

## Gouvernance et M&A

*Ouvrage conçu et réalisé par l'Institute for Corporate Governance (ICG) de ESCP Business School (David Chekroun, Gilles Pillet, Drew Shagrin) et le Cercle Lefebvre Dalloz (Laurent Dargent, Krys Pagani)*

### Objectif de l'ouvrage

**Gouvernance et M&A** ambitionne de mettre en lumière et d'explorer en profondeur le rôle central que joue la gouvernance dans la réussite des opérations de fusions et acquisitions (M&A), lesquelles constituent un levier stratégique qui demeure incontournable dans un environnement économique, politique, géopolitique, environnemental et social incertain. Face aux défis grandissants d'un marché complexe et hautement compétitif, cet ouvrage entend proposer une réflexion structurée, destinée à accompagner les entreprises, leurs dirigeants, leurs administrateurs ainsi que l'ensemble des parties prenantes, à chaque étape du processus. L'accent sera mis sur la création de valeur durable, véritable pierre angulaire d'une stratégie pérenne et performante.

L'ouvrage offrira aux acteurs de la gouvernance un véritable guide pratique, assorti de recommandations concrètes, applicables dans le cadre des opérations de fusions et acquisitions (M&A).

Ce guide contribuera ainsi significativement à l'amélioration des processus décisionnels et à la recherche d'une collaboration harmonieuse entre les principaux intervenants, à savoir les membres des conseils d'administration, les comités exécutifs, incluant les hauts dirigeants et les secrétaires généraux, les investisseurs et actionnaires, ainsi que les conseils extérieurs tels que les banquiers d'affaires, les avocats, les consultants en stratégie ou encore les experts en ressources humaines.

L'ouvrage s'inscrit dans une démarche pragmatique visant à doter ces différents acteurs d'outils opérationnels et d'exemples concrets pour leur permettre de relever efficacement les défis complexes associés aux opérations de M&A.

### Approche choisie

La nature résolument pratique de ce guide impose une méthodologie robuste fondée sur l'exploitation des retours d'expérience des membres du groupe de travail ainsi que sur des contributions externes, recueillies auprès d'un panel représentatif d'acteurs de la gouvernance.

Dans ce cadre, des entretiens structurés seront réalisés à partir d'un questionnaire élaboré avec soin. Ces échanges impliqueront une grande diversité d'entreprises issues de secteurs variés et de tailles différentes, ainsi qu'un large éventail d'interlocuteurs, incluant des dirigeants, des membres de conseils d'administration, des conseils extérieurs et des partenaires financiers. L'objectif de cette

démarche est de recueillir une pluralité de points de vue et d'expériences pour enrichir autant que nécessaire le contenu du guide.

Par ailleurs, l'analyse proposée dans l'ouvrage intégrera une réflexion approfondie à la croisée de plusieurs disciplines, notamment le droit, la finance, l'économie, la géopolitique et la stratégie. Elle tiendra compte également de la diversité des entreprises, cotées ou non cotées, grands groupes, ETI, ou grandes PME, sans perdre de vue les spécificités des différents secteurs d'activité en France.

Enfin, une attention particulière sera portée aux bonnes pratiques internationales en matière de gouvernance et de M&A. L'étude s'appuiera notamment sur des exemples issus des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Italie et de l'Allemagne, afin d'offrir aux lecteurs des perspectives comparatives éclairantes.

Cette approche globale et structurée vise à répondre aux attentes des praticiens et des décideurs, tout en proposant des enseignements précieux pour le développement des gouvernances en contexte de fusions et acquisitions. Riche de nombreux retours d'expérience, de cas concrets et d'interviews d'experts, Gouvernance et M&A constituera également une ressource incontournable pour les universitaires et étudiants souhaitant maîtriser les enjeux complexes de ces opérations stratégiques.

## **Description de l'ouvrage**

La perspective pratique adoptée conduit à structurer l'ouvrage en suivant la chronologie des opérations de M&A en étudiant le rôle joué par la gouvernance à chacune des étapes clefs.

La gouvernance joue un rôle important dès l'étape très sensible que constitue la recherche de la cible. L'ouvrage éclairera les stratégies déployées par le comité de direction sous l'autorité des conseils d'administration pour identifier et évaluer les opportunités, en tenant compte des objectifs de croissance, de diversification ou d'internationalisation. À travers une analyse précise des critères de sélection et des dynamiques de collaboration entre les parties prenantes, il mettra en lumière l'importance d'un alignement stratégique rigoureux par la gouvernance dès l'aube du processus.

La phase de due diligence sera l'objet d'une attention particulière, de manière à mettre en exergue les outils et méthodologies nécessaires pour anticiper les risques financiers, juridiques et opérationnels. L'ouvrage mettra en lumière comment les conseils d'administration, soutenus par des experts internes et externes, veillent à la validation des hypothèses stratégiques et à la conformité des pratiques ESG. Le traitement détaillé de cette étape décisive, permettra d'illustrer l'interaction des expertises techniques et de la vision stratégique développée par l'entreprise.

La phase de négociation, qui peut se révéler assez longue, compétitive et très structurée, appelle aussi de bonnes pratiques de gouvernance afin de maintenir liés tout au long du processus, la stratégie arrêtée, la répartition et l'encadrement des risques identifiés - qu'ils soient juridiques, financiers ou qu'ils concernent les critères ESG – le respect des exigences de transparence et de communication. Ce sont ces pratiques qui seront examinées et mises en valeur.

Enfin, condition du succès de l'opération et de la création de valeur recherchée, l'intégration réussie de la cible repose également sur une bonne gouvernance. Le guide pratique analysera les pratiques de gouvernance qui permettent de relever les défis culturels, organisationnels et opérationnels soulevés par cette ultime phase de l'opération.

## Direction scientifique

La direction scientifique de l'ouvrage Gouvernance & M&A sera assurée par un groupe paritaire et diversifié d'une dizaine de personnes, composé d'universitaires et de praticiens issus du droit, de la finance, de l'économie, de la géopolitique, de la stratégie, des ressources humaines et du management. Les membres praticiens de ce comité occupent différentes fonctions au sein de conseils d'administration et de comités exécutifs. La composition définitive de ce groupe sera communiquée avant la mi-février.

La direction scientifique aura pour mission d'assurer la cohérence et la qualité de l'ouvrage. Elle finalisera le plan, relira les contributions, proposera des précisions ou des idées nouvelles. Elle mobilisera également des talents complémentaires pour enrichir la réflexion collective, renforçant ainsi la diversité et la richesse des contributions. Naturellement, la liberté académique, de pensée et de démonstration des auteurs sera pleinement respectée, sans qu'il n'y ait d'intrusion de la direction scientifique dans leurs travaux.

## Contributeurs

Dans le projet de sommaire actuel, 31 contributions ont été identifiées (numérotées de 1 à 31), bien qu'il s'agisse d'une version préliminaire. Environ 60 contributions sont prévues au total, sous forme d'articles, d'interviews et de fiches pratiques. Ces contributions seront sollicitées auprès des principaux acteurs impliqués dans la gouvernance et les opérations de M&A (voir thème 7).

Les contributeurs incluront les acteurs internes des entreprises (thème 7, points 1, 2 et 3), notamment les membres de conseils d'administration (administrateurs indépendants, représentants des salariés et membres de comités spécialisés), les membres de l'équipe dirigeante (directeurs généraux, directeurs financiers, directeurs des ressources humaines, secrétaires généraux) ainsi que des actionnaires institutionnels et privés.

Les autres parties prenantes (thème 7, points 4, 5 et 6) apporteront également leur contribution. Il s'agira notamment de banquiers d'affaires, de consultants en stratégie, de cabinets spécialisés dans la recherche et le recrutement de cadres dirigeants, de proxy solicitors et proxy advisors, d'auditeurs financiers et d'experts-comptables, d'agences de communication, de représentants d'intérêts et d'experts ESG.

Par ailleurs, des représentants des autorités de régulation (thème 7, point 5) seront également sollicités. Cela inclut les autorités des marchés financiers (AMF, SEC, FCA), les autorités de concurrence, les instances de contrôle des investissements étrangers (CIEF, CFIUS, Commission européenne) et les autorités fiscales.

Enfin, les acteurs juridiques de la gouvernance joueront un rôle central, représentés par des avocats, des juristes d'entreprise, des magistrats et des professeurs de droit, qui viendront enrichir le débat par leur expertise et leur réflexion.

Les contributeurs sont majoritairement français, mais des experts opérant notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Italie et en Allemagne viendront enrichir les réflexions d'apporter des perspectives internationales enrichissantes en matière de gouvernance et de M&A.

Les contributeurs de l'ouvrage Gouvernance & M&A pourront bénéficier du concours des étudiants de ESCP Business School, issus des formations droit & finance, droit & management international, économie et affaires publiques, business et diplomatie, et de soutenabilité. Ces

étudiantes et étudiants venus de France, d'Allemagne, d'Italie, d'Europe et d'ailleurs, apporteront leur soutien dans les recherches et analyses nécessaires à la réalisation des articles, interviews et fiches pratiques.

### **Format des contributions**

Les articles ou interviews devront inclure entre 15 000 et 20 000 signes, espaces compris, soit un maximum de quatre pages (voir article de Hadrien Bourrellis et Laurent Gautier, intitulé « Rôle spécifique de l'avocat du comité ad hoc : enjeux déontologiques et pratiques en pièce jointe »).

Les articles devront être rédigés en deux langues, en français et en anglais. Pour des raisons de commodité, les contributeurs choisiront la langue de leur choix avant de se lancer dans la rédaction de leur contribution dans l'autre langue.

Les auteurs sont priés de transmettre leur prénom, nom, titre, ainsi qu'une photographie en haute définition (HD).

### **Langue**

L'ouvrage sera publié en anglais et en français.

L'éditeur mobilisera une équipe anglophone dédiée pour la relecture de l'ouvrage en anglais, ainsi qu'une équipe francophone spécialisée pour garantir la qualité linguistique de l'ouvrage en français.

### **Editeur - collection**

L'ouvrage **Gouvernance et M&A** sera publié en deux versions : française et anglaise par le Cercle Lefebvre Dalloz aux éditions Lefebvre Dalloz

Pour un exemple : « OPA: pratiques professionnelles et interdisciplinarité » par Orphée Grosjean, Catherine Maison-Blanche, Dalloz Hors Collection Dalloz  
<https://www.librairiedalloz.fr/livre/9782247233175-opa-pratiques-professionnelles-et-interdisciplinarite-orphee-grosjean-catherine-maison-blanche/>

### **Calendrier**

28-02-2025 : Expression d'intérêt et remise des plans détaillés des contributions  
28-03-2025 : Retour sur les projets d'articles, interviews et fiches pratiques  
10-04-2025 : Réunion de l'ensemble des contributeurs (lieu et horaire à définir)  
31-05-2025 : Rédaction des articles, interviews et fiches pratiques en français et en anglais  
30-06-2025 : Allers-retours entre les contributeurs et la direction scientifique  
31-07-2025 : Correction et préparation des fichiers auteurs par les correcteurs français et anglais  
15-09-2025 : Retour par les auteurs des fichiers relus et corrigés  
01-10-2025 : Mise en page des fichiers Publication des deux ouvrages  
03-11-2025 : Impression des ouvrages en français et en anglais  
18-11-2025 : Conférence de restitution  
24-11-2025 : Disponibilité en librairie des ouvrages

## Sommaire

Dans le cadre de la rédaction de notre ouvrage collectif, nous faisons appel à votre expertise pour contribuer à la réalisation d'un ou plusieurs articles ou interviews. Ces contributions devront comporter entre 15 000 et 20 000 signes, espaces compris (soit un maximum de quatre pages – voir document en pièce-jointe). Chaque article ou interview est identifié par un numéro de 1 à 31.

Nous vous informons que le sommaire proposé dans ce message constitue un projet préliminaire. Ce sommaire sera amendé, complété et enrichi d'ici au 31 mars 2025, en tenant compte des suggestions et des contributions reçues mais environ 60 contributions sont prévues au total, sous forme d'articles, d'interviews et de fiches pratiques.

Afin de structurer et harmoniser ces contributions, elles seront élaborées autour de deux à quatre questions, qui vous seront précisées lors de nos échanges ultérieurs.

Si vous souhaitez vous porter volontaire pour rédiger un article ou réaliser une interview, ou si vous avez de nouvelles suggestions à proposer, notamment des noms parmi vos collègues ou contacts, nous vous invitons à contacter directement Gilles Pillet (gpillet@escp.eu), Drew Shagrin (ashagrin@escp.eu) ou David Chekroun (dchekroun@escp.eu).

### Introduction

1. **Contexte et importance stratégique des opérations de croissance externe** : Les fusions et acquisitions (M&A) représentent des leviers essentiels pour la croissance des entreprises dans un environnement conflictuel, compétitif et globalisé.
2. **Rôle central de la gouvernance dans le succès des M&A** : La gouvernance, qu'elle concerne le vendeur, l'acheteur ou la cible, joue un rôle fondamental dans la réussite de chaque étape, de la prospection à l'intégration post-acquisition.

### Partie I : Gouvernance et prospection dans la recherche de la cible

#### Chapitre 1 : Identification des opportunités stratégiques

3. Définir les objectifs stratégiques de l'entreprise (croissance, diversification, internationalisation).
4. Identifier les secteurs et les marchés pertinents.

#### Chapitre 2 : Critères de sélection des cibles

5. Évaluer les caractéristiques des cibles potentielles (OPA, distressed M&A)
6. Prendre en compte les dynamiques économiques mondiales (récessions potentielles, reprise post-crise, tensions commerciales)
7. Anticiper les risques géopolitiques et leur impact (crises, guerres, sanctions, protectionnisme)
8. S'adapter aux politiques fiscales et douanières
9. Surveiller les évolutions des marchés financiers.
10. Exploiter les innovations technologiques.
11. Intégrer les exigences de durabilité et d'ESG

### **Chapitre 3 : Implication de la gouvernance dans la prospection**

7. Rôle du Conseil d'administration (CA) dans la validation des priorités stratégiques.
8. Création de comités spécialisés pour superviser la recherche de cible.

## **Partie II : Gouvernance et phase de due diligence**

### **Chapitre 4 : Organisation de la due diligence**

9. Constitution de l'équipe dédiée (comités internes, conseils externes, auditeurs).
10. Structuration des audits financiers, juridiques, opérationnels et ESG.

### **Chapitre 5 : Identification et gestion des risques**

11. Analyse des risques détectés (financiers, légaux, culturels).
12. Élaboration des stratégies d'atténuation des risques.

### **Chapitre 6 : Rôle du Conseil d'administration dans la validation des résultats**

13. Communication entre le CA, les comités spécialisés et les équipes opérationnelles.
14. Validation des conclusions et ajustements stratégiques.

## **Partie III : Gouvernance et phase de négociation**

### **Chapitre 7 : Préparation des négociations**

15. Définir les priorités stratégiques et fixer les seuils acceptables.
16. Élaborer les outils de valorisation et les scénarios financiers.

### **Chapitre 8 : Conduite des négociations**

17. Rôle du Conseil d'administration et des dirigeants dans les décisions critiques.
18. Rôle des comités *ad hoc*
19. Gestion des obligations de communication (réglementations boursières, autorités).

### **Chapitre 9 : Gestion des imprévus et opportunités**

20. Réagir face aux conditions imposées par les autorités ou à des informations nouvelles.
21. Adapter les priorités en fonction des développements imprévus.

## **Partie IV : Gouvernance et intégration post-acquisition**

### **Chapitre 10 : Planification de l'intégration**

22. Définir les priorités opérationnelles et stratégiques à court et long terme.
23. Coordonner les équipes de l'acheteur et de la cible.

### **Chapitre 11 : Gestion des défis opérationnels et culturels**

24. Intégrer les systèmes, processus et cultures d'entreprise.

25. Assurer une communication transparente avec les salariés et prendre en compte leurs préoccupations.

## **Chapitre 12 : Suivi et contrôle des performances post-acquisition**

26. Rôle du Conseil d'administration dans le contrôle des objectifs stratégiques et financiers.
27. Réaliser un retour d'expérience pour améliorer les pratiques futures.

## **Conclusion : Recommandations**

28. Renforcer le rôle de la gouvernance à chaque étape : impliquer activement les conseils d'administration, définir clairement les responsabilités et maintenir un alignement constant entre les parties prenantes.
29. Favoriser une approche intégrée combinant stratégie, finance, droit, géopolitique et culture d'entreprise.
30. Capitaliser sur les retours d'expérience pour anticiper les défis des futures opérations.
31. Adapter les pratiques aux spécificités internationales pour réussir dans des contextes transfrontaliers

## **Fiche Pratique**

Dans le cadre de la rédaction de notre ouvrage collectif, nous sollicitons votre participation pour contribuer à la rédaction de fiches synthétique (1 page maximum) pour chaque sujet/sous thème mentionné ci-dessous. Ces fiches devront être élaborées sur la base de quatre questions, qui seront précisées dans nos échanges ultérieurs. Ces contributions seront intégrées dans les différentes parties de l'ouvrage, afin de répondre aux exigences pédagogiques.

Nous souhaitons également vous informer que vous avez la possibilité de proposer des fiches pratiques supplémentaires, qui viendront enrichir le contenu de manière concrète et utile.

Si vous souhaitez vous porter volontaire pour rédiger des fiches pratiques, ou si vous avez des nouvelles suggestions, merci de bien vouloir prendre contact directement avec Gilles Pillet, Drew Shagrin ou David Chekroun

Thème 1 : Présentation des Opérations de Croissance Externe - Fusions et Acquisitions (M&A)

- Objectifs des opérations de M&A
- Typologie des opérations de M&A
- Formes juridiques des opérations de M&A
- Calendrier des opérations de M&A

Thème 2 : Gouvernance des Sociétés

- Définition de la gouvernance
- Typologies de gouvernance
- Cadre juridique de la gouvernance
- Principes de base de la vie sociale

Thème 3 : Gouvernance & M&A selon le type d'entreprise

- Gouvernance & M&A des ETI

- Gouvernance & M&A des entreprises cotées
- Gouvernance & M&A et le private equity
- Gouvernance & M&A des entreprises familiales
- Gouvernance & M&A des entreprises en difficulté

#### Thème 4 : Gouvernance & M&A par secteur d'activité

- Gouvernance & M&A dans le secteur bancaire
- Gouvernance & M&A dans le secteur de la défense
- Gouvernance & M&A dans le secteur de l'énergie
- Gouvernance & M&A dans le secteur de la santé
- Gouvernance & M&A dans le secteur de l'assurance
- Gouvernance & M&A dans le secteur de la technologie et des télécommunications
- Gouvernance & M&A dans le secteur des transports et de la logistique
- Gouvernance & M&A dans le secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire

#### Thème 5 : Gouvernance & M&A et les questions thématiques

- Gouvernance & M&A et les questions environnementales
- Gouvernance & M&A et les questions sociétales
- Gouvernance & M&A et les enjeux liés à la diversité et à l'inclusion
- Gouvernance & M&A et les questions de transparence et autres G de ESG
- Gouvernance & M&A et la compliance
- Gouvernance & M&A et le devoir de vigilance
- Gouvernance & M&A et la CSRD
- Gouvernance & M&A et la gestion des risques éthiques
- Gouvernance & M&A et la protection des parties prenantes
- Gouvernance & M&A et le partage de la valeur ajoutée
- Gouvernance & M&A et le contentieux étatique
- Gouvernance & M&A et les MARC
- Gouvernance & M&A et l'arbitrage
- Gouvernance & M&A et les ratios financiers
- Gouvernance & M&A et la gestion des risques économiques
- Gouvernance & M&A et la gestion des risques géopolitiques.
- Gouvernance & M&A et stratégie fiscales
- Gouvernance & M&A et enjeux douaniers
- Gouvernance & M&A et les marchés financiers
- Gouvernance & M&A et l'intégration des innovations technologiques et de l'IA

#### Thème 6 : Gouvernance & M&A par région et pays

- Gouvernance & M&A aux États-Unis (USA)
- Gouvernance & M&A au Royaume-Uni (UK)
- Gouvernance & M&A en Italie
- Gouvernance & M&A au Canada
- Gouvernance & M&A en Espagne
- Gouvernance & M&A en Allemagne
- Gouvernance & M&A aux Émirats arabes unis (UAE)
- Gouvernance & M&A en Arabie Saoudite (KSA)
- Gouvernance & M&A au Brésil
- Gouvernance & M&A au Liban

- Gouvernance & M&A en Chine
- Gouvernance & M&A en Irlande
- Gouvernance & M&A en Belgique
- Gouvernance & M&A aux Pays-Bas
- Gouvernance & M&A au Maroc

## Thème 7 : Acteurs impliqués dans la gouvernance et les M&A

### 1. Conseil d'administration et organes de gouvernance

- Administratrices et administrateurs indépendants
- Présidente et président du Conseil d'administration
- Représentant permanent d'administrateur personne morale
- Administrateur représentant l'Etat
- Administratrices et administrateurs salariés
- Membres des comités spécialisés :
  - Comité d'audit
  - Comité de stratégie
  - Comité de rémunération et de nomination
  - Comité ESG

### 2. Équipe dirigeante et management

- Directeur général (CEO)
- Directeur financier (CFO)
- Secrétaire général
- Directeur des opérations (COO)
- Directeur des ressources humaines (DRH)
- Direction juridique (DJ)

### 3. Actionnaires et investisseurs

- Actionnaires institutionnels
- Actionnaires individuels
- Investisseurs privés (Private Equity)
- Fonds souverains

### 4. Conseils externes et experts

- Banquiers d'affaires
- Avocats d'affaires
- Consultants en stratégie
- Auditeurs financiers et experts-comptables
- Experts ESG

### 5. Régulateurs et autorités publiques

- Autorités des marchés financiers : AMF, SEC, FCA
- Autorités de concurrence
- Régulateurs : contrôle des investissements étrangers : CIEF, CFIUS, Commission européenne

- Gouvernements et ministères
- Autorités fiscales

*6. Parties prenantes internes et externes*

- Représentants du personnel
- Organisations syndicales
- Médias
- Agences de communication
- Analystes financiers
- Clients et fournisseurs

Thème 8 : Exemples pratiques de gouvernance et les M&A

- Exemples pratiques anonymisés
- Exemples pratiques non anonymisés