

L'ASSURANCE DE GARANTIE DE PASSIF : UN OUTIL SOUPLE POUR FACILITER LES OPERATIONS DE FUSIONS-ACQUISITIONS

*Entretien avec Louis Bollaert, Directeur du Département M&A d'Aon France
et Olena Vlasyuk, Directeur Solutions Transactionnelles*



Fusions & Acquisitions Magazine : *Le marché de l'assurance de garantie de passif (« GAP ») a connu une très forte progression au cours des cinq dernières années. Pouvez-vous nous en dire plus sur ce produit ?*

Olena Vlasyuk : L'assurance de GAP permet de couvrir le préjudice financier résultant de l'inexactitude et du non-respect des déclarations stipulées dans le contrat de cession, les risques couverts étant ceux qui ne sont pas identifiés au moment de l'opération. C'est un contrat fait sur-mesure en fonction de la structure de la transaction et des spécificités du protocole de cession. On remarque que les demandes d'assurances de GAP émanent de plus en plus des vendeurs mais qu'elles sont aujourd'hui souscrites dans plus de 95% des cas au bénéfice des acquéreurs.

Louis Bollaert : L'assurance de GAP présente de nombreux avantages pour un acquéreur : elle est rapide à mettre en place ; elle est plus souple et moins onéreuse qu'un séquestre, améliorant l'offre et le financement de l'opération. Elle permet d'augmenter les garanties octroyées par le vendeur tout

en bénéficiant d'une indemnisation directe de l'assureur. Au final, l'assurance de GAP facilite les transactions et représente un véritable outil stratégique de différenciation pour l'acquéreur dans un processus d'appel d'offres.

F&A Mag. : *Quelles sont les évolutions majeures récentes du marché de l'assurance de GAP ?*

Olena Vlasyuk : Le marché de l'assurance de GAP est en constante évolution avec de plus en plus d'assureurs présents. On en dénombre aujourd'hui une vingtaine sur le marché européen et une dizaine rien que sur le marché français. Les capacités de souscription de limite de garantie peuvent aujourd'hui aller jusqu'à un milliard d'euros par opération et la durée de couverture jusqu'à 7 ans ! En parallèle, les taux de prime sont orientés à la baisse depuis deux ans, se situant aujourd'hui entre 0.75% et 2.5% de la limite souscrite.

Louis Bollaert : Rien que chez Aon, nous avons vu notre activité assurance de GAP plus que doubler au cours des trois dernières années sur la zone EMEA et nous avons accompagné près de 300 opérations en 2017. Nous remar-

quons par ailleurs que la France rattrape petit à petit son retard par rapport aux pays anglo-saxons dans l'utilisation du produit assurance de GAP, poussée par le caractère souvent transfrontalier des opérations.

F&A Mag. : *Comment voyez-vous le marché continuer à évoluer au cours des cinq prochaines années ?*

Louis Bollaert : Le recours à l'assurance de GAP continuera à s'intensifier dans les prochaines années grâce aux qualités intrinsèques du produit et à l'activité soutenue sur le marché des fusions-acquisitions. En plus de l'arrivée de nouveaux assureurs sur le marché, la principale évolution que nous anticipons est la baisse du nombre d'exclusions. Les assureurs devraient être amenés à revoir leur position sur des risques tels que les défauts de construction ou la responsabilité fiscale indirecte et les intégrer pleinement dans leur couverture. Par ailleurs, les primes d'assurance devraient continuer à baisser, reflétant le nombre croissant d'assureurs sur le marché, la connaissance de plus en plus fine des risques et la pertinence du produit prouvée par l'expérience.

Olena Vlasyuk : Le courtier aura un rôle majeur à jouer dans ce contexte pour permettre aux vendeurs et acquéreurs de profiter au mieux des évolutions attendues du marché. Le courtier sait en effet à quels assureurs s'adresser compte tenu de la taille, du secteur et de la juridiction de l'opération. Il conseille les parties sur les pratiques du marché et participe à l'optimisation du contrat d'assurance. Il accompagne sa rédaction et la structuration de l'opération. Il est l'élément clef d'une mise en place optimisée de l'assurance de GAP.

F&A Mag. : *Vous parlez d'un rôle accru du courtier. Qu'attendent les entreprises d'un acteur comme Aon dans le cadre des opérations de fusions-acquisitions ?*

Olena Vlasyuk : Aon est le leader mondial du courtage en assurance et a développé une expertise particulière dans l'assurance de GAP. Les nombreuses opérations réalisées au cours des dernières années ont conféré aux équipes Aon des compétences techniques reconnues leur permettant

d'accompagner leurs clients de la meilleure manière possible. Une grande force d'Aon réside également dans son réseau mondial intégré. Les clients du cabinet peuvent bénéficier d'équipes locales parlant la langue et connaissant parfaitement les particularités juridiques. Cela est un atout énorme pour les opérations transfrontalières.

Louis Bollaert : Grâce à ces forces, Aon est devenu le partenaire de référence pour de nombreux intervenants. Le cabinet travaille aujourd'hui autant avec des groupes industriels que des fonds d'investissement, tant pour des opérations d'acquisition que de cession. Aon est également régulièrement approché par des cabinets d'avocats ou des banques d'affaires qui savent pouvoir compter sur son expertise pour délivrer un service de qualité dans les délais courts qu'impose ce type d'opérations.

F&A Mag. : *Aon propose-t'il d'autres produits que l'assurance de GAP dans le cadre des opérations de fusions-acquisitions ?*

Louis Bollaert : Absolument ! Le rôle d'Aon ne s'arrête pas à l'assurance de GAP. Aon est également à même de proposer à ses clients d'autres assurances essentielles à la réussite d'une opération de fusion-acquisition : l'assurance titres de propriété, l'assurance rachat de litiges, l'assurance risques fiscaux et l'assurance risques environnementaux... Mais il faut aussi penser à l'après-opération. Aon peut continuer à accompagner ses clients sur les autres problématiques qui vont rapidement se poser à eux. Ainsi, dans le cadre d'opérations de « carve-out », il s'agira de définir et mettre en place ex nihilo des programmes d'assurance des actifs et des salariés, ainsi que des solutions de financement du BFR tels que l'affacturage, souvent indispensables à la poursuite du cycle d'exploitation. Dans les autres cas, nous accompagnerons les entreprises dans la rationalisation des contrats existants et la réflexion sur les nouveaux outils que le marché peut proposer. Aon représente véritablement un guichet unique sur tout le cycle de vente.

« Suite à plusieurs expériences réussies de mise en place d'Assurance GAP avec Aon aux Pays-Bas, nous avons naturellement demandé à leur équipe française de nous accompagner sur un share deal. Leur support depuis le début du process a été essentiel : à la fois conseil et chef de projet, leur intervention nous a permis de mettre en place une police W&I satisfaisante dans des délais serrés. » CBRE, Head of Transactions

« Aon is a regular adviser for us on M&A transactions and recently helped us secure a key utility deal [in the French market], providing the superior level of client service, sector expertise and local market knowledge that we require across a number of jurisdictions and within a demanding auction process. » EQT, Project Leader



M&A INSURANCE BROKER OF THE YEAR

