



FICHE DÉCRYPTAGE

FUSACQ - FUSION-ACQUISITION

- **Qu'est-ce qu'une opération de fusion-acquisition ?**

Le terme de fusion-acquisition, traduction de l'anglais Merger and Acquisition (M&A), correspond à une opération financière qui va concerner les actions ou les parts sociales composant le capital d'une entreprise. Les actions et les parts sociales d'une entreprise représentent, notamment, la propriété d'une entreprise. Ainsi lorsqu'un dirigeant-actionnaire veut transmettre son entreprise, il doit alors vendre les actions qu'il détient.

Ce terme est utilisé dès lors qu'une fraction significative, plus de 50% voire la totalité du capital de la société, est concernée par cette opération. On parle alors de transmission, de cession ou d'acquisition d'entreprise.

- **Quelles sont les spécificités d'une opération de fusion-acquisition (fusacq) ?**

Avant tout un processus de cession (et d'acquisition) doit se réaliser dans le respect d'une totale confidentialité. En conséquence le choix des contreparties, à qui va être présentée, l'opération est primordiale. Le niveau d'information donné aux contreparties doit être parfaitement calibré.

Puis la question de la valorisation va très vite venir au cœur des négociations.

• **Justement comment bien évaluer une entreprise ?**

Pour réaliser une bonne évaluation, il est indispensable de bien d'appréhender l'entreprise dans toutes ses dimensions. Avant même d'étudier les éléments financiers, il conviendra de faire un point complet son activité précise, l'évolution de son marché, ses éléments de différenciation, sa clientèle, ses fournisseurs, son organisation, ses effectifs. Il faut aussi apprécier des éléments plus impalpables, comme l'intuitu personae du dirigeant sur la marche de l'entreprise, la qualité de l'encadrement etc....

Cette analyse stratégique terminée, elle est suivie par l'analyse de ses éléments financiers ainsi que ses prévisions d'activité pour les mois/années à venir (business plan- BP).

Enfin, le calcul de la valorisation passera par l'utilisation des différentes méthodes d'évaluation :

- la méthode des comparables qui appliquera aux soldes de gestion, les multiples (boursiers et de transactions) actuels du marché pour une entreprise d'activité comparable.
- la méthode des flux de trésorerie (Discounted Cash Flow ou DCF) qui actualisera les flux prévisionnels de trésorerie générés par l'entreprise au travers de son business plan.
- d'autres méthodes pourront être utilisées comme la rente de goodwill, ou le méthode patrimoniale pour les entreprise très capitalistiques ou encore la méthode des droites de régression qui permet de neutraliser l'impact de la taille de l'entreprise par rapport à l'échantillon retenu.
- enfin certains secteurs d'activité peuvent utiliser une méthode spécifique propre à leur activité, qui viendra compléter l'ensemble des valeurs obtenues avec les méthodes classiques.

Chacune de ces méthodes devra intégrer les conclusions des analyses stratégiques et financières par l'utilisation d'une éventuelle décote sur les multiples et un taux d'actualisation des flux de trésorerie cohérent avec la faisabilité de BP.

Une valorisation, aussi sérieuse soit-elle, est exprimée en fourchette de valeurs et reste théorique. Car pour que celle-ci se transforme en prix, il faut trouver une contrepartie, en l'occurrence un acquéreur, prêt à faire un chèque pour payer ce prix.

• **Alors, quels sont les acquéreurs possibles d'une entreprise ?**

Il y a trois types d'acquéreurs potentiels pour une entreprise.

En premier, on peut citer les groupes : français ou étrangers, concurrents, clients, fournisseurs ou société d'un autre secteur d'activité cherchant à se diversifier. Toutefois ceux-ci n'étudieront le dossier que si l'activité de la société correspond parfaitement à leur stratégie et qu'ils peuvent espérer des synergies réelles voire significatives.

À l'opposé des groupes, une personne physique peut acquérir une entreprise, si celle-ci possède un minimum de trésorerie immédiatement disponible pour procéder à cette acquisition. Toutefois, compte tenu des effets de levier limités, il est rare qu'une personne physique seule puisse acquérir une entreprise au-delà de quelques millions d'euros de valorisation. Dans la plupart des cas, ces personnes physiques sont accompagnées par le troisième type d'acquéreur potentiel que sont les fonds d'investissement.

Ces fonds d'investissement accompagnent souvent en minoritaire des personnes physiques pour financer l'acquisition. D'autres fonds (dits fonds de LBO) acquièrent de façon très largement majoritaire des entreprises présentant, elles ou leur marché, un fort potentiel de développement. Dans ce cas, ce sont eux qui mènent la négociation d'acquisition et qui recruteront le futur dirigeant de l'entreprise ainsi acquise.

- **Pourquoi faire appel à un conseil en fusacq ?**

Dans le cas d'une transmission d'entreprise, à l'achat ou à la vente, le rôle du conseil en fusion-acquisition est multiple. C'est lui qui va être le véritable chef d'orchestre de l'opération. Déjà en amont du processus, il établira la fourchette de valorisations de l'entreprise en fonction de ses caractéristiques propres et des conditions de marché qui peuvent fortement varier. En parallèle, il déterminera la typologie des acquéreurs potentiels qui pourront, selon lui, s'intéresser à cette entreprise. Après accord de son client sur cette liste et la valorisation, il mènera l'ensemble du processus depuis la rédaction de la documentation de présentation, l'approche des contreparties, toute la négociation pour obtenir des marques d'intérêt, la négociation finale de l'ensemble des nombreux points techniques nécessaires à la conclusion du deal.

La présence du conseil va permettre à son client de ne jamais être en première ligne. De plus, grâce à sa connaissance et à sa pratique quotidienne de ces opérations, il évitera tous les écueils possibles de ce type d'opération complexe et très chronophage.

Une convention d'assistance précisera notamment l'étendue de la mission du conseil, ses obligations et sa rémunération qui devra être claire et précise.

Crédit, Patrimoine, Immobilier, Finance d'Entreprise, Assurance... : parcourez **[l'annuaire de la CNCEF](#)** et trouvez le professionnel qui facilitera la réalisation de vos objectifs : **www.cncef.org**.

**Consultez toutes nos fiches "Décryptage" sur notre site internet :
www.cncef.org/decryptage/**