

MÉDIATION ET ARBITRAGE : ALLIÉS INSOUÇONNÉS DES OPÉRATIONS DE FUSIONS-ACQUISITIONS

*par Sophie Henry, Déléguée Générale,
et Bérangère Clady, Directrice du Pôle Mard,
CMAP (Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris)*



Sophie Henry



Bérangère Clady

Les opérations de fusions-acquisitions figurent parmi les transactions les plus complexes dans la vie des entreprises. Hautement stratégiques, elles mobilisent de nombreux acteurs, dirigeants, avocats, banquiers, auditeurs, et génèrent, par nature, un niveau élevé de complexité juridique, financière et humaine.

Dans ce contexte, les désaccords, qu'ils surgissent en phase de négociation, de closing ou post-transaction, ne sont pas rares.

Or, ces différends, s'ils ne sont pas traités rapidement et efficacement, peuvent non seulement déstabiliser l'opération elle-même, mais également compromettre la relation entre

les parties voire engendrer des contentieux longs, coûteux et publics.

Le Centre de Médiation et d'Arbitrage de Paris (CMAP) est l'une des principales institutions françaises dédiées aux modes alternatifs de règlement des différends (MARD) dans le domaine des affaires.

Adossé à la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris Île-de-France, le CMAP propose des procédures de médiation et d'arbitrage dédiées aux entreprises. Ses équipes offrent un encadrement procédural rigoureux et souple, ce qui le rend particulièrement adapté pour répondre aux enjeux spécifiques des opérations de fusion-acquisition.

Son expertise repose sur un panel d'arbitres et de médiateurs spécialisés, des règles procédurales efficaces, et une capacité à offrir des solutions sur mesure, conciliant rigueur juridique et agilité opérationnelle.

Son objectif : offrir une justice plus rapide, confidentielle et adaptée aux réalités économiques.

Face à la complexité croissante des deals, aux litiges post-acquisition souvent sensibles et à la nécessité de confidentialité et de rapidité, le CMAP s'impose comme une solution locale mais de portée internationale, particulièrement adaptée aux entreprises mid-cap, fonds d'investissement, ETI et groupes familiaux.

Les acteurs du M&A peuvent y recourir à toutes les étapes d'une opération, que ce soit pour prévenir des conflits potentiels ou résoudre des litiges en cours. De plus, en intégrant les clauses CMAP dans leurs contrats, ils sécurisent leurs transactions, maîtrisent leurs risques contentieux et favorisent la pérennité de leurs partenariats.

I. De l'accord au désaccord : anatomie des litiges en M&A : une mécanique de précision sous haute tension.

Les M&A sont encore trop souvent abordés sous l'angle strictement juridico-financier, alors même qu'ils suscitent aussi tensions culturelles, désaccord de gouvernance ou encore fractures humaines.

M&A : un terrain propice aux différends

En raison de leur complexité, des enjeux financiers qu'elles mobilisent et de la pluralité des intérêts en jeu, les opérations de M&A sont particulièrement propices aux tensions et aux litiges. Ces différends peuvent émerger à chaque étape du processus, négociation, audit, rédaction contractuelle, ou encore intégration post-deal, et compromettre, en tout ou en partie, la réussite de la transaction.

Des opérations à forts enjeux et à temporalité critique

Les M&A mobilisent des ressources considérables, tant humaines que financières. Le processus implique une multitude d'acteurs : dirigeants, actionnaires, investisseurs, conseils juridiques et financiers, experts techniques. Chacun porte des intérêts spécifiques, parfois divergents, qu'il s'agisse de la valorisation de l'entreprise, des garanties consenties, des modalités de gouvernance future ou encore des conditions de sortie.

La pression temporelle est également un facteur aggravant. Entre l'ouverture des négociations, les audits (due diligence), la structuration juridique et fiscale, la négociation des termes du contrat et le closing, les délais sont souvent serrés. Cette tension peut exacerber les désaccords, faire émerger des zones grises dans les documents contractuels, ou encore conduire à une documentation imparfaite, laissant place, ultérieurement, à des interprétations divergentes.

Des litiges complexes à trancher

Une fois le deal signé, les différends peuvent intervenir autour de plusieurs points sensibles. Parmi les litiges les plus fréquents figurent :

- Les désaccords liés aux garanties d'actif et de passif, notamment en cas de révélation post-closing d'éléments non divulgués pendant la phase de due diligence.
- Les ajustements de prix, basés sur des comptes de clôture dont les modalités peuvent prêter à interprétation (définition de la dette nette, du besoin en fonds de roulement, retraitements comptables, etc.).
- Les clauses d'earn-out, particulièrement sensibles, car elles reposent sur des critères de performance future et peuvent générer des litiges si les objectifs ne sont pas atteints ou si les modalités de calcul ne sont pas précises.
- Les conflits d'interprétation ou d'exécution, en lien avec les pactes d'actionnaires, les engagements de non-concurrence, les obligations de coopération ou de confidentialité.

Ces litiges mêlent des éléments juridiques, comptables, opérationnels et parfois psychologiques. Leur résolution exige donc, au-delà d'une compétence technique, une capacité à instaurer un dialogue entre les parties et à restaurer une forme de confiance, surtout lorsque les parties restent liées après le closing.



TEMOIGNAGE

Eric de Truchis

**Dirigeant expérimenté dans la reprise de société,
Médiateur inter-entreprises agréé CMAP**

Avez-vous déjà été confronté à des tensions majeures entre parties prenantes lors d'une opération de M&A ?

Parce qu'il est généralement mené par les cabinets d'avocats des deux parties (cédant et acquéreur) et parce que ces cabinets travaillent main dans la main dans le but de faire aboutir l'opération, je dirais que le processus de préparation d'un M&A (ce que l'on appelle souvent la phase de due diligence), est le plus souvent rationnel, planifié et maîtrisé. En particulier, en ce qui concerne les aspects financiers qui ne peuvent souffrir du moindre désaccord au moment du sign-off.

Mais bien que maîtrisé, ce processus n'en est pas moins imparfait, et peut laisser apparaître de vraies difficultés après le sign-off : Il peut s'agir de conflits de gouvernance post-acquisition relatifs à la définition des rôles des dirigeants, de la composition du conseil d'administration, ou de la répartition des pouvoirs, ou encore des problèmes résultant de la due diligence comme la découverte de passifs imprévus ou de divergences dans l'interprétation des résultats financiers.

J'ai moi-même été confronté à cette situation lors d'une opération de reprise d'une entreprise industrielle de mécanique de précision :

Le prix fixé était assorti d'une GAP qui avait fait l'objet d'une négociation serrée à cause notamment d'incertitudes sur la valeur de certains actifs. Un an plus tard, lors de travaux d'extension, il a été mis en évidence un passif environnemental relatif à une pollution du sol. Une imprécision dans la définition de la nature du polluant a permis au cédant de contester l'application de la garantie. Le différend a duré de longs mois, avant que ne soit trouvé un accord. Nul doute que la présence d'un médiateur dans cette situation aurait permis de sortir plus rapidement d'un conflit qui a fortement dégradé la relation, alors que le vendeur était encore engagé contractuellement dans l'accompagnement commercial de la reprise.

Selon vous, quelles clauses mériteraient d'être systématiquement accompagnées d'un mécanisme de médiation ou d'arbitrage ?

Si les parties conviennent d'un mécanisme de médiation ou d'arbitrage en cas de conflit, la convention devra en établir les critères de déclenchement de manière simple et lisible. Ces critères devront couvrir notamment les cas suivants :

- Les divergences dans l'interprétation des résultats financiers, lorsqu'il est prévu un PAM (Price Adjustment Mechanism), un complément de prix ou un earn-out.
- Les problèmes liés à la due diligence, comme par exemple la découverte de passifs imprévus.
- Les conflits de gouvernance post-acquisition au sujet de la définition des rôles des dirigeants, de la composition du conseil d'administration ou de la répartition des pouvoirs.
- Les litiges entre actionnaires dus notamment à un pacte d'actionnaires insuffisamment précis sur la répartition des pouvoirs ou sur l'exercice de leurs droits.
- Le manque d'attention portée aux actionnaires minoritaires. On peut à ce titre noter que la société Deminor, un des leaders mondiaux dans la défense des minoritaires, s'est dotée d'une cellule interne de médiation.

La médiation est parfois perçue comme un aveu de faiblesse. Comment voyez-vous cette approche dans un contexte de négociation entre dirigeants ?

Assurément elle peut être un excellent outil de pilotage stratégique. Elle peut permettre très efficacement de traiter des divergences stratégiques sur la vision future de l'entité fusionnée, sur l'intégration des activités de la société, ou sur les priorités d'investissement.

Elle permettra également de corriger les fréquentes ruptures humaines et culturelles, conséquences de la résistance

au changement et de la confrontation des cultures d'entreprise, et parfois d'éviter les départs de personnels clés.

A la manière de la médiation de projet, il peut donc être très opportun de désigner dès le sign-off un médiateur qui serait à pied d'œuvre pour intervenir dès que l'un des critères de déclenchement serait validé.

On peut d'ailleurs considérer que ceci dépasse largement le cadre du M&A dans la mesure où les problèmes de gouvernance peuvent se produire à n'importe quel stade de maturité de l'entreprise.

En tant que dirigeant, quel conseil donneriez-vous pour mieux sécuriser une opération M&A du point de vue relationnel et stratégique ?

Tout va se jouer dans les mois voire les années qui suivent l'opération de M&A.

La sécurisation relationnelle et stratégique d'une M&A passe par une préparation minutieuse en amont, une communication transparente et proactive, un leadership fort

et cohérent, et une gestion du changement et de l'intégration centrée sur l'humain et la co-création.

Néanmoins, même si la due diligence humaine et culturelle peut anticiper certaines difficultés (par un audit RH approfondi, l'analyse de la culture de l'entreprise et du climat social et l'identification des talents clés), même si la communication stratégique est totalement transparente grâce à un plan de communication précis, une chose est certaine : de nombreux conflits surgiront !

A cet égard, la médiation à travers l'intervention d'un tiers peut être un outil puissant pour désamorcer les tensions et résoudre les désaccords entre les équipes, les managers ou les actionnaires, qui sont inévitables lors d'une période de changement aussi intense. Elle permet de maintenir le dialogue et de trouver des solutions mutuellement acceptables. La reconnaissance et la prise en charge des aspects humains et culturels ne sont pas des "soft skills" accessoires. Grâce à la médiation, ils peuvent devenir des leviers de performance stratégiques pour la réussite de l'opération.

II. M&A : Si la médiation et l'arbitrage était le chaînon manquant pour des opérations réussies ?

Face à la diversité et à la technicité des différends liés aux opérations de M&A, les modes alternatifs de règlement des différends, en particulier la médiation et l'arbitrage, offrent des solutions souples, confidentielles et efficaces.

Leur usage, encore sous-exploité en M&A, mérite une attention particulière, d'autant plus lorsqu'ils sont structurés autour d'institutions spécialisées comme le CMAP, qui connaissent les enjeux propres aux opérations de haut de bilan.

1. La médiation : prévenir les litiges, préserver la relation.

Les opérations de M&A, par leur complexité et la nécessité de coopération post-deal, constituent un terrain fertile pour les tensions. Or, une procédure judiciaire ou arbitrale peut souvent envenimer les relations entre les parties, au risque de compromettre la réussite de l'intégration.

La médiation offre une alternative précieuse. Elle repose sur un principe fondamental : permettre aux parties de trouver, avec l'aide d'un tiers neutre, une solution négociée à leur différend, dans un cadre strictement confidentiel.

Ce processus est particulièrement pertinent dans les contextes sensibles, clauses d'earn-out, engagements de management packages, conflits entre fondateurs ou diver-

gences sur la gouvernance future, où les parties doivent continuer à collaborer après le closing.

Les bénéfices sont multiples :

- Désamorcer un conflit naissant avant qu'il ne s'enlise ;
- Maintenir une relation de confiance, essentielle à la pérennité du rapprochement ;
- Trouver des solutions souples et créatives, échappant aux logiques strictes du droit ou à la rigidité d'une sentence arbitrale.

Le CMAP propose une médiation spécifiquement adaptée aux enjeux M&A. Son réseau de médiateurs expérimentés, issus des domaines du droit des sociétés, de la finance ou de la comptabilité, garantit une compréhension fine des problématiques techniques : clauses de garantie, méthodes d'évaluation, logiques d'earn-out ou retraitements comptables.

Cette pluridisciplinarité constitue un réel avantage pour les parties, qui peuvent échanger avec des professionnels sensibles à leurs enjeux tant économiques que juridiques.

La procédure est rapide, généralement quelques semaines, et souple : elle peut être enclenchée conjointement ou unilatéralement, y compris lorsque le contrat ne contient pas de clause de médiation CMAP.



TEMOIGNAGE

Une pratique concrète de la médiation post-acquisition
Pierre Servan-Schreiber, avocat aux barreaux de Paris et de New York, médiateur agréé CMAP

Pour Pierre Servan-Schreiber, avocat aux barreaux de Paris et de New York, et médiateur expérimenté, « c'est de loin dans le cadre d'opérations post-closing que l'intervention d'un médiateur est le plus souvent sollicitée ». Selon lui, à ce stade, les désaccords ne portent plus sur des intentions, mais sur l'interprétation ou l'exécution précise de clauses sensibles, telles qu'une garantie, un earn-out ou un ajustement de prix.

Un exemple : « le SPA (Stock Purchase Agreement) prévoit que les dettes et créances des filiales respectives de l'acquéreur et du vendeur seront compensées au niveau des deux sociétés têtes de groupe par un règlement du solde positif par celle des deux holdings dont

le groupe est globalement débiteur de l'autre. Les conséquences juridiques et fiscales de ce montage, potentiellement désastreuses et la définition des filiales (contrôlées ou non) était imprécise. La médiation permet d'aboutir à la mise en place d'une série de cession de créances et d'une liste de filiales concernées qui met fin au différend. »

Il souligne toutefois que lorsque le vendeur n'a plus aucun lien opérationnel avec l'entreprise, la médiation devient plus délicate, car les marges de négociation se réduisent à des enjeux purement financiers. D'où l'intérêt, selon lui, d'anticiper les différends et d'intégrer la médiation dans la gouvernance contractuelle dès le départ.

2. L'arbitrage : une alternative efficace et sécurisante

Si la médiation permet souvent de prévenir ou de désamorcer les conflits, il existe des situations dans lesquelles les différends sont trop avancés, ou trop sensibles, pour être réglés de manière purement consensuelle. C'est là que l'arbitrage prend tout son sens. Il constitue une voie de résolution particulièrement adaptée aux litiges complexes issus des opérations de M&A, notamment lorsque ceux-ci mobilisent des enjeux techniques, financiers ou juridiques, et que les parties ont besoin d'une solution juridiquement contraignante, rapide et discrète.

À la différence d'un contentieux devant les juridictions étatiques, l'arbitrage présente plusieurs avantages structurels majeurs. Le premier est la confidentialité : alors que les

procès peuvent exposer publiquement des données sensibles (valorisation, stratégie, contentieux entre associés, etc...), l'arbitrage permet de préserver la discrétion autour de l'opération, ce qui peut s'avérer crucial dans des environnements concurrentiels ou médiatiquement exposés.

Le deuxième atout tient à la maîtrise des délais. Là où une procédure judiciaire classique peut s'étendre sur plusieurs années, l'arbitrage, notamment dans sa version accélérée, telle que proposée par le CMAP, permet souvent d'obtenir une décision en quelques mois. Dans des opérations où le facteur temps est critique, notamment pour sécuriser une intégration, finaliser un complément de prix ou apurer une situation juridique incertaine, cette réactivité peut faire la différence.

Le troisième avantage réside dans le choix des arbitres. Contrairement aux juges de droit commun, les parties peuvent désigner des professionnels ayant une expertise fine des problématiques en cause : droit des sociétés, comptabilité, fiscalité, finance d'entreprise, gouvernance, voire secteur d'activité spécifique. Cette technicité permet une compréhension plus rapide des enjeux et une meilleure appréciation des subtilités des clauses contractuelles souvent complexes.

Les types de différends les plus fréquemment arbitrés dans un contexte M&A concernent :

- les modalités d'ajustement de prix, fondées sur des comptes de clôture parfois interprétés différemment selon les retraitements comptables ou la définition de la dette nette ;
- les litiges relatifs aux clauses d'earn-out, qui reposent sur des performances financières futures, et sont donc par nature exposées à des désaccords sur les modalités de calcul ou la sincérité des indicateurs ;
- les différends sur la mise en œuvre de garanties d'actif et de passif, notamment lorsqu'un événement post-closing entraîne une réclamation que l'autre partie estime abusive ou hors du champ de la garantie ;
- enfin, les engagements de non-concurrence ou les obligations de coopération post-cession, dont l'interprétation peut évoluer avec la stratégie opérationnelle.

Dans l'ensemble de ces cas, l'arbitrage permet non seulement de trancher rapidement, mais surtout de le faire avec une profondeur d'analyse que les juridictions classiques ne peuvent pas toujours offrir. Il est aussi possible de structurer l'arbitrage de manière très souple : en déterminant à l'avance dans le SPA le nombre d'arbitres, leur profil, la langue et le siège de la procédure, ou encore la durée maximale de celle-ci.

Enfin, dans un contexte international, de plus en plus courant dans les opérations mid-cap ou dans les opéra-

tions avec des fonds étrangers, l'arbitrage constitue un filet de sécurité juridique essentiel. Grâce à la Convention de New York de 1958, les sentences arbitrales bénéficient d'une reconnaissance et d'une exécution facilitée dans plus de 170 pays. Cette garantie est souvent décisive lorsque l'on souhaite éviter l'aléa judiciaire d'une procédure menée dans une autre juridiction que celle du siège de l'acquéreur ou du vendeur.

C'est pourquoi de nombreux praticiens du M&A recommandent aujourd'hui d'intégrer une clause d'arbitrage dès la rédaction du SPA, non pas comme une clause de dernier recours, mais comme un dispositif de gestion du risque. Dans les opérations sensibles, complexes ou transfrontalières, il ne s'agit plus seulement de se prémunir contre un éventuel contentieux, mais bien de s'assurer que, le cas échéant, un mécanisme rapide, confidentiel et techniquement solide permettra de le résoudre efficacement.

Un réflexe encore trop marginal : vers une intégration stratégique des MARD

Malgré leurs avantages, médiation et arbitrage restent peu intégrés de façon systématique dans les stratégies de M&A, notamment en France. En cause : la culture juridique dominante, la crainte de "montrer un désaccord", ou le manque d'anticipation.

Pourtant, dans un contexte de transformation accélérée, restructuring, pression sur les délais, importance croissante du capital humain, ces modes de résolution portent une nouvelle manière d'aborder les tensions, plus constructive et pérenne.

Par ailleurs, certaines entreprises ne se contentent plus d'activer la médiation en cas de crise : elles l'intègrent en amont, dès la phase de due diligence sociale, comme outil de prévention et de dialogue. Une approche qui traduit un changement de regard, plus humain, et potentiellement plus durable, sur les rapprochements d'entreprise.



TEMOIGNAGE – CAS CONCRET

Jean-François Mercadier,
Avocat au Barreau de Paris
Associé Gérant / Managing Partner
DWF (France) AARPI
Médiateur agréé CMAP

À quel(s) moment(s) d'une opération M&A êtes-vous le plus souvent sollicité pour intervenir en médiation ou en arbitrage ?

Les contrats d'acquisition prévoient, en général, deux types de règlement des différends entre les parties. D'une part, le règlement des différends par rapport aux clauses de détermination du prix (y compris d'*earn-out* post *closing*) qui prévoient l'intervention d'un tiers expert, usuellement un cabinet d'audit, pour trancher les désaccords sur le calcul de postes comptables (actif net, trésorerie nette, EBITDA) entrant dans le calcul du prix ou de l'*earn-out*. D'autre part, le règlement des différends sur les autres clauses du contrat comme, par exemple, la mise en œuvre des clauses d'indemnisation liées aux clauses de garantie d'actif et de passif. Ces derniers différends font, en général, l'objet de la mise en œuvre de la clause de règlement des litiges qui prévoit, fréquemment, le recours à l'arbitrage après la mise en œuvre, sans succès, d'une clause de règlement amiable. Cette clause de règlement amiable peut prévoir l'intervention d'un médiateur mais elle prévoit plus souvent une procédure de discussion directe entre les représentants des parties, fréquemment au plus haut niveau.

Quels types de litiges ou de désaccords reviennent le plus fréquemment dans les opérations de M&A ?

Les sujets sensibles suscitant le plus usuellement des différends en lien avec des opérations de M&A (comprises comme incluant également les partenariats au sein de co-entreprises ou *joint-ventures*/JV), liés à l'exécution d'un contrat d'acquisition ou d'un pacte d'associés, selon le cas, sont:

(i) les ajustements de prix post-*closing* dans les schémas où le prix de l'opération est déterminé sur la base de comptes arrêtés à la date de réalisation avec, par conséquent,

- a. un prix provisoire acquitté au jour du *closing* de l'opération,
- b. l'établissement post-*closing* d'un jeu de comptes à la date du *closing*,
- c. un ajustement de prix, à la hausse ou à la baisse a posteriori, en fonction d'une formule de prix prédéfinie ;
- (ii) les clauses de *earn-out* ;
- (iii) la mise en œuvre de garanties de passif ;
- (iv) les clauses de non-concurrence ;
- (v) la mise en œuvre des clauses dites de *deadlock* applicables en cas de blocage du processus décisionnel au sein des organes de gouvernance eu égard aux règles de gouvernance contractuellement fixées par les parties ;
- (vi) l'appréciation des situations de conflits d'intérêts à l'aune des règles définies contractuellement (notamment à l'occasion de décisions d'investissement ou à l'égard des personnes appelées à représenter les parties au sein des organes de gouvernance) ;
- (vii) les décisions afférentes aux choix d'investissements / décisions de CAPEX au regard (*) des objectifs de développement et de la stratégie initialement convenus par les parties et (**) des règles de majorité qualifiée applicables à ce type de décisions (avec comme corollaire, la survenance d'un différend le plus souvent lors de l'adoption du budget annuel ou à l'occasion de la mise au vote d'un investissement hors budget) ;
- (viii) les clauses de pactes traitant d'engagements de réinvestissement dans certaines circonstances (atteinte ou non des *milestones* convenus, conformité ou non de l'opération justifiant le réinvestissement à la stratégie de développement actée en vertu d'un pacte fondateur ou recherchée par les parties à un stade ultérieur, situation financière dégradée de l'entreprise) ;

(ix) certaines clauses de sortie (*Right of First Refusal* (ROFO), clauses de liquidité).

A noter, toutefois, que les différends touchant au prix (cf. (i) et (ii) ci-dessus, potentiellement (viii) et (ix)), eu égard aux règles de la vente en droit français, sont tranchés, comme indiqué plus haut, par recours à expert au sens des articles 1592 ou 1843-4 du Code Civil.

Avez-vous en tête un exemple où la médiation a permis – ou aurait pu permettre – de débloquer une situation conflictuelle dans une opération de M&A ?

La médiation, par sa confidentialité, sa rapidité et son coût offre incontestablement un cadre adapté au règlement des différends relatifs aux opérations de M&A. Les parties ont, en effet, pour souhait d'éviter des procédures longues et coûteuses et sont souvent à la recherche d'un accord permettant le règlement "commercial" des questions qui les opposent mais également la poursuite de leurs relations. Le rôle du médiateur, tiers indépendant, neutre et impartial, peut faciliter grandement la recherche par les parties d'un terrain d'entente sur les questions qui les opposent et le futur de leurs relations.

Mon associée, Pascale Gallien, avocate spécialisée en opérations de haut de bilan et en partenariat au sein de DWF France, a eu récemment à conseiller l'une des parties à une opération de cession qui aurait pu faire l'objet d'une médiation.

Cette opération permettait à un associé de racheter la totalité de la participation de son co-associé dans une société commune de nature holding.

La filiale opérationnelle de cette société holding, établie dans une juridiction distincte, était alors partie à des contentieux complexes ayant donné lieu à diverses procédures devant des instances judiciaires relevant de différents Etats (dont celui de l'établissement de la filiale opérationnelle), au nombre desquelles certaines avaient été initiées préalablement à la création de la société commune.

Le contrat d'acquisition stipulait :

(i) un prix payable à la réalisation de l'opération mais anticipant l'issue favorable de quelques-uns de ces contentieux, avec par suite obligation de restitution au cessionnaire par le cédant de la quote-part de ce prix rattachée au produit escompté d'une telle issue favorable pour autant que des décisions définitives non susceptibles de recours interviennent avant une certaine date (soit un possible ajustement de prix post-closing à la baisse) ; et, par ailleurs,

(ii) la possibilité de compléments de prix à la charge du cessionnaire et au bénéfice du cédant si les contentieux an-

térieurs à la création de la société commune devaient donner lieu de même à des décisions définitives favorables à la société, en ce cas à hauteur de 100% des sommes perçues déduction faite des frais qui pourraient être encourus (soit un ajustement de prix post-closing à la hausse).

Compte-tenu de l'intérêt maintenu de l'associé cédant dans l'issue de ces contentieux, il était convenu que celui-ci assumerait directement en totalité ou pour partie les frais d'avocats et, dans le cadre d'une délégation, générerait la relation avec les avocats historiques mandatés.

Le contrat d'acquisition prévoyait, en cas de différend, la compétence d'une juridiction étatique qui n'était celle d'aucune des parties ni ne coïncidait avec les juridictions dans lesquelles les procédures contentieuses étaient conduites (choisie à raison de la loi du contrat et loi de la juridiction dans laquelle la holding avait été créée).

Du fait de la complexité des procédures contentieuses en cause et des nombreux recours incidents, un différend est né entre les parties sur :

- la survenance ou non de décisions définitives à raison des procédures définies par le contrat de cession ;
- la survenance ou non, pour les contentieux visés en (i) ci-dessus, de décisions définitives avant la date butoir convenue afin de permettre la conservation par le cédant de la quote-part du prix reçue lors de la réalisation et rattachée à ces contentieux.

De surcroît, le cédant a progressivement cessé d'honorer les frais d'avocats, imposant au cessionnaire la prise en charge (indirecte, via la filiale opérationnelle) de tous les frais juridiques relatifs aux contentieux litigieux.

Au fil des décisions reconnues définitives par le cessionnaire, celui-ci a concédé au cédant le droit à certains compléments de prix mais en opérant une compensation avec la quote-part du prix qu'il estimait devoir être restituée par le cédant et appliquant à ces sommes les intérêts moratoires prévus conventionnellement puis imputant des frais juridiques, sans par conséquent aucune somme versée au cédant à titre de compléments de prix.

Le cédant a contesté cette approche et réclamé le versement de compléments de prix, en majorant également les sommes exigées d'intérêts moratoires, et défendu son droit à conserver l'entière du prix perçu lors de la réalisation.

Plusieurs dizaines de lettres pré-contentieuses et mises en demeure ont été échangées entre les parties, sans aucune saisine consécutive, toutefois, de la juridiction étatique élue en vertu du contrat d'acquisition du fait :

- (a) des difficultés anticipées dans la défense du dossier par chacune des parties en raison de la complexité du différend et de la nécessité de produire des éléments de preuve et autres documents de support pour l'essentiel en langues étrangères dont la traduction représentait un coût dissuasif ;
- (b) de la durée prévisible de la procédure avant toute résolution définitive du conflit ;
- (c) des obstacles escomptés par chacune des parties dans l'exécution d'une décision définitive une fois celle-ci obtenue.

Le litige n'a jamais été résolu, avec des passifs latents demeurant qui ont compliqué, pour le cessionnaire, la négociation de son désinvestissement dans cet actif.

Une médiation, ayant pour objet de rapprocher les points de vue divergents des parties concernant les termes du différend rapportés ci-dessus, aurait permis :

- d'éviter les écueils énoncés en (a), (b) et (c) ci-dessus ;

- de circonvenir les éléments de complexité attachés aux facteurs d'extranéité présentés par le dossier et aux diverses juridictions impliquées ;

- d'associer à la résolution du différend des personnes à même d'appréhender cette complexité et de s'écarter d'un prisme plus exclusif tel celui d'un juge étatique non familier avec les environnements juridiques dans lesquels s'inscrivait le différend ;

- de mieux appréhender, et accompagner, un dialogue très dégradé entre les parties du fait d'une proximité d'écoute et d'une moindre distanciation de principe comparativement à un juge étatique.

En conclusion, mon associée et moi-même sommes convaincus qu'une médiation aurait facilité la discussion entre les parties, leur aurait permis de démêler une situation particulièrement complexe et d'aller à l'essentiel pour tenter de résoudre de manière pratique et équitable leur différend.

III. Focus chiffré

Ce que disent les chiffres du CMAP : l'efficacité prouvée de la médiation

Face aux tensions souvent inévitables qui jalonnent une opération de fusion-acquisition, la médiation n'est pas seulement un vœu pieux ou un luxe réservé aux grandes entreprises dotées de directions juridiques étoffées.

C'est une solution éprouvée, dont les résultats concrets en font une alternative de plus en plus intégrée dans les stratégies de M&A.

Selon le baromètre annuel du CMAP, les données sont sans appel :

- Près de 70 % des médiations débouchent sur un accord, démontrant la capacité des entreprises à trouver elles-mêmes des solutions durables, dès lors qu'un cadre neutre et structuré leur est proposé.
- Le délai moyen de résolution est de 12h pour la médiation et 14 mois (saisine du Tribunal – sentence) pour l'arbitrage, contre parfois plusieurs années devant les juridictions civiles ou commerciales. Un avantage décisif

dans le contexte des M&A, où les délais ont un impact direct sur la valorisation et la stabilité du projet.

- Les litiges les plus fréquents traités par le CMAP recourent ceux classiquement rencontrés dans les fusions-acquisitions :

- o Conflits entre actionnaires (notamment post-deal)
- o Litiges liés aux garanties d'actif et de passif
- o Désaccords sur l'exécution du SPA ou des clauses d'earn-out

Ces chiffres témoignent d'un taux de réussite élevé et d'une efficacité temporelle précieuse. Mais ils illustrent aussi un changement culturel : les dirigeants ne cherchent plus seulement à « gagner un procès », mais à préserver la relation économique, trouver une issue confidentielle et maîtriser leurs risques contentieux.

Ces chiffres, loin d'être anecdotiques, doivent également inviter les *dealmakers* à considérer la médiation non comme un recours de dernière minute, mais comme un outil stratégique à mobiliser dès la conception du deal, au même titre que les garanties, les clauses d'ajustement de prix ou les pactes d'actionnaires.

EXEMPLES DE DOSSIERS TRAITÉS PAR LE CMAP

1. Médiation sur un litige d'earn-out entre cédant et acquéreur

Dans le cadre d'une cession d'entreprise industrielle, le prix de vente comportait une clause d'earn-out indexée sur l'atteinte de certains objectifs de chiffre d'affaires. Deux ans après la cession, le cédant contestait les chiffres présentés par l'acquéreur, estimant que ceux-ci avaient été artificiellement minorés.

Une procédure de médiation au CMAP a été initiée sur la base d'une clause contractuelle. En l'espace d'un mois, et après deux réunions conjointes, un protocole d'accord transactionnel a été signé, évitant un contentieux judiciaire long et potentiellement destructeur pour la réputation des parties.

2. Arbitrage portant sur un ajustement de prix post-closing

Une opération de LBO comportait une clause d'ajustement de prix basée sur la dette nette à la date de closing.

Un désaccord est né sur la définition de certains passifs financiers. Le contrat prévoyait un arbitrage CMAP en cas de différend technique.

Un arbitre unique expert-comptable a été désigné. En moins de trois mois, une sentence arbitrale motivée a permis de trancher le différend, avec un coût maîtrisé et sans publicité. L'opération a pu être régularisée sans recours à la justice étatique.

3. Médiation préventive lors d'une prise de participation minoritaire

Lors d'un investissement minoritaire dans une start-up tech, un investisseur institutionnel souhaitait clarifier ses droits d'information et son accès aux documents financiers. Des tensions ont émergé avec les fondateurs, avant même la signature définitive du pacte.

Une médiation préventive a été organisée sous l'égide du CMAP, à la demande conjointe des conseils des deux parties. Elle a permis de désamorcer les malentendus et d'amender certains termes du pacte d'actionnaires avant signature, renforçant ainsi la relation entre les parties dès l'entrée au capital.



Jean-Vasken Alyanakian
Avocat au barreau de Paris,
ALYANAKIAN AVOCATS
Médiateur agréé CMAP

À quel(s) moment(s) d'une opération M&A êtes-vous le plus souvent sollicité pour intervenir en médiation ou en arbitrage ?

Il peut exister un besoin de médiation préalable au *closing*, permettant de lever les blocages juridiques ou pratiques dans la formation d'un *deal*. C'est par exemple le cas d'une opération très complexe, que les parties veulent à tout prix réaliser et/ou qui est déjà engagée dans des étapes préalables (conditions suspensives), notamment auprès de régulateurs, elles ont tout intérêt à « sauver » le *deal*. Le processus de médiation permet de restructurer et relancer des discussions à l'arrêt ou marquées par une certaine confusion.

La médiation permet aussi de trouver une issue rapide et confidentielle à une rupture de pourparlers intervenue dans une opération de grande ampleur, que l'une des parties considère abusive.

Les parties ont tout intérêt à résoudre très rapidement le différend, qui met à la charge de l'une et/ou de l'autre des responsabilités dans la rupture, dans la discrétion. La compréhension mutuelle que suscite la médiation permettra peut-être même aux parties d'envisager, plus tard, de nouvelles discussions dans un autre contexte. Leur crédibilité sur la place est préservée.

Plus classiquement, le besoin de médiation s'exprime le plus souvent après le *closing*, pour résoudre un litige financier bien identifié, clairement verbalisé.

Le cas le plus habituel est l'existence d'un différend financier né de la prise en main de l'entité ou la société acquise : l'actif ou le passif peut ne pas correspondre à ce que l'audit d'acquisition avait identifié ; des situations non déclarées peuvent être mises au jour ou se produire dans des conditions que l'acquéreur estimera contraires aux déclarations et engagements du cédant.

En tant que médiateurs, nous sommes sollicités à n'importe quel moment de la cristallisation d'un litige. Il s'agit très souvent de sollicitations avant toute procédure judiciaire, à l'initiative d'une partie ou des parties conjointement, éclairées par leurs avocats. Les parties souhaitent une résolution anticipée, rapide, discrète, efficace de leur différend.

Beaucoup de médiations débutent en cours de procédure judiciaire, soit par manque d'information des parties, soit par choix dans une logique de rapport de force qui risque cependant de rendre irréversible, humainement, la logique contentieuse. Il s'agira de médiations judiciaires ou conventionnelles, en fonction de diverses considérations.

Il n'en demeure pas moins que les tribunaux orientent de plus en plus spontanément les litiges déjà judiciarisés vers les médiateurs.

Enfin, un dernier besoin de médiation en M&A existe, tenant davantage aux ressources humaines, moins directement litigieuses : l'anticipation ou la résolution des difficultés d'intégration post-acquisition ou post-fusion. La modification des structures dirigeantes, la gestion de la transition et des départs, fermeture de sites, représentent un terrain privilégié pour la médiation d'intégration, organisationnelle, à la fois *corporate* et sociale.

Quels types de litiges ou de désaccords reviennent le plus fréquemment dans les opérations de M&A ?

En tant que médiateur, nous sommes souvent sollicités pour aider les parties à résoudre un différend tenant au constat réalisé après une opération de fusions-acquisitions. Il s'agit notamment d'écart entre l'actif et le passif identifié lors de l'audit d'acquisition, déclaré dans la documentation de l'opération, ayant pu faire l'objet d'engagements de la part du ou des cédants. Le demandeur va parfois tenter de contourner les garanties d'actif et de passif en soulevant

l'éventuelle existence d'un dol, avec des réclamations indemnitaires voire de nullité de l'opération qui en découle.

Les médiations ont aussi à connaître de différends tenant à la sous-performance de la cible, post-acquisition, avec ses conséquences sur le complément de prix (*earn out*) souvent prévu dans les opérations de haut de bilan : des flux de trésoreries inférieurs à ceux envisagés donneront lieu à des résultats décevants, en particulier en matière d'*Ebitda*, usuellement retenu comme référence de complément de prix. Toujours en matière d'*earn out*, des différends post-acquisition apparaissent souvent quant au périmètre de calcul de l'*EBITDA* de référence, surtout lorsque l'organisation de la cible a changé, les *business unit* démembrées ou remembrées, etc.

Les médiateurs sont également sollicités pour aider les parties à résoudre leurs difficultés de gouvernance post-opération, dans la logique de transition déjà mentionnée.

La médiation est également très utile dans les difficultés d'exécution des pactes d'actionnaires. Même dans les pactes extrêmement détaillés, des clauses sont inapplicables car insuffisamment précises, par exemple des clauses de *drag-along* (droit d'entraînement) : en pareil cas, une opération de cession peut être bloquée !

Les clauses de détermination de prix des différentes opérations prévues dans un pacte d'actionnaires peuvent également revêtir des imprécisions les rendant inopérantes (clauses de sortie forcée, clauses *good-leaver / bad leaver*, clauses de dilution comportent des *BSA Ratchet*, etc.).

Des litiges entre actionnaires donnant lieu à des difficultés de gouvernance peuvent également motiver les parties à saisir un médiateur afin de les aider à améliorer le pacte d'actionnaire sur ces aspects. Là encore, la capacité de structuration des discussions par le tiers médiateur permettrait d'aboutir à une solution ordonnée y compris si de nombreuses parties sont concernées.

La médiation est à même de transformer les problématiques les plus sensibles en discussion apaisée et constructive. Il en est ainsi des aspects comptables et financiers : le médiateur doit être capable d'accompagner les parties, mais aussi les experts comptables, financiers, évaluateurs à s'intégrer dans le processus de discussion qui mènera à la solution.

Il en est de même des aspects humains, qui, en réalité, déterminent tout : c'est en tenant compte des positions et des émotions exprimées par les participants, que les intérêts et besoins fondamentaux qu'ils ressentent ou représentent seront pris en compte, grâce à la bonne communication et à la reconnaissance mutuelle que suscite le processus de médiation.

Avez-vous en tête un exemple où la médiation a permis – ou aurait pu permettre – de débloquer une situation conflictuelle dans une opération de fusion-acquisition ?

L'on peut citer l'exemple fréquent d'une acquisition ou d'un LBO suivi d'un audit post-acquisition indiquant un sous-provisionnement par rapport à l'audit initial et aux déclarations et garanties contractuelles de la documentation ; des charges futures non identifiées, une fragilité des engagements clients, etc. Ces constats donnent souvent lieu à un ajustement à la baisse des projections d'*EBITDA* qui déterminent la capacité de remboursement de la dette d'acquisition, la mise en œuvre des *management packages* des dirigeants et salariés clef, les perspectives de revente de la cible, etc.

Dans de nombreux exemples, la mise en jeu de la garantie d'actif et de passif a été assortie d'une demande indemnitaire dont le déplafonnement était réclamé en raison d'une dissimulation alléguée par l'acquéreur. L'annulation de l'opération est mise en avant lorsque les préjudices sont significatifs eu égard au prix d'acquisition.

Ce type de litige soumis au médiateur peut, en fonction de son degré d'affermissement, être déjà étayé par des expertises financières privées. Une assignation peut déjà avoir été délivrée ou n'avoir été communiquée qu'en projet via avocats, après mise en demeure, contestation, etc.

Comme souvent, le différend a tendance à s'élargir à de nouvelles réclamations, devenues mutuelles, que les parties accumulent dans un souci de consolidation de leur position judiciaire ou de négociation, ne faisant que complexifier la résolution du litige.

Dans tous ces cas, plus vite la médiation a débuté, plus vite elle a réussi : d'une durée moyenne de 12h (source : CMAP), elle coupe court à l'escalade en toute confidentialité.

En effet, le processus a permis à l'acquéreur et au cédant de clarifier les faits sous-tendant le litige et leurs enjeux. La médiation leur a permis d'appréhender leurs positions respectives de manière lucide et constructive, de communiquer de manière fluide sur les sujets difficiles et les dépasser au profit de leurs intérêts fondamentaux et besoins essentiels pour la suite (moyens, agendas respectifs, etc.). Les aspects juridiques et financiers sont pris en compte, mais pas seulement.

Le processus de discussion, analytique et créatif, confidentiel, a permis de faire venir des éléments de compensation extérieurs au soutien d'une solution qu'aucun juge n'est habilité à convoquer : celui-ci, ne pouvant statuer qu'en droit et jamais *ultra petita*, ne peut qu'imposer une solution judiciaire, au terme d'un processus long et aléatoire, souvent décevant pour le demandeur et destructeur de réputation dans des milieux aussi sensibles, par exemple, que celui du *private equity*.

IV. Les opérations de M&A sous l'angle de la médiation sociale

Un chiffre souvent cité dans la presse spécialisée : près de 70 % des fusions échouent à atteindre leurs objectifs initiaux. En cause ? Le facteur humain. L'adhésion des salariés est trop souvent négligée. Or, leur engagement est clé pour réussir l'intégration.

La médiation sociale, en amont et en aval du deal, permet :

- D'instaurer un dialogue constructif avec les représentants du personnel.
- De recueillir les craintes, les attentes, et les propositions des salariés.
- De co-construire des dispositifs d'intéressement, de mobilité ou de gestion du changement.

Elle joue un rôle de tiers de confiance, capable de fluidifier les discussions là où les postures syndicales et managériales peuvent s'enliser.

Un facteur critique souvent négligé : l'adhésion des équipes.

Si les M&A sont souvent pilotés par des considérations financières, juridiques ou stratégiques, leur succès à long terme dépend largement d'un facteur bien plus difficile à quantifier : l'adhésion des salariés. Résistances culturelles, sentiment d'insécurité, perte de sens ou d'identité professionnelle... Autant de freins souvent sous-estimés

qui peuvent saboter les meilleures synergies sur le papier.

Des études montrent qu'environ 70 % des opérations de M&A échouent à créer la valeur escomptée. Parmi les causes récurrentes figure l'absence de mobilisation des équipes, due à un dialogue social insuffisant ou mal mené.

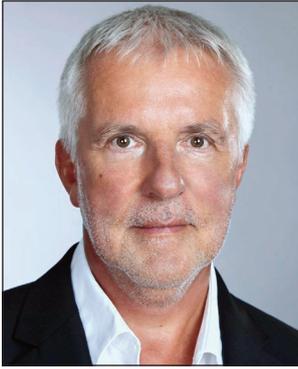
La médiation sociale comme levier d'implication

Introduire la médiation sociale dès la phase préparatoire du deal peut profondément transformer la dynamique du rapprochement. Contrairement aux démarches top-down traditionnelles, la médiation favorise une écoute active des parties prenantes, y compris des salariés et de leurs représentants.

Quels apports concrets ?

- Identification en amont des sources de tension ou de résistance ;
- Co-construction d'accords d'intéressement ou de dispositifs de mobilité internes ;
- Création d'espaces de parole protégés pour favoriser l'expression des craintes ou propositions ;
- Élaboration partagée des plans d'intégration culturelle ou RH.

Cette approche permet d'éviter les crispations post-transaction en traitant les sujets sensibles à un stade précoce, dans un cadre constructif et sécurisé.



TEMOIGNAGE

**Pierre Beretti, Ancien DRH, Médiateur CMAP,
Président d'une société de conseil en stratégie sociale,
médiation en entreprise et coaching de transition**

Quelles formes prennent généralement les réticences des salariés lorsqu'une fusion est annoncée ?

Les inquiétudes des salariés sont souvent liées à la crainte de perdre ce qu'ils ont et qu'ils connaissent (leur emploi, leur fonction, leurs avantages sociaux, le lieu de travail ...) et à la méconnaissance de ce qu'ils ne savent pas de leur futur (quelle organisation, quel chef, quel job, quelles responsabilités, quel lieu de travail, quelle rémunération, quels avantages sociaux). Les images préconçues, les croyances sur les défauts ou qualités de l'autre, sur les intentions supposées sont des obstacles très importants.

A cela, peut également s'ajouter un manque d'enthousiasme, voire des réticences, des résistances des équipes managériales à plusieurs niveaux, des deux côtés.

Avez-vous identifié des signaux faibles annonçant un rejet de la fusion par les équipes ? Comment avez-vous réagi ?

Celles liées aux salariés sont souvent en rapport à des méconnaissances entretenues, à du manque de considération, à l'absence d'écoute et de réponses concrètes apportées aux inquiétudes formulées dès le début.

Les signaux faibles sont souvent mieux captés, entendus quand notre attention est plus forte.

Redoubler d'écoute auprès des indécis et s'inspirer des arguments de ceux qui sont raisonnablement favorables sont des façons positives d'agir.

Selon vous, en quoi la médiation sociale peut-elle contribuer à apaiser les tensions et améliorer le climat social dans ce type de contexte ?

La médiation sociale pourrait être utile dans au moins trois domaines :

- la négociation des modalités de rétention et/ou de séparation avec les dirigeants essentiels à la réussite du projet et/ou qui n'auront plus de job après la fusion/acquisition
- la re-négociation des conditions collectives de travail (accords sociaux, contrat de prévoyance maladie, accords sur les rémunération et l'ancienneté, accords sur les congés et absences ...)
- la réduction des écarts de perception sur la culture, sur les codes et les usages sociaux et managériaux

Quels leviers prioritaires recommanderiez-vous pour réussir l'intégration des équipes, notamment sur le plan culturel ?

Mieux connaître, comprendre et s'ajuster avec l'autre partie constitue un point essentiel de la réussite d'un processus de M&A.

Les techniques de la médiation, inspirées par et développées à partir de la négociation, peuvent apporter beaucoup aux managers et aux équipes RH pour gérer un processus de M&A, qui est avant tout un processus de changement qui concerne toute l'entreprise.

CONCLUSION : INTÉGRER LES MARD COMME LEVIERS DE SÉCURISATION

Alors que les opérations de M&A se densifient, se globalisent et s'accélèrent, intégrer la médiation et l'arbitrage dès la conception du deal n'est plus un luxe : c'est

un levier de sécurisation, de fluidité relationnelle et de maîtrise des risques. Les institutions spécialisées comme le CMAP offrent aux praticiens une infrastructure crédible, agile et techniquement robuste. Encore faut-il passer du réflexe contentieux au réflexe préventif !