



# **1<sup>ère</sup> conférence de l'Observatoire des Carve-Out**

## **Compte rendu des débats**

---

**Les cessions d'activités sous performantes :  
créatrices de valeur pour l'entreprise et l'emploi ?**

---

**Paris**

**Mercredi 23 janvier 2019**

**Automobile Club de France**

# Invitation



Oneida Associés et Alandia Industries  
ont le plaisir de vous inviter à leur prochaine  
Soirée conférence sur le thème :

« Les cessions d'activités sous performantes,  
créatrices de valeur pour l'entreprise et l'emploi »  
Comment réunir les conditions pour les réussir ?

**Mercredi 23 Janvier 2019**  
**à 19h00**

dans le salon Bibliothèque  
de l'Automobile Club de France

6-8 Place de la Concorde - 75008 Paris

Accueil à partir de 18h30, conférence à 19h00,  
Cocktail dînatoire au salon Concorde à 21h00.

---

#### 4 grands thèmes seront abordés :

1. Comment arbitrer entre cession et redressement ?
2. Comment intéresser des candidats à la reprise ?
3. Comment sécuriser la transaction pour le vendeur et l'acheteur ?
4. Comment faire adhérer le management, les représentants du personnel et les salariés au projet de reprise ?

---

#### Plusieurs dirigeants de grands groupes et experts viendront débattre autour de ces différentes thématiques :

Denis Olivennes, Président de Lagardère Active

Patrick Sevian, Président et CEO de Sagemcom

Christophe Delahousse, Ex Directeur Général de Thomson Video Networks

Jean Torchia, Directeur International de Carambar & Co

Michel Erard, Ex DRH Mondelez International, Senior Advisor, Oneida Associés

Hélène Bourbouloux, Administrateur Judiciaire, Associé Gérante, FHB

Jean-Dominique Daudier de Cassini, Avocat Associé, Weil, Gotshal & Manges, spécialiste des entreprises en difficulté

Laurent Gareau, Ex Chairman Executive Ionisos, Dirigeant LBO, Senior Advisor, Oneida Associés

Julie Béot Rabiot, Avocat Associé en droit social, Fromont Briens

Emeric Sorel, Avocat Associé en droit social, Actance

Romain Suchet, Associé, Pyxis, spécialiste en communication sociale et gestion de crise

Philippe Grabli et Benoit Parnet, Associés, Oneida Associés

Nicolas de Germa, Sébastien Gauthier et Joël Malabat, Associés, Alandia Industries

Attention, nous vous invitons à vous enregistrer rapidement pour participer  
à cette conférence, les places étant limitées

---

# Table des matières

---

<b>I. Thème 1 : Comment arbitrer entre cession et redressement ?</b>	<b>4</b>
<b>1.1 Intervenants :</b>	<b>4</b>
<b>1.2 Compte-rendu du débat :</b>	<b>4</b>
1.2.1 Créer en interne un consensus sur l'alternative cession versus la restructuration lourde :	4
1.2.2 Préparer méticuleusement le processus pour rendre la cession acceptable par le vendeur et suffisamment attractive pour les repreneurs :	4
1.2.3 Rechercher un partenaire sérieux avec un projet réaliste	5
<b>1.3 Conclusions du thème 1</b>	<b>6</b>
<b>II. Thème 2 : Comment intéresser des candidats à la reprise d'activités sous performantes, avec un projet de redéveloppement cohérent et pérenne ?</b>	<b>7</b>
<b>2.1 Intervenants :</b>	<b>7</b>
<b>2.2 Compte-rendu du débat :</b>	<b>7</b>
2.2.1 Côté vendeur	7
2.2.2 Côté acheteur	8
<b>2.3 Conclusions du thème 2</b>	<b>9</b>
<b>III. Thème 3 : Comment sécuriser le processus de cession pour le cédant et l'acheteur ?</b>	<b>10</b>
<b>3.1 Intervenants</b>	<b>10</b>
<b>3.2 Compte-rendu du débat :</b>	<b>10</b>
3.2.1 Sécurisation économique	10
3.2.2 Sécurisation judiciaire	11
3.2.3 Sécurisation des engagements	11
3.2.4 Sécurisation sociale	12
<b>3.3 Conclusions du thème 3 :</b>	<b>12</b>
<b>IV. Thème 4 : Comment faire adhérer les représentants du personnel et les salariés au projet de reprise ?</b>	<b>13</b>
<b>4.1 Intervenants</b>	<b>13</b>
<b>4.2 Compte-rendu des débats :</b>	<b>13</b>
4.2.1 Principaux enjeux de communication :	13
4.2.2 Actions pour faire adhérer les salariés au projet de reprise :	14
4.2.3 Actions pour faire adhérer le management au projet de reprise :	15
<b>4.3 Conclusion du thème 4</b>	<b>16</b>

## Remerciements

# I. Thème 1 : Comment arbitrer entre cession et redressement ?

## 1.1 Intervenants :

**Patrick Sevia** – Sagemcom, Président Directeur Général

**Michel Erard** – Oneida Associés, Senior Advisor

**Jean Torchia** – Carambar & Co, Directeur International

**Philippe Grabli** – Oneida Associés, Président, Modérateur du Panel

## 1.2 Compte-rendu du débat :

La question est toujours la même : pourquoi ne pas donner davantage de chances à un adossement d'une activité sous performante ou d'un site non-stratégique par rapport à une restructuration ?

La réponse, quand on connaît les difficultés et les coûts des plans sociaux, a l'air d'être évidente : c'est qu'on n'y a pas pensé...

C'est un peu court... Et en réalité, les actionnaires y pensent.

La réponse est davantage liée au processus de décision des actionnaires et à leur perception du risque lié à la cession.

Nos débats ont mis en évidence les points suivants :

### 1.2.1 *Créer en interne un consensus sur l'alternative cession versus la restructuration lourde :*

- a) Associer régulièrement l'encadrement à l'analyse du portefeuille d'activité (lors des *strategic reviews*) ;
- b) Être à l'écoute de la stratégie de l'entreprise, des signaux forts et des signaux faibles pour anticiper et venir voir – au bon moment – les dirigeants avec une alternative à la restructuration : perception des performances du business par l'actionnaire, décisions d'investissement, etc. ;
- c) Tenter, dans un premier temps, de redresser des situations sous performantes, au moins sur 2 ou 3 ans, pour donner la priorité au « on garde et on améliore » ;
- d) Communiquer régulièrement avec les salariés (2 fois par an) pour leur dire ce qui va/ne va pas ; la forme de cette communication dépendra de la pression médiatique sur la société concernée.

### 1.2.2 *Préparer méticuleusement le processus pour rendre la cession acceptable par le vendeur et suffisamment attractive pour les repreneurs :*

- a) Chiffrer de façon structurée et complète (i.e. ne pas oublier de tenir compte de la contribution de l'entité sous performante aux frais fixes du groupe) les coûts de restructuration pour les comparer au financement accompagnant la cession ;

- b) Convaincre sur la faisabilité de l'organisation pro-forma, en cas de détournage :
- i. L'entité future sera-t-elle bien autonome ?
  - ii. Elaboration d'un Business Plan crédible – en collaboration avec le management,
  - iii. Minimiser les flux commerciaux futurs,
  - iv. Besoin de créer de zéro une organisation indépendante pour soutenir le business (achats, finance, RH, systèmes informatiques etc.),
  - v. Chiffrer les investissements indispensables dans une configuration indépendante.
- c) Doter l'équipe projet des moyens importants, tout en maintenant une confidentialité absolue ;
- d) Travailler l'histoire, le « *story telling* » pour anticiper les questions des salariés ;
- e) Communiquer significativement sur plusieurs fronts, en parallèle des négociations avec les repreneurs :
- i. Auprès des IRP<sup>1</sup> 4 à 5 mois avant l'annonce pour renforcer l'idée qu'il y a potentiellement un problème sur l'activité en question,
  - ii. Auprès des équipes internes, communication intense dès l'annonce : dans les sites industriels, avec les forces de vente et au siège.

<b>Durée prévisible de la phase de préparation (4 mois)</b>
---

### 1.2.3 Rechercher un partenaire sérieux avec un projet réaliste

- a) Sélectionner un intermédiaire ayant l'habitude de ce type d'opération. En gardant en mémoire la difficulté de sa rémunération (et ou motivation) en raison d'opérations se concluant généralement à prix faible, voire négatif ;
- b) Rechercher un repreneur expérimenté et de bonne réputation ;
- c) Sélectionner un projet économiquement et socialement crédible ;
- d) Encadrer la préparation, les procédures d'information/consultation et la communication dans un planning réaliste ;
- e) Construire avec le repreneur des mesures d'accompagnement attractives pour permettre aux collaborateurs de se projeter : engagement d'emploi, maintien des accords collectifs.

<b>Durée prévisible de la recherche et des négociations (6 à 9 mois)</b>
--

---

<sup>1</sup> Instances Représentatives du Personnel

### 1.3 Conclusions du thème 1

Les cessions se font d'autant mieux que :

- a) Une **analyse lucide** des chances de redressement durable aura été faite. Est-ce que les conditions sont vraiment réunies sous l'actionnariat actuel pour favoriser le redéveloppement de l'activité sous performante ?
- b) **La direction a du temps devant soi pour préparer le dossier,**
  - i. Le temps de la préparation est bien utilisé, car la qualité de la préparation est essentielle, notamment quand le dossier est complexe techniquement et socialement,
  - ii. **Le management de l'activité cédée est mis à bord,** pour mobiliser l'équipe de direction, les cadres et l'ensemble des collaborateurs,
  - iii. **Un scénario avec un planning réaliste a été construit.**



Intervenants du panel 1 (de gauche à droite : Philippe Grabli (modérateur), Patrick Sevia, Michel Erard et Jean Torchia)



## II. Thème 2 : Comment intéresser des candidats à la reprise d'activités sous performantes, avec un projet de redéveloppement cohérent et pérenne ?

### 2.1 Intervenants :

**Christophe Delahousse** – Thomson Video Networks (Ex Président et CEO) ;

**Laurent Gareau** – Delpharm, HMI, Ionisos, Dirigeant Investisseur d'entreprises sous LBO, Senior Advisor d'Oneida Associés ;

**Joël Malabat** – Alandia Industries, Associé et Ex Président SES et Prosign ;

**Benoît Parnet** – Oneida Associés, Associé, Modérateur du Panel.

### 2.2 Compte-rendu du débat :

Lorsqu'un grand groupe a décidé de se désengager d'activités sous performantes, il va rechercher des candidats intéressés stratégiquement par ces activités, mais également, dans la mesure du possible, des candidats qui sont dans une dynamique de croissance et qui pourraient apporter des leviers pour favoriser un redéveloppement pérenne (apport de business, focus stratégique, complémentarités, synergies, investissements, etc.)

Une approche méthodologique claire est essentielle dans ce genre de contexte : analyse du positionnement métier, analyse de la chaîne de valeur, recherche d'éléments différenciateurs, stratégie de ciblage créative, prospection approfondie, ...

Nos débats ont mis en évidence les points suivants :

#### 2.2.1 Côté vendeur

- a) Être lucide sur la situation : il est important que le vendeur soit lucide sur les raisons qui le poussent à céder, sur le diagnostic de l'activité à céder et de son marché, et en particulier sur le prix attendu et les contraintes opérationnelles et légales ;
- b) Préparer et motiver correctement l'équipe de management pour qu'elle s'implique pleinement dans le projet :
  - i. Le management doit être porteur du projet. Il doit participer à l'élaboration du Business Plan, y croire et éventuellement être prêt à y investir son propre argent,
  - ii. L'implication du management est primordiale pour attirer et rassurer les investisseurs et d'autant plus si cette équipe de management doit mettre en place le plan après la transaction (grande majorité des cas).
- c) **Faire les choses correctement (de bonne foi) pour éviter un retour de boomerang dans les 3 prochaines années (voir thème 3 « sécurisation de l'opération ») ;**
- d) Dans le cas d'un détournement, valider l'approche de construction et les principales hypothèses avec un conseil de l'acquéreur et préparer les subtilités techniques et juridiques (e.g. quelle méthodologie suivre pour déterminer le « *cut-off* », sortie intégration fiscale, « *Transitional Service Agreement - TSA* », etc.) ;

- e) Bien choisir le repreneur pour ne pas mettre en danger l'image et la réputation du cédant ;
- f) Préparer culturellement l'entreprise au processus de cession : le vendeur doit mettre en place un plan de communication spécifique auprès des salariés. Cette communication doit en priorité expliquer les raisons de la cession et rassurer les salariés quant aux précautions qui seront prises à la sélection d'un investisseur.

### 2.2.2 Côté acheteur

- a) Lors de la préparation du diagnostic :
  - iii. Évaluer avec réalisme la situation financière, commerciale, technologique, industrielle, environnementale de la société ou de l'entité (notion d'autonomie notamment),
  - iv. Comprendre l'objectif et les motivations du vendeur : céder au plus offrant, sortir un problème, protéger sa réputation ? (si le vendeur n'est pas clair, l'acquéreur cherchera à les deviner seul),
  - v. Evaluer l'équipe de management et avoir une idée de comment la renforcer si nécessaire,
  - vi. Identifier les éléments clés à caractère opérationnel qui vont participer à la réussite de l'acquisition et/ou intégration (repositionnement stratégique, compétences clés, investissements, ERP...).
- b) Lors de l'élaboration du plan de retournement :
  - i. Apprécier le potentiel d'amélioration des performances (chiffre d'affaires, internationalisation, réduction des coûts, complémentarités, synergies, possibilité de build up, ...),
  - ii. Chiffrer avec réalisme le plan de retournement et de ses coûts (en mettant en évidence les investissements nécessaires et les modifications éventuelles apportées au Business Plan du cédant),
  - iii. Analyser la chaîne de valeur (achats, composants, sous-ensembles) pour une approche « *make or buy* », pour analyser où doivent être concentrés les efforts et les ressources,
  - iv. Auditer les fonctions commerciales, techniques, industrielles et les aspects sociaux et environnementaux, pour évaluer les investissements à réaliser,
  - v. S'assurer que le management assume le projet et le Business Plan. L'acheteur voudra en particulier identifier les responsables clés qui peuvent et veulent porter le projet. Il voudra s'assurer qu'ils ont une vision et adhèrent à un Business Plan cohérent en leur posant une question : « Si vous étiez cœur de métier, que feriez-vous ? ». Ils doivent participer à l'élaboration du Business Plan, y croire, être capables de le porter vis-à-vis de l'acquéreur et éventuellement être prêts à investir leur propre argent,



- vi. Anticiper les points de tension techniques : il est donc utile pour le vendeur de bien mettre en avant l'approche de construction de l'opération et les principales hypothèses avec l'acheteur, puis adresser en amont les subtilités techniques et juridiques (e.g. quel *cut-off*, comptes pro-forma, TSA + choix du conseil, etc.),
- vii. Anticiper le travail de transformation culturelle.

## 2.3 Conclusions du thème 2

Une fois que le vendeur a décidé d'engager le processus de cession, plusieurs facteurs clés de succès doivent être considérés pour intéresser des candidats à la reprise d'une activité sous performante, avec un projet cohérent et pérenne. En particulier :

- a) **Aider le vendeur à être lucide** sur ses objectifs, le planning de l'opération et les risques inhérents ;
- b) **S'assurer que le management** de l'activité est engagé dans le projet ;
- c) Identifier les **atouts différenciateurs de l'activité**, pas toujours ceux qui sortent spontanément ;
- d) **Aider le management à construire un business plan réaliste en standalone** « si j'étais cœur de métier » (comment améliorer le chiffre d'affaires et la structure de coûts, en intégrant les investissements nécessaires) ;
- e) **Définir une stratégie de ciblage créative et approfondie** (acteurs de niche, *small players*, ETI/PME étrangères, holding/ fonds d'investissement industriels, LBO...), et avoir **une approche personnalisée** pour chaque entreprise ciblée (pourquoi on a pensé à elle).
- f) **Avoir une équipe projet solide et réactive** par rapport aux demandes des candidats repreneurs qui souvent doivent conduire des analyses de faisabilité, prévoir les investissements sur les dimensions faibles ou manquantes du dossier et anticiper les besoins et solutions de financement.



Intervenants du panel 2 (de gauche à droite) : Benoit Parnet (modérateur), Christophe Delahousse, Laurent Gareau et Jean Torchia

## III. Thème 3 : Comment sécuriser le processus de cession pour le cédant et l'acheteur ?

### 3.1 Intervenants

**Hélène Bourbouloux** – FHB, Associée,

**Jean-Dominique Daudier de Cassini** – Weil Gotschal, Associé,

**Emeric Sorel** – Actance Avocats, Associé

**Nicolas de Germay** – Alandia Industries, Président, Modérateur du panel

### 3.2 Compte-rendu du débat :

Objet du débat :

- Sécuriser pour le cédant (groupe) la cession d'une filiale ou d'une activité en difficulté ;
- Réduire le risque de remontée ou de réputation / défaillance future ;
- Il existe deux cas de figures :
  - Cession dans un cadre judiciaire (après dépôt de bilan),
  - Cession in bonis (ou dans un cadre amiable).

<b>On ne s'intéressera ici qu'aux cessions in bonis</b>
---

Nos débats ont mis en évidence les points suivants :

#### 3.2.1 Sécurisation économique

a) Préparation de la cession :

- i. Pour rappel, avant tout projet de fermeture d'une activité, la loi impose de rechercher des repreneurs (loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 dite loi Florange),
- ii. Assurer l'autonomie de l'activité : bien développer le concept en limitant les futurs liens commerciaux (notamment pour éviter de rester en dépendance économique).

b) Choix du projet d'un repreneur :

- i. Choisir un projet clair et crédible porté par un repreneur avec une solide réputation,
- ii. Impliquer le management de l'activité sortante tout en tenant en compte le risque qu'il « retourne sa veste » s'il reste à la direction post-reprise,
- iii. Faire valider la solidité du projet de reprise par des experts indépendants (financiers, stratégiques, etc.).

c) Cession :

- i. Bien gérer l'information-consultation des IRP et éventuellement l'expert,
- ii. Bien opérer le carve out – y compris dans les relations non contractualisées (informatique, assurances, fournisseurs...),
- iii. Bien anticiper la formule du « *cut-off* ».

3.2.2 *Sécurisation judiciaire*

a) Le cadre légal :

- i. Solution privilégiée : homologation d'une conciliation,
- ii. Le positionnement du mandataire ad hoc doit être accepté par le cédant : il aide à rééquilibrer les forces (« pot de fer contre pot de terre ») dans le propre intérêt du cédant,
- iii. Une homologation est un plus, mais le mandataire devrait alors aussi suivre l'exécution de l'accord,
- iv. Attention, ce n'est pas un blanc-seing.

b) La jurisprudence récente (annexée au présent compte rendu) met en évidence des problèmes de:

- i. Détournage : absence d'autonomie de l'entité cédée, absence de bonne foi ?
- ii. Maintien d'une situation de dépendance économique vis-à-vis du cédant,
- iii. Le transfert d'activité ayant vocation à être fermée à terme.

**Remise en cause de la cession plusieurs années après de l'opération de cession.**

3.2.3 *Sécurisation des engagements*

a) Contrats équilibrés de sous-traitance commerciale (le cas échéant) afin d'éviter le maintien en dépendance économique ;

b) Refinancement de l'entité cédée :

- i. Option 1 – le versement direct des fonds :
  - Préférer loger les financements concédés dans l'activité cédée en les versant ab initio majoritairement en capital plutôt qu'en comptes courants,
  - En effet, les comptes courants peuvent être remboursés à tout moment et permettent une remontée directe à des actionnaires indélébiles.
- ii. Option 2 – le versement différé des fonds via une fiducie :
  - Pour gérer une remise de fonds concomitante au respect du BP et/ou des investissements par le repreneur,
  - Attention à une mise en œuvre délicate : processus lourd, cher et contraignant.

- iii. Option 3 - Gestion des fonds par le mandataire (ad hoc ou conciliateur) à l'exécution de l'accord.

### 3.2.4 Sécurisation sociale

- a) Limiter les risques de contentieux post cession sur le transfert automatique des contrats de travail (grâce à l'autonomie réelle de l'activité) et la recherche de la responsabilité du cédant par les salariés (grâce à un projet clair et crédible),
- b) Trois options de suppressions de postes :
  - i. Détourner en avance pour ne pas lier les licenciements à l'opération (anticipation nécessaire),
  - ii. Licenciement pour motif économique avec possibilité de reprise lors de la recherche de repreneurs,
  - iii. Accord de rupture des contrats au niveau du repreneur lors de la cession d'activité (sans motif économique).
- c) Dans l'idéal, maintien des conditions de licenciement au niveau de celles du groupe pour les licenciements post-reprise ;
- d) Crédibilité renforcée du plan de suppression de postes avec un engagement de maintien des emplois repris par le repreneur.

## 3.3 Conclusions du thème 3 :

1. **Si l'opération n'est pas économiquement viable, on ne pourra pas la sécuriser ;**
2. **Choisir un projet clair et crédible porté par un repreneur avec une solide réputation.**



Intervenants du panel 3 (de gauche à droite) : Nicolas de Germay (modérateur, Jean-Dominique Daudier de Cassini, Emeric Sorel, Hélène Bourbouloux

## IV. Thème 4 : Comment faire adhérer les représentants du personnel et les salariés au projet de reprise ?

### 4.1 Intervenants

**Denis Olivennes** – Lagardère Active, Président

**Julie Béot-Rabiot** – Fromont Briens, Associée,

**Michel Hillebrand** – SECAFI Responsable de mission Prévention et procédures collectives

**Sébastien Gauthier** – Alandia Industries, Associé, Modérateur du panel

### 4.2 Compte-rendu des débats :

Objet du débat :

- Besoin d'adhésion pour finaliser la transaction (info-consultation, etc.) puis pour faire réussir le projet ;
- Comment communiquer, et que proposer aux salariés et au management pour recueillir leur adhésion ?

Nos débats ont mis en évidence les points suivants :

#### 4.2.1 Principaux enjeux de communication :

a) Sur la revue stratégique :

- i. Il y a rarement d'annonce du lancement d'une analyse de revue stratégique car cette annonce implique d'avoir un plan B en cas d'échec. Or, il est pertinent de communiquer dès ce processus de revue initié,
- ii. L'autre extrême, à savoir la confidentialité jusqu'à l'annonce de la cession, n'est pas bon, en raison d'une communication négative forte,
- iii. Préconisation : apporter de la transparence et de la médiatisation sur l'étude des différentes options,
- iv. Risque : des procédures initiées par les IRP et visant à arrêter le projet de cession.

b) A l'occasion de la mise en vente :

- i. 3 choix :
  - Communication à tous,
  - En « off » à des leaders d'opinion,
  - Ou pas de communication,
- ii. Commencer en étant générique (ce qui n'est pas l'attente des salariés),

- iii. Expliquer les motivations de cette décision,
- iv. Confidentialité : pas de nom de repreneurs consultés mais des pistes : taille, professionnalisme, secteur d'activité, etc.,
- v. Rassurer par les mots :
  - Les actifs vont être mieux gérés que par l'ancien actionnaire qui ne les considérait plus comme son cœur de métier,
  - Un bilan sain,
  - Qui va investir (vs. des arbitrages au sein du groupe),
  - Jouer sur la mise en valeur du produit.
- vi. Risque : déstabiliser le business (clients, etc.) et les équipes s'il n'y a pas de repreneur au final.

c) Sur le choix du repreneur

- i. Réduire au maximum le temps entre l'annonce de la mise en vente et la vente,
- ii. Objectif :
  - Éviter que les IRP ne se braquent et déclenchent une grève,
  - Rassurer les salariés sur leur avenir.
- iii. Rassurer par des garanties : souvent les cessions de sociétés en difficultés s'accompagnent d'une réduction de garanties que peut offrir le nouvel actionnaire.

*4.2.2 Actions pour faire adhérer les salariés au projet de reprise :*

- a) Par le cédant avec un objectif principal : sécuriser le processus de vente.
  - i. Prendre les salariés par surprise n'est jamais une bonne idée,
  - ii. Discuter de pistes pour remporter l'adhésion des salariés, en off, avec les leaders d'opinion des IRP,
  - iii. Dans l'idéal, s'effacer progressivement pour laisser place au repreneur en amont (notamment dans le processus d'info-consultation),
  - iv. Prévoir que faire pour les salariés qui n'adhèrent pas au projet de reprise : les salariés ont de plus en plus de mal à accepter à se faire transférer sans donner leur avis.
- b) Par le repreneur avec deux objectifs : sécuriser la transaction et embarquer les salariés pour préparer le terrain pour les actions de redressement :
  - i. Présenter avec transparence ses intentions :
    - Stratégie : quel est le projet pour l'entreprise ?

- Quelle sera la vocation de l'activité cédée au sein de l'organisation du repreneur (par exemple tête de pont pour le marché français ou européen, nouveau centre de compétences pour une ligne de produit complémentaire, intégration d'une activité pour apporter plus de valeur ajoutée aux clients,...).
  - Actions concrètes : e.g. pas de licenciement économique, ou pas de remontée de trésorerie avant un retour à l'équilibre,
- ii. Présenter avec transparence ses actions passées :
    - Track record (croissance organique, expérience réussie en acquisitions externes, stabilité financière (actionnariat, situation bilancielle), gestion des crises passées, comportement passé avec les élus, etc.
  - iii. Poser le diagnostic et rassurer sur le fait que le repreneur sait ce qu'il achète ;
  - iv. Proposer des garanties :
    - Pour que les salariés se projettent et pour enclencher la démarche de redressement,
    - D'abord sur l'emploi puis sur le maintien d'avantages : accords collectifs, 13ème mois etc.
  - v. Proposer des mécanismes d'incitation : partage du capital (FCPER) et intéressement (remise en avant de la logique économique) ;
  - vi. Prévoir à l'avance les conditions d'un éventuel PSE (accord tripartite, engagement dans le SPA).

#### *4.2.3 Actions pour faire adhérer le management au projet de reprise :*

- a) Par le cédant ;
  - i. Identifier en amont les managers qui peuvent porter le projet,
  - ii. Impliquer les managers le plus en amont possible pour qu'ils soient porteurs du projet,
  - iii. Mécanismes :
    - Financiers : rétention plan, bonus à la transaction,
    - Ecoute et alignement,
    - Préparation de la communication : questions / réponses faites ensemble, porte-parole, kit de communication pour décliner les messages aux salariés (verbatim précis à préparer avec soin).
  - iv. Prévoir une communication pour les cadres, leur adhésion aide à débloquer les choses (droit d'alerte, expertise, etc.) ;
- b) Par le repreneur :
  - i. Aider le management à se projeter en partageant son diagnostic, son plan et les perspectives de retournement,



- ii. Références : présenter le comportement passé avec les managers dans des opérations similaires,
- iii. Mécanisme d'alignement d'intérêts : accès au capital (FCPER) et intéressement.

### 4.3 Conclusion du thème 4

#### 1. Enjeux principaux de communication :

- a) **Rassurer par les mots**, et mettre en avant l'avantage d'être **cœur de métier** au sein d'un nouvel actionnaire, si possible en croissance et qui va investir et développer les produits, les technologies et le chiffre d'affaires ;
- b) **Réduire au maximum le temps** entre l'annonce de la mise en vente et la vente.

#### 2. Actions pour l'adhésion des salariés :

- a) **Rassurer par des garanties** pour que les salariés se projettent et pour enclencher la démarche de redressement,
- b) Options : Garanties sur l'emploi et/ou sur le maintien d'avantages : accords collectifs, 13<sup>ème</sup> mois etc.,
- c) Proposer des **mécanismes d'incitation** : partage du capital (FCPER) et intéressement (remise de la logique économique).

#### 3. Actions pour l'adhésion du management :

- a) Identifier et **impliquer en amont les managers** qui peuvent porter le projet,
- b) **Mécanismes financiers** : rétention plan, bonus a la transaction / écoute et alignement.



Intervenants du panel 4 (de gauche à droite) : Sébastien Gauthier (modérateur), Denis Olivennes, Julie Béot-Rabiot, Michel Hillebrand

---

## Remerciements

---

Nous remercions tous les intervenants qui ont su partager de manière dynamique et concrète leurs témoignages et leurs retours d'expérience sur les opérations de cession d'activités sous performantes.

Ils ont apporté des éclairages et mis en évidence les facteurs clés de succès à considérer lors de la prise de décision relative à une cession d'une activité sous performante versus son redressement et maintien en interne de l'entreprise. Il est intéressant d'avoir à l'esprit le calendrier et l'impact de ces décisions sur la création de valeur pour l'entreprise et l'emploi tant chez le vendeur que chez l'acheteur.

Nous remercions également les très nombreux participants à cette conférence qui nous ont fait part de leur intérêt pour la thématique de cette conférence et la création de l'Observatoire des Carve-Out.

\*\*\*\*



**ONEIDA Associés** est un cabinet de conseil indépendant (8 Associés - 50 collaborateurs) dont la vocation est d'aider ses clients, notamment des grands groupes internationaux, à réussir leurs projets de transformation.

Les équipes d'ONEIDA Associés accompagnent depuis plus de 30 ans leurs clients en France et à l'international dans la mise en œuvre de leurs projets de réorganisation, transformation de business model, restructuration et changement de périmètre (cession de filiales, externalisation d'activités, reconversion de sites).

ONEIDA Associés a développé des relations de confiance et de longue durée avec ses clients grâce à son expérience, sa bonne compréhension de leurs enjeux stratégiques, économiques et humains, et son fort engagement opérationnel.



**Alandia Industries** un investisseur spécialisé dans la reprise d'entreprise en difficulté, fondé en 2010 par de grandes familles d'industriels français, désireuses de voir opérer un acteur différent et discret. Il se caractérise par une approche opérationnelle, collaborative, transparente et éthiquement irréprochable. Son modèle flexible, à la différence d'un fonds de retournement classique, lui permet de réaliser des investissements seul ou aux côtés de créanciers et d'industriels, sans contrainte de durée. Alandia Industries intervient en tant qu'investisseur dans des filiales ou des business unit qui ne sont plus stratégiques pour des grands groupes (spin off), aux côtés d'actionnaires historiques, en soutien des pouvoirs publics, en partenariat avec un industriel du secteur de la cible ou également avec les créanciers.



**PYKSIS Communication**, filiale du Groupe ONEIDA Associés, est une agence de communication spécialisée dans la gestion de la communication média, institutionnelle et de la communication de crise.

---

---

## Contacts

---



30 bis, rue Spontini  
75116 Paris  
Tél : 01 46 99 92 20

Contacts :

Philippe Grabli, Président  
[pgrabli@oneida-associés.com](mailto:pgrabli@oneida-associés.com)

Benoit Parnet, Associé  
[bparnet@oneida-associés.com](mailto:bparnet@oneida-associés.com)



29 rue Auguste Vacquerie  
75116 Paris  
Tél : 01 84 16 14 51

Contact :

Nicolas de Germa, Président  
[ndegermay@alandia.fr](mailto:ndegermay@alandia.fr)



30 bis, rue Spontini  
75116 Paris  
Tél : 01 46 99 92 20

Contact :

Romain Suchet, Associé  
[romain.suchet@pyksis.fr](mailto:romain.suchet@pyksis.fr)