

L'évaluation des préjudices consécutifs aux contentieux financiers et d'acquisition

Avec la crise financière, les contentieux financiers et ceux relatifs aux fusions-acquisitions (ou contentieux d'acquisitions) se sont développés ainsi que les problématiques propres aux préjudices en résultant. Avant de les évoquer plus en détail, il importe de rappeler les principes généraux de l'évaluation des préjudices.

Pour la victime, le préjudice résulte de la différence, consécutive à une faute commise par l'auteur du dommage, entre la situation normale (i.e. celle qui aurait existé en l'absence des faits dommageables) et la situation réelle (i.e. celle qui s'est réellement produite à cause des faits dommageables). Il est ainsi constitué des pertes subies, mais également des manques à gagner et/ou des éventuelles pertes de chance.

Concernant les pertes subies, les analyses à mener vont d'abord consister à retracer sur le plan comptable l'ensemble des dépenses liées au dommage. Concernant les manques à gagner et les pertes de chance, l'analyse, tout en s'appuyant sur les données comptables, sera de nature plus économique puisqu'elle devra établir les écarts passés et à venir entre les résultats réels et ceux qui auraient pu être obtenus.

Au-delà de l'apparente simplicité de cette définition, l'évaluation d'un préjudice est souvent complexe, du fait notamment de la nécessité de reconstituer ce qui se serait produit et de déterminer le préjudice indemnisable. Pour cela, le magistrat peut se faire assister d'un expert judiciaire dont le rôle est de donner un avis technique sur le montant de l'indemnisation, mais il peut aussi considérer que les débats contradictoires entre les experts-conseils des parties lui ont permis d'obtenir les informations suffisantes pour trancher seul sur le préjudice à retenir.

Les contentieux financiers et d'acquisitions ne font pas exceptions à ces principes. Cependant, leur détermination soulève des difficultés spécifiques comme le montrent les exemples les plus fréquemment rencontrés que nous synthétisons ci-après.

Les préjudices résultant d'un dol ou d'une réticence dolosive.

Ceci est notamment le cas lorsque l'acheteur d'une société considère qu'il n'a pas obtenu une information complète et exacte de la part du vendeur. Le préjudice subi par l'acheteur correspond à la perte de chance d'avoir pu mieux négocier le prix d'acquisition. La difficulté de l'estimation de ce type de préjudice réside dans le fait qu'il est particulièrement complexe de déterminer comment le prix d'acquisition aurait été modifié si l'acheteur avait été mieux

informé. L'analyse de la documentation interne de l'acheteur (travaux d'évaluation, processus de décision interne...) est ainsi essentielle.

Les préjudices résultant des contentieux financiers. L'exemple classique est celui d'un litige entre une banque et un client sur un investissement réalisé. Le client reproche à la banque de l'avoir mal conseillé en le conduisant à investir sur des produits risqués dont il ne comprenait pas la nature. Ce type de contentieux s'est beaucoup développé avec la crise financière et avec les évolutions réglementaires visant à protéger les investisseurs (directive MIF). Les sujets d'actualité sont relatifs aux ventes de produits structurés (notamment les litiges médiatiques entre les banques et les collectivités locales relatifs aux «swaps» de taux qu'elles ont souscrits) ou encore aux fonds incluant des actifs de type subprime ou

Madoff. Dans tous les cas, le préjudice se détermine comme la différence entre ce qu'aurait rapporté la stratégie souhaitée par le client et celle qui a été proposée par la banque, bien évidemment si cette dernière a été reconnue fautive.

Les préjudices résultant de la mise en œuvre des clauses contractuelles des contrats d'acquisitions (garantie actif-passif, ajustements «post closing» sur la dette nette, valeur de rachat de parts minoritaires...) se sont également accrus avec la crise du fait de la volonté des acteurs de conclure l'opération dans

des conditions plus favorables afin de compenser partiellement la dégradation des perspectives des cibles acquises. A cet égard, s'agissant des problématiques de valorisation, le recours à des experts pour «dire la valeur» (au titre des articles 1843-4 ou 1592 du Code du commerce) est une pratique courante.

Enfin, la crise a également conduit à l'accroissement des **litiges relatifs aux management packages, «earn out» et autres modalités d'intéressement**. Ces litiges naissent des zones de flou ou des situations non prévues dans le contrat. La difficulté consiste alors à rechercher quelle était l'intention des parties lors de la mise en place de ces modalités afin de déterminer au mieux la rémunération due et l'éventuel préjudice.

Ce rapide panorama des contentieux financiers et d'acquisition montre que ceux-ci sont très divers, souvent assez techniques, et nécessitent des analyses précises des documents contractuels et le recours à des expertises financières pour pouvoir en appréhender toutes les conséquences. ■

Claire Karsenti et Guy Jacquot, associés SORGEM Evaluation

«Ce rapide panorama des préjudices [...] montre que ceux-ci sont très divers, souvent assez techniques, et nécessitent des analyses précises [...] et le recours à des expertises financières.»

Trois questions à... Maurice Nussenbaum, président de **SORGEM Evaluation**

Quelles sont, selon vous, les problématiques actuelles du marché ?

Les principales problématiques que nous rencontrons actuellement sont souvent liées à la crise. Ainsi, nous intervenons dans le cadre des litiges très financiers : ceux existant entre les établissements bancaires et les collectivités locales concernant les produits structurés (type swap de taux) et, plus généralement, sur tous les litiges nés de la responsabilité des établissements financiers au regard des objectifs d'investissements de leurs clients avec, bien évidemment, les questions soulevées par les subprimes ou la gestion Madoff.

La crise a également accru les évaluations de préjudices (perte de chance ou manque à gagner) résultant des contentieux au titre de dol (ou de réticence dolosive) lors des opérations d'acquisition, mais également consécutifs aux ruptures brutales de relations commerciales établies ou de pourparlers.

Autre tendance : le rôle croissant des marques et les problématiques spécifiques liées au Web ont conduit à développer les contentieux dans ces domaines, notamment s'agissant du préjudice résultant de l'atteinte à l'image des marques. Enfin, les dommages civils résultant des pratiques anticoncurrentielles sont débattus devant les tribunaux et nous donnent de nombreuses occasions d'intervenir à la suite de décisions de l'Autorité de la Concurrence ayant conduit à la condamnation de ces pratiques.

Quelles sont les particularités de votre équipe dédiée à ces dossiers ?

L'équipe de SORGEM Evaluation est composée de quinze personnes issues de formations de grandes écoles ou universitaires avec une forte spécialisation en finance, ce qui nous permet d'aborder sans difficulté des problématiques financières particulièrement complexes.

Au-delà de nos activités en contentieux, nous intervenons sur toutes les problématiques d'évaluation d'entreprises, d'actifs incorporels (marques, brevets...), mais également de produits financiers complexes (à composante optionnelle). Ainsi, sur les problématiques financières, nous mettons en œuvre les derniers acquis de la théorie financière en développant nos

compétences en ingénierie financière et en modélisation.

L'appartenance au groupe SORGEM, qui est également l'un des principaux acteurs dans les études marketing sur les marques (SORGEM International Market Research), a conduit SORGEM Evaluation à être l'un des premiers en France à développer une méthodologie reconnue sur l'évaluation des actifs incorporels (marques, brevets...). Ceci a permis aux équipes de SORGEM Evaluation, dont les compétences sont principalement de nature économique et financière, de bénéficier d'une ouverture d'esprit à des domaines connexes comme le marketing, mais également à la stratégie ou encore à l'économie. Ainsi, nos équipes peuvent traiter de problématiques aussi diverses que celles relatives à des produits structurés, à l'atteinte à l'image des marques ou à des pratiques anticoncurrentielles !

Comment accompagnez-vous vos clients ?

Forts d'une expérience de près de trente ans en expertise judiciaire et en litigation, nous apportons à nos clients un regard expérimenté et indépendant. En effet, nous nous devons de respecter, que nous intervenions en tant qu'experts de partie ou experts judiciaires, les mêmes règles déontologiques.

Nous rédigeons nos rapports d'expertise avec rigueur et transparence en débattant des différentes problématiques du dossier avec le client. Nous développons une argumentation pédagogique accessible à des spécialistes non financiers et suffisamment détaillée pour permettre un débat contradictoire avec des experts financiers désignés par une autre partie. Nous travaillons en équipe de deux à trois personnes sur les dossiers mais nous pouvons également organiser des équipes plus importantes, notamment lors de missions spécifiques comme le sont les arbitrages internationaux dans lesquels nous sommes de plus en plus amenés à intervenir. Nous entretenons avec nos clients des relations de confiance sur le long terme, ils peuvent compter sur nous pour les accompagner et trouver des approches méthodologiques adaptées à chaque cas d'espèce. ■



Maurice Nussenbaum, président de SORGEM Evaluation, est également professeur à l'Université Paris Dauphine et responsable du Master 2-225 Finance d'entreprise et Ingénierie financière



Claire Karsenti, associée, SORGEM Evaluation



Guy Jacquot, associé, SORGEM Evaluation