE, qui est un acronyme, qui met en œuvre les concepts suivants : concept d'assertivité, faire en sorte que les échanges se passent et que les interlocuteurs puissent échanger en disant ce qu'ils pensent tout en respectant l'autre partie. Un concept de réceptivité, c'est-à-dire que les parties écoutent l'autre partie en n'excluant pas que l'autre partie ait raison. Et puis un concept d'empathie qui consiste à percevoir l'émotion d'autrui, à partager son état émotionnel. Et une fois que cet espace sera créé, les échanges vont pouvoir se dérouler dans un espace sécurisé et dans un espace où le langage corporel sera naturel où les parties vont parler d'égal à égal.

L'observateur doit également être, bien sûr, dans une posture d'écoute active et bienveillante. Et puis il a aussi un rôle de questionnement parce qu'en fonction de ce qu'il va se passer en termes de langage corporel, il va pouvoir interagir pour s'assurer que les messages sont compris et pouvoir faire exprimer les non-dits.

TL : L'enregistrement vidéo de négociations en cours n'étant pas envisageable pour des raisons évidentes de confidentialité, pensez-vous qu'une simple observation in situ et « à chaud » soit suffisante pour caractériser chaque situation de manière fiable ?

MS : On va perdre nécessairement de l'information, par rapport à des enregistrements vidéos qui permettraient d'analyser les items synergologiques de façon plus précise, de pouvoir utiliser des ralentis, donc indéniablement on va perdre de l'information. Pour autant, l'observateur va pouvoir prendre en compte des observations majeures, ce que l'on pourrait appeler « le ballon qui passe », et identifier l'item synergologique fort, un marqueur fort du langage corporel.

TL : Quels conseils pourriez-vous me donner pour observer et consigner ces observations lors de phases de négociations ?

MS : Il est très difficile d'être à la fois observateur et acteur, se concentrer à la fois sur ce qui est dit et sur les stimuli visuels. C'est un phénomène connu en psychologie, sous le nom d'effet « colavita ». Par contre, effectivement dans les négociations de la reprise d'entreprise, il y a un vrai enjeu de confidentialité, qui empêche souvent la présence d'un observateur indépendant, donc l'observateur qui va être partie prenante, va devoir se concentrer sur ce qu'on pourrait appeler les signes pathognomoniques, pour prendre un terme emprunté à la médecine, c'est-à-dire les items caractéristiques d'un changement d'attitude mentale majeur et

au premier titre desquels on pourrait bien sûr s'intéresser au position de chaises, qui est vraiment un marqueur d'engagement, de prise de recul, d'agressivité voir de volonté de sortir des négociations.

Je prends un exemple. Tout se passe bien, les deux parties sont l'une en face de l'autre, les deux interlocuteurs sont penchés l'un vers l'autre autour de la table. Et puis, un message négatif est envoyé d'une partie à l'autre. A ce moment-là, l'un des interlocuteurs, celui qui reçoit le message négatif, ou qui le vit comme négatif, va se reculer sur sa chaise et s'installer au fond de sa chaise alors qu'il était vraiment en interaction jusque-là. Ça c'est quelque chose qui est très facile à voir, et qui est un marqueur fort d'un message qui est perçu comme négativement, soit pour réfléchir, soit pour sortir de la négociation; en tout cas c'est un marqueur fort à prendre en considération et facile à observer. A contrario lorsque les parties sont d'accord, elles vont naturellement se rapprocher l'une de l'autre physiquement. Et puis on peut suggérer à l'observateur de prévoir une grille d'observation pour repérer les principaux critères du langage corporelle : l'attitude corporelle générale, les principaux gestes, y-a-t-il des sourires, quelle est la position physique autour de la table des négociations et finalement bâtir une grille qui va permettre de définir quelle est l'attitude corporelle observée. Au final on peut considérer que la synergologie est l'un des outils d'observation, mais qu'il convient de compléter son analyse par d'autres critères, une impression générale des négociations, et puis une analyse sémantique des propos échangés à la table des négociations qui permettra la formalisation d'un verbatim.

Voilà, donc la synergologie est un outil au service de l'observation des négociations complémentaires d'autres outils.

Conclusion :

TL : Je vous remercie pour le temps que vous m'avez consacré.

Ces apports me seront très utiles dans le cadre de mes recherches sur les différentes approches de négociations.

Annexe 3 : LE JOURNAL DES NEGOCIATIONS

Notes de terrain JN 01 (Test) **Date Négociation :** 26/01/16

Repreneur : Emmanuel F. **Conseil acheteur :** TL+EC+AA
Cédant : oui **Conseil vendeur :** CV+EC+AA
Cible :

- **Activité :** Mécanique de précision
- **CA :** 2000 K€ **Effectif :** 18 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Closing de l'opération.
- **Déroulement de la négociation :** signature définitive (cession des titres)
- **Issue de la négociation :** aboutissement de l'opération

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :** ambiance conviviale
  - Collaboration / coopération
  - Recherche d'une relation pérenne
- **Attitude des acteurs :**
  - Confiance (repreneur et cédant travaillent déjà ensemble dans la société), complicité
- **Verbatim :**
  - Cédant et repreneur se tutoient.
- **Communication non verbale :**
  - Détente, « vrais sourires », cédant et repreneur assis côte à côte, mouvements de rapprochement

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Importance de la relation repreneur-cédant
- Rôle des quasi-négociateurs : interruption des négociations pendant 1 an, l'épouse du cédant jugeant l'opération prématurée.

Liens avec la revue de littérature :

- Concept de quasi-négociateur : Colson 2008 (FdL 3)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le repreneur a su prendre en compte les intérêts du cédant en patientant pendant 1 an avant de reprendre l'entreprise.
Caractérisation de la négociation : Dominante « Stratégie des gains mutuels »
Enseignements :

- **Critères de réussite :**
  - « Fit » repreneur-cédant
  - Patience/persévérance du repreneur (négociations en stand by pendant 1 an !)
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 02 **Date Négociation :** 14/06/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : 2 frères dirigeants **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 1er RDV avec cédants. Entreprise dans le giron familial depuis 4 générations. Succession impossible.
- **Déroulement de la négociation :** Jeu de séduction repreneur/cédants
- **Issue de la négociation :**

- Excellente relation repreneur-cédants
- Désaccord sur le prix en fin de discussion

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**

- Opération séduction de part et d'autre
- Visite d'usine (rare au 1er RDV) et cadeau d'un berlingot de bonbons maison.

- **Attitude des acteurs :**

- Les cédants font une présentation très flatteuse de leur entreprise

- **Verbatim :**

- Cédants : «Nous sommes courtisés par des confrères »

- **Communication non verbale :**

- Face à face

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Chaque partie cherche à séduire l'autre

Liens avec la revue de littérature :

- Rapport OFE 2016 (FdL 50) : objectif N°1 du cédant : la pérennité de l'activité.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Les dirigeants donnent l'impression de chercher un « fils spirituel » qui se substituerait à une « 5ème génération introuvable ». Préférence claire pour un repreneur individuel. Ils cherchent à pérenniser l'entreprise familiale.
Caractérisation de la négociation : Dominante « MANIPULATION »

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Un repreneur assurant la pérennité de l'entreprise
- **Critères d'échec :** Risque d'achoppement sur le prix

Notes de terrain JN 03 **Date Négociation :** 22/06/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** oui/TL
Cédant : 2 frères dirigeants **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Suite au 1er RDV, mail des dirigeants refusant notre offre et stoppant les négociations. Le repreneur obtient, non sans mal, un 2ème RDV
- **Déroulement de la négociation :** Présentation de la 2ème offre. Accueil favorable.
- **Issue de la négociation :** nouvelle offre, à la hausse, acceptée dans son principe.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Ambiance tendue en début de réunion. Dirigeants sur la défensive.
  - Les cédants se détendent lors de la présentation de la nouvelle offre, proche de leur souhait.
- **Attitude des acteurs :**
  - Les cédants sont d'abord sur la défensive, échaudés par la 1ère offre.
- **Verbatim :**
  - Cédants : « Comment ferez-vous mieux que nous ? » (en début de réunion). « Nous sommes prêts à vous accompagner dans le développement de la société » (fin de réunion)
  - Repreneur : « Création de valeur », « intérêt mutuel », « offre innovante »
- **Communication non verbale :** Face à face, visages fermés (début) puis détendus (fin).

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Les dimensions « prix » et « pérennité de l'entreprise » dominent.

Liens avec la revue de littérature :

- Moment critique : Offre refusée, négociation stoppée, « sauvetage » de la négo par le repreneur (Turning Point de Druckman, FdL 48).

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La 2ème offre présentée correspond au prix des cédants, mais implique leur participation au montage financier (Obligations convertibles). Les cédants sont prêts à coopérer. La négociation évolue, de compétitive à coopérative.
Caractérisation de la négociation : Rapport de force, puis Stratégie des gains mutuels
Enseignements :

- **Critères de réussite :**
  - Offre « créative » préparée avec l'expert-comptable du repreneur avant 2ème RDV
  - Le repreneur présente un projet d'entreprise convaincant
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 4 **Date Négociation :** 29/06/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** oui/TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion « 2ème table » : repreneur/avocat/expert-comptable/TL
- **Déroulement de la négociation :** ajustement de l'offre
- **Issue de la négociation :** préparation technique de l'offre et du business plan

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération
  - Recherche de solutions
- **Attitude des acteurs :**
  - Créative
- **Verbatim :**
  - Repreneur : « Pour moi, c'est une cible de rêve »
- **Communication non verbale :**
  - Détente

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Importance de l'accompagnement du repreneur

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Réunion de 2ème table dans une approche coopérative.

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Forte détermination du repreneur
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 05 **Date Négociation :** 05/07/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : 2 frères dirigeants **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Présentation du business plan. Ajustement de l'offre.
- **Déroulement de la négociation :** le BP du repreneur convient aux cédants.
- **Issue de la négociation :** alignement des intérêts repreneur-cédants. LOI envisagée.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Recherche d'un bénéfice mutuel
- **Attitude des acteurs :**
  - cédants très bienveillants vis-à-vis du repreneur, OK pour participation financière sous forme d'OC
- **Verbatim :**
  - Cédants : « Nous sommes sollicités par ailleurs, mais nous nous voyons bien vous confier l'entreprise »
- **Communication non verbale :**
  - Vrais sourires, détente.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature : « Getting to yes » (Fisher, Ury et Patton, 1982)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Les cédants ont « trouvé leur fils spirituel ». Approche de co-développement.

Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Au fil des entretiens, une forte relation de confiance s'instaure entre le repreneur et les 2 dirigeants. Notre proposition créative permet de concilier les intérêts des 2 parties.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 06 **Date Négociation :** 15/09/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** EC+AA+TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Négociation « 2de table » : repreneur, expert-comptable, avocat, TL
- **Déroulement de la négociation :** ajustements techniques de l'offre
- **Issue de la négociation :** Point d'avancement et financement de l'opération.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- **Attitude des acteurs :** bonne entente de l'équipe.
- **Verbatim :** « »
- **Communication non verbale :**
  - Ambiance détendue

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La réunion technique fait suite à la signature de la LOI.

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
  - Equipe-conseils soudée et habituée à travailler ensemble
  - La réunion s'apparente à une séance de créativité concernant le financement
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 07 **Date Négociation :** 13/10/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** EC+TL
Cédant : 2 frères dirigeants **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** négociation « 2de table » en présence des cédants, chez BNP Paribas (banque des cédants) pour obtention des financements.
- **Déroulement de la négociation :** présentation du BP par le repreneur, avec appui TL et EC
- **Issue de la négociation :** BNP met le dossier à l'étude

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Banquier à l'écoute, mais sans enthousiasme, froid
- **Attitude des acteurs :** banquier très réservé sur la faisabilité du montage de l'opération, jugé atypique. Les cédants appuient le projet du repreneur.
- **Verbatim :**
  - «Vous avez été très créatifs ! » (trop ?)
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Les financiers sont sensibles à l'entente repreneur-cédants, gage de réussite de l'opération et de sa pérennité.

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La réunion nous laisse perplexe sur la suite que compte donner BNP au dossier.

Caractérisation de la négociation : NS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** la présence des cédants au côté du repreneur lors du RDV rassure les banquiers.
- **Critères d'échec :** montage financier et juridique inédit pour BNP

Notes de terrain JN 08 **Date Négociation :** 27/10/16

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** négociation « 2de table », avec Crédit Mutuel pour obtention des financements, en attente de la réponse BNP.
- **Déroulement de la négociation :** présentation du BP par le repreneur, avec appui TL
- **Issue de la négociation :** Crédit Mutuel met le dossier à l'étude

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Banquier ouvert d'esprit, prêt à défendre le dossier auprès de sa direction
- **Attitude des acteurs :** banquier très bienveillant vis-à-vis du repreneur
- **Verbatim :**
  Banquier : « L'opération est intéressante. Je ne suis pas inquiet. Je reviens vers vous rapidement »**.**
- **Communication non verbale :**
  - Banquier assis à côté de TL

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Le rôle des conseils du repreneur est fondamental

Liens avec la revue de littérature :

- Rapport OFE, 2016 : importance de l'accompagnement

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- Banquier sensible à la qualité du dossier et du repreneur
- Ma relation privilégiée avec ce banquier (nombreux deals réalisés ensemble) joue un rôle prépondérant
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 09 **Date Négociation :** 08/11/16

Repreneur : Florent GE 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** oui
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Médical
- **CA :** 1800 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion « 2ème table » de préparation des négociations + call conseil cédant
- **Déroulement de la négociation :** calculs de valorisation et montage financier à partir du mémorandum communiqué par le conseil cédant. Prix du cédant connu.
- **Issue de la négociation :** détermination du prix et de la stratégie de négociation. Ecart de prix important entre notre valorisation et le prix attendu.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- **Attitude des acteurs :**
  - Repreneur très motivé par le dossier dans le cadre d'un build up
- **Verbatim : « »**
- **Communication non verbale :**
  - Signes d'anxiété du repreneur qui craint que l'affaire ne lui échappe

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

- Importance de la phase de préparation de la négociation.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Réunion technique. Négociation de la négociation : qui dit quoi, qui fait quoi, sur quel prix communiquer,… ?

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Préparation de la négociation.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 10 **Date Négociation :** 21/11/16

Repreneur : Rodolfo A. 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui (fondateur) **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Fabrication de profilés aluminium
- **CA :** 8 M€ **Effectif :** 34

Négociation :

- **Problématique :** 1er RDV avec le cédant
- **Déroulement de la négociation :** Jeu de séduction entre les acteurs
- **Issue de la négociation :** 2ème RDV prévu en janvier

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Cédant mal à l'aise.
- **Attitude des acteurs :**
- Le cédant n'est pas mûr pour vendre sa société et ne s'est pas préparé à la cession (problèmes techniques de points de retraite, d'immobilier, …)
- Le repreneur est très directif vis-à-vis du cédant (trop ?)
- **Verbatim : « »**
- **Communication non verbale :**
- Face à face.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Maturité du projet de cession

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
L'attitude très hésitante du cédant laisse penser qu'il n'est pas prêt psychologiquement à céder son entreprise.

Caractérisation de la négociation : MANIPULATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- Je conseille le cédant sur les points techniques pour débloquer la situation
- Le cédant est séduit par le profil du repreneur, véritable entrepreneur
- **Critères d'échec :** le cheminement psychologique du dirigeant quant à la cession reste à faire. L'impatience du repreneur risque de braquer le cédant.

Notes de terrain JN 11 **Date Négociation :** 13/12/16

Repreneur : Florent GE 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui **Conseil vendeur :** oui
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Médical
- **CA :** 1800 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 1ère négociation avec le cédant et son conseil.
- **Déroulement de la négociation :** questions/réponses techniques sur le dossier + visite de l'entreprise. Pas de prix annoncé pendant la discussion.
- **Issue de la négociation :** 2ème RDV prévu sous huitaine.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Ambiance tendue, sentiment de rétention d'information du cédant
  - Le cédant reste en retrait de la discussion et laisse son conseil mener les débats.
- **Attitude des acteurs :** le cédant se montre impatient de parler du prix
- **Verbatim :**
  - Cédant : **«** Vous connaissez mon prix. A vous de vous adapter **»**
- **Communication non verbale :**
  - Rigidité du cédant, gestes de fermeture, peu de sourires.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Négociation compétitive

Liens avec la revue de littérature :

- Positionnalisme (Lempereur et Colson, 2010)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Pas de négociation du prix, mais le cédant indique clairement qu'il n'est pas prêt à faire des concessions (son prix est connu).
Caractérisation de la négociation : RAPPORT DE FORCE + MANIPULATION (visite de l'entreprise)

Enseignements :

- **Critères de réussite :** le cédant est séduit par le profil du repreneur, issu de l'univers médical (légitimité)
- **Critères d'échec :** le cédant est dans un rapport de force.

Notes de terrain JN 12 **Date Négociation :** 15/12/16

Repreneur : Florian S. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible : société cotée en bourse (Alternext). Dossier intermédié.

- **Activité :** Fabrication de caméra et systèmes opto-électroniques
- **CA :** 13 M€ **Effectif :** 80 salariés

Négociation :

- **Problématique :** réunion « 2ème table » de préparation des négociations. Réunion technique (valorisation, montage financier,…).
- **Déroulement de la négociation :** analyse technique du dossier
- **Issue de la négociation :** difficulté de valorisation, les chiffres et informations transmis par l'intermédiaire divergent selon les sources.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- **Attitude des acteurs :**
  - Repreneur très attiré par la taille et la dimension technique de l'entreprise
- **Verbatim : «»**
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** repreneur très motivé par le dossier (technicité de l'activité)
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 13 **Date Négociation :** 19/12/16

Repreneur : Florent GE 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui **Conseil vendeur :** oui
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité :** Médical.
- **CA :** 1800 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 2ème négociation avec le cédant et son conseil. Discussion préalable sur le prix par téléphone avec le conseil cédant qui refuse toute offre avec earn out.
- **Déroulement de la négociation :** questions techniques puis discussion sur le prix
- **Issue de la négociation :** Position intransigeante du cédant. Blocage total, échec de la négociation.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Confrontation plutôt que négociation.
- **Attitude des acteurs :** cédant agressif et « cassant » en fin de RDV
- **Verbatim :**
  - Cédant au repreneur : « C'est dommage, je vous voyais bien reprendre ma société ! »
  - Cédant à son conseil : « Pourquoi avez-vous accepté ce 2ème RDV si l'offre ne correspondait pas au prix demandé ? »
- **Communication non verbale :**
  - Le cédant range ses affaires avant la fin de la discussion. Gestes brusques. Colère.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Tentatives infructueuses d'amener le cédant vers une approche coopérative.

Liens avec la revue de littérature :

- Positionnalisme (Lempereur et Colson, 2010) et spirale conflictuelle (Bernatchez, 2003).

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :

- Intensification du rapport de force. Rien à négocier : pseudo-négociation.
- Moment critique : présentation du prix.

Caractérisation de la négociation : RAPPORT DE FORCE + MANIPULATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :**
- Refus du cédant de négocier sur tous les aspects de la transaction (prix, complément de prix, …)

Notes de terrain JN 14 **Date Négociation :** 19/12/16

Repreneur : Vincent N. 1 **Conseil acheteur :** TL+EC
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de filtres à air
- **CA :** 6 M€ **Effectif :** 60 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion « 2ème table » de préparation des négociations
- **Déroulement de la négociation :**
- **Issue de la négociation :** Désaccord entre les conseils (TL et EC) sur la valeur d'entreprise

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- **Attitude des acteurs :**
  - embarras du conseil repreneur (TL) qui doit mener la négociation
- **Verbatim du cédant : « »**
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- L'équipe-conseil du repreneur est un facteur-clé de succès de la négociation.

Liens avec la revue de littérature :

- Rapport OFE 2016 : importance de l'accompagnement du repreneur.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le repreneur est pris en tenaille entre ses 2 conseils. Négociation de la négociation : arbitrage entre les conseils sur la valeur d'entreprise, et stratégie de négociation.
Caractérisation de la négociation : NS

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :** Equipe-conseil désalignée sur l'analyse du dossier. Ce désaccord place le négociateur (TL) dans une situation délicate pour justifier un prix qu'il ne cautionne pas.

Notes de terrain JN 15 **Date Négociation :** 21/12/16

Repreneur : Vincent N. 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** AA
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de filtres à air
- **CA :** 6 M€ **Effectif :** 60 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 1ère négociation (par téléphone) avec le conseil-cédant (Avocat)
- **Déroulement de la négociation :** échanges techniques et discussion sur le prix.
- **Issue de la négociation :** Ecart irréconciliable sur la valeur d'entreprise (1 pour 3). Impasse : arrêt des négociations qui finissent « en queue de poisson ».

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Guerre de tranchées
  - L'avocat du cédant, froid et distant, paraît peu impliqué sur le dossier
- **Attitude des acteurs :**
  - L'avocat ne semble avoir aucune marge de manœuvre pour négocier
- **Verbatim :**
  Conseil-cédant : « Mon client ne négociera pas au-dessous de ce montant »
- **Communication non verbale :** NS (échanges par téléphone)

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Approche de négociation conflictuelle

Liens avec la revue de littérature :

- Positionnalisme (Lempereur et Colson, 2010)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La discussion montre qu'il n'y a rien à négocier. « Pseudo-négociation »

Caractérisation de la négociation : RAPPORT DE FORCE

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :** bras de fer imposé par le conseil cédant (Avocat)

Notes de terrain JN 16 **Date Négociation :** 20/01/17

Repreneur : Pascal Z. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Confiserie
- **CA :** 4 000 K€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion « 2ème table ». Point d'avancement de l'opération.
- **Déroulement de la négociation :** calendrier de l'opération
- **Issue de la négociation :** Closing prévu en avril.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- **Attitude des acteurs :**
  - Repreneur « sur un nuage »
- **Verbatim :**
  - « Les cédants me font une totale confiance. Je travaille déjà dans l'entreprise 3 jours par semaine. Je suis un repreneur heureux »
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

- Evolution incrémentale de la relation repreneur-cédant (MacKersie, 2007)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** le repreneur a su créer avec les 2 frères dirigeants une relation de confiance qui n'a cessé de se renforcer au cours du processus de négociation.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 17 **Date Négociation :** 25/01/17

Repreneur : Florian S. **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** CV
Cible : société cotée en bourse (Alternext). Dossier intermédié.

- **Activité :** Fabrication de caméra et systèmes opto-électroniques
- **CA :** 13 M€ **Effectif :** 80 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 1ère réunion avec le conseil vendeur
- **Déroulement de la négociation :**
  - Questions/réponses techniques
  - Discussion sur le prix
  - Recherche de solutions pour combler l'écart de prix
- **Issue de la négociation :** Ecart de prix insurmontable (1 pour 2). Contre toute attente, le conseil vendeur nous demande de faire une offre écrite !

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Jeux de séduction. Impression de « fausseté » du conseil-vendeur.
- **Attitude des acteurs :** Position du conseil vendeur incompréhensible quant au prix demandé : bluff, incompétence, besoin de justifier sa prestation aux yeux du cédant, … ?
- **Verbatim du conseil-vendeur :** « Votre calcul de valorisation est correct »
- **Communication non verbale :**
  - Détente sur-jouée et rires forcés du conseil-vendeur. Face à face.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Manipulation réciproque en début d'entretien

Liens avec la revue de littérature :

- Moment critique : la négociation aurait dû s'arrêter net de par l'écart de prix constaté (Druckman, 2008).

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Bluff sur le prix et les offres en cours : la négociation ressemble à une partie de poker.
Caractérisation de la négociation : MANIPULATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Recherche de solutions « hors cadre » pour résoudre l'équation
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 18 **Date Négociation :** 30/01/17

Repreneur : Vincent N. 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** CV
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de climatiseurs pour véhicules
- **CA :** 10 M€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** réunion de préparation des négociations et call conseil vendeur
- **Déroulement de la négociation :** calculs de valorisation puis entretien téléphonique avec le conseil-vendeur
- **Issue de la négociation :** L'évaluation de l'entreprise n'est pas très éloignée du prix souhaité par le cédant.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Ambiance coopérative
- **Attitude des acteurs :** Le conseil vendeur est amical (une de mes relations)
- **Verbatim :**
  - Conseil-vendeur : « Mon client, qui n'est pas un homme facile, a apprécié le 1er RDV avec Vincent »
- **Communication non verbale :** NS (échanges par téléphone)

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Discussion équilibrée, transparente, conviviale.
Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Le conseil vendeur et le cédant jugent le repreneur légitime sur le dossier
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 19 **Date Négociation :** 21/11/16

Repreneur : Rodolfo A. 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui (fondateur) **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité** Fabrication de profilés aluminium
- **CA :** 8 M€ **Effectif :** 34

Négociation :

- **Problématique :** 2ème RDV avec le cédant
- **Déroulement de la négociation :**
- **Issue de la négociation :** Documents demandés pour préparation LOI

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Recherche de solutions, coopération, prise en compte des intérêts des parties, créativité
- **Attitude des acteurs :**
- Le cédant semble plus déterminé à vendre son entreprise, même s'il hésite encore.
- La posture du repreneur m'inquiète : très directif, tendance à « passer en force ».
- **Verbatim du cédant : « »**
- **Communication non verbale :**
- Sourires sincères, détente.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Maturité du projet de cession

Liens avec la revue de littérature :

- SGM et Créativité : la prise en compte des intérêts du cédant (points de retraite manquants) et la proposition de solutions originales ont orienté le processus vers une négociation coopérative.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Recherche de la convergence d'intérêts par des propositions créatives.
Point tournant de la négociation : prise en charge du coût de rachat des points de retraite manquants du cédant par le repreneur.

Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Prise en compte des intérêts du cédant
- **Critères d'échec :** L'impatience du repreneur représente un risque (modération par TL)

Notes de terrain JN 20 **Date Négociation : 17/02/17**

Repreneur : Vincent N. 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : Non **Conseil vendeur :** CV
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de climatiseurs pour véhicules
- **CA :** 10 M€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :**
  - Discussion sur les aspects techniques du dossier
  - Discussion sur le processus de cession
  - Discussion sur le prix souhaité par le cédant
- **Déroulement de la négociation :**
  - Justification par le conseil-vendeur du prix élevé
- **Issue de la négociation :**
  - LOI à communiquer sous huitaine

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  -« Danse du ventre » du conseil-vendeur
- **Attitude des acteurs :**
  - Conseil-vendeur : Flatteur, démagogique, attitudes « sur-jouées ». Minimisation de la baisse d'activité pour justifier le prix.
- **Verbatim Conseil-vendeur :**
  - «Mon client a éliminé 8 candidats qui ne lui plaisaient pas »
  - « Dépêchez-vous, nous avons déjà 2 offres »
- **Communication non verbale :**
  - Face à face, détente surjouée.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse : Approches compétitives
Liens avec la revue de littérature :

- Techniques de manipulation (Joule et Beauvois, 2002)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Confirmation que le repreneur paraît crédible aux yeux du cédant.
Le conseil-vendeur mène une opération de séduction auprès du repreneur, et crée un sentiment d'urgence sur l'opération.

Caractérisation de la négociation : Dominante « MANIPULATION »

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Légitimité du repreneur
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 21 **Date Négociation :** 03/03/17

Repreneur : Vincent N. 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur : oui**
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de climatiseurs pour véhicules
- **CA :** 10 M€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** call du conseil cédant suite à réception LOI
- **Déroulement de la négociation :**
- **Issue de la négociation :** LOI refusée. 2ème chance.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Ambiance compétitive
- **Attitude des acteurs :** conseil cédant froid, directif, voire cassant.
- **Verbatim conseil cédant :** « vous n'avez pas compris nos demandes », « il manque 1 M€ »
- **Communication non verbale :** NS (échanges par téléphone)

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Moment critique : LOI refusée. Changement de stratégie de négociation du conseil cédant.

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Discussion technique. Notre proposition n'est pas acceptée, toutefois le conseil ne ferme pas la porte.
Caractérisation de la négociation : Rapport de force (Manipulation ?)

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 22 **Date Négociation :** 07/03/17

Repreneur : Vincent N.2 **Conseil acheteur :** TL/EC/AA
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible : dossier intermédié

- **Activité :** Fabrication de climatiseurs pour véhicules
- **CA :** 10 M€ **Effectif :** 50 salariés

Négociation :

- **Problématique :** réunion 2ème table d'ajustement de l'offre (call experts repreneurs)
- **Déroulement de la négociation :** réactualisation de la valorisation et montage financier
- **Issue de la négociation :** L'offre se rapproche du prix souhaité par le cédant.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Ambiance coopérative
- **Attitude des acteurs :** enthousiasme : L'équipe du repreneur croit au projet
- **Verbatim :**
- **Communication non verbale :** NS (échanges par téléphone avec les experts)

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

- reprendre en équipe

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Discussion technique.
Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** cohésion de l'équipe du repreneur
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 23 **Date Négociation :** 20/03/17

Repreneur : Rodolfo A. 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : non **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Distribution de composants électroniques
- **CA :** 5 M€ **Effectif :** 18

Négociation :

- **Problématique :** réunion 2ème table de préparation de la négociation avec le cédant prévue le 24/03
- **Déroulement de la négociation :** réunion technique : valorisation, montage financier
- **Issue de la négociation :** Pwpt de présentation de l'offre pour le 24/03

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Recherche de solutions, coopération, prise en compte des intérêts des parties, créativité
- **Attitude des acteurs :**
- Le repreneur ne se fait pas d'illusions sur le prochain RDV car notre offre est très inférieure aux attentes du cédant (repreneur et cédant se sont déjà vus 2 fois, le prix demandé est connu).
- Le cédant est présenté comme une forte personnalité.
- **Verbatim du cédant : « »**
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

- SGM et créativité.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Malgré une recherche créative de solutions financières, l'écart de valorisation demeure très important. La réunion du 24/03 avec le cédant sera probablement difficile.
Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 24 **Date Négociation :** 20/03/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : non **Conseil vendeur :** oui (par téléphone)
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion 2ème table de préparation à la négociation et échanges par téléphone avec le conseil cédant.
- **Déroulement de la négociation :** Valorisation, montage financier et discussion technique avec le conseil cédant (portefeuille clients, périmètre de cession, prix souhaité par la cédante,…)
- **Issue de la négociation :** Stratégie de négociation, et rendez-vous avec le conseil cédant le 30/03.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération.
- **Attitude des acteurs :** Le conseil cédant paraît très coopératif.
- **Verbatim :**
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Caractérisation de la négociation : COOPERATION
Enseignements :

- **Critères de réussite :** Le prix demandé par la cédante paraît acceptable et finançable par le repreneur.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 25 **Date Négociation :** 30/03/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : non **Conseil vendeur :** oui
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Négociation avec le conseil cédant.
- **Déroulement de la négociation :** Discussion technique et négociation du prix.
- **Issue de la négociation :** Un accord sur le prix semble possible. RDV prévu avec la cédante le 11/04.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération. Ambiance détendue.
- **Attitude des acteurs :** Le conseil cédant propose des solutions techniques dans l'intérêt des 2 parties.
- **Verbatim conseil cédante :** « La cédante a pris la suite de son père, fondateur de l'entreprise. Elle y a consacré sa vie ».
- **Communication non verbale :** conseil cédant ouvert, souriant, conciliant, à l'écoute.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le profil du repreneur convient au conseil cédant. Recherche d'alignement des intérêts. Le « fit » avec la cédante sera primordial.
Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS
Enseignements :

- **Critères de réussite :** Le prix demandé par la cédante paraît acceptable et finançable par le repreneur. Légitimité du repreneur. Motivations à la cession claires.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 26 **Date Négociation :** 11/04/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : oui **Conseil vendeur :** oui
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** 1er RDV avec la cédante et son conseil.
- **Déroulement de la négociation :** Présentation de la société par la cédant et Q/R. Pas de négociation du prix.
- **Issue de la négociation :** Nouveau RDV prévu avec le conseil de la cédante le 14/04.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération. Ambiance détendue, conviviale.
- **Attitude des acteurs :** Cédante enthousiaste, fière de son entreprise, très impliquée. Forte personnalité.
- **Verbatim cédante :** « Une forte concurrence : ça va être une nouveauté pour vous ! ». « Je prends mes sous et débrouillez-vous : ça, c'est pas moi ! »
- **Communication non verbale :** sourires, mouvements de rapprochement, à l'écoute.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Entreprise familiale depuis plus de 50 ans. Le profil du repreneur convient à la cédante. La cédante souhaite que la discussion sur le prix soit traitée par son conseil, sans elle (prochain RDV).

Caractérisation de la négociation : COOPERATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :** « Fit » repreneur-cédante. Motivation à la cession claire (nouveau projet professionnel en Espagne). Cédante prête à accompagner le repreneur. Priorité pérennité vs prix.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 27 **Date Négociation :** 14/04/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : non **Conseil vendeur :** oui
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Entretien skype avec seulement le conseil de la cédante.
- **Déroulement de la négociation :** questions techniques et négociation du prix.
- **Issue de la négociation :** déclenchement d'une LOI.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération, recherche d'un bénéfice mutuel. Ambiance détendue, conviviale.
- **Attitude des acteurs :** Conseil conciliant, créatif, franc, transparent, en recherche de solutions.
- **Verbatim conseil cédante :** « Gagnant-gagnant », à plusieurs reprises. Principe d'un « earn out » entériné.
- **Communication non verbale :** sourires, à l'écoute.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Négociation équilibrée, constructive, dans l'intérêt des 2 parties. Grande convivialité, malgré un échange par skype.
Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS
Enseignements :

- **Critères de réussite :** Excellentes relations entre les 2 conseils
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 28 **Date Négociation :** 18/04/17

Repreneur : Rodolfo A. 1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui (fondateur) **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité** Fabrication de profilés aluminium
- **CA :** 8 M€ **Effectif :** 34

Négociation :

- **Problématique :** 3ème RDV avec le cédant
- **Déroulement de la négociation :** Point sur les documents demandés pour LOI. Q/R sur clients, fournisseurs, équipes,… Calendrier de l'opération.
- **Issue de la négociation :** Préparation de la LOI, prévue en mai.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Recherche de solutions et d'un bénéfice mutuel, coopération, prise en compte des intérêts des parties, créativité, convivialité.
- **Attitude des acteurs :**
  - Cédant clairement vendeur. Transparence du cédant : communication d'éléments confidentiels sur clients, commerciaux, fournisseurs,…
- **Verbatim du cédant : «** Comment va votre maman ? **»** (affectif), « Quand vous aurez repris l'entreprise, il faudra que vous fassiez un devis par jour pour vous former »
- **Communication non verbale :**
  - Informations stratégiques sur le ton de la confidence, sourires sincères, cédant détendu.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Maturité du projet de cession

Liens avec la revue de littérature :

- SGM et Créativité : la prise en compte des intérêts du cédant (points de retraite manquants) et la proposition de solutions originales ont orienté le processus vers une négociation coopérative.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le cédant a fait le cheminement psychologique de la cession. Il est dans « l'après ».
Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Prise en compte des intérêts du cédant. Le repreneur accepte le timing de l'opération, il est moins impatient.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 29 **Date Négociation :** 19/04/17

Repreneur : Rodolfo A. 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité :** Distribution de composants électroniques
- **CA :** 5 M€ **Effectif :** 18

Négociation :

- **Problématique :** 1ère réunion pour moi avec le cédant.
- **Déroulement de la négociation :** Présentation du projet de reprise par le cédant. Discussions sur la valorisation et le montage financier de l'opération.
- **Issue de la négociation :** Ecart de prix important. Délai de réflexion demandé par le cédant avant d'aller plus loin.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Ambiance tendue. Repreneur et cédant sur la défensive.
- **Attitude des acteurs :**
- En introduction, le cédant nous apprend qu'il travaille sur un projet…d'acquisition ! (menace déguisée)
- Cédant en « position haute » (dominant, relation maître/élève).
- **Verbatim du cédant :** « Si je vous vends l'entreprise… » (utilisation du conditionnel), « Si je vends l'entreprise, ce sera avec beaucoup de regrets », « c'est la seule société du secteur à avoir de tels résultats »
- **Communication non verbale :** pas de sourires, cédant en recul sur sa chaise.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

- Suspicion de manipulation de type « La porte au nez » (Joule et Beauvois) : demander un prix exorbitant puis baisser pour en obtenir un très bon prix. (à vérifier)

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La réunion est moins difficile que prévue. Pour autant, le cédant est dans une approche compétitive basée sur la manipulation : menace déguisée (projet d'acquisition), magnifie sa société. Le preneur est lui aussi en « position haute » : « égociation » !
Caractérisation de la négociation : MANIPULATION

Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :** Ecart important sur le prix.

Notes de terrain JN 30 **Date Négociation :** 03/05/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : non **Conseil vendeur :** non
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion 2ème table avec expert-comptable et avocat (call) repreneur.
- **Déroulement de la négociation :** discussion technique concernant la modification de la LOI à la demande du conseil cédant.
- **Issue de la négociation :** LOI V2 à transmettre.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération.
- **Attitude des acteurs :** collaboration et créativité.
- **Verbatim :**
- **Communication non verbale :**

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Caractérisation de la négociation : COOPERATION
Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 31 **Date Négociation :** 16/05/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseil acheteur :** TL
Cédante : non **Conseil vendeur :** oui
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Réunion par téléphone avec conseil cédante.
- **Déroulement de la négociation :** discussion technique concernant la modification de la LOI version 4.
- **Issue de la négociation :** LOI V5 à transmettre.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Assertivité des 2 parties.
- **Attitude des acteurs :** chaque partie défend ses intérêts.
- **Verbatim conseil cédante :** « la cédante ne lâchera pas sur ce point » et « je dois pouvoir convaincre la cédante d'accepter votre proposition sur ce sujet »
- **Communication non verbale :** NS (call)

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Négociation très préparée avec le repreneur avant d'échanger par téléphone avec le conseil de la cédante. La négociation fait alterner des phases de bras de fer (rapport de force) et des phases de concessions mutuelles (compromis). Volonté d'aboutir des 2 parties.
Caractérisation de la négociation : COMPETITION et COOPERATION
Enseignements :

- **Critères de réussite :**
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 32 **Date Négociation :** 23/05/17

Repreneur : Rodolfo A.1 **Conseil acheteur :** TL
Cédant : oui (fondateur) **Conseil vendeur :** non
Cible :

- **Activité** Fabrication de profilés aluminium
- **CA :** 8 M€ **Effectif :** 34

Négociation :

- **Problématique :** 4ème RDV avec le cédant
- **Déroulement de la négociation :** Présentation du business plan de reprise et négociation du prix. Calendrier de l'opération.
- **Issue de la négociation :** Préparation de la LOI. Closing programmé en octobre.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Recherche de solutions et d'un bénéfice mutuel, coopération, prise en compte des intérêts des parties, créativité, convivialité.
- **Attitude des acteurs :**
- Cédant en confiance (présentation de chantiers en cours). Volonté du cédant d'aider le repreneur sur son document de présentation aux financiers.
- **Verbatim du cédant :** « Je partage vos idées de développement de l'entreprise ».
- **Communication non verbale du cédant :**
- Vrais sourires, cédant détendu, mouvements de rapprochement.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

- Maturité du projet de cession

Liens avec la revue de littérature :

- SGM et Créativité : la prise en compte des intérêts du cédant (points de retraite manquants, dette holding) et la proposition de solutions originales ont orienté le processus vers une négociation coopérative.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le cédant est favorablement impressionné par la présentation très professionnelle du repreneur. Ajustements sur le prix demandé. Nous sommes proches d'un accord.
Caractérisation de la négociation : STRATEGIE DES GAINS MUTUELS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** Prise en compte des intérêts du cédant (le repreneur accepte de prendre en partie à sa charge la dette de la holding du cédant).
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 33 **Date Négociation :** 08/06/17

Repreneur : Florent GE 2 **Conseils acheteur :** TL+EC+AA
Cédante : oui **Conseils vendeur :** CV + EC
Cible : Dossier intermédié.

- **Activité : Distribution de gants (médical et hors médical)**.
- **CA :** 7000 K€ **Effectif :** 6 salariés

Négociation :

- **Problématique :** Echanges concernant le marché et l'activité de l'entreprise. Modification de la LOI.
- **Déroulement de la négociation :** Echanges repreneur-cédante et discussion technique pour ajuster la dernière version de la LOI.
- **Issue de la négociation :** Nouvelle version LOI à transmettre.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
  - Coopération. Recherche de solutions. Prise en compte des intérêts des parties.
- **Attitude des acteurs :** Cédante coopérative mais soucieuse de la pérennité de l'entreprise.
- **Verbatim cédante :** « lorsque vous serez dans l'entreprise… » (futur vs conditionnel). « opération équilibrée », « intérêts mutuels ».
- **Communication non verbale :** le conseil de la cédante m'invite à présider la réunion à ses côtés (recherche de consensus). Cédante : mouvements de rapprochement vers le repreneur et sourires.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Négociation très préparée par les 2 parties. La cédante se montre coopérative mais soucieuse de l'avenir de l'entreprise et de ses collaborateurs. Elle trouve le repreneur un peu jeune et a besoin d'être rassurée. Ajustement de la LOI à partir de concessions mutuelles et de recherche de solutions dans l'intérêt des 2 parties.
Caractérisation de la négociation : COMPROMIS et STRATEGIE DES GAINS MUTUELS
Enseignements :

- **Critères de réussite :** volonté d'aboutir des 2 parties. Relation de confiance en construction mais qui demande à être consolidée.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 34 **Date Négociation :** 19/06/17

Repreneur : Rodolfo A.2 **Conseil acheteur :** TL+AA
Cédant : oui **Conseil vendeur :** AA
Cible :

- **Activité :** Distribution de composants électroniques
- **CA :** 5 M€ **Effectif :** 18

Négociation :

- **Problématique :** Réunion de préparation de la LOI avec les 2 avocats.
- **Déroulement de la négociation :** Echanges techniques sur les modalités de cession.
- **Issue de la négociation :** Accord sur l'ensemble des modalités. Soumission de la LOI en juillet.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Ambiance compétitive en début de réunion, puis rapidement coopérative.
- **Attitude des acteurs :**
- Le cédant prend le « lead » de la réunion dès l'ouverture des débats (tentative de prise de pouvoir), puis rééquilibrage des positions repreneur-cédant. Nouvelle tentative de prise de pouvoir du cédant lors de la discussion sur le calendrier de l'opération (pression).
- **Verbatim du cédant :** «Il faut trouver une solution « fair » pour tous les deux », « La société a de l'avenir, surtout avec vous ».
- **Communication non verbale :** Positionnement des équipes de négociation en face à face.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :
Liens avec la revue de littérature :

- La suspicion de manipulation de type « La porte au nez » est confirmée : le cédant a accepté un prix très inférieur à sa demande initiale.

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
La négociation fait alterner des phases compétitives et coopératives. « L'égociation » a disparu, repreneur et cédant échangent « entre pairs » et la coopération s'installe au fil des heures. A plusieurs reprises, le cédant fait des propositions créatives pour débloquer les débats.
Caractérisation de la négociation : COMPETITION puis COOPERATION (SGM)

Enseignements :

- **Critères de réussite :** recherche de solutions créatives des équipes de négociation.
- **Critères d'échec :**

Notes de terrain JN 35 **Date Négociation :** 19/06/17

Repreneur : Rodolfo A.1 **Conseil acheteur :** TL+EC+AA
Cédant : oui (fondateur) **Conseil vendeur :** EC
Cible :

- **Activité** Fabrication de profilés aluminium
- **CA :** 8 M€ **Effectif :** 34

Négociation :

- **Problématique :** Réunion de préparation de la LOI.
- **Déroulement de la négociation :** Discussion technique sur les modalités de cession. Nouvelle négociation sur le prix. Calendrier de l'opération.
- **Issue de la négociation :** Accord sur les modalités de cession. Soumission de la LOI en juillet. Closing programmé en novembre.

Grille d'observation de la négociation :

- **Impression dominante de la négociation :**
- Recherche de solutions et d'un bénéfice mutuel, coopération.
- **Attitude des acteurs :**
- Le cédant paraît mal à l'aise, anxieux. Il semble craindre que l'opération échoue.
- **Verbatim du cédant :** « Si le CA est inférieur aux prévisions, vous jetez l'éponge ? », « Je suis d'accord pour faire affaire avec vous », « Je suis heureux d'avancer avec vous ».
- **Communication non verbale du cédant :** signes de crispation, d'anxiété, d'impatience.

Notes méthodologiques

Liens avec ma thèse :

Liens avec la revue de littérature :

Notes d'analyse

Analyse de la négociation :
Le cédant donne l'impression d'avoir trouvé « son » repreneur. Après beaucoup d'hésitations, il semble maintenant pressé de vendre, et fait des concessions, sans demander de contreparties. Il sait que le repreneur dispose d'autres dossiers, et semble craindre que le repreneur ne lui échappe.
Caractérisation de la négociation : COMPROMIS et STRATEGIE DES GAINS MUTUELS

Enseignements :

- **Critères de réussite :** le cédant abandonne des exigences initiales.
- **Critères d'échec :**

Annexe 4 : LA CODIFICATION DES MATERIAUX

Grille de codification manuelle de premier niveau.

Entretiens repreneurs

Sujets analysés	Thèmes
La négociation	Préparation de la négociation
	Ouverture de la négociation
	Evolution de la négociation
	Rapport de force
	Manipulation
	Compromis
	Stratégie des gains mutuels
	Moments critiques
	Motivations des cédants
	Sujets de discordes
	Emotions du repreneur
	Emotions du cédant
	Evolution de la relation repreneur-cédant
Issue de la négociation	Facteurs-clés de succès
	Causes d'échec
Les conseils	Le rôle des conseils du repreneur
L'entourage des acteurs	Entourage du repreneur
	Entourage du cédant

Journal des négociations

Sujets analysés	Thèmes
L'observation de la négociation	L'impression dominante
	L'attitude des acteurs
	Le verbatim
	La communication non-verbale
Les notes d'analyses	Le rôle des conseils
	La stratégie dominante
	Les critères de réussite
	Les critères d'échec

Grille de codification manuelle de second niveau.

Entretiens repreneurs / Partie négociation

Thèmes	Préparation de la négociation	Ouverture de la négociation	Evolution de la négociation	Rapport de force	Manipulation	Compromis	Gains mutuels
Sous-thèmes	Préparation au 1er rdv	Présence des conseils du repreneur	Alternance de phases compétitives et coopératives	Exigence	Bluff	Compromis	Co-développement
	Conseil dans cette phase	Sujet du prix abordé	Intérêts particuliers chez les cédants	Conflit	Rétention	Contrepartie	Co-construction
	Importance de la préparation	Importance du 1er rdv	Contractualisation facile/difficile	Fermeté	Dissimulation	Arrangement	Survaleur
	Valorisation de l'entreprise	Informations recherchées par le repreneur	Renégociation sur des points acquis	Blocage	Manipulation	Concession	Empathie
		Informations recherchées par le cédant		Intransigeance	Habillage	Conciliation	Intérêt
		Qualifications du 1er rdv (coopératif/compétitif)		Prise de pouvoir	Menace	Consensus	Equité
				Critique	Intimidation	Médiation	Motivation
				Humiliation	Ultimatum	partage	Collaboration
				Agression	Flatterie	Echange	Coopération
				Erratique	Séduction	Equilibre	Innovation

Grille de codification manuelle de second niveau.

Entretiens repreneurs / Partie négociation (suite)

Thèmes	Préparation de la négociation	Ouverture de la négociation	Evolution de la négociation	Rapport de force	Manipulation	Compromis	Gains mutuels
Sous-thèmes				Bras de fer	Mensonge	Réciprocité	à l'écoute
				Guerre de tranchées	Mauvaise foi	Transaction équitable	Création de valeur
				Pseudo négociation	Abus de confiance	Deal équilibré	Créativité
				Confrontation	Roublardise	Crédit vendeur	Gagnant-gagnant
				Opposition	Tromperie	50/50	Win win
				Rétention d'information	Démagogie	Marchandage	Intérêt mutuel
				Adversaire	Fourberie		Earn out
				Demandes extrêmes	Danse du ventre		Partenaire
				Domination	Fausseté		Bénéfice mutuel
				Dénigrement	Attitude surjouée		Recherche de solutions
				Déloyale	Servir de lièvre		Convergence d'intérêts
				Agressivité	Jeu de rôle		Gains mutuels
				Colérique	Filou		Adaptable
				Assertivité	Compliment		
				Chantage	Leurre		
				Ultimatum	Ruse		
				Menace	Rétention d'information		
					Poker		

Grille de codification manuelle de second niveau.

Entretiens repreneurs / Partie négociation (suite)

Thèmes	Moments critiques	Motivations des cédants	Sujets de discordes	Emotions du repreneur	Emotions du cédant	Relation repreneur-cédant
Sous-thèmes	Point tournant	Argent	Prix	Peur	Peur	Confiance
	Point de bascule	Pérennité de l'entreprise	Complément de prix	Crainte	Crainte	Méfiance
	Crise	Collaborateur	Crédit vendeur	Doutes	Doutes	Défiance
	Blocage	Epouse	Earn out	Colère	Colère	Transparence
	Arrêt des pourparlers	Amour-propre	Garantie d'actif passif	Enthousiasme	Enthousiasme	Respect
	Changement d'orientation	Sécurité	GAP	Joie	Joie	Amitié
	Changement d'attitude	Confidentialité	Trésorerie	Regrets	Regrets	Copain
	Changement de comportement	Valeur de transaction	Excédent de trésorerie	Déception	Déception	Suspicion
	Interruption des négociations	Reconnaissance	Endettement	Abattement	Abattement	Admiration
	Explosion du deal	Trouver un fils spirituel	Dividendes	Dépression	Dépression	Egal à égal
	Revirement	Retraite	Période d'accompagnement	Fierté	Fierté	Agressivité
	Retournement de situation	Nouveau projet	Rémunération de l'accompagnement	Appréhension	Appréhension	
	Coup de théâtre	Maladie	Fonds d'investissement	Bonheur	Bonheur	
		Santé	Membres de la famille	Stupeur	Stupeur	
		Divorce	Entretiens avec les hommes-clés	Etonnement	Etonnement	
		Lassitude	Calendrier de l'opération	Surprise	Surprise	
		Plafond de verre	Timing de l'opération	Plaisir	Plaisir	
		Fatigue	Audits	Humilité	Humilité	
		Incompétence	Financement	Agressivité	Agressivité	
			Révision du prix	Ressentiment	Ressentiment	
			Information des salariés	Désir de vengeance	Désir de vengeance	
				Euphorie	Euphorie	
				Tristesse	Tristesse	
				Dégoût, honte	Dégoût, honte	

Grille de codification manuelle de second niveau

Entretiens repreneurs

Partie issue de la négociation

Sous-thèmes
Prix
Relations humaines
Confiance
Concordance des valeurs humaines
Accompagnement du conseil
Disponibilités des informations
Erreurs de négociations commises
Pérennité de l'entreprise
Alignement des intérêts des 2 parties
Légitimité du repreneur
Expérience du repreneur
Compétences professionnelles du repreneur
Compétences en négociation du repreneur

Partie rôle des conseils

Sous-thèmes
Connaissance des membres du conseil
Répartition équilibrée des rôles des conseils
Mise en place d'une stratégie de négociation
Importance du rôle des conseils
Compétences des conseils
Négociateur autre que l'expert-comptable/avocat
Conseil acheteur/conseil repreneur
Expert-comptable
Avocat
Conseils habitués à travailler ensemble
Disponibilité des conseils

Partie entourage du repreneur et du cédant

Sous-thèmes
Recours à l'avis d'un membre de l'entourage
Discussion avec les membres de l'entourage
Recommandations /conseils de l'entourage
Décision prise avec l'entourage

Grille de codification manuelle de second niveau

Journal des négociations

Observation de la négociation	Face à face
	Détente
	Rapprochement
	Anxiété
	Rigidité
	Bénéfice mutuel
	Crispation
	Peu d'implication
	Sourires
	Peu de sourires
	Enthousiasme
	Créativité
	Froideur
	Motivation
	Confiance
	Complicité
	Méfiance
	Tensions
	Convivialité
	Séduction
	Coopération / collaboration
	Compétition
	Confrontation
	Bienveillance
	Bonne entente
	Relation amicale

	Rôle important des conseils	Critères de réussite	Critères d'échecs	Stratégie dominante
Notes d'analyse	Oui / Non	Confiance du cédant	Ecart de prix	Rapport de force
		Accord sur le prix	Méfiance du cédant	Manipulation
		Accompagnement des conseils	Erreurs de négociation	Compromis
		Pérennité de l'entreprise	Manque de légitimité du repreneur	Gains mutuels
		Alignement des intérêts	Manque d'expérience du repreneur	
		Légitimité du repreneur	Problème de financement de l'opération	
		Compétences professionnelles du repreneur	Mauvaise relation repreneur-cédant	
		Compétences en négociation du repreneur	Manque de transparence	
		Equipe conseil du repreneur	Equipe conseil du repreneur	
		Equipe conseil du cédant	Equipe conseil du cédant	
		Prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant		
		Timing de l'opération		
		Concordances valeurs humaines		
		Relation repreneur-cédant		

Annexe 5 : LE RAPPORT D'ETUDE

Éclairez vos décisions !

Rapport d'étude

Analyse qualitative d'entretiens

A l'attention de M. Lamarque

Marine BELLONI
Chef de projets
LE SPHINX DEVELOPPEMENT
mbelloni@lesphinx.eu

Objectif de l'analyse lexicale : analyser le contenu des entretiens réalisés avec les repreneurs, en partant des mots qu'ils ont cités pour en déduire le contenu sémantique de leur réponse.

I. Aperçu lexical et sémantique

1. Nuage de mots global

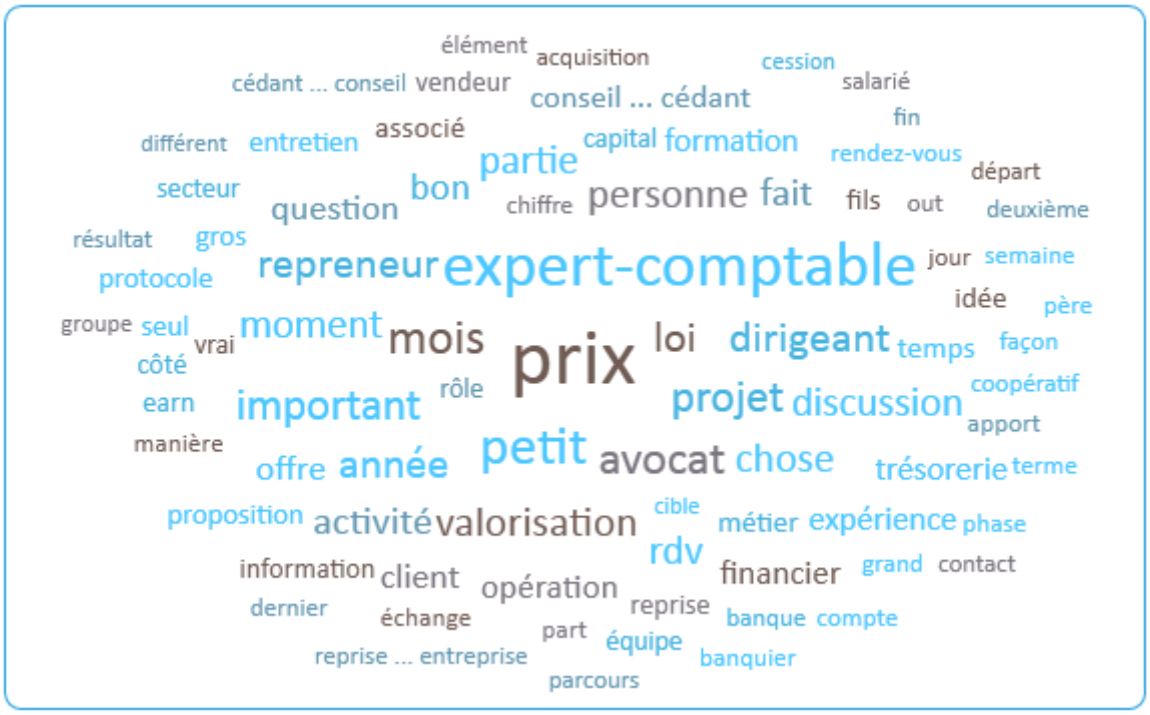
La synthèse globale des entretiens réalisés s'appuie sur une approche sémantique et statistique du corpus. Elle donne une vision générale du corpus analysé.

Objectif : le nuage de mots ci-dessous permet d'illustrer les idées générales abordées dans l'ensemble des entretiens.

Lecture : le nuage regroupe les mots-clés les plus cités par les repreneurs. La taille du mot indique la fréquence à laquelle celui-ci a été cité.

On constate que les principaux mots cités par les repreneurs sont : « cédant, entreprise, société ». Les notions de « conseil, prix, négociation, dossier, expert-comptable » sont également abordées fréquemment au cours des entretiens. Ces mots-clés mettent en lumière le sujet et la problématique générale des entretiens.

Un second nuage de mots, dans lequel ces notions sont mises de côté, nous permet d'affiner l'aperçu des idées générales évoquées par les repreneurs.



L'analyse ci-dessous nous montre plus en détail les **2 principales notions clés**, à savoir : le prix et l'expertise (expert-comptable, avocat).

On constate également que différentes expressions sont employées par les repreneurs telles que : *conseil du cédant*, *reprise d'entreprise*, *valorisation d'entreprise*.

2. Nuage de mots par partie

7 sections distinctes composent le guide d'entretien et ont été abordées au cours des entretiens. Les analyses présentées ci-après mettent en évidence les mots-clés cités dans chacune de ces parties.

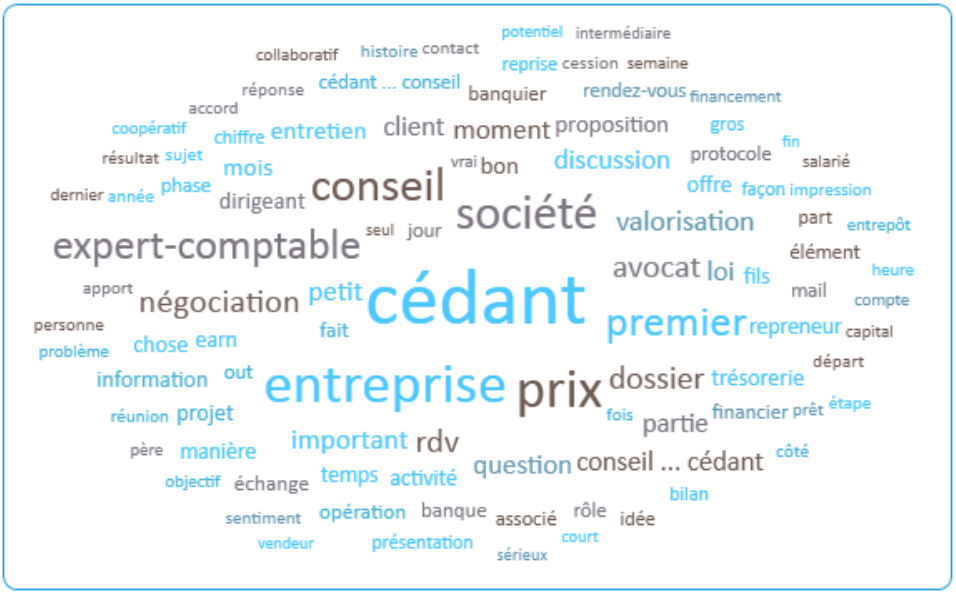
<u>Partie 1 : le repreneur</u> (état civil, formation, expérience, projet de reprise d'entreprise)

La première partie de l'entretien aborde principalement les notions de : « société, entreprise » et également de « dossier et négociation ».

<u>Partie 2 : le cédant</u> (état civil, formation, expérience, négociation, gouvernance, projet)

<u>Partie 3 : la cible</u> (identité)

<u>Partie 4 : la négociation</u> (préparation, ouverture, évolution, contractualisation, clôture)



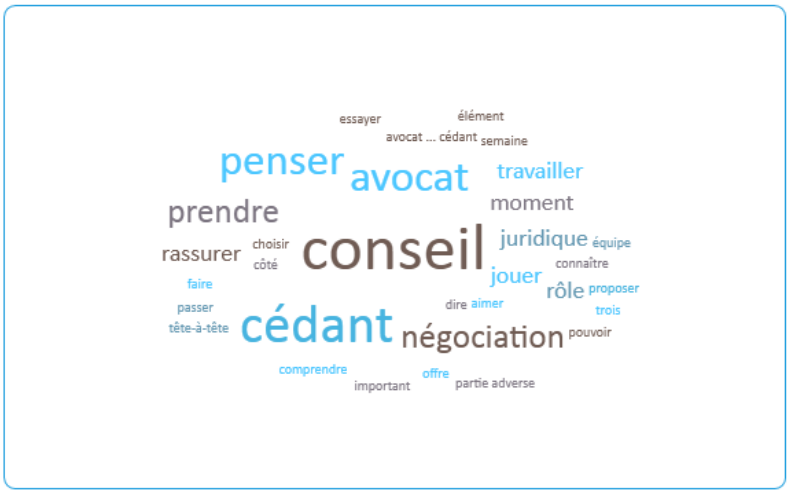
La phase de négociation entre le repreneur et le cédant peut donner lieu à 2 issues différentes :

- La réussite de la négociation : le rachat de l'entreprise
- L'échec de la négociation : l'abandon du rachat de l'entreprise

Les nuages ci-dessous résument donc les mots abordés dans le cas d'une négociation qui a abouti et dans le cas d'une négociation qui a échoué.

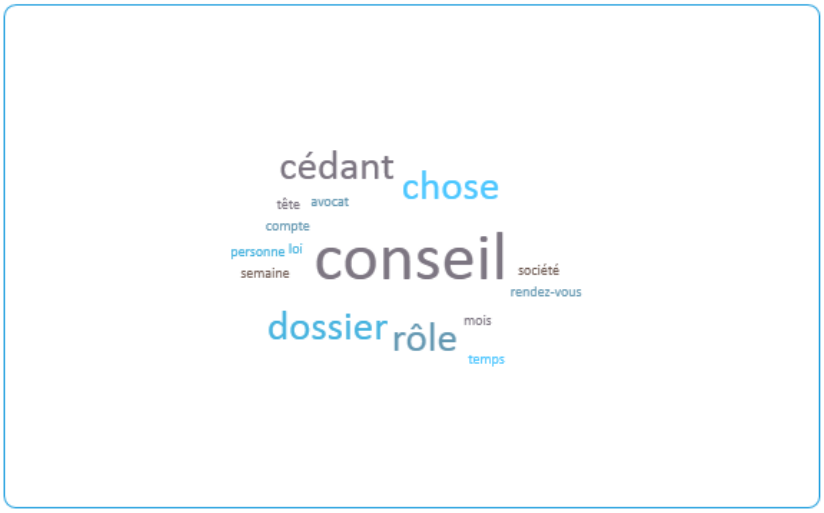
On observe que les prinipaux mots-clés des négociations ayant abouti sur une reprise d'entreprise sont : *société, expert-comptable, dirigeant, négociation.* A l'inverse, les négociations ayant échoué évoquent principalement les mots suivants : *entreprise, prix, premier, avocat*.

Partie 5 : le rôle des conseils du repreneur



Partie 6 : le rôle de l'entourage du repreneur

Partie 7 : le rôle de l'entourage du cédant

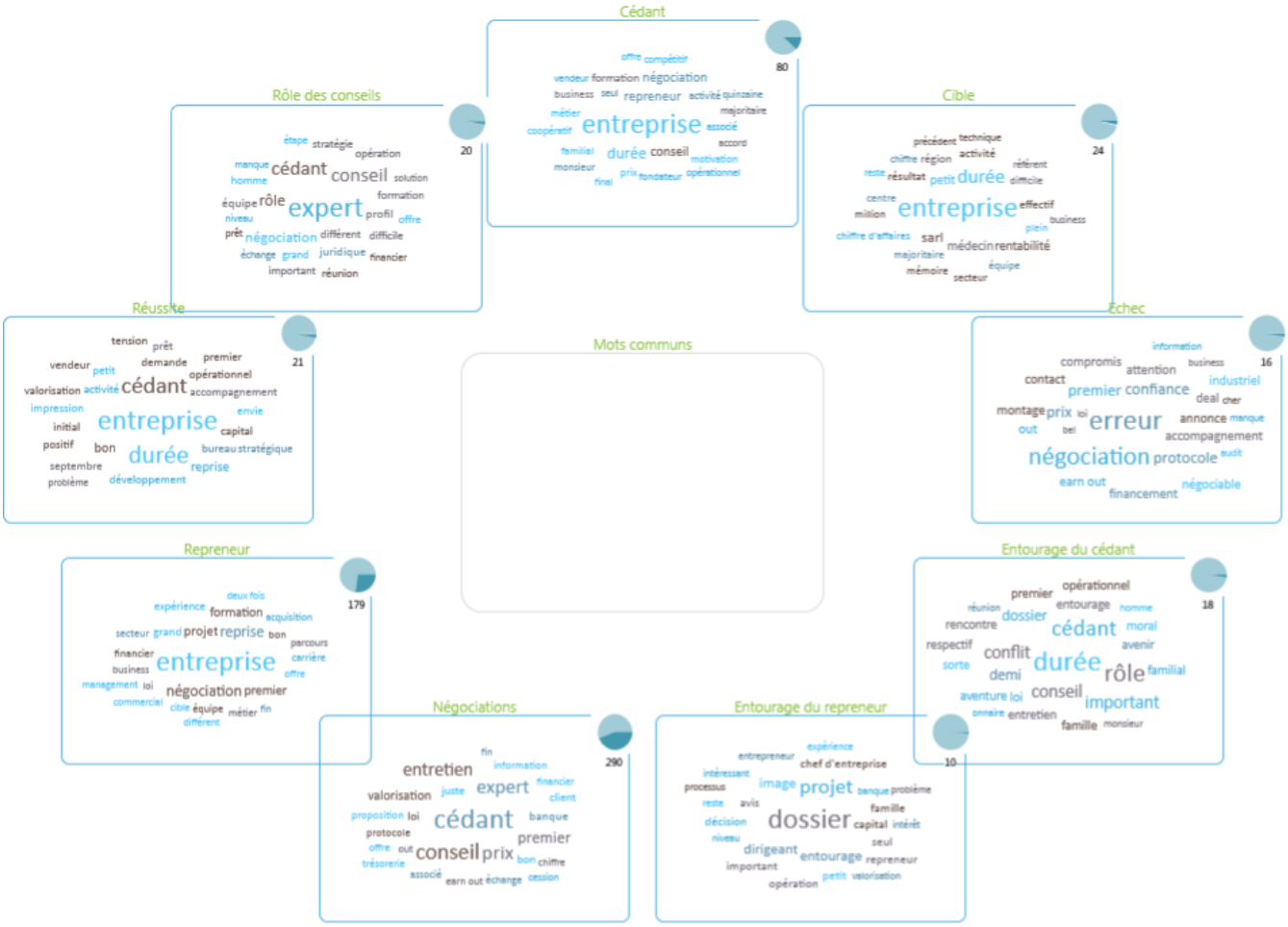


II. Synthèse comparative par parties

1. Mots spécifiques selon les parties

Objectif : l'analyse par contexte permet d'identifier les mots-clés ou les verbatim particulièrement représentatifs des catégories concernées.

Ici, le contexte correspond aux différentes thématiques abordées au cours des entretiens.



Lecture : le vocabulaire spécifique des différentes catégories de contextes est présenté sous forme de nuages de mots dans les pavés périphériques. Le vocabulaire commun à toutes les catégories est représenté au centre. La taille des mots est proportionnelle à leur fréquence. Dans les pavés catégories ne figurent que les mots surreprésentés et spécifique à la partie concernée.

On constate que certaines catégories affichent un faible effectif. C'est le cas pour l'entourage du repreneur, échec, entourage du cédant, rôle des conseils. Dans le cadre des entretiens, ces parties ont fait l'objet d'un nombre de questions moins important. Les réponses données par les repreneurs étaient sont donc moins enrichies, c'est pourquoi l'effectif pour ces catégories est peu élevé.

2. Verbatim spécifique à chaque partie

Objectif : les verbatim illustrent les énoncés relatifs à chacun des contextes. Les phrases affichées sont les plus spécifiques (contenant le plus d'éléments surreprésentés).

Cédant	• Ils avaient préparé (conseil vendeur c'est ça ?) Conseil vendeur exactement, je ne me rappelle plus le nom du cabinet, mais voilà. • En revanche, il y avait des médecins, qui étaient des médecins qui pratiquaient leur activité dans le centre et qui étaient sous contrat avec cette société. • En fait, les anciens actionnaires de l'entreprise avait un directeur général, malheureusement ce directeur général est décédé, et donc ils ont pris la décision de céder l'entreprise. • Il avait une formation universitaire, je crois, mais tout de suite après il a rejoint le business familial, et donc il est resté toute sa vie au sein de ce business. • D'après ce qu'il m'a dit, 18 mois avant que je prenne contact avec lui, il avait eu de nombreux contacts avec des personnes physiques, mais aussi avec des fonds d'investissements.
Cible	• Deux médecins dont le médecin référent du centre plus un autre médecin. • C'est une entreprise qui était située à Paris, plutôt en plein cœur de Paris et qui avait, de mémoire je crois, 4/5 employés, une petite équipe. • Il était majoritaire à environ 80% et puis le reste, je me demande s'il n'y avait pas un tout petit morceau qui était à sa femme, quelques pourcents et le reste à deux médecins. • A l'époque, c'était une SARL qui était située sur Paris, et qui avait un CA de 3.2 à 3.3 M€. Une société de 6 salariés qui fait de la conception de stands pour les salons. • Le CA, autour de 4 M€. Une rentabilité en dents de scie, il y a eu des années positives et des années négatives, donc une situation un peu difficile.
Echec	• L'erreur que j'ai commise est de ne pas avoir prêté suffisamment attention à la nuance qu'il faisait entre la valeur des titres et la trésorerie. • D'un autre côté, c'était une belle entreprise, mais son approche de dire « de toute façon, ce n'est pas négociable » dès le départ… Ma première erreur, c'est de rentrer dans ce jeu. • J'ai vu qu'il avait remis son annonce sur Fusacq et qu'il l'avait remise moins chère que le prix de départ. • Dès le premier rendez-vous, il dit « le prix n'est pas négociable ». • Compte tenu de mon expérience de plus de 20 ans de négociations, même si ce ne sont pas les mêmes, on ne peut pas imposer, il faut qu'il y ait des compromis de part et d'autres.
Entourage du cédant	• Je vais certainement monter un cabinet de conseil en stratégie d'entreprise, avec de l'accompagnement cédants. • Le conflit familial très important qu'ils ont connu a mis en danger l'avenir de l'entreprise il y a 10 ans. • A un moment donné, lors d'une réunion, un monsieur d'un certain âge était là, un ami du cédant, c'était un peu son mentor. • J'ai eu l'impression de personnes mal préparées à la cession. • Il avait son conseil, mais entre eux, on l'a su après, ils ont eu des points de tension sur la valorisation des honoraires.
Entourage du repreneur	• Pour ce dossier-là, j'ai demandé l'avis extérieur de mon père qui est encore chef d'entreprise, et qui a beaucoup d'expérience. • Matériellement et psychologiquement, elle l'a rendu possible car dès le départ, elle a acheté ma démarche sur mon projet de vie à tous points de vue. • Je lui ai demandé son avis, pas tout de suite, mais quand j'ai senti que le dossier devenait intéressant. • J'ai aussi discuté du dossier avec mon oncle qui est président d'une banque de province, et qui a trouvé le dossier plutôt solide et plutôt pas mal. • Dans mon entourage, j'ai peu d'amis dirigeants ou repreneurs.
Négociations	• Il n'y a pas eu de quiproquos entre le conseil cédant et le conseil acheteur, mais il a été rappelé de manière très tardive, par le conseil du cédant, un prix sans discussion possible. • Les discussions suivantes étaient plutôt sur les étapes à venir, c'est-à-dire sur les échéances de rachat des parts, sur les pourcentages à chacune des étapes, et sur la valorisation du capital à racheter à chacune de ces étapes. • Donc il rentré pas content, même si au final, on ne fait qu'une proposition, mais surtout pas content vis-à-vis de son conseil. • Et il me dit « non, je ne veux pas que les repreneurs potentiels visitent l'entrepôt, c'est juste un entrepôt, il y a juste du stock ». • Donc j'avais une banque qui me disait « ok, on vous suit » et j'avais une autre banque qui me disait « on veut qu'il y ait une clause d'earn out par rapport à ce client-là ».

Repreneur	• J'ai un parcours professionnel où, comme j'ai travaillé dans des grandes enseignes de distribution, que ce soit grande distribution ou distribution spécialisée, j'ai été directeur des achats, donc effectivement, la négociation.... • Pour ce qui est de la deuxième entreprise, les négociations ont été plus longues puisqu'elles ont démarré en avril 2015 pour s'achever en juin 2016, donc on a eu 15 mois de négociations pour la deuxième entité. • L'idée, c'était de diversifier notre offre et de ne pas rester uniquement sur le métier de l'intérim pour répartir notre risque, et puis de proposer une offre globale RH sur l'intérim, la formation professionnelle. • J'ai une formation école de commerce à l'Institut Supérieur de Gestion que j'ai bouclé en 1989, et ensuite j'ai entamé un parcours classique. • 2 fondateurs étaient des sleeping partners, un autre gérait la partie commerciale et développement, et moi j'avais toute la gestion du centre de profits, RH, gestion, juridique.
Réussite	• Il conserve 15% du capital avec une valorisation à la sortie qui sera à minima celle de la valorisation initiale. • On a une très bonne relation avec le cédant, il est en demande de nous voir plus. • Ils repartent avec la somme qu'ils avaient en tête, et ils ont le sentiment que l'entreprise est entre de bonnes mains, avec un repreneur en qui ils ont confiance. • Si les impressions initiales sont positives et qu'on fait l'effort de maintenir ça, il y a moins de chance qu'il y ait des mauvaises surprises. • Ensuite, on s'est dit que c'était la bonne cible, que ce n'était pas un choix par défaut.
Rôle des conseils	• Je pensais à un moment que la négociation allait s'établir entre l'avocat du cédant et le mien, mais, en face, c'était compliqué car l'avocat mettait du temps à répondre, à transmettre les informations au cédant. • L'avocat est un homme de dossier, un homme rigoureux, pas un créatif, pas un grand communiquant, mais extrêmement fiable et rassurant dans une phase de négociation. • Non, car il y avait des éléments différents, des éléments financiers, comptables et d'autres aspects plus juridiques. • Ils ont rassuré le cédant, et le cédant m'a dit « j'aime beaucoup vos conseils ». • Mes conseils ont joué un rôle sur tout ce qui est rédaction.

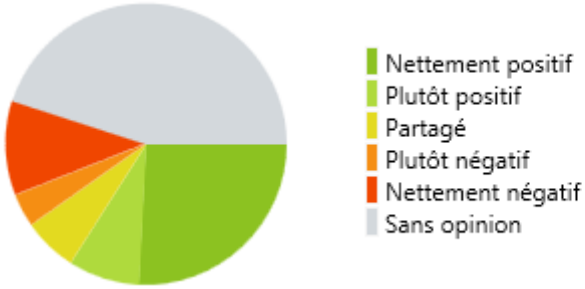
III. Analyse des opinions

1. Orientation des réponses et sentiments

Objectif : le moteur d'analyse de sentiments détermine dans l'ensemble du corpus les opinions exprimant un sentiment, un jugement ou une évaluation, ce qui nous permet d'identifier la tonalité de fragments d'entretiens. Ce protocole vise à qualifier la polarité de la réponse du repreneur : de « très négative » à « très positive ».

Le graphique met en évidence la répartition des observations selon l'orientation des opinions positives ou négatives qu'elles contiennent. Le tableau caractérise les opinions positives ou négatives en indiquant la taille moyenne des observations concernées ainsi que les mots et contextes surreprésentés dans chacun des cas.

Résultats :



L’analyse ci-dessus montre que la tendance dominante des réponses des repreneurs reflète une orientation sans opinion. Ce résultat est en partie dû au fait que les entretiens présentent une forte proportion de réponses neutres ou ambiguës. Ainsi ici, l’analyse de l’orientation ne met pas en évidence de polarité.

	Positif	Négatif
Longueur	36 mots	29 mots
Mots spécifiques	reprise bon valorisation offre financier	prix expert banque protocole earn out
Contextes spécifiques		Echec

On constate que la longueur moyenne des commentaires positifs est légèrement plus grande (36 mots). Les mots spécifiques pour les repreneurs dont les réponses sont positives sont par exemple : *reprise*, *valorisation* et *offre* tandis que les réponses négatives évoquent les mots *prix*, *expert* et *banque*. On peut donc en déduire que ces éléments sont des sujets qui peuvent faire basculer la négociation et aboutir à un échec de la reprise d’entreprise.

Le tableau ci-dessus met également en évidence le contexte spécifique pour les réponses positives et négatives. Il apparait que la proportion de commentaires négatifs soit plus élevée dans le cas où la négociation a échoué.

2. Caractérisation selon l’orientation

Objectif : cette analyse met en évidence ce qui caractérise l’orientation des réponses. Les spécificités mettent en évidence les mots, concepts, sentiment, orientation, contextes et classes thématiques surreprésentés pour chacune des catégories d’orientation.

	Effectifs	Longueur moyenne	Les 5 mots spécifiques	Concept spécifique
Nettement positif	170	26 mots	dossier - projet - reprise - petit - bon	Emploi et salaire
Plutôt positif	54	68 mots	conseil - reprise - bon - valorisation - offre	Datation
Partagé	41	47 mots	cédant - conseil - prix - premier - entretien	Epargne et gestion
Plutôt négatif	25	56 mots	durée - expert - prix - premier - banque	Datation - ...
Nettement négatif	72	20 mots	cédant - négociation - prix - projet - repreneur - ...	Dépenses
Sans opinion	296	7 mots	entreprise - conseil - expert - entretien - petit - ...	Jugement

Contexte spécifique
Entourage du cédant
Cédant

Le tableau ci-dessous indique la longueur moyenne des commentaires des repreneurs selon l'orientation du commentaire, ainsi que les principaux mots caractérisant chacune des orientations. On constate également que la partie de l'entretien sur l'entourage du cédant reflète une orientation partagée.

IV. Analyse de contenu automatique via thésaurus

Objectif : proposer une analyse rapide et synthétique du corpus en mettant en lumière les principaux concepts contenus dans les entretiens.

Dans cette partie nous avons mis en œuvre une analyse de contenu automatique, qui s'effectue en référence à un thésaurus. Ce dernier contient pour chaque thème une liste de mots permettant de le repérer dans le corpus étudié.

Le thésaurus utilisé est le thésaurus du français publié par Larousse en 1991, qui est intégré au logiciel Sphinx. Il s'agît d'un thésaurus général qui de ce fait ne permet pas de saisir les aspects propres au domaine de ce corpus.

Référence : Boughzala Y., Moscarola J. et Hervé M. (2014), « Sphinx Quali : un nouvel outil d'analyses textuelles et sémantiques », JADT 2014 : 12es Journées internationales d'Analyse statistique des Données Textuelles.

Le thésaurus des mots-clés possède plusieurs niveaux, du plus général au plus détaillé :

- Thèmes généraux
- Idées principales
- Concepts détaillés

1. Thèmes généraux identifiés dans les entretiens

Les thèmes généraux identifiés via l'analyse lexicale nous permettent de capter 81% des entretiens. L'analyse de contenu a permis de mettre en évidence 20 thèmes généraux au regard des entretiens réalisés.

Le thème général *Activités économiques* est le plus important, car il concerne 55% des réponses des repreneurs. Il fait référence ici au sujet principal des entretiens, à savoir les opérations de transferts externes de PME.

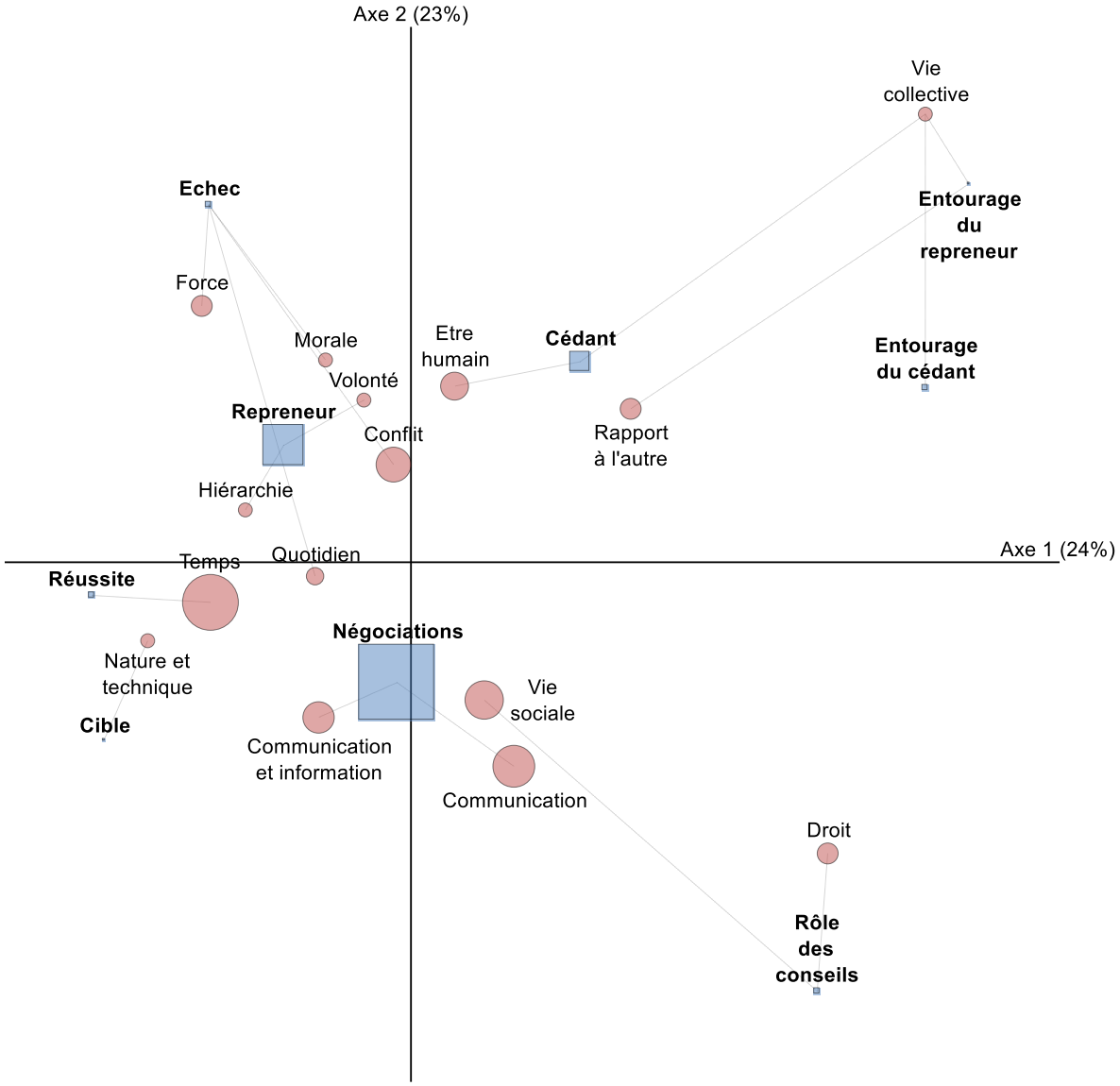
Thèmes généraux

Taux de réponse : **81%**

	Nb	
Activités économiques	**293**	55%
Action	**91**	17%
Temps	**61**	11%
Communication	**47**	9%
Vie sociale	**43**	8%
Conflit	**37**	7%
Communication et information	**33**	6%
Etre humain	**29**	5%
Droit	**23**	4%
Force	**22**	4%
Rapport à l'autre	**21**	4%
Quotidien	**20**	4%
Vie	**19**	4%
Nature et technique	**17**	3%
Hiérarchie	**16**	3%
Vie collective	**16**	3%
Morale	**15**	3%
Volonté	**14**	3%
Affectivité	**11**	2%
Perception	**10**	2%

On peut s'intéresser ensuite à une analyse croisée entre les thèmes généraux issus de l'analyse automatique et les parties abordées dans les entretiens. On obtient alors une carte qui montre que les réponses des repreneurs aux questions sur le déroulement des négociations abordent les thèmes : *communication* et *communication et information*.

Les négociations réussies sont principalement liées au thème du *temps*, tandis que celles ayant échoué sont principalement liées aux thèmes de la *force* et du *conflit*. Le rôle des conseils est quant à lui lié au *droit* et à la *vie sociale*. La partie des entretiens centrée sur le déroulement des négociations abordent des sujets tels que la *communication et les informations*.



2. Les idées principales contenues dans les réponses des repreneurs

Les idées principales se résument en 3 principales catégories : la *finance*, le *travail et production* et *l'économie*. Ces 3 notions se rapportent au thème général des *Activités économiques* et viennent détailler celui-ci.

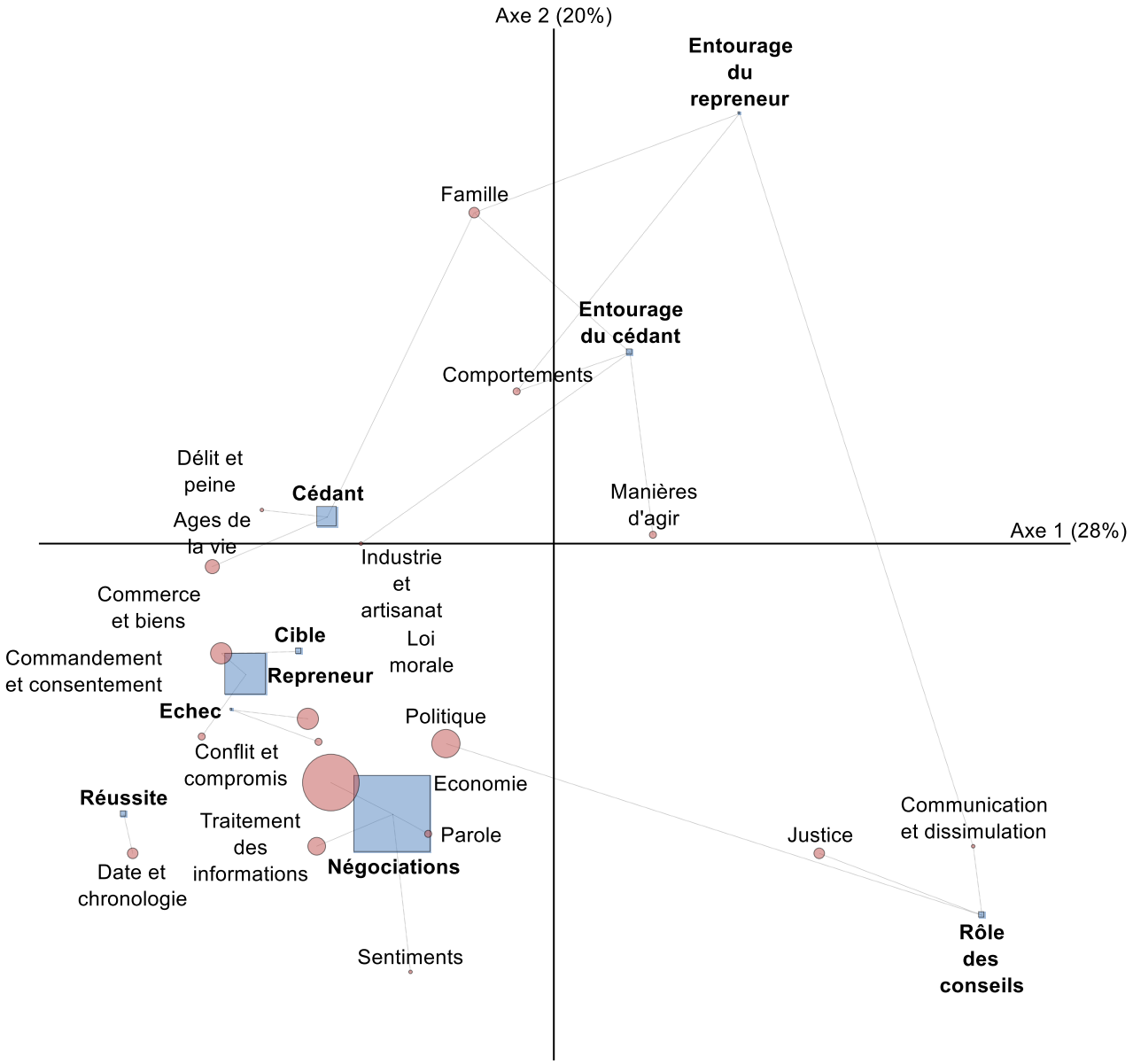
L'idée relative à la *politique* se rapporte au thème *Vie sociale*, la notion de participation se rapporte quant à elle au thème de *l'Action.*

Idées principales

Taux de réponse : **77%**

	Nb	
Finance	**123**	24%
Travail et production	**98**	19%
Economie	**89**	18%
Politique	**43**	9%
Participation	**43**	9%
Passé, présent, futur	**41**	8%
Conflit et compromis	**34**	7%
Action	**33**	7%
Commerce et biens	**32**	6%
Traitement des informations	**26**	5%
Ages de la vie	**20**	4%
Justice	**19**	4%
Famille	**16**	3%
Loisirs	**15**	3%
Date et chronologie	**14**	3%
Discours	**13**	3%
Comportements	**13**	3%
Loi morale	**12**	2%
Parole	**11**	2%
Liberté et nécessité	**10**	2%
Manières d'agir	**10**	2%
Humains	**9**	2%
Commandement et consentement	**9**	2%
Action et inaction	**8**	2%
Ecrit et médias	**8**	2%
Communication et dissimulation	**8**	2%
Industrie et artisanat	**8**	2%
Evolution et histoire	**7**	1%
Forces	**6**	1%
Dispositions d'esprit	**6**	1%
Sensation	**5**	1%
Eléments et matériaux	**4**	0,8%
Occasions et circonstances	**4**	0,8%
Délit et peine	**4**	0,8%
Sentiments	**4**	0,8%
Emotions	**4**	0,8%
Autorité et soumission	**4**	0,8%
Décision	**4**	0,8%
Image de soi	**4**	0,8%

La carte ci-dessous indique à quelle catégorie se rapportent les idées principales identifiées. La phase de négociation est clairement liée à *l'économie* et au *traitement des informations*. Le rôle des conseils est lié à la *justice*, à la *politique* et à la *communication/dissimulation*.



3. Les concepts détaillés

3 concepts sont principalement mis en valeur : *l'emploi et salaire*, *l'épargne et gestion* et *le prix et tarification*. Ces 3 concepts découlent du thème général sur les *activités économiques*.

Le concept *Emploi et salaire* permet de préciser l'idée principale Travail et production, tandis que *Epargne et gestion* caractérise le sujet de la Finance. La notion de *tarification* fait référence quant à elle à l'idée principale d'Economie.

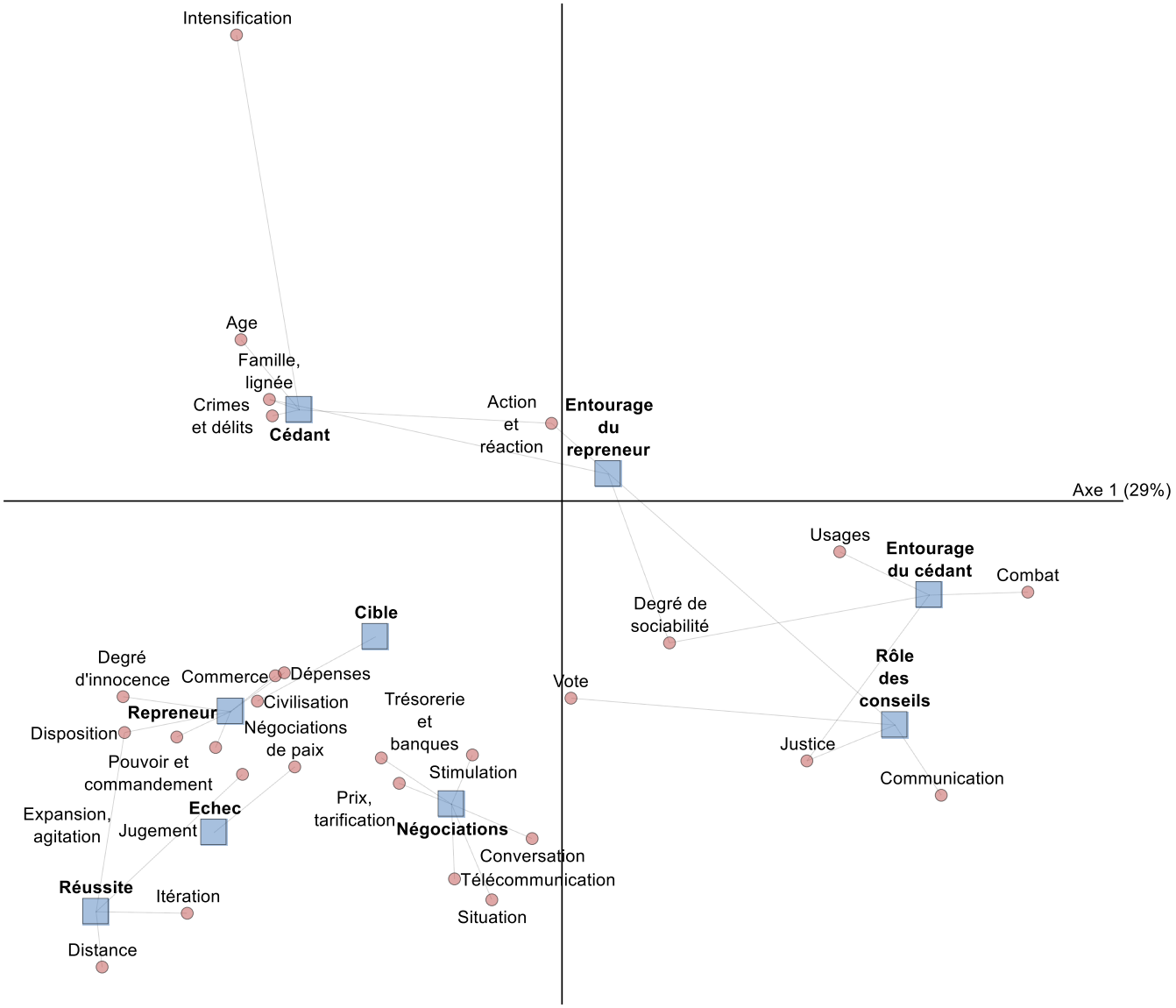
Concepts détaillés

Taux de réponse : **82%**

	Nb	
Emploi et salaire	**89**	16%
Epargne et gestion	**70**	13%
Prix, tarification	**63**	12%
Datation	**38**	7%
Marché des valeurs	**35**	6%
Intention	**32**	6%
Négociations de paix	**31**	6%
Vote	**30**	6%
Commerce	**30**	6%
Jugement	**29**	5%
Valeur	**29**	5%
Participation	**23**	4%
Dépenses	**22**	4%
Stimulation	**21**	4%
Télécommunication	**20**	4%
Trésorerie et banques	**18**	3%
Justice	**17**	3%
Itération	**14**	3%
Activité professionnelle	**13**	2%
Disposition	**12**	2%
Expansion, agitation	**11**	2%
Civilisation	**11**	2%
Conversation	**11**	2%
Age	**11**	2%
Degré de sociabilité	**10**	2%
Famille, lignée	**10**	2%
Pouvoir et commandement	**8**	1%
Usages	**8**	1%
Choix, option	**8**	1%
Multimedia	**7**	1%
Humanité	**7**	1%
Degré d'honnêteté	**5**	0,9%
Sensation	**5**	0,9%
Politique fiscale	**5**	0,9%
Degré d'effort	**5**	0,9%
Discours	**5**	0,9%
Communication	**5**	0,9%
Journalisme	**5**	0,9%
Degré de qualité morale	**5**	0,9%
Raisonnement	**5**	0,9%
Distance	**4**	0,7%
Action et réaction	**4**	0,7%
Crimes et délits	**4**	0,7%
Situation	**3**	0,6%
Combat	**3**	0,6%
Degré de peur	**3**	0,6%
Degré d'enthousiasme	**3**	0,6%
Chronologie	**3**	0,6%
Degré de compréhension	**3**	0,6%
Difficulté	**3**	0,6%
Position dans le groupe	**3**	0,6%
Dissimulation	**3**	0,6%
Dimension	**3**	0,6%
Degré d'asservissement	**3**	0,6%
Débat	**2**	0,4%

La carte ci-dessous nous montre à quelle catégorie se rapportent les contextes détaillés. La phase de négociation se rapport principalement aux concepts de la *tarification*, de la *conversation* et de la *banque*.

Le rôle des conseils est plutôt lié aux notions de *justice*, de *vote* et de *communication*.



4. Synthèse

Le tableau ci-dessous résume la liste des concepts identifiés dans les entretiens des repreneurs. Les différents concepts sont classés en fonction de la partie de l'entretien à laquelle ils se rapportent.

Analyse sémantique standard selon thésaurus Larousse

	Cédant	Cible	Echec	Entourage du cédant	Entourage du repreneur
Thèmes généraux	Etre humain Vie collective	Nature et technique	Force Morale Conflit Quotidien	Vie collective	Rapport à l'autre Vie collective
Idées principales	Ages de la vie Famille Délit et peine	Commerce et biens Emotions Eléments et matériaux	Conflit et compromis Loi morale Image de soi Forces	Manières d'agir Famille Comportements Industrie et artisanat Sensation	Comportements Famille Liberté et nécessité Communication et dissimulation
Concepts détaillés	Age Famille, lignée Crimes et délits Intensification Action et réaction	Civilisation Degré de peur Détention de biens	Négociations de paix Ethique Degré de qualité morale Degré de loyauté Prestance, bienséance Force	Usages Combat Justice Degré de sociabilité Sensation Déception Individu	Degré de sociabilité Choix, option Dissimulation Famille, lignée

	Négociations	Repreneur	Réussite	Rôle des conseils
Thèmes généraux	Communication Communication et information	Hiérarchie Volonté	Temps	Droit Vie sociale
Idées principales	Economie Traitement des informations Parole Sentiments	Commerce et biens Commandement et consentement	Date et chronologie Occasions et circonstances Sensation	Justice Politique Communication et dissimulation Occasions et circonstances
Concepts détaillés	Prix, tarification Télécommunication Stimulation Trésorerie et banques Conversation Situation	Commerce Dépenses Disposition Pouvoir et commandement Expansion, agitation Degré d'innocence	Jugement Itération Disposition Distance Sensation Politique fiscale Difficulté	Justice Vote Communication Action et réaction

V. Zoom sur la partie « Négociations »

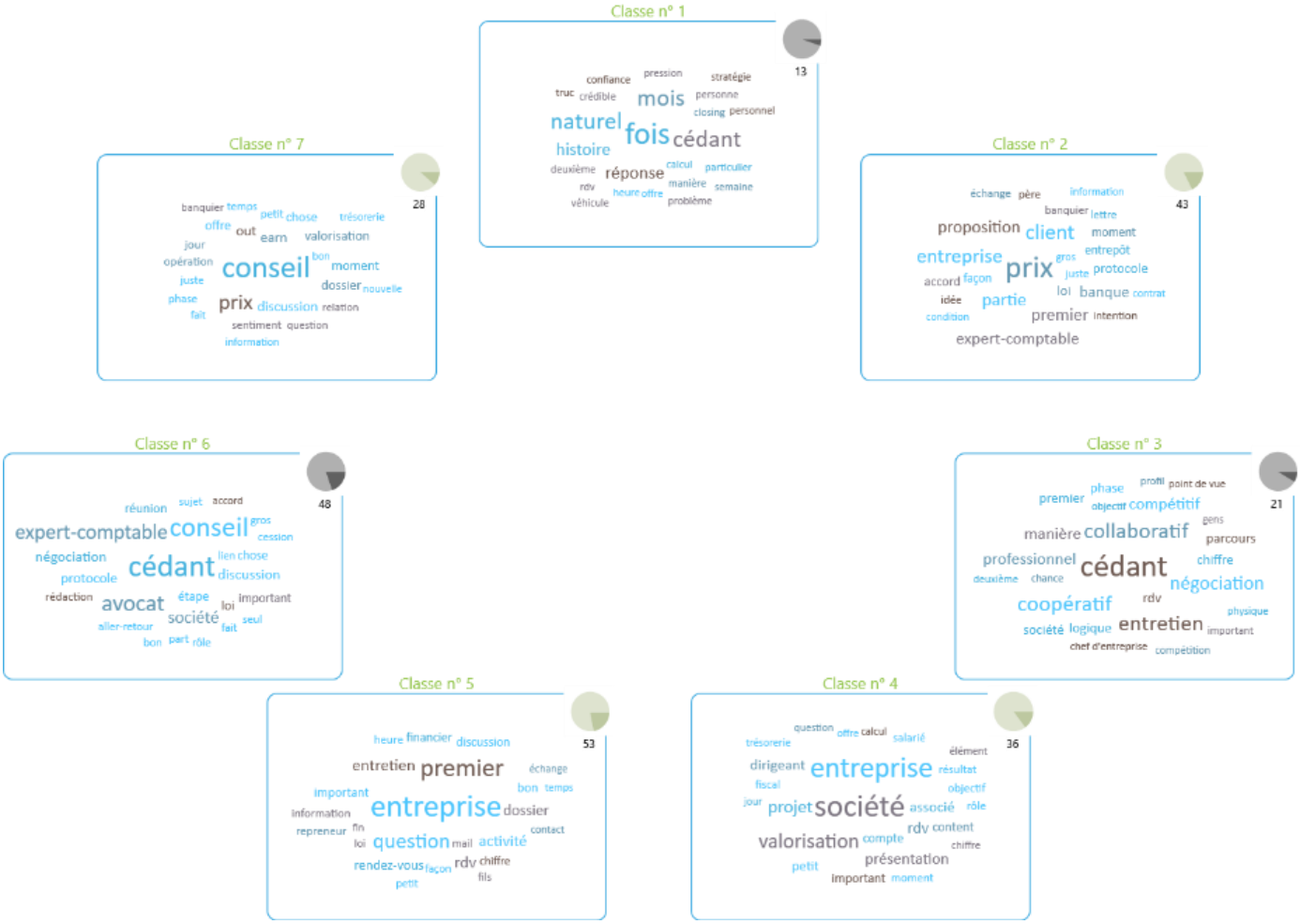
1. Répartition thématique de la phase de négociation

Il est primordial de s'intéresser de plus près à la façon dont s'est déroulée la phase de négociation entre le cédant et le repreneur.

Objectif : identifier statistiquement plusieurs groupes thématiques dans la phase de négociation.

Dans cette partie, avons effectué une classification automatique des mots-clés du corpus des négociations. Nous avons utilisé la méthode Alceste (Reinert, 1999) qui consiste en une classification descendante hiérarchique procédant par itérations successives à partir d'une analyse factorielle des correspondances multiples.

Résultats :



A partir des verbatim sur la phase de déroulement de la négociation, la classification automatique met en évidence **7 classes distinctes**. Les classes peuvent être nommées en fonction des mots-clés qu'elles contiennent.

Les classes regroupent les interventions selon la similarité de leur contenu. Elles sont caractérisées par les univers lexicaux constitués des mots sur représentés pour chaque classe.

Suggestion d'interprétation des classes :

- **Classe 1** : *cédant, fois, mois, histoire* => LE RECIT
- **Classe 2** : *proposition, client prix expert-comptable* => LE PRIX
- **Classe 3** : *cédant, collaboratif, coopératif, entretien, négociation* => LES ECHANGES

- **Classe 4** : *entreprise, société, valorisation, présentation, projet* => LA VALORISATION
- **Classe 5 :** *entreprise, premier question activité, rdv, entretien* => LES INTERROGATIONS
- **Classe 6** : *cédant, expert-comptable, conseil, avocat, protocole, loi* => L'EXPERTISE
- **Classe 7** : *conseil, prix, discussion, sentiment, juste, information* => L'HESITATION

2. Verbatims spécifiques par thème identifiés dans la phase de négociation

Les commentaires suivants sont sélectionnés selon leur capacité à illustrer chacun des thèmes :

Classe n° 1	• Oui, mais une stratégie qui se faisait de manière assez naturelle. • Si la personne en face ne peut pas répondre au bout de 3 mois, ce n'est pas quelqu'un de crédible. • Le cédant est revenu sur l'histoire du véhicule. • Voilà, payable à échéance closing plus treize mois. • On s'est revu une deuxième fois à Paris, en • suite on a été dans le Loiret.
Classe n° 2	• C'est-à-dire que si le premier client repasse des commandes, je lui donne une partie de sa marge brute. • En fait, dans la lettre d'intention, il y avait une condition suspensive liée au financement, parce que je voulais avoir un financement bancaire. • Et il me dit « non, je ne veux pas que les repreneurs potentiels visitent l'entrepôt, c'est juste un entrepôt, il y a juste du stock ». • Donc, dès le départ, je lui fais une proposition avec une partie fixe et une partie variable. • Quand je lui explique que, de toute façon, il me faut l'accord des banques, que ça prend un peu de temps, il me dit « non, les banques, il y en a pour 10 jours ».
Classe n° 3	• Je dirais qu'on est passé d'une phase très collaborative pendant plusieurs rdv, à une deuxième phase qui était plus compétitive avec l'arrivée de l'avocat. • Je lui ai retracé mon parcours, je pense qu'il a vu tout de suite qu'il y avait une logique dans mon intérêt à son entreprise, compte tenu de mon parcours professionnel. • L'objectif, c'était de montrer qu'on était un candidat sérieux, mais je n'ai pas eu le sentiment d'avoir besoin de faire beaucoup d'efforts pour le prouver, donc ça s'est fait de manière assez naturelle. • Quel impact a eu ce 1er rdv sur la suite des négociations ? • Au moins, on discutait sur des faits, sur des chiffres, et non pas sur l'idée qu'on peut se faire de la société.
Classe n° 4	• Mais on a découvert qu'il y avait une société sous-traitante à 100% de l'entreprise, qui était détenue par d'anciens salariés, et qui s'occupait des chantiers. • C'était une cession de titres classique dans laquelle on fait la valorisation de l'entreprise en intégrant la trésorerie. • Il y avait aussi tous les axes de développement, les liasses fiscales des 3 dernières années, donc j'étais assez rassuré. • Vers un rôle plus important de la valorisation de son entreprise et de la garantie de bien la valoriser pour la suite. • Pour moi, l'objectif était de découvrir l'activité de l'entreprise, de savoir ce que le

	cédant faisait réellement, son rôle dans la société.
Classe n° 5	• Ensuite, j'avais une certaine expérience, et pour moi, ce qui était important, c'était de créer un climat de confiance avec le cédant, notamment à travers une véritable empathie, une véritable écoute, une véritable authenticité de ma part. • Le premier contact, ça a été une demande du mémorandum et des informations que le conseil vendeur pouvait me communiquer pour évaluer le prix. • Ils partaient à reculons car le premier entretien téléphonique avec l'intermédiaire ne s'était pas très bien passé, et j'ai su trouver dans ce quart d'heure de conversation téléphonique les 3 arguments qui leurs ont donné envie d'en savoir plus. • Donc nous avons discuté, nous avions préparé le dossier, posé un certain nombre de questions sur l'entreprise, son fonctionnement, son activité. • Des questions aussi financières, on avait besoin de compléments d'informations financières par rapport à ce qu'on avait eu au départ.
Classe n° 6	• Les discussions suivantes étaient plutôt sur les étapes à venir, c'est-à-dire sur les échéances de rachat des parts, sur les pourcentages à chacune des étapes, et sur la valorisation du capital à racheter à chacune de ces étapes. • Là, on est vraiment sur la discussion sur le prix, il y a un écart entre ce que souhaite le cédant et ce que souhaite l'acheteur, qui est trop important, et donc dans la tête du cédant, c'est juste pas possible. • La tension, elle ne se trouve pas sur moi, elle se trouve entre le cédant et le conseil du cédant et également entre mon conseil et le conseil du cédant. • On n'avait pas du tout signé de protocole de cession ou quoique ce soit, juste une lettre d'intention très sommaire, et ils m'ont présenté comme le repreneur de la société. • Les boutiques sont de belles boutiques, bien tenues, les produits sont bons, les équipes ont l'air solide et pas surpayées.
Classe n° 7	• Pour être plus précis, on avait envisagé un earn out dans la discussion du prix, et le conseil du cédant a fermé la porte deux jours avant le rdv, en disant que le cédant ne voulait pas d'earn out. • Mon conseil répond qu'on est toujours sur la même offre, et qu'on est prêt à une ouverture sur un earn out éventuel, mais qu'on ne peut pas bouger de notre prix en dehors de cette possibilité-là. • Il n'y a pas eu de quiproquos entre le conseil cédant et le conseil acheteur, mais il a été rappelé de manière très tardive, par le conseil du cédant, un prix sans discussion possible. • Et à ce moment-là, tout le monde était un peu tendu, et là, je me rappelle très bien que le cédant, qui avait son cahier ouvert sur la table avec ses stylos sur le cahier, a refermé son cahier, de manière assez violente, et a dit que ça n'allait absolument pas. • Mi-janvier, le conseil du cédant appelle mon conseil directement, sans le cédant et moi-même, pour avoir des nouvelles, savoir si on est toujours intéressé, si on est capable de mettre le prix que le cédant souhaite.

3. Caractérisation des thèmes identifiés dans la phase de négociations

Le tableau ci-dessous caractérise les différentes classes identifiées plus haut :

	Effectifs	Longueur moyenne	Les 5 mots spécifiques	Concept spécifique	Sentiment spécifique	Contexte spécifique	Orientation spécifique
Classe n° 1	13	9	fois - mois - naturel - cédant - réponse - ...	Valeur	Peur		
Classe n° 2	43	34	prix - client - entreprise - partie - proposition - ...	Prix, tarification	Déception		Plutôt négative
Classe n° 3	21	14	cédant - collaboratif - entretien - coopératif - négociation	Classification - ...			

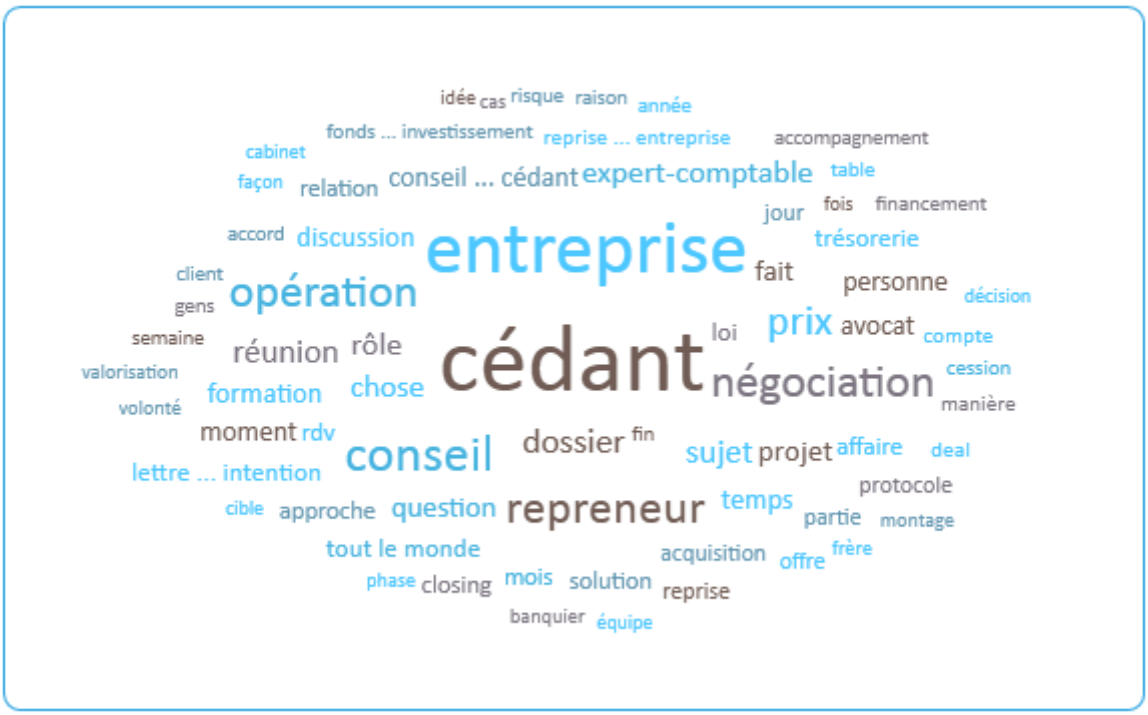
Classe n° 4	36	27	société - entreprise - valorisation - projet - présentation - ...	Emploi et salaire	Suggérer		Nettement positive
Classe n° 5	53	33	entreprise - premier - question - entretien - rdv	Emploi et salaire	Offense		
Classe n° 6	48	28	cédant - conseil - avocat - expert-comptable - société	Epargne et gestion	Blamer		
Classe n° 7	28	52	conseil - prix - discussion - earn - out	Prix, tarification	Evaluation		

VI. Analyse de cas de triangulations

Objectif : la triangulation consiste à étudier le cas de la reprise d'entreprise selon le point de vue des différentes parties prenantes de la négociation. Un focus sur le cas d'une triangulation nous permettra d'analyser de manière plus précise le déroulement de la négociation et le rôle de chacune des parties prenantes.

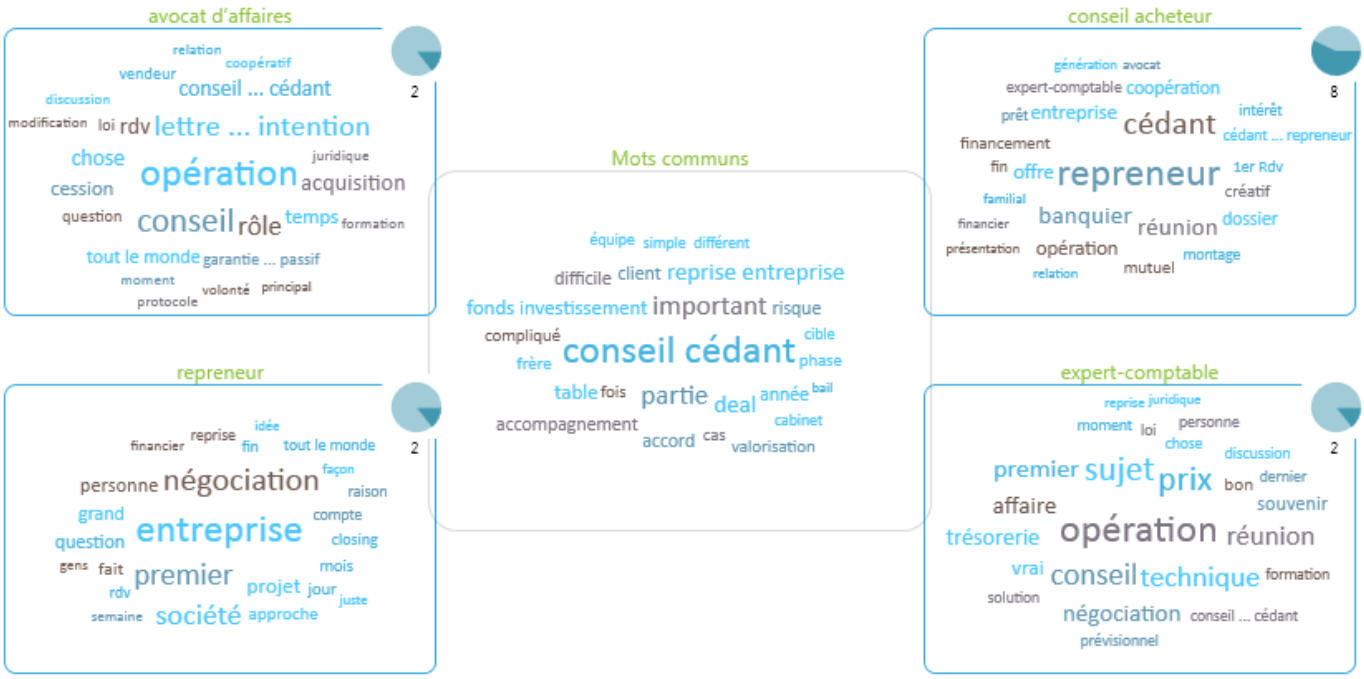
1. Aperçu lexical

Objectif : le nuage de mots ci-dessous permet d'illustrer les idées générales abordées dans l'ensemble par l'ensemble des parties prenantes (dans le cas d'une triangulation).



2. Mots spécifiques selon la partie prenante

Objectif : l'analyse par contexte permet d'identifier les mots-clés ou les verbatim particulièrement représentatifs des catégories concernées. Ici le contexte correspond à la fonction des parties prenantes.



- On constate que les 3 notions clés évoquée par l'avocat sont : *opération, lettre d'intention, conseil*. Il a une vision juridique et technique de la négociation.
- Le récit du repreneur est quant à lieu centré sur les mots *entreprise* et *négociation*. Il cherche principalement à recueillir un maximum d'informations sur l'histoire de l'entreprise lors de la phase de négociation.
- L'expert-comptable parle principalement *d'opération*, de *technique*, *de prix*. Ces mots font référence à un aspect technique et financier.
- Le conseil acheteur évoque principalement le *repreneur* et le *cédant*, ainsi que le terme *réunion*. Cela indique que le rôle du conseil est davantage tourné vers l'accompagnement du repreneur et du cédant dans le cadre de la vente d'une entreprise.

On note que certains mots sont spécifiques à la fois pour l'avocat et l'expert-comptable, tel que le mot *juridique*.

Sans surprise, ce sont les thèmes « conseil du cédant, reprise d'entreprise » qui est prédominant et commun au récit de toutes les parties.

3. Verbatims spécifiques selon la partie prenante

Objectif : Les verbatims sont sélectionnés selon leur capacité à bien illustrer les différents contextes. Ils sont choisis parmi les plus spécifiques et différents les uns des autres.

Avocat d'affaires	• Là, de mémoire, n'étaient présents que les cédants et leurs conseils et l'acquéreur et son conseil, car les principales questions avaient été purgées avant. • A chaque fois qu'il y a eu des discussions techniques ou des modifications, et il y en a eu beaucoup avec des avenants et des prorogations de délais, à chaque fois tout le monde a été très coopératif pour trouver une solution. • J'ai complété ma formation il y a quelques années par une formation de médiateur, notamment dans les litiges inter-entreprises ou intra-entreprises, et notamment dans les litiges post-cession. • Les dossiers dont j'ai eu la charge ces dernières années, c'est une expérience multi-activités, il n'y a pas de dominante en termes d'activités d'entreprises cibles. • Pour faire la première proposition de lettre d'intention, sa négociation, sa signature et après signature de la lettre d'intention, sur toute la rédaction des actes et l'accompagnement du repreneur.
Conseil acheteur	• Création de valeur », « intérêt mutuel », « offre innovante ». • Offre « créative » préparée avec l'expert-comptable du repreneur avant 2ème RDV. • Au fil des entretiens, une forte relation de confiance s'instaure entre le repreneur et les 2 dirigeants. • Banquier ouvert d'esprit, prêt à défendre le dossier auprès de sa direction. • Entreprise dans le giron familial depuis 4 générations.
Expert-comptable	• Après, les conseils ont trouvé les solutions techniques pour converger, mais lui nous a fait confiance en tout cas sur cette opération-là. • Ensuite, on a fait les audits, et on est revenu rapidement à la table de négociation, en disant « la trésorerie n'est pas celle que l'on attendait, donc on rediscute le prix ». • On est allé au bout, on s'est défendu, on a levé des fonds, mais c'est vrai que le profil du cédant, braqué sur des principes, ça a été difficile à gérer. • Donc, à part ces aspects techniques un peu compliqués, sur le plan de la négociation, je n'ai pas souvenir que ça ait été très compliqué en réalité. • J'ai souvenir de la première fois que je les ai rencontré, où on avait un peu tout mis sur la table.
Repreneur	• Le tout premier contact a eu lieu fin juin 2016 et la négociation a duré jusqu'au dernier jour, le 28 avril 2017, date du closing. • L'une des premières décisions qu'on a à prendre quand on élabore son projet de reprise d'entreprise, c'est de savoir si l'on souhaite être dans un petit chez soi ou dans un grand chez les autres. • Donc la première phase, celle entre avril et fin juin, on s'est vu une fois toutes les deux semaines. • Elle est vice-présidente Europe et présidente France dans cette entreprise, ce qui est un élément, autant financier que psychologique, qui a joué dans le contexte de mon projet de reprise. • J'ai été responsable à deux reprises de grands clients et de grands comptes mondiaux pour lesquels j'avais en équivalent temps plein, des équipes de l'ordre de 1000 personnes.

4. Caractérisation selon la partie prenante

Objectif : cette analyse met en évidence les termes qui caractérisent chacune des parties. Les spécificités mettent en évidence les mots et concepts surreprésentés pour chacune des catégories.

	Effectifs	Longueur moyenne	Les 5 mots spécifiques
avocat d'affaires	2	917 mots	opération - conseil - lettre ... intention - rôle - acquisitic
conseil acheteur	8	52 mots	repreneur - cédant - réunion - banquier - entreprise - ..
expert-comptable	2	838 mots	opération - sujet - prix - conseil - technique
repreneur	2	2467 mots	entreprise - négociation - premier - société - projet

VII. Limites et propositions

Les méthodes d'analyse qualitative que nous avons utilisées ci-dessus, font appel à un traitement automatique des langues. Le principe de ces protocoles automatisés est de proposer une analyse rapide et synthétique du corpus. Le traitement automatique permet de découvrir le contenu d'un corpus et de mettre en évidence les principales thématiques évoquées.

Toutefois, les méthodes automatisées restent approximatives et ne permettent pas d'étudier en détail le corpus.

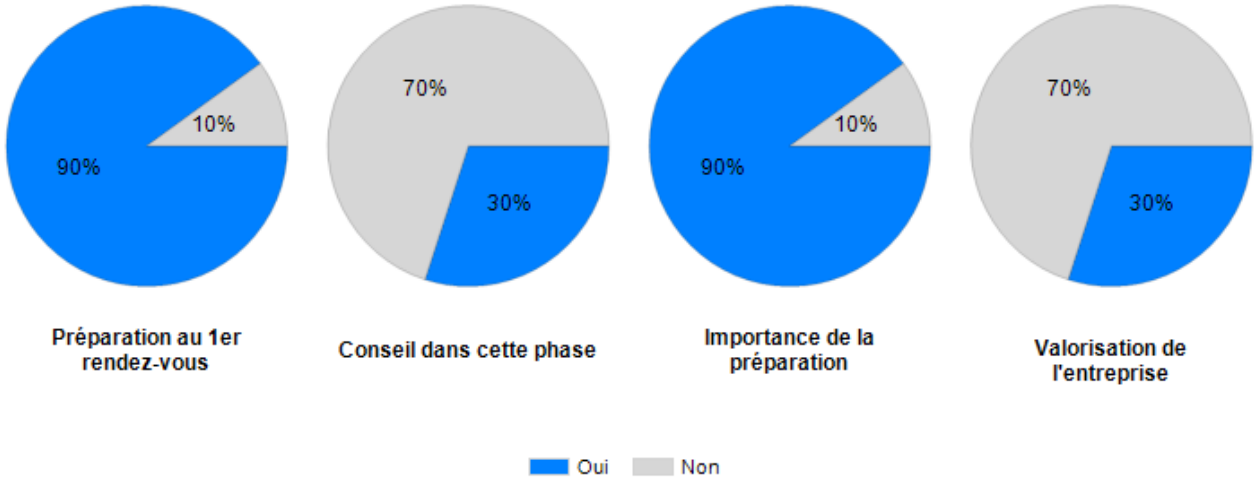
Ainsi, la lecture attentive du corpus peut mener vers une analyse de contenu plus juste et plus précise. Les méthodes de codage des données qualitatives consistent à prendre connaissance du corpus et à le qualifier en fonction d'une grille de codification que l'on constitue au moment de la lecture des données. C'est pourquoi nous avons mené ensuite une analyse de contenu par recodage sur l'ensemble des entretiens des repreneurs.

Objectif de l'analyse de contenu : qualifier le corpus en fonction d'une grille de codification établie au préalable ou constituée au fur et à mesure de la consultation des données, dans le but de mettre en évidence plus finement les thèmes mentionnés par les répondants.

I. Résultats de l'analyse de contenu – La Négociation

1. Préparation de la négociation

Résultats de l'analyse de contenu :

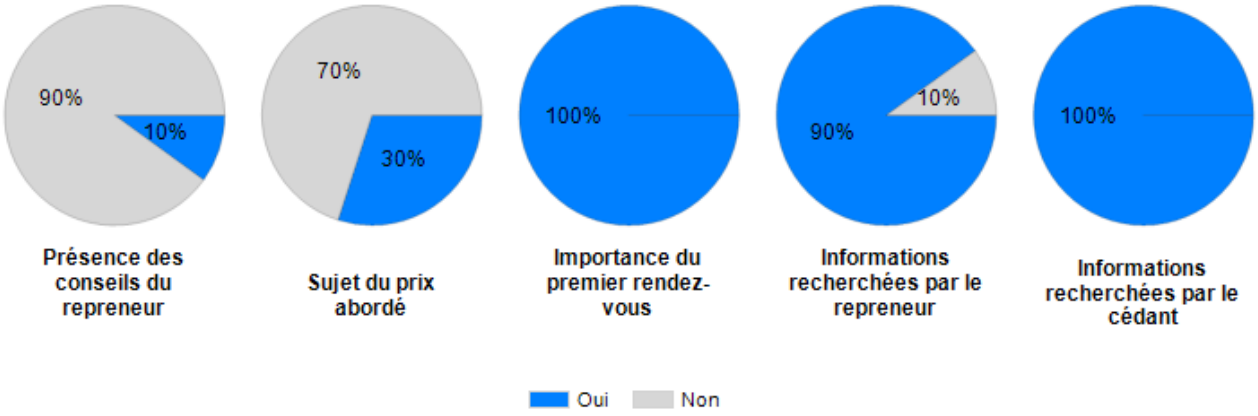


Extraits de verbatim :

Critère	Extrait
Préparation au 1er rendez-vous	*« J'ai pris de connaissance de l'activité de la cible via les bases de données d'une part, et via toutes les informations que j'ai pu trouver par ailleurs dans la presse, et sur internet. Pour connaitre les produits, les réseaux de distribution, pour comprendre à qui j'avais à faire. »* *« je m'étais fait une check-list de questions sur l'entreprise »* *« je suis allé sur place et j'ai visité le site internet. Comme j'avais pris des contacts, j'ai posé des questions. J'ai récupéré le bilan sur societe.com pour avoir une première analyse, pour avoir une vision d'ensemble et ne pas arriver devant le cédant en ne connaissant rien. »*
Conseil dans cette phase	*« j'ai discuté du dossier avec mon expert-comptable »* *« j'ai travaillé tout seul au départ »* *« Je me suis senti fort parce que je n'étais pas seul, parce que j'étais accompagné »*
Importance de la préparation	*« ça me permet de dégrossir, de bien voir l'entreprise, de bien la cerner et de me dire « ok, ça vaut le coup d'aller plus loin »* *« La préparation est fondamentale. Tout premier rdv, s'il veut aboutir à une conclusion, doit être bien préparé »* *« la préparation est essentielle. Comme dans toute négociation commerciale, c'est essentiel. »*

Valorisation de l'entreprise	*« J'ai effectué une première valorisation de l'entreprise avec mon expert-comptable »* *« Je n'avais pas fait de valorisation car je n'avais pas assez d'éléments pour le faire. »* *« On a utilisé un système de valorisation d'entreprise et on avait une idée du prix de l'entreprise. »*

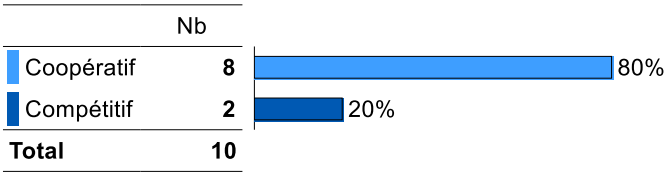
2. Ouverture de la négociation



Critère	Extrait
Présence des conseils du repreneur	*« Au 1er rendez-vous, je n'ai même pas rencontré le cédant. J'ai rencontré son associé »* *« Il y avait le vendeur et son conseil, autour d'un déjeuner »*
Sujet du prix abordé	*« Le conseil du cédant m'a indiqué une fourchette de prix et un montage financier possible »* *« A ce 1er rendez-vous on parle très peu de chiffres »* *« Le sujet du prix a été abordé hors rdv et de conseil à conseil »*
Importance du premier rendez-vous	*« Ce 1er rendez-vous a été important car, de part et d'autre, on s'est dit que ça pouvait coller »* *« Ce 1er rendez-vous est crucial pour voir effectivement s'il y a un intérêt à aller plus loin »* *« Ce qui est important c'est d'établir tout de suite une relation de confiance. Le 1er contact avec l'intermédiaire, c'était quasiment un entretien d'embauche. »*
Informations recherchées par le repreneur	*« Nous avons posé des questions sur l'entreprise, son fonctionnement, son activité. Des questions sur les services proposés, des questions sur la patientèle, sur les médecins qui sont partenaires du centre. Des questions aussi financières, car on avait besoin de compléments d'informations financières »* *« On a besoin de comprendre qui est l'entreprise, qui est le dirigeant. Pour moi, ce sont des informations essentielles avant de parler d'éléments financiers. Pourquoi le dirigeant veut céder, et pourquoi maintenant »* *« Je cherchais surtout à découvrir la réalité derrière la présentation et les chiffres »*
Informations recherchées par le cédant	*« Le cédant voulait valider la volonté du repreneur, ça, je l'ai ressenti. Il voulait s'assurer d'avoir quelqu'un qui ait un parcours en cohérence avec la société. Donc, le fait d'être dans ce domaine d'activité, ça l'a plutôt rassuré. Il se disait qu'il ne fallait pas*

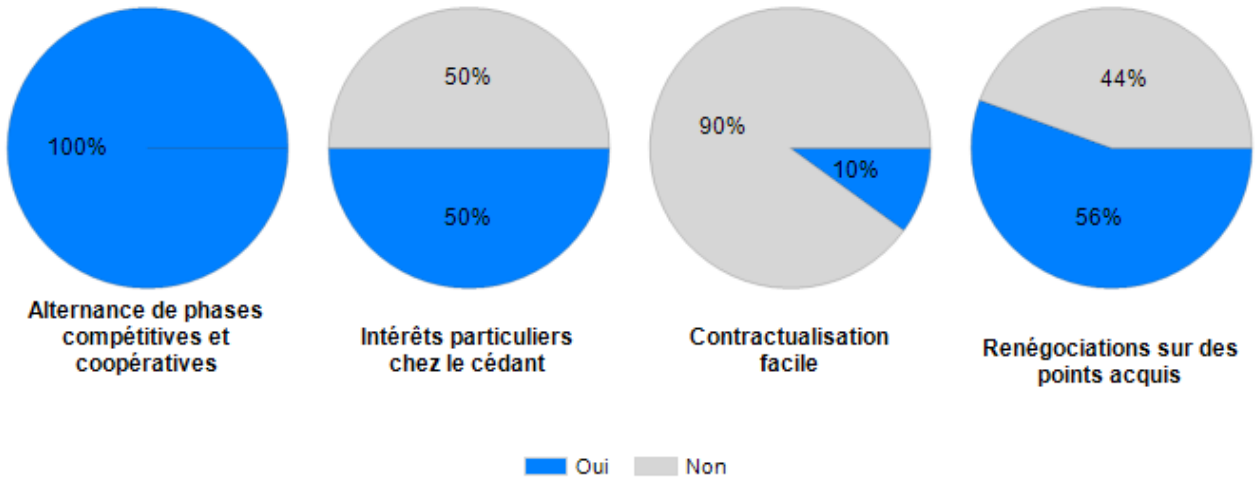
	mettre ça entre les mains de n'importe qui. » *« Le cédant a cherché à savoir qui j'étais, quel parcours professionnel j'avais, de quel univers je venais et quel était mon profil, et il s'est rendu compte, en tout cas de son point de vue, que j'avais un profil qui correspondait assez bien à ce qu'il recherchait. Et puis il a aussi, d'une certaine manière, essayé de s'assurer que, financièrement, je pouvais prétendre à ce dossier-là. »* *« C'était un entretien d'embauche ! C'était « d'où vous venez, qu'est-ce que vous faites, pourquoi vous vous intéressez à nous, que pensez-vous de l'entreprise, que pouvez-vous lui apporter ? ».*

Qualification du 1er rendez-vous



Critère	Extrait
Coopératif	*« C'était très coopératif. Je pense qu'on voulait tous les 2 que ça marche. »* *« Je qualifierai ce premier rendez-vous de cordial. »* *« L'associé du cédant était hyper coopératif. L'atmosphère s'est très vite détendue en échangeant sur des questions très générales. »* *« Discussion collaborative à 100% »*
Compétitif	*« Les 1ers échanges étaient extrêmement compétitifs. Les cédants étaient partis dans l'idée de me faire passer un « sale quart d'heure » pour voir si je passais la rampe. »* *« Le cédant m'a mis dans une logique de compétition. Il m'a dit qu'il avait quelqu'un d'autre d'intéressé et que le prix n'était pas négociable. »*

3. Evolution de la négociation



Critère	Extrait
Alternance de phases compétitives et coopératives	*« Oui, pendant un an, ça n'a pas arrêté! Au départ, c'était plutôt coopératif, assez consensuel, mais assez rapidement, c'est devenu un bras de fer. »* *« On est passé d'une phase très collaborative pendant plusieurs rdv, à une deuxième phase qui était plus compétitive avec l'arrivée de l'avocat. »* *« Il y a eu des moments très chauds. Les négociations ont été compétitives sur l'évaluation de la trésorerie où on a cru que les discussions allaient s'arrêter là. Pour le reste, ça a été plutôt coopératif. »*
Intérêts particuliers chez le cédant	*« Le cédant était très attaché à son entreprise, et il ne voulait pas la quitter trop vite. »* *« Je pense que les cédants aspiraient à une transmission à l'extérieur de la famille, mais qui comporte néanmoins un aspect de succession générationnelle, dans une harmonie d'esprit qui pourrait s'apparenter à une relation filiale. »* *« le cédant avait une contrainte temporelle forte pour des raisons familiales »*
Contractualisation facile	*« Ce n'était pas simple car il y avait des choses compliquées juridiquement dans notre dossier, et il y avait aussi un financement important. »* *« Pour le protocole, le bail et la GAP, je ne compte plus les allers-retours. Des dizaines. Mon avocat m'a dit qu'il avait rarement vu autant d'allers-retours. »* *« il y a eu plusieurs versions de chaque document, 2 ou 3 versions pour la LOI et 3 ou 4 versions pour le protocole »*
Renégociation sur des points acquis	*« j'ai reçu un coup de fil du cédant pour me dire que le prix augmentait de 60% ! »* *« Oui, sur un point. Les cédants sont revenus à la charge en me disant « on a refait nos calculs, et on s'est rendu compte que ça nous donnerait moins que prévu »* *« Il n'y a pas eu de renégociation une fois le protocole signé. »*

4. Rapport de force

	Nb	
agressivité	5	50%
bras de fer	5	50%
menace	3	30%
fermeté	3	30%
demandes extrêmes	3	30%
intransigeance	3	30%
exigence	3	30%
pseudo négociation	3	30%
Ultimatum	2	20%
rétention d'information	2	20%
déloyale	2	20%
conflit	2	20%
assertivité	2	20%
blocage	1	10%
confrontation	1	10%
critique	1	10%
humiliation	1	10%
dénigrement	1	10%
colérique	1	10%
guerre de tranchées	1	10%
opposition	0	0%
ératique	0	0%
prise de pouvoir	0	0%
agression	0	0%
domination	0	0%
chantage	0	0%
adversaire	0	0%
Total	**10**	

Extrait
Agressivité : *« A un moment, dans les discussions chez l'avocat, le cédant a commencé à agresser mon avocate. Ce n'était pas normal, il n'était pas en droit le faire. Il l'attaquait sur un plan personnel. »* **Bras de fer** *:* *« concernant le prix, on était bien sur du rapport de force. Ça alternait en permanence, rapport de force et séduction. Le cédant m'a redit qu'il avait une proposition à 900 k€. Je lui ai dit que si jamais ça ne se faisait pas, je serais toujours présent. »* **Menace :** *« Il m'a dit à la fin du rendez-vous, « de toute façon, c'est le premier qui m'envoie la LOI qui aura l'entreprise »* **Fermeté :** *« le cédant était plus dans le rapport de force, assez tranché. Assez franc du collier, un peu sec. La discussion était difficile. »*

Demandes extrêmes :
« j'ai reçu un coup de fil du cédant pour me dire que le prix augmentait de 60% ! »
Intransigeance :
« le cédant n'a rien lâché pour rien »
Exigence :
« Les cédants nous ont dit « on travaille en confiance, et vous vous moquez de nous. On vous a communiqué notre prix, et on n'est pas là pour jouer les marchands de tapis. Est-ce que vous êtes capable de mettre ce prix-là sur la table ? »
Pseudo-négociation :
« dès le départ, le cédant m'avait dit « ce prix est ferme, d'autant plus que je suis submergé de demandes, donc je n'ai aucun intérêt à baisser le prix, donc je ne négocie pas. »

5. Manipulation

	Nb	
séduction	5	56%
dissimulation	5	56%
manipulation	4	44%
mensonge	3	33%
rétention d'information	2	22%
filou	2	22%
abus de confiance	2	22%
bluff	1	11%
intimidation	1	11%
roublardise	1	11%
attitude surjouée	1	11%
servir de lièvre	1	11%
mauvaise foi	1	11%
poker	0	0%
flatterie	0	0%
tromperie	0	0%
démagogie	0	0%
fourberie	0	0%
danse du ventre	0	0%
fausseté	0	0%
habillage	0	0%
menace	0	0%
jeu de rôle	0	0%
rétention	0	0%
compliment	0	0%
leurre	0	0%
ruse	0	0%
ultimatum	0	0%
Total	**9**	

Extrait
Séduction *:* *« Au 1er rdv, il y avait aussi du côté du cédant un désir de plaire. L'entretien d'embauche est double car je peux ne pas faire d'offre et le cédant veut vendre car il a un ultimatum familial. »* *« au 1er rdv, Il y a une sorte de jeu de séduction, on doit donner l'envie au dirigeant de nous vendre sa société »* **Dissimulation :** *« J'ai appris qu'il s'était fâché avec des adhérents du club. Je l'ai su après, mais je l'ai senti, sans comprendre et sans réussir à l'analyser. »* *« Je me suis aperçu que le fils du cédant était gérant de la société de sous-traitance depuis dix ans, ce que le cédant ne m'avait pas dit. J'ai eu l'impression qu'il m'avait filouté. »* **Manipulation :** **«** *Je pense que le cédant avait aussi un côté un peu manipulateur. En effet, il m'a longtemps fait croire qu'il ne comprenait pas grand-chose aux chiffres et à la partie financière. En fait, je me suis bien fait mener en bateau là-dessus, car il comprenait tout, dans les moindres détails. »* **Mensonge :** *« Je savais qu'il y avait un sous-traitant avec quelques gars de chantiers, mais je ne savais pas que le cédant était seul actionnaire de cette boîte, sinon dès le départ, j'aurai dit qu'elle faisait partie du deal. »* **Rétention d'information :** *« à chaque fois que je lui posais une question, le cédant me disait « non, tant que vous n'avez pas signé le protocole, je ne vais pas plus loin avec vous »* **Filou :** *« Le cédant est quelqu'un d'assez filou, mais c'est le milieu des salles de sport qui fait ça, aussi. »* **Abus de confiance :** *« Le cédant m'a présenté sa rencontre avec l'industriel à qui il a vendu sa société comme une coïncidence, comme si le deal c'était fait en 3/4 jours, chose à laquelle je ne peux pas croire »*

6. Compromis

	Nb	
concession	**5**	100%
compromis	**3**	60%
arrangement	**2**	40%
deal équilibré	**1**	20%
contrepartie	**1**	20%
conciliation	**1**	20%
échange	**1**	20%
marchandage	**0**	0%
partage	**0**	0%
consensus	**0**	0%
équilibre	**0**	0%
réciprocité	**0**	0%
transaction équitable	**0**	0%
médiation	**0**	0%
crédit vendeur	**0**	0%
50/50	**0**	0%
Total	**5**	

Extrait
Concession : *« J'ai été amené à faire plusieurs fois des concessions formelles auxquelles je ne m'attendais pas, eu égard à la transparence de nos échanges jusqu'à présent. C'était plutôt dans le processus juridique, qui a séparé la signature du protocole de cession et le closing. »* *« Il y a des points qu'on accepte un peu à contrecœur »* **Compromis :** *« On essaie tous de faire des compromis, mais forcément, on n'a pas tout ce qu'on veut, que ce soit d'un côté ou de l'autre »* *« Finalement, on coupe la poire en deux, on trouve un accord à mi-chemin. »* **Arrangement** *:* *« J'ai dit au cédant « tu veux céder l'affaire, et moi, je veux l'acheter. Trouvons un terrain d'entente, un compromis ». On est tombé d'accord au moment du café. Ce jour-là, en sortant du restaurant, je savais que c'était fait. On a fait chacun un pas vers l'autre. Il ne voulait pas de la garantie à première demande, il l'a acceptée, et moi j'ai revu ma copie. »*

7. Gains mutuels

	Nb	
gains mutuels	3	75%
gagnant-gagnant	3	75%
co-développement	2	50%
bénéfice mutuel	2	50%
coopération	2	50%
innovation	2	50%
créativité	2	50%
survaleur	1	25%
collaboration	1	25%
co-construction	1	25%
intérêt mutuel	1	25%
création de valeur	1	25%
recherche de solutions	1	25%
convergence d'intérêts	1	25%
adaptable	0	0%
win win	0	0%
équité	0	0%
earn out	0	0%
partenaire	0	0%
à l'écoute	0	0%
motivation	0	0%
empathie	0	0%
intérêt	0	0%
Total	**4**	

Extrait
Gains mutuels : *« Le cédant était désireux de rester en partie car il savait que ça aiderait le financement. Ça, c'était clairement du gain mutuel. Le cédant n'avait pas besoin de tout cet argent de suite, et ça m'a aidé dans le financement de l'opération, donc tout le monde était gagnant. »* **Gagnant-gagnant :** *« On devrait faire cette année 15 à 20% de croissance, et le cédant devrait aussi en profiter. Clairement, c'est du gagnant-gagnant. »* **Co-développement :** *« On a décidé de faire un pas en avant ensemble, très clairement, en se disant qu'on pouvait tout à fait faire affaire »* **Bénéfice mutuel :** *« Le cédant se posait la question de savoir s'il gardait l'immobilier ou s'il me le laissait. On a trouvé un intérêt mutuel à ce qu'il garde l'immobilier : lui, ça lui faisait une rente à vie, et moi, ça m'évitait de reprendre un bâtiment avec de l'amiante dont je ne voulais pas nécessairement. »* **Coopération :** *« On est allé ensemble présenter le mémorandum de reprise aux banquiers. Là, les cédants ont été mes avocats, car ils l'ont vendu comme leur projet. C'est pour ça qu'ils sont venus avec moi pour rencontrer les*

banquiers historiques de la société, pour se présenter en équipe. »
Innovation :
« On a dit au cédant « écoute Gilles, tu es encore jeune, ta société va bien. Et si tu restais au capital, à nos côtés ? ». C'était la dernière alternative. Il y a réfléchi, et nous a dit pourquoi pas ! »
Créativité :
« J'ai dit aux cédants "je vous propose la solution suivante, basée sur des obligations convertibles : je vous donne 2.5 M€ en cash immédiatement, et les 500 k€ restants, vous les aurez si vous restez avec moi pendant 7 ans, en détenant des obligations convertibles". Ils m'ont dit alors « bravo, c'est très bien, l'argent de toute façon, on n'en a pas besoin, on ne va pas aller au casino demain. On pense que cette entreprise vaut 3 M€, et par ce système, on aura les 3 M€. On aime bien votre idée car c'est une façon de laisser partir notre enfant sans le laisser partir totalement ». Moi, je m'y retrouvais, car c'était le seul moyen pour mettre 3 M€ sur la table alors que je ne pouvais rassembler personnellement que 2.7 M€. Je pense que chacun y a trouvé son compte, donc on appelle ça gain mutuel. »

8. Moments critiques

	Nb	
point tournant	**10**	100%
blocage	**6**	60%
coup de théatre	**5**	50%
crise	**4**	40%
arrêt des pourparlers	**4**	40%
point de bascule	**3**	30%
retournement de situation	**3**	30%
explosion du deal	**3**	30%
changement d'attitude	**2**	20%
changement d'orientation	**1**	10%
changement de comportement	**1**	10%
revirement	**1**	10%
interruption des négociations	**1**	10%
Total	**10**	

Extrait

Point tournant :
« il y a eu 3 moments critiques, le calcul de l'excédent de trésorerie, le périmètre de la cession et le montage financier de l'opération. Pour nous repreneurs, ça a été compliqué à vivre, et être à deux, ça a été une vraie force. »
« l'augmentation du prix de 60% par le cédant a été un moment critique de la négociation. »
« oui, c'est l'earn out qui a été un point de bascule. Après l'histoire de l'earn out, le cédant s'est braqué. La discussion s'est vraiment tendue à ce moment-là. »
Blocage :
« je dis au cédant « vous ne me donnez pas de visibilité sur le principal client, donc je préfère fermer le dossier »
« Là, je me suis dit « il faut que j'arrête, ce n'est pas possible, je ne peux pas laisser passer ça ». Pour moi, c'était un point de blocage. c'est moi qui ai fermé le dossier. »
Coup de théâtre :
« 15 jours avant le closing, notre ami-investisseur nous a dit que finalement, il ne participerait pas à l'opération pour des raisons fiscales. Là, le monde s'écroule, et heureusement qu'on était en binôme, car tout

seul, c'est compliqué de s'en remettre. »

Crise :

« *La négociation de la GAP a constitué un 2ème moment critique. l'avocat du cédant a dit « je refuse de signer ça ». Nous avons eu une période de tension très forte. Les avocats n'arrivaient même plus à discuter entre eux, ils ne se supportaient plus, ils sont rentrés en conflit. »*

Arrêt des pourparlers :

« le cédant a répondu à ma LOI par une deuxième surenchère, en doublant le prix de son entreprise. Vous imaginez bien que je ne me suis pas amusé à retravailler dessus.

arrêt des pourparlers, explosion du deal : Aucune collaboration, car pour le cédant, le prix était trop loin de ce qu'il espérait. Aucun compromis, rupture de la négociation, car le cédant disait qu'il n'irait pas plus loin et qu'on avait un écart de prix trop important, ça a probablement créé un peu de doutes et de ralentissements dans la négociation »

Point de bascule :

« sur le prix, la situation aurait pu basculer. On a fait une 1ère proposition de prix et eux ont répondu « si c'est ça, on ne se parle même plus ». Je leur ai dit de ne pas le prendre comme ça, que c'était juste pour leurs faire part des différentes méthodes d'évaluation. »

Explosion du deal :

« A un moment, dans les discussions chez l'avocat, le cédant a commencé à agresser mon avocate. Ce n'était pas normal, il n'était pas en droit le faire. Il l'attaquait sur un plan personnel. L'avocate a pris ombrage et était à deux doigts de partir. Là, c'était très tendu. C'est moi qui ai temporisé. Là, c'était un moment de crise très fort, et le deal était sur le point de capoter. »

9. Motivations des cédants

	Nb	
argent	**10**	100%
retraite	**5**	50%
nouveau projet	**3**	30%
timing de l'opération	**2**	20%
lassitude	**2**	20%
valeur de transaction	**2**	20%
trouver un fils spirituel	**2**	20%
pérennité de l'entreprise	**2**	20%
collaborateur	**2**	20%
épouse	**1**	10%
attachement à l'entreprise	**1**	10%
santé	**1**	10%
reconnaissance	**1**	10%
sécurité	**0**	0%
confidentialité	**0**	0%
divorce	**0**	0%
amour-propre	**0**	0%
plafond de verre	**0**	0%
fatigue	**0**	0%
incompétence	**0**	0%
maladie	**0**	0%
Total	**10**	

Extrait

Argent :
« Ce qui préoccupait avant tout le cédant, c'était le prix, le chèque qu'il allait recevoir. »
« Il y avait une motivation financière d'en récupérer le maximum »
« Je pense que ce que voulait le cédant, c'était du cash »
« le cédant me dit « sachez que le prix ne sera pas négociable ».
« Sa motivation était purement financière »

Retraite :
« le cédant souhaitait partir en retraite et réaliser son capital. »
« le cédant voulait partir en retraite, et réaliser une transmission progressive, sur une période de 2 à 5 ans. »

Nouveau projet :
« la motivation du cédant est liée au fait qu'il a ouvert une autre salle de fitness dans Paris, et qu'il n'est pas assez présent dans cette salle. »
« le cédant voulait se consacrer à sa 2ème entreprise. »

10. Sujets de discordes

	Nb	
prix	**8**	80%
GAP	**3**	30%
earn out	**3**	30%
financement de l'opération	**2**	20%
excédent de trésorerie	**2**	20%
complément de prix	**1**	10%
timing de l'opération	**1**	10%
trésorerie	**1**	10%
garantie d'actif passif	**1**	10%
dividendes	**1**	10%
période d'accompagnement	**1**	10%
calendrier de l'opération	**1**	10%
crédit vendeur	**0**	0%
fonds d'investissement	**0**	0%
membres de la famille	**0**	0%
entretiens avec les hommes-clés	**0**	0%
endettement	**0**	0%
rémunération de l'accompagnement	**0**	0%
audits	**0**	0%
financement	**0**	0%
révision du prix	**0**	0%
information des salariés	**0**	0%
Total	**10**	

Extrait

Prix :
« Nous n'étions pas d'accord sur le calcul du résultat net de l'entreprise sur lequel était basé le prix de vente
« Lorsque j'ai communiqué ma 1ère proposition au cédant, il est parti en vrille, en me disant que c'était scandaleux, et que sa boite ne valait pas 500 K€. »
« Pour le cédant, le prix était trop loin de ce qu'il espérait. Aucun compromis, rupture de la négociation, car le cédant disait qu'il n'irait pas plus loin, qu'on avait un écart de prix trop important. »
Gap :
« Après, on est rentré dans la négociation de la GAP, et là aussi, ça a été très difficile »
« Le cédant a trouvé inadmissible que je pondère la baisse de la GAP à hauteur de 80%, sachant que ma reprise était de 80%. Je pensais avoir accédé à sa demande, mais pour lui, pas du tout, je l'avais pris pour un con. Là, ça a été dur ! »
Earn out :
« Le cédant ne voulait pas d'earn out. Donc on s'est dit que ça allait être compliqué ! »
« Après l'histoire de l'earn out, on a repassé beaucoup de temps sur le prix. Moi je ne voulais pas céder sur le complément de prix. »
Financement de l'opération :
« Concernant notre problème de financement, le cédant nous a dit « ce n'est pas moi qui vais jouer le rôle de banquier. Soit vous avez les moyens de reprendre l'entreprise, soit vous ne la reprenez pas ! »
Excédent de trésorerie :

« La trésorerie excédentaire, on ne va pas la payer deux fois ! C'est là où le bât blesse puisque le cédant ne l'entendait pas comme ça. » *« On a valorisé la trésorerie excédentaire à 375 k€, mais ça a fait l'objet d'une réunion tendue à l'époque »*

11. Emotions du repreneur

	Nb	
déception	**6**	60%
doutes	**3**	30%
colère	**3**	30%
joie	**3**	30%
stupeur	**2**	20%
fierté	**2**	20%
ressentiment	**1**	10%
crainte	**1**	10%
abattement	**1**	10%
dépression	**1**	10%
peur	**1**	10%
regrets	**1**	10%
honte	**0**	0%
bonheur	**0**	0%
enthousiasme	**0**	0%
étonnement	**0**	0%
surprise	**0**	0%
plaisir	**0**	0%
humilité	**0**	0%
agressivité	**0**	0%
appréhension	**0**	0%
désir de vengeance	**0**	0%
euphorie	**0**	0%
tristesse	**0**	0%
dégoût	**0**	0%
Total	**10**	

Extrait
Déception : *« C'est forcément une déception. Je me disais quand même que cette entreprise était faite pour moi. »* *« Il y a des points qu'on accepte un peu à contrecœur. C'est ça qui est embêtant, ça met un peu de tension juste avant la reprise. On essaie tous de faire des compromis, mais forcément, on n'a pas tout ce qu'on veut, que ce soit d'un côté ou de l'autre. »* *« J'ai éprouvé beaucoup de déception à la fin de l'opération. »* **Doutes :** *« Il y a des phases où on n'était moins sûr que ça aboutisse. »*

« Je commence à avoir des doutes par rapport au cédant. »

Colère :

« Là, c'est de la frustration et de la colère, ni plus, ni moins. »

« Je me suis dit « si le cédant me fait ce coup-là, je créé une boite concurrente, je m'installe en face, et là, ça va mal se passer ». C'était idiot comme réaction. Je ne l'aurais pas fait, c'était juste une réaction un peu émotive. »

Joie :

« C'était la fin d'un long processus, et il y a eu du soulagement de chaque côté. En fait, ça nous a épuisé physiquement et nerveusement, et ça nous a apaisé. On s'est dit que malgré les difficultés, on y était arrivé, qu'on avait été jusqu'au bout. Donc, de la joie d'y être arrivé, et ce gros « ouf » de soulagement. Pareil pour le dirigeant, car il n'avait pas de plan B. »

« C'est un soulagement respectif ! On est content que ce soit fini, comme un marathonien qui passe la ligne d'arrivée. Moi, je suis content parce que je suis chez moi, ce n'est plus un projet, c'est une réalité. Eux, ils sont contents car ils repartent avec un beau chèque à mettre sur leurs comptes, donc tout le monde est content. »

12. Emotions du cédant

	Nb	
agressivité	**3**	33%
joie	**3**	33%
colère	**3**	33%
doutes	**2**	22%
déception	**2**	22%
tristesse	**1**	11%
regrets	**1**	11%
enthousiasme	**1**	11%
dépression	**1**	11%
peur	**1**	11%
euphorie	**1**	11%
honte	**0**	0%
appréhension	**0**	0%
bonheur	**0**	0%
stupeur	**0**	0%
étonnement	**0**	0%
surprise	**0**	0%
plaisir	**0**	0%
humilité	**0**	0%
abattement	**0**	0%
ressentiment	**0**	0%
désir de vengeance	**0**	0%
crainte	**0**	0%
fierté	**0**	0%
dégoût	**0**	0%
Total	**9**	

Extrait
Agressivité : *« Le cédant a commencé à agresser mon avocate. Ce n'était pas normal, il n'était pas en droit le faire. Il l'attaquait sur un plan personnel. »* *« Le cédant me dit "sachez que le prix ne sera pas négociable !"* *« Le cédant a refermé son cahier, de manière assez violente, et a dit que ça n'allait absolument pas ! »* **Joie :** *« J'avais clairement perçu de l'enthousiasme chez le cédant »* *« C'est un soulagement respectif ! On est content que ce soit fini, comme un marathonien qui passe la ligne d'arrivée. Moi, je suis content parce que je suis chez moi, ce n'est plus un projet, c'est une réalité. Eux, ils sont contents car ils repartent avec un beau chèque à mettre sur leurs comptes, donc tout le monde est content. »* **Colère :** *« Je sais qu'il y a des moments où le cédant a complètement perdu les pédales. Il m'a appelé 2 jours avant une réunion en me disant « Sébastien, je ne viendrai pas à la réunion. Je suis trop dans l'émotion, trop remonté. Si je viens, je serai contre-productif et je vais faire planter le deal. Je préfère ne pas venir, je donne mandat à mes conseils pour négocier pour moi ».*

13. Evolution de la relation repreneur-cédant

	Nb	
méfiance	4	40%
confiance	4	40%
agressivité	3	30%
égal à égal	2	20%
amitié	2	20%
défiance	1	10%
transparence	1	10%
copain	1	10%
suspicion	1	10%
respect	1	10%
admiration	0	0%
Total	**10**	

Extrait
Méfiance : *« J'ai mis un doute dans l'esprit du cédant et de ses conseils sur le montage et le financement de l'opération »* *« C'était un problème de confiance avec le cédant. Il y avait des trucs qui pour moi, étaient totalement naturels, et lui, ça lui paraissait complètement incongru. »* **Confiance :** *« Un climat de confiance s'est instauré, étape après étape. C'est des tas de petites choses qui font que la confiance s'installe, et ça a aidé à la conclusion de la vente. »* *« Une relation de confiance s'est établie car le cédant voulait arriver au deal. Il me disait toujours « il faut que le deal soit honnête pour tout le monde ».* **Agressivité :** *« Le cédant a refermé son cahier, de manière assez violente, et a dit que ça n'allait absolument pas »* *« Le cédant s'est braqué. La discussion a basculé sur l'earn out. Le cédant était remonté contre son avocat, et contre le mien. Moi, je trouvais que l'earn out était une solution très intelligente, qui permettait d'améliorer le prix, mais le cédant ne l'a pas du tout perçu comme ça. Là, c'est vraiment une incompréhension. »* **Egal à égal :** *« Je pense que chaque interaction a incrémenté l'image qu'on avait les uns des autres, tout découle de ça. Si les impressions initiales sont positives et qu'on fait l'effort de maintenir ça, il y a moins de chance qu'il y ait des mauvaises surprises »* **Amitié :** *« On a une très bonne relation avec le cédant, il est en demande de nous voir plus. On a même fait des barbecues ensemble, c'est pour dire. »* *« J'ai forcé le cédant à être mon copain ! Il nous a invités à diner chez lui avec mon épouse après la signature. On est proche en âge, dans nos carrières, dans nos façons de voir les choses. »*

II. Résultats de l'analyse de contenu – L'issue de la négociation

1. Facteur clés de succès

	Nb	
équipe conseil du repreneur	4	80%
relations repreneur-cédant	4	80%
compétences en négociation du repreneur	4	80%
alignement des intérêts des 2 parties	4	80%
confiance du cédant	2	40%
accord sur le prix	2	40%
prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant	2	40%
autre	1	20%
concordance valeurs humaines	1	20%
timing de l'opération	1	20%
pérennité de l'entreprise	1	20%
compétences professionnelles du repreneur	0	0%
accompagnement des conseils	0	0%
légitimité du repreneur	0	0%
équipe conseil du cédant	0	0%
Total	**5**	

Extrait
Equipe conseil du repreneur : *« A ce moment-là, notre expert-comptable est intervenu et a été capable de trouver une solution pour le cédant, et quelque part, il a gagné la confiance du cédant. »* *« Je pense que, même si j'ai fait une grande partie du boulot moi-même, je n'aurais jamais pu le faire correctement si je n'avais pas été accompagné par mon équipe de conseils. Pour moi, ce n'est pas une sous-traitance, c'est une collaboration. »* *« J'avais un bon feeling avec mes conseils, donc ça s'est fait naturellement. C'est l'un des facteurs-clés de réussite, l'entente avec les conseils. J'avais une grosse équipe de conseils »* **Relation repreneur-cédant :** *« Je pense que d'avoir forcé Jean-Baptiste, le cédant, à devenir mon ami, ça a été la clé. Au bout d'un moment, il était émotionnellement engagé vis-à-vis de moi. »* *« Concernant mes relations avec les cédants, je les qualifierai de« ciment à prise rapide ». Et depuis, ça ne s'est pas démenti. »* *« Il faut entretenir régulièrement les échanges avec le dirigeant, c'est essentiel. Le rapport humain est extrêmement fort. On a une très bonne relation avec le cédant, il est en demande de nous voir plus. On a même fait des barbecues ensemble, c'est pour dire. »* **Compétences en négociation du repreneur :** *« La négociation, j'ai fait ça toute ma vie, j'ai ça dans la peau. Le point numéro 1 pour moi, c'est l'écoute.* *« J'ai violé tout le monde pendant tout le processus. »* **Alignement des intérêts des 2 parties :** *« On a fait des compromis, pour faire en sorte que le vendeur pouvait soit satisfait de sa vente et moi satisfait de mon acquisition. »* *« L'opération s'est faite à mon prix de 4 M€, et le bail a permis au cédant de s'assurer une rente suffisante. »* **Confiance du cédant :**

« Très rapidement, il y a eu un climat de confiance qui s'est installé avec le cédant, donc tout a été assez fluide »

Accord sur le prix :

« Je pense que ça tient à un prix proposé qui correspondait à ce que voulait le vendeur »

« Sur ce qui est de la valorisation de la société, à proprement parler, on est tombé d'accord assez rapidement »

Prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant :

« Le cédant ne voulait plus avoir de rôle opérationnel. On lui a proposé de participer à notre comité stratégique, de se voir une à deux fois par mois pour qu'il nous présente sa vision. Finalement, ça a été plutôt bénéfique et bien accueilli, donc on est parti sur cette solution-là. »

2. Causes d'échec

	Nb	
équipe conseil du repreneur	**3**	60%
écart de prix	**3**	60%
équipe conseil du cédant	**2**	40%
mauvaise relation repreneur-cédant	**2**	40%
erreurs de négociation	**2**	40%
autre	**1**	20%
problème de financement de l'opération	**1**	20%
méfiance du cédant	**1**	20%
audits d'acquisition	**0**	0%
protocole d'accord / garantie d'actif-passif	**0**	0%
manque de légitimité du repreneur	**0**	0%
manque d'expérience du repreneur	**0**	0%
Total	**5**	

Extrait

Equipe conseil du repreneur :

« Je pense que mes conseils étaient comme moi, dans la coopération, dans la confiance. Ils ont manqué de vigilance, ils ont manqué de métier. »

« Oui, je pense qu'une des causes d'échec, c'est le manque d'accompagnement. »

« Avec mon avocat, il y a eu un petit manque de conseil à mon égard. Mon avocat aurait dû me dire « on n'envoie pas la LOI comme ça ». Je pense que je n'ai pas été trop aidé. »

Ecart de prix :

« Le cédant a répondu à ma LOI par une deuxième surenchère, en doublant le prix de son entreprise. Vous imaginez bien que je ne me suis pas amusé à retravailler dessus. »

« Pour le cédant, le prix était trop loin de ce qu'il espérait. »

Equipe conseil du cédant :

« Le cédant avait pris un avocat, mais qu'il n'a pas utilisé vraiment, qu'il n'a pas consulté ou trop peu. Le référent CRA, je l'ai peut-être appelé plus que lui. Quand je l'appelais, il me disait qu'il n'avait pas eu le cédant, donc j'ai l'impression que le cédant avançait seul. Le cédant ne comprenait pas tout, et il ne passait quasiment pas par son avocat. On sentait que les échanges avec son avocat prenaient beaucoup de temps. »

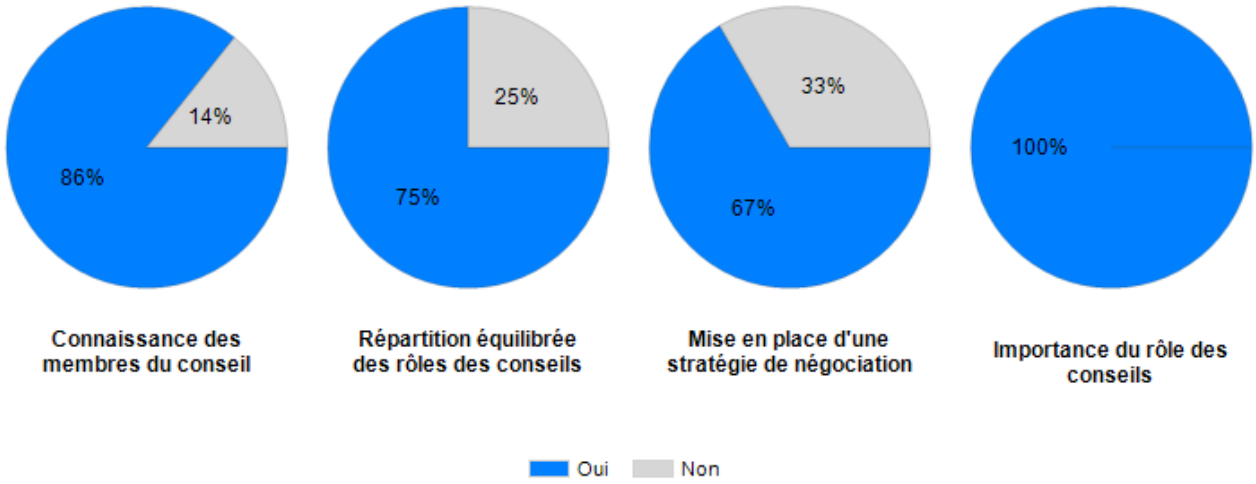
« Vous pensez que l'expert-comptable du cédant a fait tout ce qu'il pouvait pour que l'opération n'ait pas lieu ? C'est mon sentiment. L'expert-comptable a joué un rôle nocif, en disant au cédant "vous avez une belle entreprise, etc...", d'où l'augmentation de prix de 60%! »

Mauvaise relation repreneur-cédant :

« Ce qui m'a surtout décidé à lâcher l'affaire, c'est que je n'avais plus confiance en la personne du cédant »

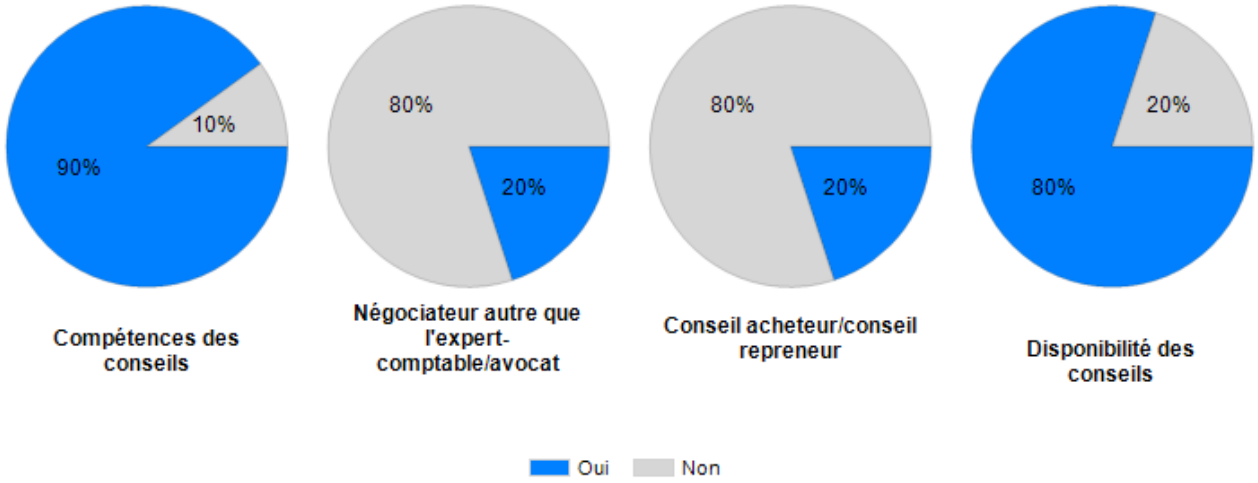
« Comme on s'était fâché, le cédant m'a demandé un truc supplémentaire sur la GAP. » **Erreur de négociation :** *« Quand on est focalisé sur un dossier et qu'on a la possibilité de conclure, il faut conclure au plus vite. Faut pas trainer ! c'est une erreur de rythme. »* *« Si c'était à refaire, je négocierais différemment. L'earn out, j'aurais dû en parler. J'aurais dû faire une réunion avec son avocat, même si le cédant y était peu favorable. De plus, j'aurais dû lui remettre la lettre d'intention en mains propres. »*

III. Résultats de l'analyse de contenu – Le rôle des conseils



Critère	Extrait
Connaissance des membres du conseil	*« C'est le même cabinet qui s'est occupé du chiffre et du légal je pense que ça simplifie les choses, lorsque les conseils se connaissent. »* *« Mes conseils se connaissaient, et c'est aussi un facteur-clé de réussite. »* *« Oui, et ils ont l'habitude de travailler ensemble »*
Répartition équilibrée des rôles des conseils	*« Avec mes conseils, je travaillais avec l'un, en tête-à-tête, puis avec l'autre en tête-à-tête, puis nous faisions une réunion à trois, pour bien s'assurer que tout était structuré et qu'on était tous d'accord. »* *« J'ai choisi volontairement 2 profils de conseils radicalement différents et complémentaires. L'avocat est un homme de dossier, un homme rigoureux, pas un créatif, pas un grand communiquant, mais extrêmement fiable et rassurant dans une phase de négociation. L'expert-comptable est un créatif, ce qui est rare. »*
Mise en place d'une stratégie de négociation	*« Avec mes conseils, nous bâtissions une stratégie de négociation sur chaque opération »* *« Ce n'était pas formel dans le sens où ce n'était pas écrit, mais j'avais bien défini le rôle des uns et des autres. »* *« Oui, on avait une stratégie de négociation à chaque étape. On avait parlé des points sur lesquels on ne transigerait pas, d'autres sur lesquels on était prêt à négocier »*
Importance du rôle des conseils	*« A ce moment-là, notre expert-comptable est intervenu et a été capable de trouver une solution pour le cédant, et quelque part, il a gagné la confiance du cédant. »* *« Je me suis senti fort mais parce que je n'étais pas seul, parce*

	que j'étais accompagné, ce qui fait la force d'un repreneur » *« Je n'ai pas été déçu par mes conseils, car chacun s'est avéré en ligne avec mes attentes, et ça a constitué une équipe très efficace.* *Lors d'un témoignage dans un séminaire de formation à la reprise, j'ai expliqué aux repreneurs la valeur des conseils, et que j'avais été très heureux de leur payer leurs honoraires sans négocier. »* *« Le travail en équipe avec mes conseils permettait en général de détecter un point qu'on avait omis ou une petite erreur qu'on était sur le point de commettre. »*

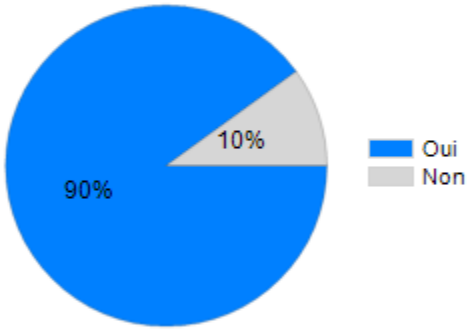


Critère	Extrait
Compétences des conseils	*« Je pensais avoir plus de conseils et d'initiatives de la part de mes conseils. Je pensais qu'ils allaient plus me prévenir et anticiper. »* *« J'ai beaucoup apprécié ce travail en équipe avec mes conseils. »* *« C'est moi qui coordonnais le travail, avec des experts que j'avais choisi et avec lesquels je travaillais en confiance. »* *« Quand le repreneur est tout seul, il ne maîtrise pas tout et quand il est bien accompagné il sait qu'il peut se reposer sur un partenaire »*
Autre négociateur	*« Je suis allé avec mon conseil ALTHEO, mon conseil acheteur, rencontrer le cédant avec le conseil vendeur. »*
Conseil acheteur/conseil repreneur	*« ALTHEO, mon conseil acheteur a joué un rôle de sparring-partner pour mener à bien le projet, notamment dans la relation avec moi. ALTHEO a joué le rôle d'empêcheur de tourner en rond, en essayant de me montrer à chaque fois tout ce qui pourrait mal tourner, tout ce qui pourrait aller à l'encontre de la réalisation de mon projet. Ça m'a forcé à trouver les bons arguments pour contrecarrer ça. J'ai fait usage d'ALTHEO en avocat du diable, et j'en suis parfaitement satisfait. »*
Disponibilité des conseils	*« Mon avocat a toujours été très réactif et disponible »*

IV. Résultats de l'analyse de contenu – L'entourage du repreneur et du cédant

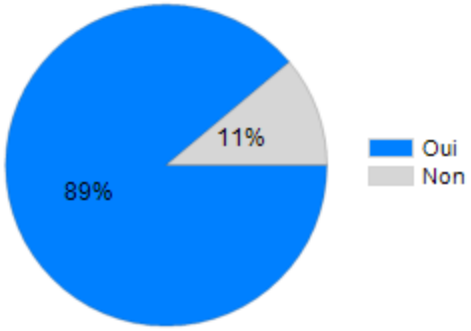
1. Entourage du repreneur

Recours à l'avis d'un membre de l'entourage



Qui ?	Sur quels sujets ?
épouse amis famille père	*« J'échangeais beaucoup avec mon épouse qui était intéressée par la force des choses. Parfois, elle me posait des questions auxquelles je n'avais pas pensé. »* *« Ma femme a toujours été très associée, mes enfants aussi, surtout mon fils »* *« Mon épouse me fait confiance. Elle était là quand je pensais que le deal était mort. C'est un soutien moral. »* *« Non, c'est un projet que j'ai fait seul »*

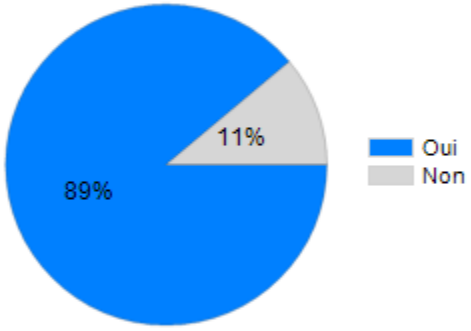
Discussion avec membre entourage



Qui ?	Sur quels sujets ?
	aspects financiers

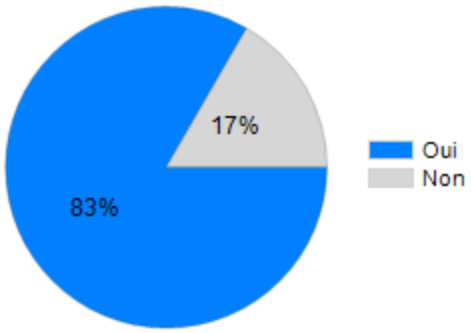
enfants associé famille mère oncle père	*« Avec ma chère maman, on a des façons de penser assez proches, elle comprend très vite les aspects financiers. Je lui ai expliqué l'opération, elle comprenait bien, et ça me permettait de faire de la reformulation, donc ça m'a servi »* *« Mes enfants, qui sont en écoles de commerce, me soutenaient à fond. »* *« Mon père. Il a perturbé le projet »* *« Pour moi, le meilleur des soutiens, c'était Hervé, mon associé. On est soudé à l'extrême, on repose énormément l'un sur l'autre, nos décisions et nos visions sont toujours partagées. Notre confort est dans l'épanouissement du binôme. »*

Recommandations/conseils de l'entourage



Qui ?	Sur quels sujets ?
amis club de repreneurs chirurgien	*activité de la société* *« Au moment où c'était tendu, j'en avais parlé avec le groupe, et un repreneur m'avait dit « tu sais, c'est tellement difficile de trouver une boîte, il vaut mieux que tu fasses un compromis plutôt que de tout casser ». Donc, il y a eu un soutien de ce côté-là. »* *« J'échangeais beaucoup dans mon club de repreneurs* *mes amis ne m'ont pas soutenu de manière tangible et matérielle, mais sur le plan émotionnel, oui, absolument. »* *« Pour les détails techniques, j'ai un groupe de 4 amis, avec qui j'ai beaucoup échangé au fur et à mesure que le deal avançait. »*

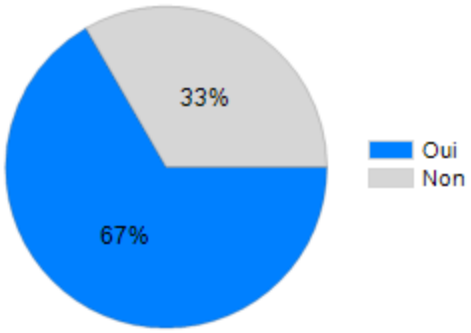
Décision prise avec l'entourage



Qui ?	Sur quels sujets ?
proches	*validation de l'intérêt du dossier*

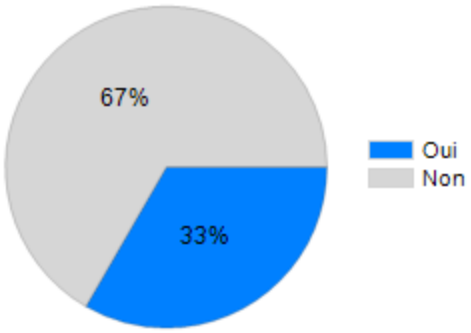
2. Entourage du cédant

Recours à l'avis d'un membre de l'entourage

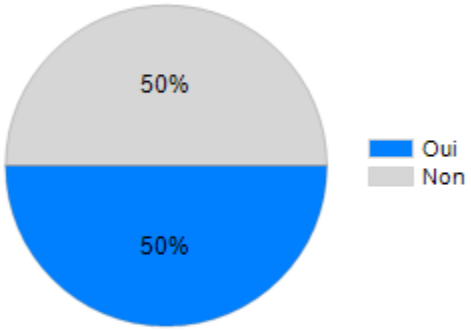


Qui ?	Sur quels sujets ?
actionnaire épouse épouse des cédants	*timing de l'opération* *« Il y avait un troisième homme. Il est arrivé pendant la LOI. »* *« C'était l'autre actionnaire détenant 1/3 des parts, un ancien président de la société. Au moment de l'earn out, le cédant et lui ont cru qu'on voulait les « blouser ». Ils se sont un peu montés la tête »* *« Je ne pense pas qu'elles aient joué un rôle actif, mais elles ont probablement confirmé chacun dans l'idée que si on le sentait, c'était ce qu'il fallait faire. »*

Discussion avec membre entourage

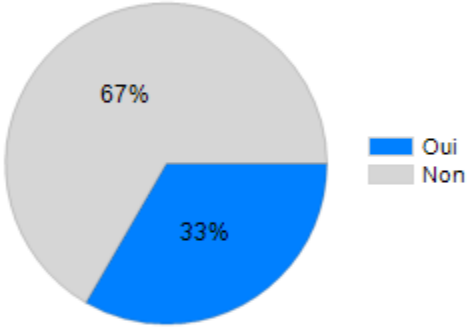


Recommandations/conseils de l'entourage



Qui ?	Sur quels sujets ?
ami	*« Un ami du cédant était un peu son mentor. On ne l'a pas beaucoup entendu, mais il a joué un rôle de conseil supplémentaire. »*

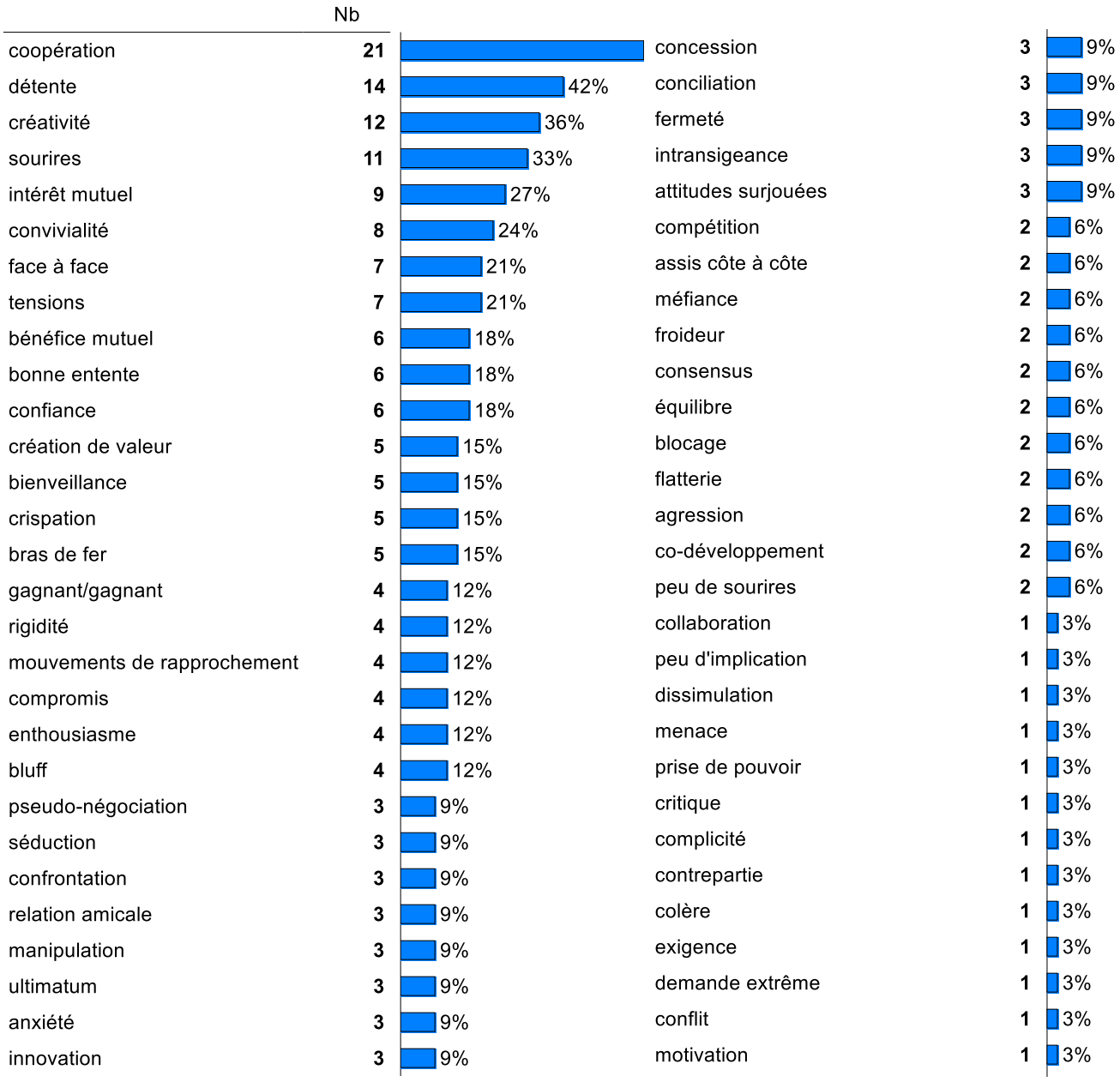
Décision prise avec l'entourage



Résultats de l'analyse de contenu du Journal des Négociations

1. Observation de la négociation

Thèmes identifiés



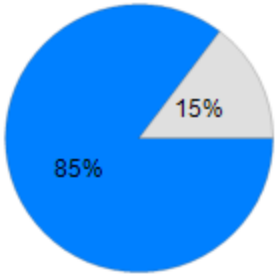
	Nb			Nb	
coopération	21		concession	3	9%
détente	14	42%	conciliation	3	9%
créativité	12	36%	fermeté	3	9%
sourires	11	33%	intransigeance	3	9%
intérêt mutuel	9	27%	attitudes surjouées	3	9%
convivialité	8	24%	compétition	2	6%
face à face	7	21%	assis côte à côte	2	6%
tensions	7	21%	méfiance	2	6%
bénéfice mutuel	6	18%	froideur	2	6%
bonne entente	6	18%	consensus	2	6%
confiance	6	18%	équilibre	2	6%
création de valeur	5	15%	blocage	2	6%
bienveillance	5	15%	flatterie	2	6%
crispation	5	15%	agression	2	6%
bras de fer	5	15%	co-développement	2	6%
gagnant/gagnant	4	12%	peu de sourires	2	6%
rigidité	4	12%	collaboration	1	3%
mouvements de rapprochement	4	12%	peu d'implication	1	3%
compromis	4	12%	dissimulation	1	3%
enthousiasme	4	12%	menace	1	3%
bluff	4	12%	prise de pouvoir	1	3%
pseudo-négociation	3	9%	critique	1	3%
séduction	3	9%	complicité	1	3%
confrontation	3	9%	contrepartie	1	3%
relation amicale	3	9%	colère	1	3%
manipulation	3	9%	exigence	1	3%
ultimatum	3	9%	demande extrême	1	3%
anxiété	3	9%	conflit	1	3%
innovation	3	9%	motivation	1	3%

On observe que 64% des négociations observées revêtent un caractère coopératif. L'aspect de détente est observé dans 42% des cas, tandis que les situations de confrontation et de conflit sont moins fréquentes (respectivement 9% et 3%).

2. Analyse de la négociation

rôle important des conseils

	Nb
Oui	**29**
Non	**5**
Total	**34**



L'analyse des séquences du journal de négociation nous montre l'importance du rôle des conseils dans la phase de négociation de reprise d'entreprise (c'est le cas dans 85% des négociations observées).

Stratégie dominante

	Nb	
gains mutuels	**21**	64%
manipulation	**5**	15%
rapport de force	**4**	12%
compromis	**3**	9%
Total	**33**	

La stratégie dominante dans la majorité des cas est celle des gains mutuels. Cette stratégie recouvre la volonté commune des parties de trouver un bénéfice mutuel dans le but de construire une relation de confiance.

Critères de réussite

	Nb	
équipe conseil du repreneur	**19**	79%
accord sur le prix	**14**	58%
relations repreneur-cédant	**11**	46%
prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant	**11**	46%
alignement des intérêts	**9**	38%
compétences professionnelles du repreneur	**7**	29%
confiance du cédant	**7**	29%
équipe conseil du cédant	**7**	29%
timing de l'opération	**6**	25%
légitimité du repreneur	**6**	25%
pérennité de l'entreprise	**3**	13%
concordance des valeurs humaines	**2**	8%
compétences en négociation du repreneur	**2**	8%
accompagnement des conseils	**1**	4%
Total	**24**	

Critères d'échec

	Nb	
écart de prix	**12**	80%
problème de financement de l'opération	**5**	33%
manque de transparence	**2**	13%
équipe conseil du cédant	**1**	7%
équipe conseil du repreneur	**1**	7%
manque d'expérience du repreneur	**1**	7%
manque de légitimité du repreneur	**0**	0%
mauvaise relation repreneur-cédant	**0**	0%
erreurs de négociation	**0**	0%
méfiance du cédant	**0**	0%
Total	**15**	

Le rôle de l'équipe conseil du repreneur constitue le principal critère de réussite des négociations (dans 79% des cas). Un accord entre les 2 parties sur le prix permet également à la négociation d'aboutir sur la reprise de l'entreprise. La relation nouée entre le cédant et le repreneur joue par ailleurs, un rôle important tout comme la prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant.

A l'inverse, dans 8 cas sur 10, les écarts de prix entre les 2 parties aboutissent à l'échec de la négociation.

Annexe 6 : LE LEXIQUE DU REPRENEUR

LEXIQUE DU REPRENEUR D'ENTREPRISE

(Lamarque et Story, 2013, pages 185 à 201, version revue et augmentée)

A

Abort Fees

Honoraires divers de conseils liés à une transaction dont le règlement, en cas d'échec dans la réalisation de la transaction, est généralement à la charge du capital-investisseur.

ACCRE (Aide aux Chômeurs Créateurs ou Repreneurs d'Entreprises)

Cette aide consiste en une exonération de charges sociales pendant un an, sous certaines conditions, maintien des allocations chômage sur une durée limitée dans le temps ou versement partiel des allocations restant dues sous forme d'un capital.

Affectio Societatis

L'affectio societatis représente le lien qui unit des associés à travers le partage des bénéfices ou des pertes, des risques et des opportunités. Ce lien est faible au sein d'une entreprise cotée où les actionnaires ont la possibilité à tout moment de le rompre en vendant leurs actions. Il sera plus fort lors d'une prise de participation dans une société par un capital-investisseur ou lors de l'entrée d'un nouvel associé.

AFIC

Association Française des Investisseurs de Croissance. Regroupe les structures actives dans le capital investissement français.

Analyse SWOT

Matrice d'analyse stratégique récapitulant de façon synthétique les forces (Strenghts), faiblesses (Weaknesses), opportunités (Opportunities) et menaces (Threats), d'un projet de reprise.

ANVAR

Rattachée à BPI France (ex OSEO), l'Agence Nationale de Valorisation de la Recherche est un établissement public qui conseille, accompagne et finance les projets innovants. L'aide à

l'innovation que propose l'ANVAR se caractérise par une avance à taux zéro, remboursable uniquement en cas de succès selon le principe du partage du risque, et par un appui à la gestion des projets.

Apport personnel
Fonds propres que le repreneur investit financièrement dans le projet de reprise.

Audits d'acquisition
Voir Due diligences.

B

BFR (Working capital)
Besoin en Fonds de Roulement. Correspond à : Comptes clients + stocks + divers actifs court terme – (comptes fournisseurs + divers passifs court terme).

BIMBO
Acquisition d'une entreprise par un ou plusieurs de ses cadres associés à un repreneur extérieur qui en prend la direction dans le cadre d'un montage à effet de levier. Opération mixte MBO/MBI.

Bridge financing
Crédit relais, souvent souscrit par la holding d'acquisition pour couvrir le délai de distribution par la société cible de la trésorerie existante au moment de l'acquisition.

BSA : Bon de Souscription d'Actions.
Il est attaché à une obligation (OBSA) ou à une action (ABSA). Il permet de souscrire à des actions nouvelles à des conditions fixées d'avance.

Build up
Constitution d'un groupe d'entreprises aux activités complémentaires, rassemblées au sein d'une holding de reprise.

Business Angel

Entrepreneur ou ex-entrepreneur qui investit à titre personnel dans le capital d'un projet ou d'une entreprise tout en lui faisant bénéficier de son expérience et de ses relations.

Business Plan

Plan de développement élaboré par le repreneur, et destiné à convaincre les intervenants financiers susceptibles de participer au montage de l'opération envisagée.

Buy-out

Voir LBO et MBO.

Buy or sell

Clause obligeant un actionnaire à racheter les parts des autres ou à leur vendre les siennes, à une date donnée.

C

Capacité d'Autofinancement (CAF)

Capacité d'investissement ou de remboursement de l'entreprise, équivalente au résultat net + dotations aux amortissements – reprises sur amortissements.

Capital-développement

L'opération de financement d'une entreprise qui s'effectue par augmentation de capital (minoritaire ou majoritaire) dans le but de permettre à l'entreprise cible de poursuivre son développement, tant par croissance interne que par croissance externe. Ces opérations concernent le plus souvent des entreprises rentables et en forte croissance.

Capital-investissement

Terme générique désignant l'ensemble des financements en capital apportés par des investisseurs professionnels (sociétés de capital-investissement, business angels). Cette notion regroupe donc aussi bien le capital-risque, le capital-développement, le retournement, et les LBO (sous toutes ces formes). « Private equity » en anglais.

Capital de proximité

C'est une forme de capital-investissement locale. Elle tire ses ressources d'associations, ou d'organismes locaux.

Capital-retournement

Financement destiné à restructurer et à relancer une entreprise confrontée à de graves difficultés.

Capital-risque

Investissement en fonds propres dans des projets ou des entreprises à fort potentiel, forte croissance et rentabilité, à caractère technologique ou innovant. Il y a quelques années, les investisseurs en capital-risque se sont distingués par leurs engagements massifs sur des projets liés au développement de l'Internet et du commerce en ligne.

Capital transmission/succession

Financement destiné à permettre l'acquisition d'une entreprise existante par une nouvelle équipe de dirigeants venant de la société ou de l'extérieur.

Carried interest

Intéressement revenant aux managers des sociétés de capital-investissement, en général au-dessus d'un taux minimum de rentabilité (« hurdle rate »).

Carve-out

Opération par laquelle on sépare une division ou une entité économique pas entièrement autonome, intégrée dans un ensemble économique plus vaste (par exemple une business unit d'une filiale de grand groupe). Voir également spin-off.

Caution

Personne qui s'oblige à rembourser la dette d'un débiteur à la place de celui-ci. Le cautionnement est une garantie personnelle.

Dans une reprise d'entreprise, le repreneur s'engage généralement à se substituer au cédant dans les cautions qu'il a accordées.

Cessionnaire

Désigne le repreneur.

Cession industrielle

Vente d'une entreprise à une autre entreprise, par exemple lors de la sortie d'un fonds d'investissement.

Clause de non-concurrence

Désigne une clause du protocole d'accord, parfois intégrée dans la lettre d'intention, destinée à empêcher le cédant de relancer une activité concurrente à celle du repreneur après cession de l'entreprise.

Clause potestative

Conditions dont la réalisation dépend uniquement de la volonté du débiteur de l'obligation.

Closing

Réitération des actes de cession / acquisition correspondant à la cession définitive des titres ou du fonds après levée des conditions suspensives et résolutoires.

Commitment

Engagement de versement/souscription pris par un investisseur dans un fonds de capital-investissement.

Complément de prix

Voir Earn out.

Conditions suspensives et résolutoires

Conditions indiquées dans le protocole d'accord, susceptibles de remettre en cause l'acquisition. Les plus courantes concernent l'obtention de l'emprunt par le repreneur, la signature de la clause de non-concurrence par le cédant, ou des conclusions d'audit d'acquisition favorables à la transaction.

Conseil d'Administration

Organe collectif de gestion. Ses membres sont élus par l'Assemblée Générale Ordinaire (AGO).

Conseil de Surveillance

Organe dont les membres, élus par l'Assemblée Générale Ordinaire, exercent collégialement le contrôle de l'action du Directoire.

Contre-garantie (garantie de la garantie)

Moyens utilisés par le repreneur pour assurer la mise en jeu de la garantie d'actif-passif. Les solutions les plus courantes sont la caution bancaire à première demande, le crédit-vendeur, ou les compléments de prix.

Coupon

Droit de paiement du dividende attaché à une action ou de l'intérêt attaché à une obligation. Il peut être attaché (le dividende reste dans l'entreprise), ou détaché (le dividende est distribué).

Covenants

Ensemble des ratios indiqués en annexe des contrats de prêts, et qui permettent au financeur de dénoncer son concours en cas de non-respect de ces critères.

Crash-test

Désigne le « scénario catastrophe » qu'il est souhaitable de faire apparaître dans le business plan de reprise.

Cette hypothèse évalue les conséquences pour l'entreprise liées à une baisse d'activité importante et inattendue.

Crédit-vendeur

Appellation communément employée pour désigner les délais de paiement consentis au repreneur par le vendeur d'une entreprise ou d'un fonds de commerce.

Le vendeur doit obtenir des garanties en contrepartie du crédit qu'il accorde (caution bancaire, assurance-décès, nantissement de titres par exemple).

D

Data-room

Pièce dans laquelle sont regroupés les documents et informations confidentielles mis à la disposition des repreneurs potentiels. Les data-rooms sont parfois virtuelles ; on parle alors de data-rooms électroniques.

Deal

Opération, affaire, accord.

Deal Flow

Désigne le courant d'affaires constituant des opportunités d'investissement pour un intervenant financier.

Dédit (ou clause de dédit)

Disposition d'un contrat qui permet à un contractant de ne pas exécuter son obligation, moyennant une somme d'argent fixée à l'avance dans le contrat.

Défaut

Cas d'exigibilité anticipée des prêts. Intervient en particulier quand un covenant n'est pas respecté.

Dette mezzanine

Prêt dont le remboursement intervient après celui de la dette senior, à un taux d'intérêt supérieur à celui de la dette bancaire.

Dette senior

Prêt sur 5 à 7 ans consentis par une ou plusieurs banques à un repreneur dans le cadre d'une opération d'acquisition d'entreprise.

Discounted Cash Flows (DCF)

Méthode d'évaluation qui consiste à calculer la valeur d'une entreprise à partir des flux futurs générés.

Dividendes prioritaires

Le montant du dividende prioritaire est exprimé en pourcentage du bénéfice net de l'entreprise.

Dividendes statutaires

On peut intégrer dans les statuts d'une société le droit pour certaines actions de disposer d'une fraction déterminée des bénéfices. On parle aussi d'un droit de premier dividende calculé sur la base du capital libéré.

Dilution

Un actionnaire est « dilué » quand sa part relative du capital d'une entreprise est réduite suite à une augmentation de capital.

Droits d'enregistrement

Droits à payer lors de la présentation d'un acte à la formalité de l'enregistrement. Certains actes doivent être obligatoirement enregistrés (exemples : achat d'un immeuble, d'un fonds de commerce, de parts de SARL). Les droits d'enregistrement peuvent être fixes (montant prédéterminé) ou proportionnels au montant de la transaction.

Droit de préemption

Droit conféré à certains actionnaires par les statuts ou un pacte d'actionnaires, pour se prémunir contre l'arrivée d'actionnaires indésirables, en acquérant à leur place les titres du cédant.

Due diligences

Audits d'acquisition préalables à la reprise d'entreprise, qui permettent en particulier d'analyser les éléments comptables, juridiques, fiscaux et sociaux de l'entreprise-cible.

E

Early stage

Financement d'une entreprise ayant un produit en phase de test ou une production pilote. Le projet généralement inférieur à 30 mois d'existence engendre ou est sur le point d'engendrer ses premiers revenus.

Earn out

Clause permettant d'indexer une partie du prix de cession à l'atteinte d'objectifs financiers fixés sur les années à venir.

EBIT (Earning Before Interests and Taxes)

Désigne en comptabilité anglo-saxonne le résultat d'exploitation (Rex) duquel est déduit la participation des salariés.

EBITDA (Earning Before Interests and Taxes Depreciations and Amortizations)

Désigne en comptabilité anglo-saxonne l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE).

Echelle de Lehmann

Barème de référence indiquant le montant de commissions dues à un cabinet-conseil dans le cas de succès d'une opération de cession / acquisition. Cette commission s'exprime en % du prix de cession.

Effet de levier

Voir LBO.

Equity

Fonds propres. L'equity est l'une des trois composantes d'une structure financière, avec la mezzanine et la dette bancaire. L' « equity value » représente la valeur des fonds propres d'une société par opposition à la valeur d'entreprise « entreprise value ».

Equity kicker

Ensemble des techniques permettant à un prêteur mezzanine ou à l'équipe de management d'avoir accès au capital. Utilisé sous la forme de bons de souscription, options de rachat d'actions, ou d'obligations convertibles.

Excédent de Trésorerie

Disponibilités excédentaires ou valeurs mobilières de placement non nécessaires à l'exploitation de l'entreprise, et susceptibles de participer au montage financier de reprise par la holding.

Exclusivité de négociation (clause de "lock out")

Clause de la lettre d'intention et du protocole d'accord destinée à obtenir de la part du cédant un engagement à ne pas mener de négociations parallèles avec d'autres repreneurs potentiels.

Exit

Sortie d'un investissement.

F

Fiche-repreneur (fiche-projet)

Note de synthèse élaborée par le repreneur, et destinée à communiquer auprès des cédants et professionnels du secteur. Ce document définit les grandes lignes du projet de reprise, et le profil du repreneur.

FIP (Fonds d'Investissements de Proximité)

Voir Capital de proximité.

Fonds de fonds

Fonds prenant des participations dans différents fonds de capital-investissement.

Fonds propres

Capitaux permanents ou quasi-permanents mis à la disposition de l'entreprise. Ils comprennent notamment le capital social et les réserves. Ils englobent aussi certaines dettes, comme les obligations convertibles, les prêts participatifs, les obligations remboursables en actions. Les comptes courants bloqués d'actionnaires sont aussi souvent assimilés aux fonds propres.

Franchise de remboursement

Période pendant laquelle un emprunteur ne paye au plus que la quote-part d'intérêt à l'organisme qui lui a accordé un prêt.

G

Garantie d'Actif-Passif (GAP)
Ensemble des garanties données par le cédant au repreneur sur les montants figurant au bilan de l'entreprise.
En cas d'augmentation du passif, ou de diminution de l'actif, le cédant s'engage à combler le différentiel pendant une période donnée.

Goodwill
"Survaleur" de l'entreprise correspondant à sa notoriété, sa clientèle, son image de marque, ses atouts stratégiques,...

H

Hands-on / hands-off
Attitude d'un investisseur financier qui s'implique / ou pas dans la gestion de l'entreprise au côté du management.

Haut de bilan
Désigne l'ensemble des métiers et des opérations qui gravitent autour des fonds propres et des quasi-fonds propres des entreprises.

Holding de reprise (NewCo)
Société "ad hoc" créée par le repreneur, destinée à collecter les fonds nécessaires au rachat de la société-cible dans le cadre d'un montage à effet de levier.

Hurdle rate
Taux de rendement annuel au-dessus duquel les managers de la société de capital-investissement reçoivent une partie de la plus-value (carried interest). Le taux est généralement fixe et fait implicitement référence à une rémunération sans risque.

I

IPO (Initial Public Offering)
Introduction en bourse.

Intégration fiscale
Régime fiscal permettant d'imputer les pertes ou les bénéfices d'une filiale sur le bénéfice global du groupe auquel elle appartient.
Dans une reprise d'entreprise par endettement avec effet de levier et création de holding de reprise, l'intégration fiscale permet de déduire des bénéfices de la société reprise les intérêts des emprunts souscrits pour le rachat de celle-ci et de faire remonter, dans la holding de reprise, l'I.S. qu'aurait dû payer la société reprise s'il n'y avait pas eu cette déduction.

K

Key man insurance
Assurance homme clef souscrite par l'entreprise sur la tête des dirigeants et le plus souvent déléguée au profit des prêteurs senior. Se trouve généralement dans les dossiers de LBO.

L

Large caps
Désigne l'ensemble des entreprises présentant une valorisation supérieure à 500 M€.

LBO (Leverage Buy Out)
Appellation générique regroupant les différents montages à effet de levier, tels que MBO, MBI, OBO, BIMBO,...

LBU (Leverage Build Up)
Voir Build up

Lease-back
Opération financière qui consiste à dégager de la trésorerie en vendant un bien à une société de crédit-bail, qui reloue le bien à l'entreprise avec option d'achat à terme.

Lettre d'intention ou Letter Of Intent (LOI) ou Memorandum Of Understanding (MOU) ou Term Sheet

Courrier de pré-contractualisation d'une opération envoyé par un repreneur à un cédant. Ce document consiste à formaliser les points d'accord repreneur/cédant avant de s'engager sur un protocole d'accord.

Levée de fonds

Levée d'une dette bancaire pour financer une opération à effet de levier.

Liasse fiscale

Document de base de l'Administration Fiscale regroupant le bilan, le compte de résultats, et les annexes de l'entreprise. Eléments indispensables au repreneur pour l'analyse des comptes et la valorisation d'entreprise.

Love money

Désigne les fonds apportés par les proches du repreneur dans le cadre d'une opération de reprise d'entreprise.

M

Management fees

Honoraires de gestion facturés par la holding à sa société-fille en contrepartie de prestations de management assurées par un repreneur-dirigeant rattaché à la holding (voir remontées de trésorerie).

Mandat d'achat (mandat acheteur)

Désigne le mandat confié par un repreneur à un cabinet d'intermédiation chargé de le conseiller pendant la durée du processus de reprise. La rémunération du cabinet s'effectue par retainer et/ou success fees.

Mandat de vente (mandat vendeur)
Désigne le mandat confié par un cédant à un cabinet d'intermédiation chargé de le conseiller pendant la durée du processus de cession. La rémunération du cabinet s'effectue par retainer et/ou success fees.

Matrice BCG
Grille d'analyse stratégique inventée par le Boston Consulting Group dans les années 60. Cet outil permet d'étudier l'équilibre du portefeuille produits/services de l'entreprise.

MBI (Management Buy In)
Acquisition d'une entreprise par un ou plusieurs repreneurs extérieurs dans le cadre d'un montage à effet de levier.

MBO (Management Buy Out)
Acquisition d'une entreprise par un ou plusieurs de ses dirigeants dans le cadre d'un montage à effet de levier.

Mezzanine
Financement complétant ou remplaçant la Dette Senior. D'une durée plus longue et avec un rendement plus élevé, il prend la forme d'un prêt avec un intérêt payé et un intérêt capitalisé, et peut donner accès au capital (OBSA, OC,…). Se situe après la Dette Senior dans l'ordre de remboursement des créanciers.

Mid caps
Désigne l'ensemble des entreprises présentant une valorisation comprise entre 50 et 500 M€.

Montage
Désigne la phase d'organisation juridique, fiscale et financière d'une opération.

Multiples
Coefficients appliqués à certains soldes financiers de l'entreprise (EBIT, RN, etc.) pour sa valorisation.

N

Nantissement

Engagement d'un débiteur de remettre un bien, sans dépossession, à son créancier en paiement d'une garantie (exemples : fonds de commerce, matériel et outillage, parts sociales...).

Note de confidentialité (ou NDA : Non Disclosure Agreement)

Document destiné à protéger le cédant ou l'intermédiaire contre le risque de divulgation d'informations confidentielles concernant l'entreprise. La signature de ce texte par le repreneur constitue souvent un préalable à toute communication sur le dossier de reprise.

O

OBO (Owner Buy Out)

"Vente à soi-même" permettant à un dirigeant de réaliser une partie de son capital tout en continuant dans un premier temps à diriger son entreprise.

Open bid

Désigne une procédure de cession d'entreprise basée sur un système de mise aux enchères. Les acheteurs sont alors soigneusement sélectionnés, et la procédure strictement définie.

P

Pacte d'actionnaires

Document juridique permettant de préciser le fonctionnement entre les investisseurs et le repreneur, ainsi qu'entre repreneurs dans le cas de reprise à plusieurs.

PER (Price Earning Ratio)

Rapport entre le résultat net d'une entreprise et sa valeur. Par extension, multiple de valorisation du bénéfice après retraitements comptables, en référence aux pratiques boursières.

Période d'accompagnement

Il s'agit d'une période de « règne conjoint » pendant laquelle le cédant transmet au repreneur le savoir et le pouvoir relatifs à l'entreprise.

Pool bancaire

A l'occasion d'une levée de fonds auprès de plusieurs banques, un pool bancaire est souvent créé. Il est animé par la banque « chef de file ».

Pool d'investisseurs

A l'occasion d'un investissement financier auprès de plusieurs investisseurs financiers (capital investisseurs), un pool d'investisseurs est souvent créé. Il est animé par l'investisseur « chef de file ».

Portage

Convention par laquelle un intermédiaire s'engage, pour le compte de son client, à acquérir des titres d'une société et à les lui céder à une date et à un prix fixés au départ.

Portefeuille de participations

Ensemble des participations détenues par un capital investisseur.

Prime d'émission

Prix payé en sus de la valeur nominale de l'action. Elle apparaît souvent dans le cadre d'une augmentation de capital d'une société qui existe depuis plusieurs années. Dans ce cas, elle ne fait que refléter l'augmentation de valeur de l'entreprise depuis sa création. On peut aussi la rencontrer lors de la création d'une société. Elle reflète alors un différentiel de conditions d'investissements entre actionnaires.

Private Equity

Désigne l'ensemble des fonds d'investissement ou de développement intervenant sur des opérations de transmission ou de développement d'entreprise.

Pré-introduction

Investissement en capital dans une société proche de l'introduction en bourse.

Promesse synallagmatique

Promesse de vente ou protocole d'accord réciproque engageant juridiquement les deux parties, repreneur et cédant.

Protocole d'accord

Document juridique permettant de contractualiser les conditions de cession / acquisition établies entre le repreneur et le cédant. Ce document intègre les conditions suspensives et résolutoires, ainsi que les garanties d'actif-passif (GAP).

Public to private (« P to P »)

Acquisition des actions d'entreprises cotées suivi par une sortie de la cote.

Q

Quasi-fonds propres

Ensemble des valeurs mobilières, telles que les obligations convertibles ou autres bons de souscription, qui permettent un accès différé au capital d'une entreprise.

R

Ratio d'endettement

Mesure le degré d'autonomie financière d'une entreprise. Le montant des dettes est rapporté à celui des fonds propres, qui définit le ratio d'endettement. (gearing)

Remontées de Trésorerie

Opération financière consistant à transférer mensuellement ou trimestriellement vers la holding la trésorerie nécessaire au remboursement de la dette. Ces remontées de trésorerie prennent la forme de frais de gestion facturés à la société-cible en contrepartie de prestations de management assurées par la holding (management fees).

Rendement
Dividende versé par l'entreprise. Il est exprimé en pourcentage du prix unitaire de l'action.

RES (Reprise de l'Entreprise par les Salariés)
Il s'agit d'un MBO, qui doit respecter certains critères pour bénéficier d'avantages fiscaux spécifiques.

Retainer (forfait, front fee)
Somme forfaitaire demandée par un cabinet-conseil au démarrage d'une mission d'accompagnement de type mandat acheteur ou vendeur.

Retraitements comptables
Opération consistant à reformater les comptes de l'entreprise - cible. Les soldes de gestion ramenés à des valeurs normatives permettent alors d'effectuer des calculs de valorisation pertinents.

Révision de prix
Formule de calcul permettant de réajuster un prix de cession à la hausse ou à la baisse selon l'atteinte d'objectifs quantitatifs (futurs CA, Rex, Rn,…), ou qualitatifs (conquête de nouveaux clients/marchés, maintien de contrats, …).

S

SCR (Société de Capital-Risque)
Une société de capital-risque, désigne de façon générique une société de capital-investissement.

Second marché
Section de la Bourse dédiée aux entreprises de taille moyenne et qui à ce titre, est une des sorties possibles pour un investisseur.

Seed capital (Seed money)
Financement d'un projet ou d'un produit en phase de développement. Généralement inférieur à 18 mois d'existence, le projet n'est pas encore opérationnel.

Sleeping partner

Se dit d'un investisseur passif.

Small caps

Désigne l'ensemble des entreprises présentant une valorisation comprise entre 5 et 50 M€.

Société Civile Immobilière (SCI)

Société de personnes constituée par au moins deux associés. Elle est souvent utilisée pour gérer et acquérir un patrimoine immobilier.

Société en retournement (société « in malis »)

A l'inverse d'une société "in bonis", désigne une entreprise qui rencontre des difficultés financières sérieuses pouvant se traduire par une vente "à la barre du tribunal".

Société in bonis

Désigne une entreprise en bonne santé sur le plan financier.

Soldes Intermédiaires de gestion (SIG)

Principaux indicateurs de gestion issus du compte de résultats de l'entreprise, tels que Valeur Ajoutée (VA), Excédent Brut d'Exploitation (EBE), Résultat d'exploitation (Rex), Résultat net (Rn).

Spin-off (essaimage)

Opération de détachement d'une filiale de son groupe d'appartenance pour des raisons financières et/ou stratégiques.

Start-up

Entreprise innovante à fort potentiel de croissance qui vient d'être créée.

Stock-options

Options permettant au management de souscrire au capital avec une décote.

Subordination

Une dette est dite subordonnée lorsque le paiement de tout ou partie de ses intérêts ou de son principal ne peut intervenir qu'après le paiement des intérêts ou du principal d'une autre dette. L'attribution de dividendes peut aussi faire l'objet d'une clause de subordination par les prêteurs.

Success fees (honoraires au succès)

Désigne un mode de rémunération par lequel un cabinet-conseil perçoit des honoraires indexés au prix de cession/acquisition dans le seul cas où l'opération envisagée aboutit à un succès.

Syndication

Opération consistant pour un financeur à limiter les risques en redistribuant une partie de l'emprunt ou de l'augmentation de capital qu'il a garanti.

T

Teaser

Présentation rapide et anonyme d'un projet ou d'une société destinée à susciter l'intérêt d'investisseurs potentiels.

Ticket

Terme familier désignant un investissement, une prise de participation.

Tour de table

Réuni l'ensemble des moyens financiers nécessaires à une opération.

TRI

Taux de Rendement Interne. Mesure la rentabilité d'un investissement une fois la participation cédée.

U

Underwriting

Opération par laquelle un intervenant financier (equity ou dette) garantit la totalité d'un besoin de financement. A charge pour lui de la syndiquer avec éventuellement la possibilité d'en garder une partie pour lui.

V

Valeur de rendement

Méthode d'évaluation qui consiste à évaluer la valeur d'une entreprise à partir de multiples de soldes intermédiaires de gestion (SIG) représentatifs de la rentabilité de l'entreprise.

Valeur patrimoniale

Méthode d'évaluation qui consiste à calculer la valeur d'une entreprise à partir d'éléments du bilan retraités à leurs valeurs économiques.

Valorisation d'entreprise (évaluation)

Calcul financier qui consiste à définir la valeur d'une entreprise à partir de méthodes d'évaluation patrimoniale, et/ou basées sur les rendements financiers, ou encore à partir de méthodes basées sur les flux futurs de la société.

TABLE DES MATIERES

TABLE DES MATIERES

Introduction générale 10

1. Préambule « à la première personne » : la genèse du projet de thèse 11

2. Définition du sujet de recherche 12

3. Le contexte : importance et enjeux de la problématique 13

3.1 Les enjeux personnels des acteurs 13

3.2 Les enjeux économiques et sociaux 13

3.3 Intérêt de la recherche 14

4. Champ disciplinaire de la thèse et définition du sujet 15

5. Formulation de la question de recherche 16

6. A qui s'adresse la thèse et dans quel but ? 17

7. Posture épistémologique et approche méthodologique 18

7.1 Posture épistémologique de la recherche 18

7.2 Approche méthodologique de la recherche 19

8. Plan de la thèse 20

Conclusion 23

Partie 1. La théorie : 24

Deux champs de recherche à faire dialoguer 24

Introduction de la partie théorique 25

Chapitre 1. Les négociations, une littérature abondante 26

1. Définitions, histoire et champs de la discipline 26

1.1 Définitions de la négociation 26

1.2 Les négociations à travers l'histoire 30

1.2.1 Les négociations jusqu'à la deuxième guerre mondiale 30

1.2.2 Les négociations, de la deuxième guerre mondiale à la fin du 20ème siècle 31

1.2.3 Les négociations, depuis les années 2000 31

1.3 Les champs de la négociation 32

1.3.1 La négociation dans le champ politique 32

1.3.2 La négociation dans le champ social 32

1.3.3 La négociation dans la sphère professionnelle 32

1.3.4 La négociation dans la sphère privée 33

1.3.5 La négociation dans le champ entrepreneurial 33

2. Une théorie prévalente : la théorie des jeux 33
2.1 La genèse de la théorie des jeux 34
2.2 Les principes de la théorie des jeux 34
2.3 Quelques concepts à retenir de la théorie des jeux dans le cadre de notre question de recherche 35
2.3.1 Les jeux à somme nulle et les jeux à somme non nulle 35
2.3.2 Le dilemme du prisonnier 35
2.3.3 Les jeux finis et les jeux infinis 36
2.3.4 Le dilemme du négociateur 36
2.3.5 La frontière de Pareto 37
2.4 Critiques de la théorie des jeux appliquée aux négociations 38
3. Le processus de négociation 38
3.1 Les approches compétitives 39
3.1.1 La stratégie du rapport de force 39
3.1.2 La stratégie de la manipulation 40
3.2 Les approches coopératives 41
3.2.1 La stratégie du compromis 42
3.2.2 La stratégie des gains mutuels et l'école d'Harvard 42
3.3 Les négociations en tant que processus évolutif 46
3.4 L'articulation du processus de négociation : un jeu social à plusieurs niveaux et à phases multiples 47
3.4.1 Le processus de négociation : un jeu social à plusieurs niveaux 47
3.4.2 Le processus de négociation : un jeu social à phases multiples 50
3.5 Intégration des recherches récentes sur le processus de négociation 52
3.5.1 La cristallisation des négociations : le concept de « Turning Points » de Druckman (2008) 52
3.5.2 L'improvisation dans le domaine des négociations 52
3.5.3 Les émotions lors du processus de négociation 53
4. Synthèse de la revue de littérature relative aux négociations 54
Chapitre 2. Les transferts d'entreprises, une littérature limitée 57
1. La recherche académique 57
1.1 Les travaux de thèses 57
1.2 Les articles et ouvrages scientifiques 60
1.3 Synthèse de la recherche académique 60
2. Le marché des transferts d'entreprises en France 60

2.1 Le tissu entrepreneurial français 60
2.2 Le périmètre de notre recherche 61
2.3 Les statistiques trompeuses des transferts d'entreprises 62
2.4 Un marché hétérogène 63
2.5 Un marché déséquilibré 64
2.5.1 Un déséquilibre géographique 64
2.5.2 Une offre et une demande de transfert déphasées 64
2.6 Un marché opaque 64
2.7 Synthèse du marché des transferts externes en France 65
3. Les acteurs principaux et leurs conseils 65
3.1 Les acteurs principaux : le repreneur et le cédant 65
3.1.1 Le profil-type du repreneur 65
3.1.2 Le profil-type du cédant 66
3.2 Les conseils des opérations de transferts d'entreprises 66
3.2.1 L'Expert-comptable 66
3.2.2 L'avocat d'affaires 66
3.2.3 Le conseil acheteur et le conseil vendeur 67
3.2.4 Les consultants spécialisés 67
3.2.5 Les financiers : banquiers et fonds d'investissement 67
3.2.6 Négociations, « technociations » ou « égociations » ? 67
3.2.7 Synthèse relative au rôle des conseils dans les opérations de transferts d'entreprises . 69
4. Le transfert d'entreprise 70
4.1. Le montage LBO 70
4.2 Le processus de transfert externe d'entreprise 72
4.3 Un processus de transmutation 75
4.3.1 La transmutation du chef d'entreprise : le deuil du dirigeant 75
4.3.2 La transmutation du salarié en chef d'entreprise : le deuil du salariat 76
4.4 Un contexte de négociations multipartites et multiniveaux 77
4.4.1 Des négociations multipartites 77
4.4.2 Des négociations multiniveaux 77
4.5 Les biais psychologiques du repreneur lors des opérations de transferts externes d'entreprises 80
4.5.1 Les biais du repreneur en amont du processus de négociation 80
4.5.2 Les biais cognitifs du repreneur 80

4.5.3 Les biais affectifs du repreneur 82
5. Synthèse de la revue de littérature relative aux transferts d'entreprises 82
Conclusion de la partie 1 : intégration des deux champs de recherche 83
1. Une carence de recherche à l'intersection des négociations et des transferts externes d'entreprises 83
2. Les caractéristiques propres aux négociations de transferts externes d'entreprises 83
2.1 Importance des enjeux pour les parties 84
2.2 Asymétrie d'information 84
2.3 Manifestation des émotions 85
2.4 Importance de la relation repreneur-cédant 85
2.5 Importance du rôle de l'accompagnement 85
2.6 Complexité des négociations 85
2.7 Théorie des jeux : Dilemme du prisonnier itératif et négociations de type « jeux infinis » 86
2.8 Biais cognitifs et affectifs perturbateurs 86
3. Vers une analyse intégrée des négociations de transferts externes d'entreprises 87
Partie 2. La méthodologie et le terrain : 89
Une approche qualitative par étude de cas 89
Introduction 90
Chapitre 1. La méthodologie 90
1. Choix épistémologiques 90
1.1 Le modèle des sciences de l'artificiel 90
1.2 Le paradigme constructiviste pragmatique 91
1.3 Une démarche inductive 93
2. Démarche terrain 93
2.1 Approche qualitative 93
2.1.1 L'enquête auprès des repreneurs personnes physiques 94
2.1.2 La triangulation des points de vue 94
2.1.3 L'observation participante 95
2.1.4 L'utilisation de mini-cas 95
2.1.5 Synthèse chiffrée de l'enquête repreneurs et experts 96
2.2 Déroulement de la phase terrain 98
Chapitre 2. La collecte des données 99
1. Travail préparatoire à la collecte de données 101
1.1 La caractérisation des stratégies de négociation issue de la revue de littérature et de l'expérience 101

1.2 La caractérisation des stratégies de négociation à partir de la synergologie 102
1.3 Synthèse de la caractérisation des négociations 102
2. La collecte des données 108
2.1 Les guides d'entretiens repreneurs et experts 108
2.1.1 Le guide d'entretien semi-directif centré repreneurs 108
2.1.2 Le guide d'entretien semi-directif centré experts 109
2.1.3 Mise en œuvre des entretiens semi-directifs 109
2.2 Journal des négociations 110
2.2.1 Mise en œuvre du journal des négociations 110
2.2.2 Elaboration de la grille d'observation du journal des négociations 111
Chapitre 3. Le traitement des données 113
1. La codification des matériaux 113
2. L'exploitation des données 114
2.1 L'analyse lexicale exploratoire 114
2.2 L'analyse de contenu manuelle 114
Chapitre 4. La présentation des échantillons 116
1. Le panel repreneurs et les projets de reprises d'entreprises 116
1.1 Analyse du profil des repreneurs interrogés 116
1.2 Analyse des projets de reprise 117
2. Le panel des cédants et de leurs projets de cession 117
3. Le panel des sociétés-cibles 117
4. Synthèse de l'échantillon observé 122
4.1 Analyse croisée des profils repreneurs / cédants / cibles 122
4.2 La diversification de l'échantillon 122
4.3 Auto-critique relative à notre panel repreneurs 122
Conclusion de la partie 2 122
Partie 3. Les résultats : 124
Une approche intégrée des négociations de transfert d'entreprise 124
Introduction 125
Chapitre 1. L'analyse des résultats du terrain 125
1. La phase de préparation de la négociation 125
1.1 Les biais du repreneur dans la phase de préparation 127
1.2 Le rôle des conseils dans la phase de préparation 128
1.3 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de préparation de la négociation .. 128

1.3.1 La préparation de l'opération 128
1.3.2 La constitution de l'équipe conseil 128
2. La phase de pré-négociation 129
2.1 Les biais du repreneur lors de la phase de pré-négociation 130
2.2 La stratégie des acteurs lors de la phase de pré-négociation 133
2.3 La manifestation des émotions lors de la phase de pré-négociation 135
2.4 Le rôle des conseils lors de la phase de pré-négociation 136
2.5 L'influence de l'entourage lors de la phase de pré-négociation 136
2.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de pré-négociation 137
2.6.1 Les relations repreneur-cédant et la confiance du cédant 137
2.6.2 La concordance des valeurs humaines 138
3. L'ouverture de la négociation 138
3.1 Les biais du repreneur lors de la phase d'ouverture de la négociation 138
3.2 La stratégie des acteurs lors de la phase d'ouverture de la négociation 139
3.3 La manifestation des émotions lors de la phase d'ouverture de la négociation 139
3.4 Le rôle des conseils lors de la phase d'ouverture de la négociation 140
3.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase d'ouverture de la négociation 141
3.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase d'ouverture de la négociation 141
3.6.1 L'accord sur le prix 141
3.6.2 L'interfaçage de la relation repreneur-cédant 142
3.6.3 L'alignement des intérêts des deux parties 142
4. La phase d'évolution de la négociation 142
4.1 Les biais du repreneur lors de la phase d'évolution de la négociation 143
4.2 La stratégie des acteurs lors de la phase d'évolution de la négociation 145
4.2.1 Un sous-processus oscillatoire au cœur des négociations 146
4.2.2 Les « Turning Points » de la négociation 147
4.3 La manifestation des émotions lors de la phase d'évolution de la négociation 149
4.4 Le rôle des conseils lors de la phase d'évolution de la négociation 153
4.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase d'évolution de la négociation 155
4.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase d'évolution de la négociation 156
4.6.1 La prise en compte des motivations sous-jacentes du cédant 156
4.6.2 La gestion des émotions 156
5. La phase de clôture de la négociation 157
5.1 Les biais du repreneur lors de la phase de clôture de la négociation 157

5.2 La stratégie des acteurs lors de la phase de clôture de la négociation 157
5.3 La manifestation des émotions lors de la phase de clôture de la négociation 160
5.4 Le rôle des conseils lors de la phase de clôture de la négociation 162
5.5 Le rôle de l'entourage lors de la phase de clôture de la négociation 164
5.6 Les facteurs-clés de succès identifiés lors de la phase de clôture de la négociation 165
Chapitre 2. La discussion des résultats du terrain en regard de la revue de littérature 166
1. Le processus de négociation 166
1.1 La théorie des jeux 166
1.2 La stratégie des acteurs 168
2. Les biais du repreneur 170
3. Les émotions du repreneur 172
4. L'accompagnement du repreneur 173
4.1 La prescription des conseils du repreneur 173
4.2 Le rôle fondamental du conseil acheteur 175
4.2.1 Le rôle de coach : le projet de vie du repreneur 175
4.2.2 Le rôle de mentor : le projet de reprise d'entreprise 175
4.2.3 Le rôle de conseil : le processus de transfert d'entreprise 175
4.3 La deuxième table de négociation 176
5. L'entourage du repreneur 176
5.1 L'influence de l'entourage du repreneur 177
5.2 La troisième table de négociation 177
Conclusion de la partie 3 : le processus des négociations issu du terrain 177
Conclusions : 179
Les apports de la thèse 179
1. Les principaux apports de nos travaux de recherche 180
1.1 L'identification de cinq tables de négociations lors des opérations de transferts externes d'entreprises 180
1.2 Une connaissance approfondie du processus de négociation lors des opérations de transferts externes d'entreprises 183
1.3 Une documentation des phases de négociation en termes de jeu des acteurs, de postures stratégiques et de manifestation des émotions 185
1.4 Les dix facteurs-clés de succès des repreneurs lors des négociations de transferts externes d'entreprises 186
1.5 L'apport méthodologique de la synergologie dans la compréhension du processus de négociation des transferts externes d'entreprises 188
2. Préconisations repreneuriales 188

2.1 « Non, un tien ne vaut pas mieux que deux tu l'auras ! » 188
2.2 « Non, la raison du plus fort n'est pas toujours la meilleure ! » 189
2.3 « Non, le mieux n'est pas l'ennemi du bien ! » 189
2.4 « Non, faire feu de tout bois n'est pas la solution ! » 190
2.5 « Non, essayer de faire bien du premier coup n'est pas une bonne idée ! » 190
3. Analyses réflexives 190
3.1 L'intervention du conseil acheteur en tant que coach du repreneur 190
3.2 L'intervention du conseil acheteur en tant que mentor du repreneur 191
3.3 L'intervention du conseil acheteur en tant que spécialiste du processus des transferts externes d'entreprises 191
4. Limites de notre thèse 191
4.1 Les limites théoriques et de généralisation 191
4.2 Les limites méthodologiques 192
4.3 Les limites liées au terrain 192
5. Prolongements de nos travaux 193
5.1 Compléter « le regard du repreneur » 193
5.2 Analyser « le regard du cédant » 193
BIBLIOGRAPHIE 195
ANNEXES 207
Annexe 1 : L'ENQUETE REPRENEUR 209
Annexe 2 : L'ENQUETE EXPERT 350
Annexe 3 : LE JOURNAL DES NEGOCIATIONS 390
Annexe 4 : LA CODIFICATION DES MATERIAUX 426
Annexe 5 : LE RAPPORT D'ETUDE 433
Annexe 6 : LE LEXIQUE DU REPRENEUR 488