

Rôle du conseil dans la mise en œuvre des opérations stratégiques

Les opérations d'investissement, de désinvestissement et de fusions (ou de scission) (IDFS) sont une composante essentielle des stratégies de développement des entreprises.

Elles comportent souvent des risques élevés, compte tenu de leur complexité et de leur rapidité d'exécution, ce qui explique que nombre d'entre elles n'atteignent pas leurs objectifs.



Le groupe de travail de l'IFA réuni autour de Hélène Ploix, après avoir défini les missions, objectifs et principes d'intervention du conseil, a identifié des bonnes pratiques à mettre en œuvre lors de l'analyse et du suivi de ces opérations par le conseil.

En effet, le conseil d'administration a un rôle central pour s'assurer que ces opérations sont conduites dans l'intérêt des actionnaires et de l'entreprise et qu'elles sont bien exécutées. Les investisseurs expriment une attente croissante dans ce domaine.

Même si les approches retenues par les entreprises dans la gestion de ce type d'opérations sont extrêmement variées, des principes communs et un ensemble de bonnes pratiques opérationnelles peuvent être proposés pour aider le conseil d'administration à jouer pleinement son rôle.

Missions, objectifs et principes d'intervention du conseil

1 Missions et objectifs du conseil

Sources :

La mission du conseil en matière d'opérations d'IDFS découle de trois sources :

- Le **rôle général du conseil dans la définition de la stratégie** de l'entreprise et le suivi de son exécution, qui englobe par nature l'impulsion, la décision et le contrôle des opérations majeures ;
- Le rôle du conseil dans la validation des résolutions soumises à l'Assemblée générale dans le cadre d'**opérations touchant les formes légales de la société ou son objet social**, ce qui est le cas des opérations les plus « transformantes » ;
- Le **rôle donné au comité d'audit**, sous la responsabilité du conseil, de suivre « l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques » (ordonnance du 8 décembre 2008), la réalisation d'opérations IDFS pouvant faire porter des risques substantiels et de tous ordres à l'entreprise.

Contenu :

La mission du conseil est double :

- décider si l'opération présentée par le management doit être envisagée, approuvée ou rejetée ;
- suivre ensuite sa bonne exécution.



2 Critères de décision

Au moment de la validation de l'opération, le conseil doit veiller à ce que les cinq critères suivants soient bien respectés :

- La **conformité des objectifs de l'opération à la stratégie générale** agréée pour l'entreprise, et la réalité de son intérêt stratégique et économique ;
- Le **caractère approprié des risques pris** par l'entreprise sur la base d'une évaluation exhaustive et effective des différents risques liés à l'opération et de son opportunité à un moment donné. ;
- La **conformité de l'évaluation financière de l'opération avec les intérêts des actionnaires**, éventuellement si nécessaire sur la base d'une « *fairness opinion* » indépendante ;
- La conformité des modalités de financement de l'opération avec la **sécurité financière de l'entreprise** ;
- In fine, la réalité d'une **contribution positive de l'opération à la « valeur » de l'entreprise**, à la fois en termes financiers, et du point de vue du renforcement de ses capacités stratégiques (extension du fonds de commerce, accès à de nouvelles technologies ou compétences, amélioration de la trésorerie permettant de rendre l'entreprise plus mobile...).

Le conseil a ensuite vocation à **suivre la bonne exécution** de l'opération, en vérifiant que :

- Les risques d'exécution ont été identifiés *a priori* et seront suivis ;
- Le déroulement est conforme au plan de route présenté par le management et les risques opérationnels identifiés sont maîtrisés ;
- L'impact économique attendu se matérialise effectivement et dans les délais prévus.

3 Principes d'intervention du conseil

Le conseil doit intervenir à bon escient et être en mesure d'exercer tout son rôle, ce qui peut être réalisé en appliquant les **cinq principes généraux** suivants :

Principe de cadrage stratégique préalable par le conseil

L'existence d'un cadre stratégique bien défini, auquel la pertinence des projets peut ensuite être confrontée, est un élément essentiel de la bonne gouvernance des opérations IDFS. Ce cadre doit être validé et revu régulièrement par le conseil, par exemple à l'occasion d'un **séminaire stratégique annuel d'au moins une journée**.

Il peut être l'occasion d'un échange dynamique avec le management sur :

- Le cadre stratégique dans lequel l'entreprise s'inscrit, le profil de risque recherché, le degré d'appétit pour la croissance externe, et la politique financière de l'entreprise ;
- Les ajustements à apporter à ce cadre compte tenu des évolutions du marché ;
- La revue constructive du portefeuille d'activités de l'entreprise (quelle performance économique des métiers, quels renforcements par croissance organique ou croissance externe, quels besoins de reprofilage ?) ;
- L'examen du vivier d'opportunités en matière d'acquisitions, et du portefeuille d'options d'investissement et de désinvestissement, qui doivent être actualisés régulièrement par l'entreprise, et auxquels les administrateurs peuvent apporter leur contribution le cas échéant.

Principe de proportionnalité dans l'intervention du conseil

Le niveau d'implication du conseil doit être proportionnel à l'importance de l'opération pour l'entreprise.

En pratique, dans le cadre de ses règles de gouvernance, l'entreprise peut mettre en place des seuils ou de critères conduisant à déclencher l'intervention effective du conseil dans l'analyse et le suivi de l'opération (en général dans le Règlement intérieur du conseil).

Il peut s'agir de seuils de taille d'opération, ou de critères qualitatifs (opération « transformante », même si elle est petite car elle fait entrer l'entreprise dans un nouveau champ d'activité ; reprise d'entreprise en difficultés..), qui devront être adaptés à la configuration et à la taille de l'entreprise, au volume d'opérations qu'elle traite chaque année, et à son expérience dans la conduite de ce type de projet.

Le reporting des opérations inférieures à ces seuils ou hors critères est effectué au fil de l'eau ou sous une forme consolidée sur une base annuelle (opérations abouties et non abouties).

Principe d'association effective du conseil aux étapes-clés de la vie du projet

Lorsque l'opération le justifie, le conseil doit être saisi aux étapes-clés de la conduite du projet. Il doit être associé le plus en amont possible et non pas uniquement au moment de sa validation finale, pour être en mesure d'apprécier les paramètres de l'opération et, si nécessaire, de réorienter le management avant qu'elle ne soit trop avancée ou pour l'interrompre si le « *timing* » n'est plus pertinent (par exemple en cas de retournement du marché).

En pratique, il est bon d'acter des points de « rendez-vous » formels avec le conseil, a minima lors des étapes suivantes qui seront autant de cordes de rappel dans le processus :

- Validation de la conformité du projet envisagé avec la stratégie de l'entreprise ;
- Validation du contenu d'une offre non liante avant présentation au partenaire ;
- Validation du contenu d'une offre liante avant présentation au partenaire ;
- Validation de la réalisation du mandat de négociation (en vérifiant les principaux amendements apportés aux propositions initiales dans les projets de contrats définitifs) ;
- Suivi régulier du bon déroulement du projet et analyse à échéances régulières de la réalisation des synergies réalisées et des difficultés.

Le conseil peut se faire assister par les **comités spécialisés qui en émanent pour l'aider à préparer ses décisions** (comité stratégique, comité d'audit, comité des rémunérations, comité des risques...). Ils analysent plus en détail les paramètres de l'opération dans leur domaine de compétence respectif, et veillent à l'existence dans l'entreprise de procédures suffisantes pour évaluer et contrôler la prise de risque. Le conseil reste in fine pleinement responsable de ses décisions. A titre d'exemple :

- Le **comité stratégique** peut être mobilisé pour étudier la conformité des objectifs de l'opération avec la stratégie générale de l'entreprise, la réalité de son intérêt stratégique et économique, et le potentiel de création de valeur ; s'il n'existe pas de comité stratégique, un comité ad hoc peut être constitué pour l'opération ;
- Le **comité d'audit** a pour mission d'analyser l'ensemble des risques de toute nature qui peuvent être engendrés par l'opération, de vérifier le montage et l'évaluation financière de l'opération et son impact financier pour l'entreprise. L'analyse des risques peut être confiée à un **comité des risques** s'il existe. Réunir conjointement le comité stratégique et le comité d'audit pour les opérations IDFS peut présenter

l'avantage d'appréhender conjointement l'éventail des problématiques liées à l'opération ;

- Le **comité des rémunérations** et le **comité des nominations** peuvent vérifier les conditions d'intégration et de rémunération des principaux managers qui rejoignent le périmètre de contrôle de l'entreprise lors de l'opération.

Enfin pour que l'implication du conseil dispose d'un **délaï d'instruction effectif et raisonnable**, le management doit s'engager à fournir les dossiers à l'avance.

Principe de « confiance » entre le conseil et le management

L'importance des phases de préparation et de négociation des opérations doit conduire à des règles du jeu claires concernant :

- L'importance de la **confidentialité**. Elle emporte un devoir impératif de discrétion des membres du conseil pour protéger le secret des négociations ;
- Une **information appropriée sur l'avancement des négociations**, par exemple sous la forme de points d'étapes lors des réunions du conseil ;
- La **mise à disposition par l'entreprise des informations et analyses** disponibles nécessaires à la formation de l'opinion du conseil. Ceci doit faire l'objet de toute la vigilance du Président ou, le cas échéant, de l'administrateur référent ;
- La **gestion des conflits d'intérêts**, qui peuvent concerner aussi bien les membres du conseil que la direction générale.

En pratique, ces « règles du jeu » peuvent être codifiées ou rappelées à l'occasion du lancement de chaque projet.

Lors de certaines négociations sensibles, il peut être recommandé de limiter dans un premier temps l'information et les échanges au niveau du président du conseil, ou du vice-président (ou administrateur référent) si le président du conseil est PDG. L'intérêt est d'apporter au management un second regard sur l'opération, tout en protégeant la confidentialité et en évitant le risque de délit d'entrave. Dès que le déroulement de l'opération le permet, le conseil reprend naturellement tout son rôle.

En matière de gestion des conflits d'intérêts, l'identification des risques concernant les managers en charge de l'opération ou des membres du conseil devrait être systématique et faire l'objet d'une évaluation avec un administrateur indépendant. Il appartient à chaque administrateur d'être attentif à ce point et de déclarer les situations de conflit ou de risque de conflit (cf publication de l'IFA sur ce sujet).

Principe d'une analyse avisée par le conseil

Le conseil doit se mettre en situation d'apporter un regard avisé sur le l'opération qui lui est présentée pour la « challenger » efficacement.

Pour cela une **composition adéquate du conseil** est indispensable :

- La composition du conseil, à travers la complémentarité des profils, de l'expérience, des domaines d'expertise techniques et des « style personnels » de ses membres, joue un rôle essentiel dans sa capacité à analyser efficacement la variété des projets qui peuvent lui être présentés. Elle peut être déterminante en période d'urgence ou de crise. La disponibilité des membres du conseil est évidemment un élément-clé de sa performance.
- La question de la composition se décline également au niveau des différents comités spécialisés du conseil. L'accès aux réunions de ces comités pourrait être ouvert aux administrateurs non membres qui le souhaiteraient, notamment s'ils peuvent apporter un point de vue qualifié sur une opération spécifique.

Le conseil doit pouvoir **accéder à l'expertise nécessaire et chercher à prévenir les biais dans la prise de décision** :

- Le conseil doit pouvoir demander la production d'une **attestation d'équité** sur l'évaluation financière de la cible, rendue par un tiers indépendant, en particulier en cas de risque de conflits d'intérêts ou face à une absence de consensus ;
- Lorsque le conseil ou ses comités ont du mal à apprécier les risques liés à l'opération, ils doivent pouvoir faire appel à des **conseils indépendants** s'ils en ressentent le besoin. Ces conseils peuvent être différents de ceux mobilisés par l'entreprise pour l'aider sur l'opération ;
- Le conseil ou ses comités doivent être en mesure de **disposer des documents rédigés par les conseils** retenus (banquiers, avocats, commissaires aux comptes, consultants) et d'entendre directement leur rapport s'ils le souhaitent ;
- Le conseil ou ses comités doivent être informés des **conditions de rémunération des différents conseils** qui assistent l'entreprise dans l'opération, et notamment la manière dont ils sont intéressés à la réalisation du projet.

4 Rôles additionnels du conseil

Relations avec les investisseurs institutionnels

Dans le monde anglo-saxon, le « *non executive chairman* » ou le « *lead director* » jouent un rôle particulier dans les relations avec les investisseurs institutionnels, pour communiquer sur la stratégie et les opérations structurantes (rôle institutionnalisé en Grande-Bretagne, pratique également observée aux Etats-Unis). Là où la situation la rendrait pertinente, cette pratique pourrait être adoptée par les entreprises françaises sur les grandes opérations IDFS, notamment en amont des Assemblées générales, dans le respect de la réglementation sur l'information privilégiée et les règles d'égalité dans l'accès des investisseurs à l'information.

Bonnes pratiques générales dans l'analyse et le suivi des opérations stratégiques par le conseil

1 Veiller à l'analyse complète des risques associés aux opérations au-delà des aspects strictement financiers

Le champ des risques à analyser devrait comprendre en principe :

■ Les éléments **comptables, financiers, juridiques** (litiges, propriété intellectuelle, contrats etc), **de compliance, et de responsabilité sociale et environnementale** identifiés dans le cadre d'un processus rigoureux de **due diligence** puis d'**évaluation financière** ;

■ L'impact du montage financier sur la structure financière de l'entreprise et les risques encourus à ce titre ;

■ La **crédibilité des plans d'intégration ou de cession** et l'adéquation des moyens qui sont prévus par l'entreprise pour les mettre en œuvre ;

■ Les **risques « business »** à travers l'analyse :

- de la **sensibilité du business plan** du projet à différents paramètres économiques et de marché (variations de volumes d'activité, de niveau de marges, de change, de taux d'intérêt...);
- de la **qualité économique des actifs** (valeur intrinsèque du fonds de commerce, portefeuille de R&D, qualité des équipes, des infrastructures notamment informatiques, des partenaires commerciaux, degré de dépendance de l'activité à des personnes-clés...);
- de la **robustesse des synergies** de coûts et de revenus envisagées ainsi que de la crédibilité des coûts de restructuration programmés ;

- du **risque «à ne pas faire** », en particulier si l'opération envisagée présente une opportunité stratégique majeure (acquisition) ou si l'entreprise risquait de détériorer sa situation en cas d'inaction (cession d'une branche en difficulté) ;
- de l'impact de l'entrée éventuelle de **nouveaux actionnaires** sur la conduite de l'entreprise ;
- de l'impact sur l'opération d'**accords antérieurs** conclus entre actionnaires, en particulier si la société est partie prenante à ces accords ;
- Du « **timing** » de l'opération : l'environnement de marché est-il suffisamment stable ? A-t-il évolué depuis le moment où le projet a été initié ?

■ Les **risques d'exécution** de l'opération, en particulier ceux liés à la dimension humaine (culturels, sociaux, insuffisance des capacités ou de l'expérience du management pour exécuter une opération inédite pour l'entreprise) avec les conséquences économiques associées.

■ Les **risques financiers ou stratégiques pour l'entreprise si l'opération n'allait pas à son terme**, notamment du fait:

- De blocages juridiques (obstacles liés au droit de la concurrence, agrément de régulateurs dans un ou plusieurs pays) déstabilisant l'équilibre du projet ;
- D'engagements pris lors de la structuration de l'opération (par exemple existence de « *break-up fees* » si l'opération était interrompue par l'une des parties) ;
- D'une position plus vulnérable de l'entreprise : risque de se transformer à son tour en cible en cas d'acquisition avortée, risque de rester propriétaire d'un actif dévalorisé en cas de échec d'un projet de cession.

■ Les risques liés à la gestion de la **communication financière et à la communication externe** avant, pendant, et après l'opération.

2 Demander au management une approche méthodique des dossiers

En pratique, le plus souvent, seuls les éléments comptables, financiers et juridiques sont analysés en profondeur en amont de la décision.

Les **conditions de réussite opérationnelle** du projet, par exemple, sont moins détaillées alors même qu'elles sont critiques pour en tirer les bénéfices.

- Le conseil pourrait demander à ce que soit mise en place une procédure formalisée de revue de dossiers permettant de s'assurer de la couverture de la « *check list* » **des risques et bénéfices** associés à l'opération couvrant les points évoqués plus haut (cf exemple en Annexe).
- Plus largement, le conseil pourrait s'assurer de la **qualité des processus internes** à l'entreprise dans la sélection, l'évaluation, la gestion et le suivi des opérations. Par exemple dans les travaux d'analyse préalable à la présentation du projet : comment les différentes étapes sont-elles abordées ? Sur la base de quels critères de décisions ? avec quelle fréquence les listes de cibles ou d'activités susceptibles d'être cédées sont-elles actualisées ? Dans la phase post-opération : un dispositif de suivi des synergies est-il habituellement mis en place ?
- Le conseil pourrait également demander que lui soit présenté un **bilan annuel** sur l'impact de toutes les décisions IDFS qui ont été prises, pour vérifier a minima que les plannings de mise en œuvre et les trajectoires budgétaires sont respectés.

3 Porter une attention particulière à plusieurs points critiques pour le succès des opérations IDFS

Il est recommandé aux conseils de porter une attention particulière aux points suivants :

Le temps consacré par le conseil

En pratique, on constate que le conseil ne dispose jamais de beaucoup de temps pour exercer son rôle dans les opérations IDFS, soit parce que le processus mis en place par le management ne lui en donne pas assez, soit parce que ses membres ne s'en donnent pas assez, ou en tout cas pas à la mesure des enjeux de l'opération pour l'entreprise. Les administrateurs doivent intégrer le fait que les opérations IDFS demandent un engagement et une mobilisation importants de leur part.

L'attention portée à la dimension humaine de l'opération

C'est un des principaux facteurs de risque d'exécution des opérations IDFS.

- Le management est souvent focalisé sur la gestion du processus d'information-consultation des instances représentatives du personnel qui est sur le « chemin critique » pour la finalisation de l'opération, et d'autre part sur les évolutions à apporter à l'équipe managériale
- Le conseil doit donc s'assurer qu'une analyse des **risques culturels, managériaux et sociaux** intervienne à toutes les étapes de l'opération : en phase amont dans l'analyse du projet, en phase de due diligence, dans la phase d'exécution et d'intégration et dans l'évaluation ex-post.

La symétrie de traitement des opérations de cession ou de scission par rapport aux opérations d'investissement ou de fusion

Le conseil doit veiller à ce que les opérations de cession ou de scission soient analysées avec le même soin que les investissements ou les acquisitions :

- Les **opportunités de cession ou de scission** sont-elles régulièrement identifiées, analysées et discutées ?

- L'analyse des risques pour l'entreprise est-elle conduite avec la même rigueur ? Intègre-t-elle bien une **évaluation des « dysnergies »** liées à la modification du « *business mix* », ou de la structure financière (notamment celle de la société mère en cas de scission), des implications d'une perte d'expertises ou de technologie ou encore de la dynamique humaine de l'entreprise une fois son champ d'action modifié etc... ?

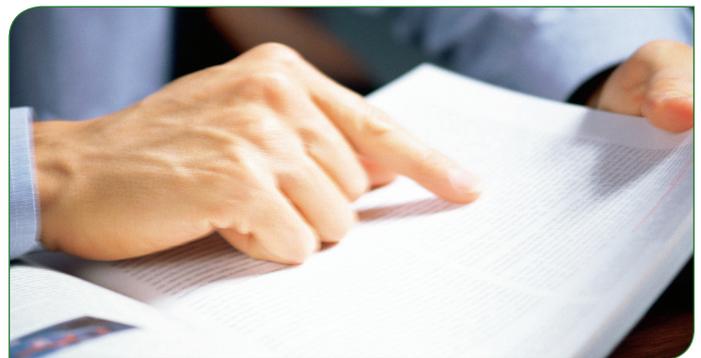
- Si le projet de cession a été instruit par le management de l'entité cédée et que ce dernier est intéressé à l'opération (par exemple dans le cadre d'un LBO), dispose-t-on d'une **seconde évaluation** ?

- Lorsque la décision de céder une activité a été prise, comment **s'assurer que les intérêts du cédé sont suffisamment pris en compte** (notamment dans la définition précise du périmètre d'activité cédé) ? Dans ce cas de figure, il peut être utile de désigner un administrateur au sein du conseil qui se fera le porte-parole des intérêts de l'entité cédée.

Le suivi de la création de valeur liée au projet

Le conseil doit s'assurer de la conformité entre l'intention stratégique validée au moment de l'opération et sa matérialisation effective. Cela passe par un suivi spécifique de la performance de l'entité acquise si elle n'est pas absorbée, et dans tous les cas par un **suivi rigoureux des synergies de coûts et des revenus** annoncés.

Ce suivi n'est possible que s'il fait l'objet d'une **mécanisme de reporting spécifique en place dès le jour 1 de l'intégration**, car cette information sera difficilement traçable dans le reporting comptable habituel de la société.



L'information financière dans le cadre du projet

- Dans le cas des sociétés cotées, le conseil a une responsabilité sur la manière dont l'entreprise informe le marché d'une opération stratégique. Il doit veiller à ce que le **timing soit conforme aux règles de marché** (la réglementation impose à tout émetteur de porter dès que possible à la connaissance du public tout fait important qui, s'il était connu, serait susceptible d'avoir une incidence significative sur les cours).

- Le conseil peut aussi demander à examiner le **contenu de la communication au marché** (communiqués de presse, présentation aux analystes, « *equity story* »).

Les opérations transformantes intégrant une dimension organisationnelle

Ces opérations (fusion d'entreprises, scission) doivent faire l'objet d'un suivi renforcé par le conseil et sont souvent les plus complexes et présenter un niveau de risque élevé pour l'entreprise.

Par leur échelle, ou par leur nature (comme l'entrée dans une nouvelle activité), elles modifient les composantes mêmes de son « *business model* ». Elles comportent souvent des enjeux sociaux importants. Enfin, l'actionnariat peut également évoluer à la suite de ce type d'opération (la composition du conseil lui-même étant d'ailleurs parfois en jeu).

L'ensemble des principes et bonnes pratiques présentées plus haut s'applique à ces opérations.

Une attention renforcée du conseil est requise sur les points suivants :

- L'identification et le **traitement des biais possibles** dans la prise de décision du conseil, pour lui permettre de défendre dans les meilleures conditions les intérêts de l'entreprise et de ses actionnaires ;
- L'analyse suffisante des **risques culturels**, en particulier si l'opération à une **dimension internationale**, ou si elle implique un nombre important de sociétés ;
- L'existence d'un **processus d'information régulière du conseil** sur le déroulement des opérations.

En particulier sur :

- Le bon déroulement des processus d'autorisations réglementaires nécessaires à l'opération en France et à l'étranger le cas échéant ;
- L'avancée des processus d'information-consultation des IRP ;
- L'architecture organisationnelle, les principes de fonctionnement, et les choix manageriaux envisagés par l'équipe de direction (ce qui peut intervenir tôt dans les négociations si l'opération est amicale).



- La qualité de l'**equity story** et des grandes lignes de la communication externe en général, en amont de leur diffusion ;
- Le degré de précision du **plan d'intégration ou de scission** ;
- L'existence de mécanismes d'identification et de **réention des talents-clés** dans l'entreprise intégrée et d'un plan de communication suffisant pour **rassurer les clients et les partenaires** ;
- L'**adéquation des moyens** mis en œuvre pour réussir l'opération (taille des équipes mobilisées, compétence et expérience notamment internationales des managers chargés de prendre le contrôle de la cible et de l'intégrer en cas d'acquisition).

Les opérations non transformantes

Ces opérations «non transformantes» peuvent faire l'objet d'un suivi plus léger par le conseil

Les principes généraux et les bonnes pratiques décrits ci-dessus s'appliquent au premier chef pour les opérations IDFS qui présentent un caractère « transformant », c'est-à-dire dont la réalisation va impacter en profondeur la trajectoire de l'entreprise.

L'entreprise peut avoir à gérer des opérations « non transformantes » mais qui peuvent néanmoins présenter des risques significatifs et méritent à ce titre un suivi par le conseil.

Peuvent notamment entrer dans le champ de ces opérations :

■ Certains **grands projets informatiques, technologiques ou de R&D** (visant à développer des compétences ou au contraire impliquant un transfert de technologie).

■ Lorsque la capacité d'analyse technique du conseil insuffisante, la création d'un comité technologique du conseil peut être utile pour préparer sa décision ;

■ La signature de **grands contrats de partenariats ou de concessions, la passation de grands marchés** dont la taille est exceptionnelle.

Pour ces opérations :

■ La validation des projets peut être **déléguée** assez largement au comité stratégique ou au comité des investissements ;

■ La nomenclature des risques à analyser peut être **simplifiée** ;

■ A minima, le contrôle doit conduire à vérifier que le projet s'inscrit bien dans la stratégie du Groupe et dans son cadre budgétaire pluri-annuel.

Composition du groupe de travail

Placé sous la présidence d'Hélène PLOIX, présidente, PECHTEL INDUSTRIES

- Julien FONTAINE, directeur associé, MC KINSEY - Rapporteur du groupe de travail
- Grégoire AMIGUES, Directeur de la stratégie et du développement, PPR
- Natalia DANON BOILEAU, senior manager, BEARINGPOINT FRANCE
- Victoire DE MARGERIE, président de Rondol Technology, administrateur de Ciments Français et Groupe Flo
- Pascal DURAND-BARTHEZ, avocat, of counsel LINKLATERS
- Frédéric JUNGELS, Counsel, ALLEN & OVERY LLP
- Kristina KLOTZ, GRANT THORNTON
- Marc LAMY, président d'honneur BOYDEN
- Daniel LEBÈGUE, administrateur SCOR et Technip, président de l'IFA
- Arnaud LIMAL, GRANT THORNTON
- Alain MARTEL, secrétaire général de l'IFA
- Jean-Pierre MENANTEAU, senior advisor DELOITTE
- Christian MOUILLON, associé, vice-président en charge des activités mondiales d'audit, ERNST & YOUNG
- Jean-Florent RÉROLLE, associé, KPMG Corporate Finance
- Jean-Marc SALVANES, associé, MISCEO

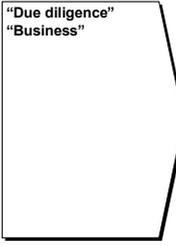
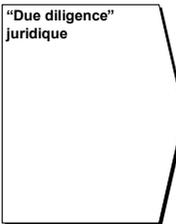
L'IFA remercie tous les membres du groupe pour leur participation active aux travaux ici présentés.

ANNEXE

EXEMPLE DE CHECK LIST DANS LE CADRE DE L'OPERATION

■ Cohérence du projet au regard de la stratégie décidée par l'entreprise, réalité des bénéfices stratégiques et économiques escomptés.

■ Éléments de due diligence sur la cible en cas d'acquisition :

	Domaine	Exemples de points à examiner
 <p>“Due diligence” “Business”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie • Performance opérationnelle • Organisation et management • Recherche et développement • Systèmes d'information 	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie et business plans • Forces et faiblesses des lignes métiers • Dynamique de marché et concurrence • Performance économique des activités • Fonds de commerce • Relations contractuelles avec les clients et les fournisseurs • Qualité managériale • Organisation de l'entreprise • Culture d'entreprise et valeurs • “Pipeline” de nouveaux produits • Principaux efforts de recherche en cours • Sécurité des systèmes informatiques et plan de continuité • Types de systèmes • Services outsourcés
 <p>“Due diligence” comptable et fiscale</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Comptabilité • Finance • Fiscal 	<ul style="list-style-type: none"> • Système de reporting financier • Calendrier des amortissements • Structure du capital et du bilan • Options pouvant être déclenchées par l'opération • Passifs fiscaux • Réserves fiscales
 <p>“Due diligence” juridique</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Structure juridique • Situation juridique et contractuelle • Aspects sociaux • Assurances • Droit de la concurrence • Environnement 	<ul style="list-style-type: none"> • Droits des actionnaires • Statut des entités juridiques • Provisions pour indemnisation • Contentieux engagés ou prévisibles • Licences et brevets • Conventions collectives et contrats spécifiques • Passifs sociaux • Historique de sinistres et couvertures • Risques non couverts • Risques liés à l'opération • Risques actuels et futurs • Plans d'amélioration environnementaux

Structuration et business plan

- Montage juridique et financier.
- Impact sur la structure financière, le niveau d'endettement et le *rating* (comptes consolidés et comptes sociaux des entités concernées par l'opération).
- Business plan incluant les synergies de revenus et de coûts identifiés à un niveau opérationnel (et non par seule références aux opérations « comparables » dans le marché), ainsi que les dysnergies de revenus et de coûts potentielles.
- Tests de sensibilité des paramètres du business plan résultant de l'opération / stress test pour mesurer les risques économiques.
- Évaluation financière.
- Gestion des aspects réglementaires liés à l'opération (droit de la concurrence, autorisations de régulateurs spécifiques à l'activité concernée...).

Evaluation des risques d'exécution

- Risques manageriaux et sociaux d'intégration.
- Risques de perte des talents-clés.
- Risques de perte de clients-clés.
- Risques pour la marque.
- Risques en termes de délais d'exécution du processus d'intégration.

Rôle du conseil dans la mise en oeuvre des opérations stratégiques

- BONNES PRATIQUES À RETENIR -

Règles de fonctionnement au niveau du conseil pour les opérations IDFS :

- Existence d'un processus de définition du cadre stratégique de référence de l'entreprise.
- Existence de critères conduisant à ce qu'un projet IDFS soit examiné en conseil d'administration ou dans ses comités spécialisés.
- Existence de règles définissant les rôles et responsabilités des comités spécialisés.
- Existence de délais de prévenance dans le règlement intérieur pour la remise des dossiers à examiner.
- Existence d'une procédure d'examen des conflits d'intérêt éventuel à l'occasion d'une opération.

Procédures de référence dans l'instruction et l'exécution des opérations dont il est recommandé que le conseil vérifie l'existence et la qualité :

- Alimentation continue d'un vivier d'opportunités d'acquisitions, et d'un portefeuille d'options d'investissements et de désinvestissements.
- Procédures de filtre, d'instruction des dossiers et d'analyse des risques, éventuellement sous la forme d'un « dossier type » .
- Procédures d'intégration post acquisition (sous la forme d'un cadre de référence ou d'une procédure spécifique liée au cas particulier de l'opération).
- Dispositif de suivi qualitatif et quantitatif des synergies liées à l'opération.