



## Checklist M&A Best Practice – 6 × 6

**Bonne pratique dans les achats et ventes d'entreprise :  
liste de contrôle des points à couvrir (questionnaire)**

Stéphane Gard | Guy Mustaki



Ce questionnaire est destiné à toute personne impliquée dans un processus d'achat d'entreprise (il peut être appliqué par analogie à l'acte de vente ou à une fusion d'entreprise). Son but est de s'assurer que le processus d'achat soit analysé de façon pertinente et à ce que les aspects importants soient pris en compte.

Il permet notamment à un membre d'un conseil d'administration de poser les questions pertinentes et de considérer la situation avec le recul nécessaire, à un membre de la direction de vérifier que tous les aspects soient bien couverts ou à un conseiller de planifier les différents travaux en considérant l'ensemble des problématiques à aborder.

Le regroupement thématique est arbitraire et devra être adapté à la taille, la complexité et aussi les compétences et responsabilités de tous les intervenants opérationnels ou non-opérationnels.

## A. L'alignement stratégique et l'origine de la transaction



1. La Stratégie de l'Entreprise est-elle bien documentée, à jour, et a-t-elle été communiquée aux différents organes ? En particulier a-t-on suffisamment d'information sur le modèle d'affaires et son évolution, la technologie et son évolution, les événements « disruptifs » en cours ou potentiels, l'environnement concurrentiel, l'évolution des marchés ?
2. L'Entreprise a-t-elle fixé des critères de recherche de cibles qui sont en ligne avec la Stratégie ? Est-ce que des recherches de cibles sont activement menées ? A-t-on prévu les moyens financiers nécessaires (« trésor de guerre ») pour réaliser des opérations d'achat ?
3. Par quel canal la cible est-elle arrivée ? Quelle est la provenance de la proposition, quels sont les conseils impliqués ? A-t-on identifié les éventuels intervenants qui auraient un intérêt personnel à ce que la transaction se fasse ?
4. Comment l'opération va-t-elle s'intégrer dans la Stratégie de l'Entreprise ?
5. A-t-on bien défini la typologie de l'acquisition dans la chaîne de valeur :  
- horizontale, -verticale (upstream ou downstream) -complément technologique ou encore diversification ?
6. Est-ce que la transaction envisagée a été mise en comparaison avec des solutions alternatives, internes ou externes, a-t-on documenté ces comparaisons et fait une analyse SWOT ? A-t-on mesuré les effets concurrentiels et l'évolution de notre positionnement sur le marché ?

## B. Revue du processus et du calendrier



1. Est-ce que le processus est bien établi ? Est-il complet et réaliste, notamment au niveau du calendrier, de la communication aux différents stakeholders et de la confidentialité ?
2. Les responsabilités sont-elles clairement attribuées ? Sont-elles au bon niveau ? Est-ce que le CA et/ou la DG ont bien fixé les objectifs au groupe de projet ? Est-ce que les droits et devoirs du CA et de la DG sont bien identifiés et en accord avec le Règlement d'organisation ?
3. Est-ce que les conséquences de l'acquisition sur l'acheteur et ses effets collatéraux sont bien pris en compte ?
4. Est-ce que les différentes parties engagées par l'Entreprise connaissent le fondement stratégique de l'opération envisagée ? Est-ce que leurs intérêts sont bien alignés à ceux de l'Entreprise et de ses organes ?
5. A-t-on identifié les différents points de go/no go et d'éventuels engagements résiduels (y.c. estimation des coûts) aux niveaux des différents points de no-go ?
6. Les conflits d'intérêts potentiels ont-ils bien été identifiés et analysés ?

## C. Aspects financiers et fiscaux



1. Disposons-nous d'une valorisation fiable / comparable (notamment avec l'Entreprise) de la cible et les différentes composantes de cette valorisation (p.ex. prime de majorité, décote d'illiquidité...) ?
2. Est-ce que nous savons, en utilisant les mêmes paramètres, quelle est la valeur de la transaction pour l'Entreprise (valeur avec l'acquisition ou sans l'acquisition) ?
3. Avons-nous apprécié le « cash-out » au niveau de l'Entreprise (seule) et du Groupe (consolidé) en tenant compte des BFR – besoins en fonds de roulement ? Ce dernier se trouve-t-il dans les limites fixées par le plan à long terme / la stratégie ?
4. A-t-on calculé les impacts au niveau des ratios financiers (endettement, fonds propres, marge EBITDA, Free cash flow, couvertures des charges d'intérêts...) ?
5. Est-ce que les risques de change ont bien été appréciés (au niveau de l'achat et/ou de l'activité de la cible) ? A-t-on revu les risques fiscaux de la transaction envisagée ? A-t-on revu le modèle d'affaires futur et ses conséquences fiscales une fois les nouvelles activités intégrées ?
6. Avons-nous pris toutes les mesures pour s'assurer que nous connaissons tous les engagements hors-bilan, cachés ou latents (p.ex. clause de changement de contrôle dans les contrats commerciaux ou de financement) notamment tous les actifs mis en gage pour garantir des engagements financiers, les engagements pour le personnel (caisses de retraite y.c.) ?

## D. Juridique



1. A-t-on élaboré la forme d'intégration post-acquisition dans les analyses (fusion, intégration...) aux niveaux opérationnel (management et reporting) et légal/juridique ? A-t-on tenu compte des « denied parties », c'est-à-dire de contrepartie de la cible ou de la Société qui deviendrait conflictuelle par l'intégration (p.ex. pays sous embargo par le pays de la cible, clients respectifs dans deux juridictions exclusives – Inde et Pakistan par exemple) ?
2. Est-ce que les aspects de droit de la concurrence ont été abordés et sont-ils clairement couverts ? (p.ex. transaction conditionnée à l'accord de la COMCO). A-t-on simulé les différents scénarii liés à d'éventuelles restrictions du droit de la concurrence (p.ex. exclusion de la reprise de certaines marques) ?
3. Avons-nous obtenu une vue d'ensemble des litiges et/ou litiges potentiels de la cible et de leur dirigeant ? Avons-nous connaissance de pactes d'actionnaires ou de side-letters qui auraient un impact patrimonial sur notre capacité à exercer notre pouvoir dans le futur ?
4. Avons-nous analysé les points importants de la propriété intellectuelle (protection, étendue, licence accordée...) de la cible en lien avec notre plan stratégique de développement avec l'entité acquise ?
5. Quelles sont les garanties données par la venderesse ? Sont-elles raisonnablement activables en cas de besoin ? Est-elle solvable ? Couvrent-elles suffisamment le risque (notamment risque réputationnel) ?
6. A-t-on revu la légitimité juridique des signataires du contrat, la loi applicable, le for, l'arbitrage et les méthodes de résolution des conflits ?

## E. Aspects Humains et Intégration



1. Avons-nous évalué, de façon indépendante, la culture d'entreprise de la cible vis-à-vis de celle de l'Entreprise ?
2. Avons-nous un plan cohérent de l'intégration proposée (degré d'intégration) comprenant des points de validation bien identifiés ? En particulier, a-t-on élaboré la forme d'intégration post-acquisition dans les analyses (fusion, intégration...) au niveau opérationnel (management et reporting) et légal/juridique ?
3. Avons-nous identifié les personnes clefs de la cible et connaît-on leurs intentions et leurs motivations ? Avons-nous pris le temps d'aligner leurs objectifs à ceux de l'Entreprise ?
4. Quel est l'impact de la transaction envisagée pour les principaux clients et fournisseurs de l'Entreprise et de la Cible ?
5. Existe-t-il des conflits humains importants au sein de la cible ou par rapport à l'Entreprise ?
6. Avons-nous évalué avec prudence (ou de façon indépendante) la capacité des managers de l'Entreprise à faire face à leurs nouvelles responsabilités ?

## F. Analyses des risques



1. L'analyse du « worst case » scenario a-t-elle été faite et quelle en serait la conséquence ? A-t-on prévu des clauses de « sortie » ? A-t-on élaboré la forme d'intégration post-acquisition dans les analyses (fusion, intégration...) au niveau opérationnel (management et reporting) et légal/juridique ? A-t-on évalué les probabilités et les sensibilités des différents scénarii ?
2. A-t-on élaboré la forme d'intégration post-acquisition dans les analyses (fusion, intégration...) au niveau opérationnel (management et reporting) et légal/juridique ?
3. Au niveau consolidé, quel est le risque financier à court terme ? (ratio d'endettement, de fonds propres) et quel est le risque financier à long terme ? (capacité à générer du cash flow et/ou de l'EBIT)
4. A-t-on évalué les risques environnementaux aux différents niveaux et de façon prospective ?
5. Quel est le risque d'image et/ou réputationnel ?
6. Est-ce que les risques organisationnels et humains ont été mis en perspective à court et moyen terme ?