

# Fusions Acquisitions

Au cœur d'enjeux majeurs.

L'évocation de ce secteur est généralement associée, dans l'esprit du public, à des opérations d'envergure dans lesquelles de grands groupes se rapprochent et fusionnent pour, par exemple, gagner en part de marché ou accéder à des technologies qu'ils ne maîtrisent pas. Cette image est quelque peu réductrice et ne rend pas compte d'autres situations sans doute parfois moins spectaculaires, mais tout aussi intéressantes et fréquentes. À la différence d'opérations visant à acquérir une société dans sa totalité, soit pour des besoins stratégiques, soit pour la revendre à moyen terme, hypothèse dans laquelle le recours aux LBO est régulièrement de mise, certains investisseurs peuvent en effet choisir de prendre des participations minoritaires dans le capital de sociétés cotes ou non.

Le métier d'avocat d'affaires dans le secteur des fusions acquisitions revêt alors une importance toute particulière. La mission de l'avocat consistera alors à guider son client dans le dédale du droit des sociétés et des marchés de capitaux, dans un environnement parfois peu amical, afin que son investissement soit non seulement protégé mais à terme maximisé.

Il peut s'agir de prises de participations à court terme ou d'opérations d'arbitrage (au moyen de vente ou d'achat à terme) intervenant dans le cadre d'opérations de marché. Par exemple, X a lancé une offre publique sur Y. Dans cette hypothèse, l'investisseur peut anticiper une baisse du cours de X et envisager de céder au cours actuel certaines actions qu'il ne livrera que plus tard (et qu'il aura donc pu acheter au cours futur par hypothèse inférieur au cours actuel). Dans ce cadre, l'avocat doit évaluer les principaux risques juridiques de l'offre publique et de son calendrier, et les modalités de l'investissement afin que son client puisse les intégrer dans sa décision.

Alternativement, certaines prises de participations, même minoritaires, peu-

vent représenter une part substantielle du capital de la société cible et être conservées par l'investisseur sur le moyen-terme. Dans ces cas, la décision d'investissement peut reposer, par exemple, sur la volonté de « retourner » une entreprise en difficulté ou sur le constat d'une sous-valorisation actuelle de la société. L'investisseur est alors animé de la volonté de pouvoir participer à la gouvernance de la société dans laquelle il a pris une participation et ainsi d'accroître à terme sa valeur, au profit de l'ensemble des actionnaires. Lorsque plusieurs investisseurs adoptent cette même stratégie, ils peuvent décider de conclure un pacte d'actionnaires. Les problématiques sont alors différentes et concernent pour l'essentiel le droit des sociétés (et notamment les droits ouverts aux actionnaires minoritaires), le droit des obligations et des contrats ainsi que, selon les cas, celui des procédures collectives.

Au-delà de ces aspects juridiques, l'avocat devra avoir une bonne compréhension des mécanismes financiers et boursiers afin de mieux cerner les attentes de ses clients. En pratique, il faut être capable non seulement d'accompagner les clients, mais plus encore d'anticiper leurs besoins et les différents scénarii envisageables à court et moyen termes. Dans ce type d'opération, les délais de prise de décisions sont généralement très courts, plus courts encore sans doute que dans des fusions acquisitions « traditionnelles ». Nos interlocuteurs sont par ailleurs des décideurs de haut niveau, avec des attentes à la hauteur de leurs compétences et de leur vision au minimum européenne des affaires.

## Les qualités indispensables

Elles sont facilement perceptibles au vu de ce qui précède. Les missions peuvent être conduites au sein d'équipes plus ou moins étoffées en fonction de la sensibilité des clients et de l'importance des dossiers. Ce qui importe est de rester humble et de connaître ses limites de fa-



çon à rechercher les avis contradictoires qui permettront d'évoluer et d'aboutir à la meilleure solution. Il faut être capable d'interagir au sein de l'équipe et développer le relationnel qui permettra de traiter avec des clients exigeants et aux attentes fortes. Dans le contexte de l'internationalisation des affaires, une bonne maîtrise de l'anglais est indispensable. Pour mener à bien ces missions, il est essentiel de gérer son énergie et d'assumer les situations stressantes qui ne manqueront pas de se présenter.

Enfin, on s'attend à ce que vous montiez en puissance après la phase habituelle d'intégration. ●

## En bref

### Les attraits

- Des missions passionnantes mais exigeantes dans lesquelles on ne connaît jamais la routine. Un challenge intellectuel de tous les instants.

### Les contraintes

- Une grande disponibilité et une grande réactivité permanentes motivées par la recherche constante de la satisfaction client.



## À propos de l'auteur

**Benoît Fleury** est avocat associé au sein du cabinet **Gibson, Dunn & Crutcher LLP**. Il est titulaire d'un DEA en droit des affaires, Université de Paris X, Nanterre [1996] et est diplômé de l'EDHEC [1993].