

TABLE DES MATIÈRES

<i>Les leaders</i>	VII
<i>À propos de la collection « FidRisk »</i>	XI
<i>Remerciements</i>	XV

INTRODUCTION

LA STRATÉGIE DES GAZELLES : LES FUSIONS-ACQUISITIONS	1
1. Ampleur du mouvement des fusions-acquisitions dans le monde	2
2. Comment expliquer l'ampleur des fusions-acquisitions	4
3. Dimensions économiques et humaines : conséquences positives et négatives	7
4. Pourquoi ce livre ?	8
5. Plan de l'ouvrage	15
Pour en savoir plus... ..	17

CHAPITRE 1

LES FUSIONS ET ACQUISITIONS : DES OUTILS POUR ATTEINDRE LES OBJECTIFS STRATÉGIQUES	19
Introduction	19
1. Le plan stratégique : tous les chemins sont bons si on ne sait pas où l'on va !	19
2. Deux moteurs de croissance	24
3. La croissance organique : pour payer la hausse du loyer ? ...	25
4. La croissance par acquisitions : vite, toujours plus vite !	26
5. Les cinq types de fusions-acquisitions	29

6. Le filtrage des fusions-acquisitions comme gage de succès	31
6.1 La compatibilité organisationnelle	32
6.2 Comment viser juste (mais pas n'importe quoi !)	34
7. Mauvais appariement entre stratégie et fusions-acquisitions	35
8. Achats plus faciles à réaliser... et erreurs plus faciles à cacher	37
9. La cession d'entreprises : un « arrache-cœur » ?	38
10. Les meilleures pratiques	41
Conclusion	42
Pour en savoir plus...	43

CHAPITRE 2

DERRIÈRE LES PORTES CLOSES : LE RÔLE DU CONSEIL ET DE LA HAUTE DIRECTION EN MATIÈRE DE FUSIONS-ACQUISITIONS	49
1. La responsabilité fiduciaire du conseil	49
2. L'évolution de la gouvernance	52
3. Le rôle du conseil d'administration : ce n'est pas une compétition de souque à la corde	54
3.1 Une gouvernance adaptative	55
3.2 La participation du CA selon les besoins et les circonstances	57
3.3 Le contexte opérationnel de l'entreprise	61
4. Quand le placement privé change la dynamique des conseils d'administration	64
5. Le conseil d'administration d'une entreprise familiale	66
6. Le défi du conseil de la société ciblée : marcher dans un champ de mines	69
7. L'indépendance du conseil	72
8. Le rôle de la direction dans les fusions-acquisitions	74
9. Les meilleures pratiques	76
Conclusion	77
Pour en savoir plus...	79

CHAPITRE 3

LES FUSIONS-ACQUISITIONS CRÉENT DE LA VALEUR !	83
Introduction	83
1. La création de valeur, qu'est-ce que c'est ?	83
2. La face cachée d'une fusion-acquisition	84
3. La création de valeur selon les types de transactions	85
4. La création de synergies	87
4.1 Les sources de synergies	89
4.2 La règle d'or : ne pas partager la valeur de ses synergies avec le vendeur	90
4.3 Des synergies autres que financières	91
5. Le marché valorise-il davantage les entreprises qui font des acquisitions ?	96
6. L'échec des deux tiers des transactions à créer de la valeur : réalité ou légende ?	98
6.1 Des définitions et des mesures différentes	99
6.2 Les bénéfiques à moyen terme, une meilleure mesure	100
6.3 Le succès d'une transaction	102
7. Donner plutôt que prendre	102
8. Comment juger du succès d'une transaction ?	104
9. Des partenaires sans émotions : les financiers	106
9.1 Se méfier des conflits d'intérêt	108
9.2 Garder le contrôle de la transaction à tout prix	111
10. Les meilleures pratiques	111
Conclusion	112
Pour en savoir plus.....	113

CHAPITRE 4

IDENTIFIER ET APPROCHER LES CIBLES	119
1. En harmonie avec le plan stratégique	119
2. Définir les critères	120
3. Générer le <i>deal flow</i>	125
3.1 Intelligence de marché ou aléa ?	126
3.2 Être proactif	127

3.3	Les sources de transactions	130
3.4	Faire connaître ses intentions au marché	131
3.5	Gérer sa réputation comme acquéreur	131
3.6	Cibler par métadonnées	132
3.7	Lancer plusieurs lignes à l'eau	132
4.	L'approche : jeu de séduction ou de patience ?	132
4.1	Une approche adaptée aux circonstances	134
4.2	L'approche directe et le « Wine and Dine »	135
4.3	Cent fois sur le métier... ..	136
5.	Les intermédiaires financiers, utiles ou non ?	137
5.1	Les banquiers d'affaires	137
5.2	Les fonds d'investissement ou de placement privés	141
6.	Les meilleures pratiques	141
	Conclusion	142
	Pour en savoir plus... ..	143

CHAPITRE 5

	L'ÉVALUATION DE LA CIBLE	147
	Introduction	147
1.	Les méthodes d'évaluation	150
1.1	La valeur de l'entreprise selon les actifs : le danger du trou de beigne !	153
1.2	La valeur de l'entreprise selon les comparables	155
1.3	La valeur de l'entreprise selon son rendement	156
2.	La valeur de la cible selon l'acquéreur	160
3.	L'évaluation selon le type d'entreprise et d'industrie	163
4.	Le partage des synergies avec le vendeur	165
5.	Les meilleures pratiques	167
	Conclusion	168
	Pour en savoir plus... ..	169

CHAPITRE 6

LES TRANSACTIONS TRANSFRONTALIÈRES – EAU DOUCE, EAU SALÉE OU LES DEUX ?	175
Introduction	175
1. Une route parsemée d'embûches vers les États-Unis – le défi américain	183
1.1 Les embûches à éviter	188
1.2 Trois stratégies gagnantes	189
1.2.1 Le Groupe Banque TD, un modèle d'affaires axé sur la croissance	189
1.2.2 Couche-Tard, le dépanneur de l'Amérique du Nord puis du monde entier	192
1.2.2.1 Les critères d'expansion aux États-Unis	194
1.2.2.2 Après l'Amérique du Nord, le monde ?	195
1.2.3 Fiera Capital, une société financière d'envergure nord-américaine	196
1.2.3.1 D'abord une recherche de talents	196
1.2.3.2 La stratégie pour le succès	197
2. Les fusions-acquisitions aux pays de l'émergence	197
2.1 Les risques liés à l'investissement à l'international ...	199
2.2 L'Asie, un incontournable	200
2.2.1 Les communautés chinoises, un allié potentiel ?	201
2.2.2 Un obstacle à l'investissement étranger, mais pas insurmontable	203
2.2.3 Les différences culturelles	203
2.3 La grande muraille de Chine	204
2.3.1 Des politiques protectionnistes	205
2.3.2 Le flou dans la transparence	206
2.3.3 Hong Kong pas tout à fait la Chine	206
2.3.4 Pour augmenter les chances de succès	207
2.4 L'Inde aux multiples couleurs	209
2.5 Le Vietnam, jeune et résilient	210
2.6 La Thaïlande, « le Japon de l'Asie du Sud-Est »	211

2.7	L'Indonésie, une classe moyenne en forte croissance	212
2.8	L'Afrique, le continent sans espoir ou plein de promesses ?	212
2.8.1	Patience et longueur de temps	215
2.8.2	Des marchés boursiers peu structurés	215
2.8.3	Le partenaire local, un atout indispensable ...	216
2.9	Le Moyen-Orient, au-delà de l'or noir	216
2.10	Les facteurs de succès dans les marchés émergents	222
3.	Les meilleures pratiques	223
	Conclusion	225
	Pour en savoir plus...	227

CHAPITRE 7

LA NÉGOCIATION	231
Introduction	231
1. Définir ses objectifs	232
2. Une préparation presque militaire	233
2.1 Établir un lien personnel	233
2.2 Le type de négociateur	233
2.3 Un plafond solide	234
2.4 Identifier les parties prenantes	235
2.5 Le temps, un superbe allié	235
2.6 Des critères objectifs	236
2.7 Le levier peut faire la différence	236
3. Gérer le processus de négociation	238
3.1 Ah séduction ! Quand tu nous tiens !	241
3.2 Ouvrir son kimono	242
3.3 L'esquisse de transaction : un schéma fort utile	242
3.4 La lettre d'intention : un premier engagement	243
3.5 L'offre d'achat ou convention d'achat	244
3.6 Un seul négociateur ou toute une équipe de négociation ?	245
3.7 La finance, un incontournable	245

3.8 Une petite équipe de négociation	246
3.9 Le modèle financier, un outil évolutif	248
3.10 Le style de négociation, un outil de plus	248
4. Une bonne communication en tout temps, une condition essentielle	250
5. Quand doit-on terminer les négociations ?	251
6. Les enchères, on participe ou pas ?	253
7. Les frais de résiliation	253
8. Les meilleures pratiques	255
Conclusion	258
Pour en savoir plus...	257
 CHAPITRE 8	
LES MODES DE TRANSACTIONS	261
Introduction	261
1. L'achat d'actifs : oui, mais...	266
1.1 Valeur marchande des actifs	266
1.2 Les comptes clients	266
1.3 Les stocks	267
1.4 Les immobilisations	267
1.5 Les actifs incorporels	268
1.6 Le passif	269
2. L'achat d'actions, très souvent le passage obligé	269
3. L'acquisition à distance (<i>partnering</i>)	271
4. Les coentreprises et partenariats stratégiques, souvent le meilleur des deux mondes	273
4.1 Le partenariat stratégique	275
4.2 Le partenariat minoritaire	277
4.3 Le partenariat à durée limitée	279
5. La fusion d'entreprises	280
6. L'alliance stratégique	280
7. L'ego est-il un facteur dans les fusions-acquisitions ?	282
8. Les meilleures pratiques	284
Conclusion	285
Pour en savoir plus...	287

CHAPITRE 9

LE FINANCEMENT, LE NERF DE LA GUERRE !	291
Introduction	291
1. Le nerf de la guerre	293
2. Comment financer la transaction ?	295
2.1 Les fonds autogénérés	295
2.2 L'émission de dette	297
2.2.1 Le biais fiscal de la dette	297
2.2.2 La sensibilité au niveau d'endettement	298
2.2.3 Le combat des chefs : acheteur stratégique contre acheteur financier	299
2.3 L'émission de capital-actions	302
2.4 Le placement privé	303
2.4.1 Le placement privé institutionnel	303
2.4.2 L'investisseur ou le groupe d'investisseurs privé	305
2.5 Le financement alternatif	307
3. Le financement par ordre de priorité	308
4. Le mode de paiement	309
4.1 L'asymétrie d'information : un enjeu pour chaque partie	309
4.2 Le paiement au comptant, plus rapide et plus flexible	312
4.3 Le paiement par émission d'actions	314
4.4 Le mode de paiement hybride	314
5. L'entrepreneur doit-il résister à l'attrait des marchés boursiers ?	316
5.1 L'entreprise cotée recèle des atouts	317
5.2 Les SAVS, une option valable ?	318
6. Le financement, un monde en constante évolution	319
7. Les meilleures pratiques	320
Conclusion	321
Pour en savoir plus...	323

CHAPITRE 10**DANS LE VENTRE DE LA CIBLE : LA VÉRIFICATION DILIGENTE** 325

Introduction 325

1. Définition de la vérification diligente 326

1.1 La valeur ajoutée de la vérification préalable 327

1.2 Un contrôle préalable ciblé 329

1.3 Un processus adaptatif 331

1.4 Le plan d'intégration en parallèle à la vérification 331

2. La vérification d'une société cotée en bourse 332

3. L'équipe de rêve pour la vérification préalable 333

4. La vérification diligente transfrontalière 334

5. Un contrôle préalable réalisé par le vendeur 334

6. Un programme rigoureux de vérification diligente 335

6.1 Le capital humain 335

6.2 La finance 339

6.3 L'exploitation 344

6.4 La situation juridique 348

6.5 Les régimes de retraite et les avantages sociaux,
leur face cachée 350

6.5.1 Le régime de retraite : un boulet financier ? ... 350

6.5.2 Les promesses du passé peuvent venir
nous hanter 355

6.5.3 Les avantages sociaux, un casse-tête ? 356

6.5.4 La transaction va-t-elle survivre ? 356

7. Les meilleures pratiques 357

Conclusion 358

Pour en savoir plus..... 359

CHAPITRE 11**TOUT SE JOUE DANS LES 100 PREMIERS JOURS** 3631. L'intégration, la partie vitale et finale du processus
d'acquisition 363

1.1 La recette pour un désastre et comment l'éviter 366

1.2 Les défis de l'intégration 368

2. Trois modes d'intégration selon la transaction 369

3.	Trois types de difficultés lors de l'intégration	374
4.	Les facteurs de succès d'une intégration	377
4.1	L'expérience en matière d'intégration	380
4.2	Prioriser la création de valeur	381
4.3	La cohérence du leadership	381
4.4	La rapidité d'exécution	381
4.5	Une culture commune	382
4.6	Une communication fréquente, régulière et claire ...	382
4.7	D'autres facteurs de succès	383
5.	Le clash des cultures	384
6.	Le plan d'intégration et l'allocation des ressources	386
6.1	L'équipe d'intégration	388
6.2	L'impact sur les cadres, sur la haute direction	390
6.3	Le transfert du savoir	392
6.4	L'impact sur les ressources humaines (RH)	393
7.	Monitoring. A-t-on payé trop cher ?	395
8.	Les meilleures pratiques	397
	Conclusion	397
	Pour en savoir plus...	399

CHAPITRE 12

	LES GRANDS PIÈGES À ÉVITER	403
	Introduction	403
1.	Les pires écueils	404
1.1	S'éloigner du plan stratégique	404
1.2	Qui trop embrasse mal étreint	405
1.3	La tentation du prédateur	407
1.4	Les chiffres ne fonctionnent pas ? Tant pis, on y va quand même !	408
1.5	Payer d'avance pour des synergies conditionnelles ...	408
1.6	Émotion, quand tu nous tiens !	410
1.7	Clash de cultures : tout le monde n'est pas beau et gentil !	411
1.8	Perdre le focus	411

1.9	Ce qui se mesure bien se gère mieux	412
1.10	Négliger la vigie de marché	413
2.	En conclusion	413
2.1	Une question de survie pour les entreprises gazelles	413
2.2	Croître ou disparaître. Manger ou se faire manger	415
	Pour en savoir plus... ..	419
	Index analytique	421