

Dossier

Entreprise et expertise

>> Les nouvelles modalités des diligences précédant les opérations de fusions et acquisitions



Par Daniel Colé (à droite) et Frédéric Assouline (à gauche), associés-fondateurs de Spin-Off & Co, et maître Jean-Paul Chouchana, avocat au barreau de Paris

Acheteurs et vendeurs se voient de plus en plus proposer par leurs conseils en fusions et acquisitions des prestations basées sur l'exhaustivité et l'hyperspécialisation. Loin de se rassurer et rompant avec cette «pensée unique» de l'approche «quantitative», acheteurs et vendeurs pointent maintenant du doigt les dérives et les risques liés à la juniorisation des intervenants-conseils et au caractère standard des prestations, notamment pour toutes les opérations à effet de levier. Une bonne transaction doit être conduite en fonction des besoins et attentes de chaque client. Pour réussir cette révolution, les conseils en fusions et acquisitions doivent gérer une relation client et non délivrer des avis techniques.

1 – L'ÉTAT DES LIEUX : UN COCKTAIL DÉTONANT

1.1. La nature et le contexte d'une transaction se sont transformés

1.1.1. La nature de la transaction en fait un enjeu critique pour l'entreprise

Les éléments constitutifs de la valeur d'une entreprise se sont modifiés, rendant sa modélisation difficile voire aléatoire. La diminution du poids des actifs tangibles dans la valeur et l'appréciation dynamique et non plus statique de cette valeur en sont les principales raisons. En effet, l'entreprise est une matière vivante (faite de microdétails) et évolutive (faite de réalités mouvantes) dans laquelle les hommes et leur vision stratégique influent en permanence sur son positionnement. A la différence des années 1990, la stratégie qui amenait à faire comme tout le monde est devenue «comment faire pour être celui (ou parmi ceux) qui gagne». Le «temps» de la transaction s'est étendu au-delà de l'opération. Il commence bien avant (préparation) et ne se termine qu'à l'expiration des garanties d'actifs

et de passifs. Il requiert donc une vision et un accompagnement globaux.

L'entreprise est de plus en plus confrontée au risque de perte d'opérationnalité pendant la transaction, les priorités du management ne portant plus sur la conduite du business.

1.1.2. La gestion d'une complexité croissante

La transposition dans un contexte français de techniques anglo-saxonnes comme les montages à effet de levier : or, le droit français repose sur une codification alors que le droit anglo-saxon est construit sur les précédents. Compte tenu de la jeunesse de cette greffe, il existe encore peu de jurisprudence qui permettrait de sécuriser définitivement l'utilisation de ces montages. La juridicisation de la transaction : de plus en plus d'opérations vont être appelées à se terminer devant le juge ou l'arbitre. La multiplication des parties prenantes à une transaction : au-delà des actionnaires, il est nécessaire d'intégrer et de «gérer» les managers, les salariés, les syndicats, les journalistes, les élus, la DDT, la DGCRF...

1.2. Face à ces constats, les moyens et approches traditionnels mis en œuvre par les conseils pour accompagner une transaction sont en décalage

1.2.1. Des techniciens et non des conseils

La réponse des conseils intervenant dans les fusions et acquisitions a été une massification et une segmentation de l'expertise technique. La production volumineuse d'informations et la réduction de la transaction à la gestion d'un processus qui en résulte se sont traduites par une juniorisation des équipes et par la nécessité d'effectuer les analyses en chambre. Les effets de cette juniorisation ont été aggravés par la perte de la séniorité opérationnelle des interlocuteurs de l'entreprise, l'intelligence et l'action se différenciant progressivement, ainsi que par la déconnexion de ces informations et de ces processus de la réalité humaine et de terrain de l'entreprise.

Les véritables prestations de conseil, créatrices aujourd'hui de valeur ajoutée dans une transaction (principalement les enjeux humains et business post transaction), mais qui requièrent du conseil expérience et maî-

trise des réalités opérationnelles de l'entreprise, sont exclues de cette approche quantitative. Les justifications en sont qu'elles constituent le «domaine réservé» de l'acheteur et du vendeur et qu'elles trouveront leurs résolutions naturelles dans le protocole d'accord et le pacte d'actionnaires s'ils sont les plus exhaustifs possibles.

1.2.2. Des prestataires techniques qui n'ont plus les moyens d'accompagner dans la globalité un dirigeant-actionnaire et qui ont encore moins les moyens d'anticiper tout ce qui peut être risqué pour le client

Les transactions ne sont pas des abstractions ou des «bijoux techniques». Elles sont un dialogue d'hommes et correspondent à une réalité avec laquelle les vendeurs et acheteurs devront vivre au quotidien. Pour réaliser une bonne transaction, sans prendre de risques, les acheteurs et les vendeurs recherchent un conseil disposant d'une vision généraliste et globale des affaires et d'un savoir-faire pour bâtir une connivence et une complicité avec eux. Ils attendent, en conséquence, de ce conseil :

- une vision globale de l'opération grâce à son recul, son expérience et sa bonne maîtrise technique ;
- un sens de la complémentarité pour s'intégrer dans les équipes constituées d'experts et d'opérationnels de l'entreprise ;
- une psychologie de la négociation permettant de définir la stratégie et les points clés de cette négociation ;
- une proximité avec le décideur pour créer une situation de négociation qui aide dans la structuration, la rédaction et la phase post opération (contentieux...) car il est dépositaire de la volonté des parties ;
- une capacité à fiabiliser la transaction en prenant en compte les risques business, humains, financiers, juridiques et fiscaux.

2 - DES MÉTHODES STANDARD INADAPTÉES VOIRE DANGEREUSES ENGENDRENT DES RISQUES CLIENTS MAJEURS BUSINESS ET JURIDIQUES

2.1. Les risques clients de nature «business» peuvent se résumer à ne pas avoir l'assurance qu'une opération va aboutir

et bien évidemment dans des termes acceptables

2.1.1. Le manque d'opérationnalité à l'achat et à la vente d'un business plan

Un business plan ne peut se résumer à la modélisation financière des hypothèses du management et de l'actionnaire. Il est indispensable, en amont, de définir un scénario opérationnel qui prend en compte les spécificités des hommes composant l'entreprise et du marché sur lequel elle évolue. Seule cette dimension opérationnelle du scénario permet :

- Pour un vendeur : une fiabilisation du multiple de valorisation (par exemple l'Ebit), sa mise en perspective et donc in fine son accroissement. Le scénario opérationnel doit comporter le support des «promesses» montrant les leviers de rentabilité et de croissance ainsi que l'adhésion du management à la démarche.
- Pour un acheteur : d'éviter de faire du business plan un instrument inapproprié parce que : donnant des informations qui conduisent à rejeter, à tort, l'intérêt de réaliser l'opération ; ne correspondant qu'à un vœu pieu qui ne permettra pas de contrôler l'évolution de l'entreprise post opération et d'opérer les ajustements de trajectoire nécessaires.
- Pour un acheteur : d'organiser la convergence d'intérêt entre les parties prenantes à la transaction (actionnaires, manager, prêteurs...) par un partage explicite du futur commun en termes de : prix d'achat et donc de cession future ; horizon de sortie ; choix de croissance organique et externe et mise à disposition corrélative des moyens nécessaires à leur concrétisation.

2.1.2. Les conséquences oubliées de l'«open bid» aveugle

Paradoxalement, l'«open bid» aveugle conduit à limiter les chances de concrétiser une transaction.

- Pour un vendeur : le risque de perdre tout ou partie de la valeur.
- Une présentation trop «passe-partout» d'une entreprise indépendamment de l'interlocuteur acquéreur potentiel se traduit par un manque à gagner en termes de création de valeur.
- Une rupture de confidentialité peut être

préjudiciable pour l'entreprise.

- Il y a un risque de ne pas avoir identifié le bon acquéreur.

- Une entreprise peut être traumatisée, dépréciée et incessible sur le long terme en cas d'échec du processus de transaction.

• Pour un acheteur, toutes les raisons de ne pas faire l'opération :

- communication d'informations parcelaires ;
- aucune spécificité d'argumentation et donc pas de clés pour l'acheteur potentiel lui permettant de définir un scénario opérationnel de reprise ; un processus ne permettant pas le contact humain entre l'acheteur et le vendeur.

Il n'est pas réaliste de demander une lettre d'intention à un acheteur qui n'a pas rencontré le management de l'entreprise et qui ne s'est pas assuré de la compatibilité des hommes et des cultures d'entreprise.

La vraie mise en concurrence consiste à organiser un «open bid» qualitatif en :

- repérant les bons acheteurs potentiels ;
- gérant une relation «one to one» entre chaque acheteur potentiel et le vendeur, basée sur une connaissance de l'entreprise, des hommes et du secteur.

2.1.3. Le parti pris de la facilité dans la valorisation aboutit au mieux à limiter le prix de la transaction, au pire à dissuader un acquéreur potentiel

Les acheteurs et les vendeurs doivent gérer deux écueils.

• La valorisation de l'entreprise fondée sur des éléments d'état des lieux actuels et réduite à l'application savante d'une formule «magique». Cette approche est dangereuse, insuffisante et parcellaire parce qu'elle ne correspond pas :

- à la réalité de l'entreprise : les techniques financières ne parviennent pas encore à modéliser le capital humain, la stratégie et l'environnement de l'entreprise. Une mauvaise appréhension de ces facteurs peut rendre erronés les multiples ou cash-flows retenus ;
- à la psychologie du vendeur : le prix payé par un acquéreur n'est pas un nombre dans l'absolu mais une valeur qui matérialise une vie de dur labeur ;
- à la démarche d'un acquéreur qui va le conduire à formuler un prix de transaction

Dossier

Entreprise et expertise

non pas pour une réalité présente mais pour une aptitude de l'entreprise face à un futur en appréciant la création de valeur de l'acquisition envisagée dans sa propre stratégie.

- La valorisation de l'entreprise indépendamment du dispositif global de la transaction :

- un prix de transaction facial peut se révéler, dans la pratique et dans le temps, considérablement modifié si le protocole d'accord est assorti : d'un paiement en devises étrangères ; d'un différé de paiement ; de compléments de prix, et encore plus si le vendeur ne dispose plus du contrôle de l'entreprise ; d'une garantie d'actifs et de passifs comportant des seuils ou franchises unitaires et globaux bas, d'un plafond élevé, et portant sur des durées longues ;
- un vendeur qui n'a pas anticipé une structuration ad hoc de son patrimoine peut voir, en quelques années, fondre le prix de la transaction entre l'impôt sur les plus-values, l'ISF et les droits de succession ;
- réciproquement, le protocole de cession est une boîte à outils à la disposition d'un acheteur pour lui permettre de formuler un prix de transaction en ligne avec les attentes psychologiques et monétaires (généralement indissociables) du vendeur en dépit de «surprises» révélées par les due diligences. L'oublier expose alors l'acheteur à ne pas faire l'opération soit parce qu'il va proposer un prix qui ne correspondra pas aux attentes du vendeur, soit parce qu'il va y renoncer, considérant le prix inadapté à la réalité de l'entreprise.

2.2. Les risques clients de nature juridique et fiscale

Les opérations dites à effet de levier se traduisent très souvent par la création d'une société holding qui, ayant peu de capitaux propres, contracte un très fort endettement. En pratique, c'est à la cible qu'il incombe de faire face au remboursement de la dette de la holding par le biais de distribution massive de dividendes, le paiement de commissions ou d'honoraires liés à des conventions de prestations de services, la cession d'actifs et enfin par la mise en place d'une fusion rapide.

Dans ce contexte, il est opportun d'établir une typologie des risques juridiques et fis-

caux qui serait de nature à entraîner des conséquences dommageables tant pour la holding que pour les prêteurs liés à ces opérations.

2.2.1. Premier risque : la cible n'a pas vocation à être l'instrument essentiel du financement de sa propre acquisition

L'article L 225-216 al 1 du Code de commerce stipule : «Une société ne peut avancer des fonds, accorder des prêts ou consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers.» Si pour certains auteurs la distribution de dividendes même massive ne relève pas de l'article L 225-216 du Code de commerce, la fusion entre la holding et la cible qui aurait pour effet de mettre à la charge de la cible la dette contractée pour l'acquisition de la cible pourrait poser problème. En effet ce serait le moyen privilégié de réaliser ce qu'interdit le texte.

2.2.2. Deuxième risque : l'abus de biens sociaux

L'article L 242-6 al 3 Code de commerce stipule : «Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros le fait pour [...] le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement.»

L'abus de biens sociaux consiste en un usage abusif contraire à l'intérêt social des biens et crédits de la société. Celui-ci est défini de façon très large par la jurisprudence puisqu'il suffit que l'actif social ait connu «un risque auquel il ne devait pas être exposé» (cass. crim., 10 novembre 1964).

La Cour de cassation, dans l'affaire Rozenblum, considère que l'existence d'un groupe influe sur l'appréciation d'un abus de biens sociaux en lui retirant son caractère délictueux si les conditions suivantes sont réunies :

- existence d'un intérêt et d'une politique de groupe ;
- existence d'une contrepartie ou absence de rupture de l'équilibre entre les engage-

ments respectifs des sociétés concernées ;

- absence de dépassement des possibilités financières.

Pendant il est assez rare qu'un concours financier échappe à l'infraction d'abus de biens sociaux. En effet, les conditions dégagées par l'arrêt Rozenblum sont très difficiles à réunir.

Ainsi, la notion d'intérêt de groupe a été écartée lorsque le groupe venait à peine de se constituer sur le plan juridique et que les transferts de trésorerie ont été utilisés pour permettre à la société holding d'honorer les engagements financiers pris à l'occasion de l'achat des actions de la société cible (cass. crim., 24 juin 1991, inédit).

Sans entrer trop avant dans le détail de cette jurisprudence, rappelons que les dirigeants sociaux devront, pour s'exonérer de l'accusation d'abus des biens, apporter la preuve de trois éléments principaux : un intérêt de groupe, une contrepartie équilibrée, et l'absence de mise en péril de la société prêteuse.

La seule autorité compétente pour apprécier la non-conformité de l'usage à l'intérêt social est le tribunal correctionnel. La jurisprudence a toujours refusé tout effet aux approbations données même à l'unanimité avant l'opération délictueuse, ou après sous forme de quitus, par l'assemblée générale des actionnaires.

2.2.3. Troisième risque : l'abus de pouvoir

L'article L 242-6, alinéa 4, du Code de commerce stipule : «est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros le fait pour [...] le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de la société, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement.»

Un arrêt rendu par la Cour de cassation le 10 juillet 1995 reprocha à un PDG d'avoir usé de son pouvoir de PDG pour organiser une fusion contraire à l'intérêt social et avantageuse pour lui-même. L'arrêt avait constaté que la décision de fusion avait été prise par le dirigeant qui avait exercé les pouvoirs qui lui avaient été attribués par son mandat

social, la fusion étant lésionnaire et déséquilibrée. L'arrêt avait constaté qu'en procédant ainsi un moyen avait été trouvé de remédier à l'impossibilité pour la holding de satisfaire aux remboursements des emprunts et que l'exploitation de la cible devait donc supporter la charge de remboursement des emprunts ayant servi à financer son acquisition.

2.2.4. Quatrième risque : l'abus de majorité

Ce risque suppose que soient réunis :

- l'existence de minoritaires et leurs contestations ;
- le fait que la décision contestée favorise le majoritaire ;
- que ce soit au détriment des minoritaires ;
- et surtout que cela soit contraire à l'intérêt de la société cible.

Tel semble être le cas en matière de LBO, en effet la société holding détient rarement la totalité du capital de la société cible. Dès lors il suffit que l'un des minoritaires conteste la décision qui favorise les majoritaires, à savoir par exemple la décision de prêter ou de garantir un emprunt bancaire au profit de la holding, cette décision se faisant nécessairement au détriment des minoritaires qui ne profitent pas du prêt ou de la garantie consentie, contrairement à la décision de distribution massive de dividendes.

2.2.5. Cinquième risque : en matière de procédure collective, le risque de gestion de fait et d'action en comblement de passif

Dès lors qu'une procédure de redressement judiciaire est ouverte à l'encontre de la société, la responsabilité du banquier peut être recherchée au titre d'une responsabilité pour faute (article 1382 du Code civil) ou d'une action en comblement de passif prévue à l'article L 624-3 du Code de commerce qui stipule : «Lorsque le redressement judiciaire ou la liquidation judiciaire d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que les dettes de la personne morale seront supportées, en tout ou en partie, avec ou sans solidarité, par tous les dirigeants de droits ou de faits, rémunérés ou non, ou par certains

d'entre eux.»

La responsabilité de la banque s'apprécie en fonction de la situation apparente du bénéficiaire du crédit au moment de son octroi et non en fonction de l'évolution ultérieure de sa situation.

La faute suppose ainsi que l'octroi du crédit soit effectué à un débiteur dont la situation est irrémédiablement compromise au jour de l'octroi du crédit. Peu importe que cette situation se soit dégradée postérieurement à l'octroi du crédit. Dans une telle hypothèse, la faute de la banque ne sera pas retenue (cass. com., 7 janvier 2003, n° 99-15.806, n° 25 D).

Il peut cependant y avoir comportement fautif lorsque la banque accorde ou continue à accorder un crédit ruineux à une entreprise dont la situation n'est pas encore irrémédiablement compromise, mais qui va le devenir du fait d'un endettement qu'elle ne peut financièrement supporter (cass. com., 18 juin 1996, Quot. jur., 6 août 1996 ; cass. com., 26 janvier 1993, RJDA 6/93, n° 536).

D'une manière générale, la responsabilité de la banque est donc engagée par l'octroi de crédits ruineux.

On entend par là ceux qui entraînent un endettement d'un poids excessif eu égard aux ressources de l'entreprise ou qui sont incompatibles avec sa rentabilité, de sorte qu'elle est menacée d'asphyxie et que sa ruine est inévitable (cass. com., 18 novembre 1997, RJDA 3/98, n° 326 ; cass. com., 10 octobre 2000, RJDA, 1/01, n° 70).

Ainsi la Cour de cassation a sanctionné un montage financier consistant à octroyer, par personne interposée, un crédit à un débiteur dont la situation était désespérée au moment de l'octroi du crédit, étant à cet égard précisé que la banque avait effectivement connaissance de cette situation désespérée (cass. com., 25 mars 2003, n° 01-01-690, CDR Créances c/Rambour ès qualités. Et a. : Bull. civ. IV, n° 50).

La banque est fautive lorsqu'elle a connaissance de la gravité des déséquilibres dans la situation financière de l'entreprise, notamment du poids de ses frais financiers, très anormalement élevés et insupportables pour elle, résultant d'un très important et durable déficit de trésorerie, les rendant incompatibles avec toute rentabilité financière (cass. com., 26 janvier 1993, RJDA 6/93, n° 536).

S'agissant du devoir du banquier de s'informer de la situation de la société, le banquier ne commet aucune faute en n'exigeant pas, lors de l'octroi du crédit, une situation comptable intermédiaire, qui lui aurait permis de se rendre compte de la situation financière de son client. (cass. com., 4 mars 1986, n° 84-16.880) Toutefois, la responsabilité du banquier a pu être retenue dans le cas où ce dernier n'a pas exigé, au moment de l'octroi de nouveaux crédits importants, un document comptable intermédiaire (CA Poitiers, 8 mars 1989, Banque 1989, p. 557).

La limite au devoir de s'informer réside dans le devoir de non-immixtion dans la gestion. Ainsi, la banque qui, sous prétexte de contrôler l'usage du crédit, interviendrait dans les affaires de son client commet une faute susceptible d'engager sa responsabilité (cass. com., 24 mars 1998, n° 96-10.903).

La qualité de dirigeant de fait d'un établissement de crédit est reconnue si celui-ci s'est de plus en plus immiscé dans la gestion de sa cliente au capital de laquelle il avait participé, auprès de qui il avait délégué, en qualité de gestionnaire, une personne qui participait de façon active à la gestion des affaires sociales et avait fait preuve d'une autorité telle qu'elle paraissait souvent prendre seule les décisions importantes ou les imposer aux dirigeants sociaux (CA Paris 3 mai 1978 D 1978 IR 420).

2.2.6. Sixième risque : sur un plan fiscal, par la notion d'abus de droit et d'acte anormal de gestion

L'article L 64 du Livre des procédures fiscales stipule :

«Ne peuvent être opposés à l'administration des impôts les actes qui dissimulent la portée véritable d'un contrat ou d'une convention à l'aide de clauses :

- a) qui donnent ouverture à des droits d'enregistrement ou à une taxe de publicité foncière moins élevés ;
- b) ou qui déguisent soit une réalisation, soit un transfert de bénéfices ou de revenus ;
- c) ou qui permettent d'éviter, en totalité ou en partie, le paiement des taxes sur le chiffre d'affaires correspondant aux opérations effectuées en exécution d'un contrat ou d'une convention.

L'administration est en droit de restituer son

Dossier

Entreprise et expertise

véritable caractère à l'opération litigieuse. En cas de désaccord sur les rectifications notifiées sur le fondement du présent article, le litige est soumis, à la demande du contribuable, à l'avis du comité consultatif pour la répression des abus de droit. L'administration peut également soumettre le litige à l'avis du comité dont les avis rendus feront l'objet d'un rapport annuel.

Si l'administration ne s'est pas conformée à l'avis du comité, elle doit apporter la preuve du bien-fondé de la rectification.»

L'abus de droit suppose l'existence d'un montage, c'est-à-dire l'existence à la fois d'un acte juridique et d'une intention frauduleuse dans le cadre d'un acte fictif ou dans un but exclusivement fiscal (article 64 du Livre des procédures fiscales). Cet article peut être utilisé par l'administration en matière de fusion rapide puisque l'intérêt fiscal réside dans l'utilisation directe de la trésorerie de la cible pour rembourser l'emprunt. En effet, dans un espace de temps réduit, la création de la holding, l'acquisition de la cible et la fusion des deux pourraient être considérées comme abusives. L'administration invoquait l'abus de droit pour refuser la déductibilité des intérêts de l'emprunt contracté en vue de l'acquisition de la cible ; le tribunal administratif de Lyon (15 novembre 1989) et la cour administrative d'appel (26 mai 1992) rejetèrent cette position faute de démonstration du caractère fictif de la société holding. On pourrait toutefois s'interroger sur la possibilité qu'aurait l'administration de retenir la qualification de fictivité au vu du montage dans son ensemble.

L'administration a en effet indiqué que face à une telle opération, dont l'effet est de transmettre la dette et les frais d'acquisition des titres à la société dont les titres viennent d'être rachetés, elle n'exclut pas de recourir à la procédure de répression des abus de droit à un but exclusivement fiscal (instruction, 3 août 2000, 4-1-2-00). La qualification fiscale de l'opération doit résulter de la prise en considération d'un faisceau d'indices parmi lesquels : le délai séparant l'acquisition de la fusion ; le niveau de capitalisation de la société holding ; l'importance des dettes d'acquisition au moment de la fusion par rapport au financement initial ; l'exercice ou non par la société acquérante avant la fusion d'une activité autre que la détention des titres de la société acquise.

L'administration a indiqué qu'elle n'entendait pas s'en tenir au terrain de l'abus de droit pour contester les conséquences d'une fusion rapide, mais qu'elle pourrait également mettre en cause le caractère normal de la gestion dont procède une telle opération, dès lors qu'elle constitue pour la société acquise puis fusionnée une opération déséquilibrée sans contrepartie suffisante pour elle (instruction, 3 août 2000, 4-1-2-00). L'acte anormal de gestion étant apprécié en prenant en considération le sens de la fusion et les conditions économiques et financières de réalisation de l'opération.

3 – LES VENDEURS ET ACHETEURS DOIVENT EXIGER UNE PLUS GRANDE OPÉRATIONNALITÉ DE LEUR CONSEIL EN FUSIONS ET ACQUISITIONS

Le client, acheteur et vendeur, pour se mettre à l'abri de ces risques, doit exiger de son conseil en fusions et acquisitions d'être accompagné dans :

- la globalité de ses besoins exprimés et non dits (parce que non encore perçus par lui) ;
- sa nécessité d'anticipation.

Le client a besoin d'un avis sur tout, aujourd'hui et demain, et non d'un avis ponctuel et spécifique parce que technique.

Ainsi, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, actionnaires ou dirigeants, impliquées dans une transaction, l'incidence des garanties de passif qui leur sont opposables, les conséquences de leur réinvestissement à la demande des fonds d'investissement et enfin leur situation patrimoniale lors du dénouement de l'opération, sont des éléments importants dans la structuration de ce type d'opération. Envisager une opération de fusions et acquisitions dans le «sens du client» et en s'adressant à un partenaire d'expérience permet d'échapper à la schizophrénie entre le pragmatisme et la sécurité.

La clé de ce résultat passe par la qualité de la relation client-conseil et conseil-autres prestataires. Le conseil doit être accessible et mettre le client en position de tout exprimer.

Les conseils en fusions et acquisitions sont devant l'enjeu de gérer une problématique

de communication et non un processus désincarné de nature technique. Les conseils en fusions et acquisitions doivent donc opérer leur «révolution des lumières» : l'offre de service de nature industrielle doit être transversalisée par le client.

Pour s'assurer que son futur conseil en fusions et acquisitions a intégré ce changement de démarche, chaque acheteur (ou chaque vendeur) doit poser aux candidats conseils devant intervenir dans son processus de fusions et acquisitions les dix questions suivantes :

- Capacité de bien reformuler mon problème à résoudre ?
- Dans la solution de mon problème, comment le conseil définit-il le rôle des fusions et acquisitions ?
- Quelle proposition de scénario concret de déroulement du processus opérationnel impliquant vendeur, acheteur, conseil en fusions et acquisitions et les différents prestataires ?
- Capacité du conseil en fusions et acquisitions d'apporter une valeur ajoutée dans le pilotage des différents intervenants techniques à travers une aptitude à opérer un «brief» de chacun des spécialistes techniques concourant à la réalisation de la transaction ?
- Capacité d'opérer seul une lecture globale des problématiques de l'opération ?
- Capacité de faire preuve d'adaptation et de réactivité pour anticiper et traiter les lourdeurs d'un processus de transaction en termes de changement permanent d'avis ou de stratégie ?
- Capacité d'accompagnement dans toutes les dimensions de la transaction y compris dans les problématiques de nature psychologique, humaine, sociale voire sociétale (un actionnaire qui a été un notable dans une ville se retrouve face à une situation de vide qu'il faut adresser dans la durée) ?
- Quels sont les objectifs et les limites du travail en chambre par rapport à la transaction envisagée ?
- Que doit aller chercher en complément le conseil en fusions et acquisitions par une «observation participative» au sein de l'entreprise, des hommes la constituant, de ses partenaires économiques, de ses anciens collaborateurs et de ses clients ?
- Capacité de challenger les argumentaires d'achat ou de vente ? ■