

DUE DILIGENCE OPÉRATIONNELLE

Quels enjeux?

Le but de l'article, basé sur la pratique professionnelle de l'auteur, est de mettre en évidence les principaux enjeux d'une due diligence opérationnelle. Quels sont les principaux buts d'un tel processus? Comment se focaliser sur les sujets les plus brûlants?

1. INTRODUCTION

La due diligence opérationnelle recouvre l'analyse et l'identification des risques potentiels en relation avec les clients, le personnel, les fournisseurs, les systèmes (logistique, production, informatique) de l'entreprise. Elle aide également à planifier la phase post acquisition qui s'avère bien souvent être source de difficultés.

Comparativement aux due diligences financières, fiscales, légales, l'une des difficultés de la due diligence opérationnelle est de pouvoir réellement accéder aux sources d'informations. Idéalement, il faudrait rencontrer des clients, fournisseurs, collaborateurs, cadres, etc. Ce n'est souvent pas autorisé par le vendeur, ce qui restreint les chances de l'acheteur de réellement détecter les «vrais» problèmes...

Dans ce contexte difficile, l'enjeu principal est d'identifier les informations qui permettront de mieux appréhender les risques liés à l'acquisition et, si possible, de les maîtriser au mieux. De même, ces informations serviront à planifier la phase post acquisition, essentielle au succès de l'investissement réalisé.

2. ATTENTES DES ACHETEURS ET DES VENDEURS

Lorsque le vendeur est une personne physique, ses deux objectifs principaux sont généralement: obtenir un prix élevé et assurer la pérennité de son entreprise. Si le vendeur est une «corporate» ou un fonds d'investissement, l'objectif est plus directement lié au prix. Concentrons-nous sur le cas du vendeur propriétaire, situation typique d'une PME.

Du côté de l'acheteur, on pourrait dire que l'objectif est de rentabiliser son investissement le plus vite et le mieux possible,

en échelonnant le paiement du prix d'achat par étapes, tout en s'assurant la loyauté et la collaboration du vendeur le plus longtemps possible. Ces paramètres pouvant s'avérer contradictoires pour la réalisation de l'acquisition, des concessions seront faites pour concilier les objectifs avec les attentes du vendeur.

Dans tout cela, on ne parle pas des parties prenantes (stakeholders) et de leur impact sur le succès futur de l'opération. Focalisés sur les enjeux de la transaction d'acquisition, l'acheteur et le vendeur ont étonnamment une tendance naturelle à occulter les parties prenantes. Et pourtant. Cela provoque le risque que quelque chose ne se passe pas bien. Ce qui pourrait, a posteriori, annihiler les objectifs visés par le vendeur (pérennité) et l'acheteur (rentabilité de son investissement).

La due diligence opérationnelle a donc pour but de s'intéresser aux parties prenantes, pour amenuiser les risques naturels liés à une acquisition. Ceci en particulier vis-à-vis des clients, sans lesquels l'entreprise ne survivra pas et les personnes-clés, dont l'entreprise a besoin pour satisfaire les clients notamment.

3. ANALYSE DES RISQUES OPÉRATIONNELS ESSENTIELS

Le schéma du *tableau 1* démontre les diverses catégories qui entourent l'entreprise, en permanence. Habituellement, la due diligence de l'acheteur porte principalement sur les risques juridiques et financiers. Ce sont ces aspects qui accaparent l'attention des personnes chargées de la due diligence.

La due diligence des risques juridiques et financiers est opérée avec des check-lists. Elles ont le mérite d'un quadrillage systématique, d'une récolte ordonnée d'informations. Ces informations sont factuelles et permettent parfois de débattre les conditions de la reprise, une fois la due diligence terminée. Elles servent aussi à définir précisément certaines garanties contractuelles.

C'est à la fois très bien et insuffisant. C'est très bien car cela rassure l'acheteur qui a l'impression, grâce à des chiffres et des documents, de mieux maîtriser la situation au moment de la reprise.

Par contre, cet exercice technocratique ne répond pas à certaines questions basiques qui devraient être envisagées avant la réalisation de l'acquisition:



CLAUDE ROMY,
ECONOMISTE D'ENTREPRISE
HES ET EXPERT-COMPTABLE
DIPLOMÉ, ASSOCIÉ DE
DIMENSION SA
(CONSEILS ACQUISITIONS
ET VENTES D'ENTREPRISES),
LAUSANNE/VD

- Quelle sera la stratégie de l'entreprise post acquisition?
- Qui va la diriger? Comment motiver les personnes-clés à être performantes demain?
- Comment vont se comporter les clients?

Les réponses à ces questions banales ne se trouveront pas dans les classeurs de «data room» qui auront été soigneusement préparés par les conseillers et avocats du vendeur. Les personnes chargées de la due diligence côté acheteur ne s'y intéresseront pas forcément car elles ne ressortent pas de leurs check-lists et de leur mission.

Si l'on réfléchit aux conséquences d'un échec d'acquisition pour l'acheteur, il faudrait que la plus haute instance côté acheteur – le propriétaire de l'acheteur ou son conseil d'administration – s'intéresse aux réponses liées aux questions ci-dessus. Ce sont les aspects les plus essentiels de la reprise d'une entreprise, au-delà de la vérification de données cataloguées.

4. COMMENT PROCÉDER?

Habituellement, le vendeur ne souhaite pas que l'acheteur ait des contacts avec les personnes-clés et les clients avant que l'acquisition ne soit accomplie. Cela rend la tâche de l'acheteur difficile.

Un argument pour tenter d'infléchir le vendeur: la pérennité. Si le propriétaire vendeur est sincère sur ce point, il devrait admettre qu'il est difficile d'assurer la pérennité si l'on ne réfléchit pas à la stratégie future, au sort des personnes-clés, à la relation avec les principaux clients.

Dans la mesure où le vendeur accepte de prendre certains risques et d'ouvrir ce champ d'investigation pour l'acheteur, la manière de procéder la plus adaptée est le contact humain. Rencontrer les personnes-clés, les écouter. Évoquer l'avenir, les idées de changement, les facteurs d'amélioration. Il en va de même avec les clients, qui seront peut-être ravis – et non inquiets – d'être consultés par rapport à l'évolution de l'entreprise, y voyant éventuellement un facteur de changement positif par rapport à l'ancien propriétaire.

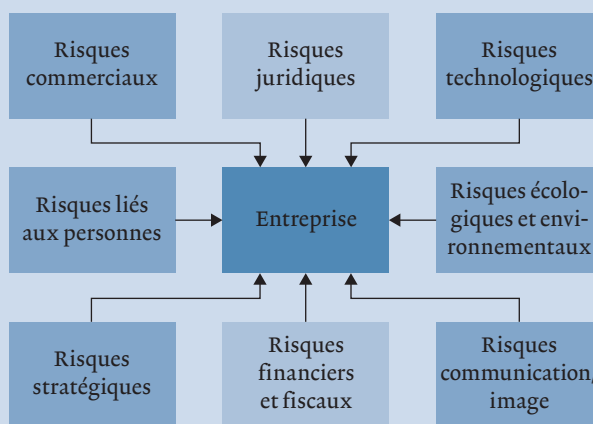
Par conséquent, la due diligence opérationnelle devrait s'intéresser en priorité à ces deux axes principaux mentionnés au *tableau 2*.

Par ailleurs, la due diligence opérationnelle devrait aussi s'intéresser à l'analyse de la situation et des besoins dans les domaines opérationnels suivants:

- a) l'informatique: sa modernité, sa compatibilité avec la stratégie et les objectifs de l'acheteur;
- b) l'outil de production: ses capacités, sa compétitivité;
- c) les fournisseurs: leur compétitivité et loyauté;
- d) les biens immobiliers: notamment pour déterminer s'il faut en être propriétaire, les maintenir dans l'exploitation.

Tous ces aspects devraient être analysés en parallèle à la réalisation des audits financiers et juridiques classiques, de manière à comprendre l'entreprise acquise et à définir un plan post acquisition. Sans vision, sans plan, de nombreuses acquisitions s'avèrent être des échecs a posteriori – près de deux tiers semble-t-il – et la due diligence opérationnelle devrait permettre d'optimiser les chances de succès.

Tableau 1: RISQUES OPÉRATIONNELS ESSENTIELS



©: www.cfosolutions.ch

5. QUI PEUT RÉALISER LA DUE DILIGENCE OPÉRATIONNELLE?

Au sein de l'entreprise acheteuse, il peut y avoir les compétences nécessaires, pas toujours la méthode. En pratique, il est utile de se faire appuyer par un conseiller indépendant, qui dispose d'un esprit critique et d'une méthode de travail éprouvée pour appuyer l'acheteur dans cette démarche.

On s'aperçoit en effet que le Management de la société acheteuse a souvent tendance à avoir «le nez dans le guidon» lors d'une acquisition. Vue comme une opportunité, l'acquisition se déroule dans une période courte, il y a beaucoup de stress également. Ceci n'incite pas forcément à des analyses objectives, des réflexions sereines. Le risque pour l'acheteur est de perdre son investissement, voire même plus, si l'acquisition devient un désastre. Dans ce cas, les coûts de liquidation, l'impact économique d'un échec sur l'image de l'acheteur, créent des coûts a posteriori parfois plus élevés que l'acquisition elle-même.

Tableau 2: LES DEUX AXES PRINCIPAUX CLIENTS – PERSONNES-CLÉS

| | |
|-----------------------|---|
| Clients | → Apprécier l'adéquation des produits/services, de l'innovation, avec les attentes des clients pour l'avenir |
| | → Apprécier la dynamique des clients et leur attitude par rapport à l'entreprise (croissance, baisse, objection des prix, etc.) |
| Personnes-clés | → Détecter les leaders, les talents, les personnes aptes à évoluer dans une certaine dynamique |
| | → Identifier les compétences et responsabilités qui peuvent être déléguées en faisant abstraction du propriétaire |
| | → Trouver les moyens de motiver les personnes-clés et le personnel dans le contexte de la reprise; bien communiquer |

C'est la raison pour laquelle le conseil d'administration de l'acheteur devrait s'impliquer au front d'un projet d'acquisition. Il ne devrait pas se contenter d'obtenir un rapport et de décider sur des bases documentaires. Comme il s'agit d'un acte exceptionnel qui met à risque les finances de l'entreprise, sa réputation et peut être même sa propre évolution, c'est donc un risque majeur qui demande une attention particulière de la part du conseil d'administration. Dans ce contexte, il doit lui-même participer à certains entretiens et guider la due diligence, pour bien en comprendre les enjeux, les risques et la manière de les gérer a posteriori.

Ce travail bien fait devrait être bénéfique au vendeur également. S'il souhaite que son entreprise soit pérennisée, il améliore également les chances de succès en s'ouvrant sur ses propres difficultés, sans forcément être pénalisé au niveau du prix de vente.

Les personnes-clés, qui sont souvent frustrées lors d'une acquisition, peuvent également y trouver leur compte en étant associées aux réflexions stratégiques. Une communication par étapes envers le personnel permet également d'éviter de telles frustrations qui créent de la méfiance, voire des départs de personnes de qualité.

6. LE RÔLE DES MANDATAIRES

Les mandataires associés aux projets d'acquisitions ont également un rôle important à jouer. Que cela soit la fiduciaire, l'avocat, le conseiller spécialisé en acquisitions-ventes d'entreprises, chacun peut contribuer au succès futur. En étant vigilant, en communiquant les problèmes constatés de manière constructive, en recherchant des solutions aux problèmes constatés.

Tout cela ne se passe pas de manière aussi facile en pratique mais il est toujours possible de faire mieux, pour améliorer la statistique effrayante des échecs post acquisition!

Pour y parvenir, les mandants – vendeur ou acheteur – doivent aussi faire un bon briefing à leurs mandataires, pour qu'ils comprennent bien les buts visés par la due diligence, éviter qu'elle se limite à une bataille de documents et d'arguments négatifs.

7. SYNTHÈSE

La due diligence opérationnelle est une partie essentielle du processus de due diligence lors d'acquisitions et ventes d'entreprises. Son but est à la fois de bien comprendre la situation existante au moment de la reprise, d'appréhender les risques pour les gérer au mieux mais aussi de planifier la phase post acquisition afin que le résultat soit un succès. ■