

Conférence Transmission
d'entreprises : bien préparer la
cession ou l'acquisition d'une
entreprise

Atelier : Conclusion et financement
Repères juridiques

7 juin 2011 – Cercle de Wallonie Val St Lambert

Jean-Luc Wuidard
Avocat au Barreau de Liège

Plan

- I. Rédaction du contrat : quelques points d'attention
- II. Financement par la cible : illustration d'un cas d'assistance financière autorisée

- **I. Conclusion du contrat : quelques points d'attention**

Lettre d'intention

Cédant

- Confidentialité à décliner de manière extensive
- Fixer le cadre temporel
- Intérêt de ne pas accorder d'exclusivité
- Faire un examen préalable de la qualité du candidat acquéreur

Acquéreur

- respect des engagements de confidentialité : attention aux intervenants internes/externes et tiers experts ou intermédiaires
- Importance d'une période d'exclusivité

Due diligence

Cédant

- Souci de ne pas mettre en danger la confidentialité data room, communications, protection documents
- Ne pas pénaliser l'activité de l'entreprise : gérer le processus et le scope

Acquéreur

- Travail en amont indispensable pour en définir les priorités (général ou ciblé ?)
- En gérer l'efficacité et le coût : méthodologie pour optimiser l'apport des experts intervenants

Contrat : conditions du closing

* obtention financement

Cédant

- s'assurer d'avoir une transparence sur les démarches de l'Acquéreur → exclure le risque de retrait abusif du processus
- cadrer les délais et obliger l'Acquéreur à s'engager (indemnisation ou intérêts de retards)

Acquéreur

- Anticiper l'approche avec ses partenaires financiers (taux, durée, exigences d'investissement en fonds propres et garanties exigées)
- Optimiser la trésorerie du projet d'acquisition (intégrer données fiscales)
- Importance du montage
- Examiner possibilité du recours à assistance financière autorisée ou autres formes de financement par la cible

Contrat : conditions du closing

* clauses relatives au management

Cédant

- Selon cas : liaison du maintien de la présence de personnes clés aux modalités de paiement et de garanties
- Examiner l'intérêt d'un partage des produits de la cession et mise en place préalable en dehors de contexte de cession

Acquéreur

- Sécuriser juridiquement le maintien/ retrait/ adjonction du management de la cible après cession
- Optimisation fiscale et sociale à examiner (options, sociétés de management, etc.)

Contrat : conditions du closing

* pacte d'actionnaires

Cédant

- N'est relevant que si l'un des cédants intègre le management du groupe Acquéreur à la demande de celui-ci
- Possibilité de ne pas lier le maintien d'activité et les conditions de prix de cession ?
-

Acquéreur

- permet de modaliser les conditions de l'acquisition en y intégrant l'atout d'une continuité du management-clé souvent aussi cédant
- Permet de fixer d'emblée les droits de préemption, agrément, droit de cession forcée, etc..
- Possibilité de payer par octroi d'actions de l'Acquéreur

Contrat : conditions du closing

* autres conditions éventuelles

Cédant

- Obtention du renouvellement de contrats de fournitures, de contrats de vente d'importance stratégique, etc.
- Obtention d'autorisations administratives ou légales
-

Acquéreur

- Sécuriser la période de transition entre dernière situation de comptes approuvés et la date de closing effective
- Permettre le retrait ou des adaptations en cas de perspectives négatives résultant du due diligence et audits

Contrat : prix, modalités et paiement

Cédant

- Priorités à fixer :
 - le prix ou ses modalités ?
 - Balance Cash et earn-out ?
Cash et crédit vendeur ?
 - Le prix ou les garanties à donner ou/et leur délai ?
- En fonction des risques réels de la cession : intérêt d'un audit à la demande d'un cédant avant cession

Acquéreur

- Optimisation de trésorerie au cours du processus : de l'acompte à la fin de la période de garantie et cautions
- Besoin de sécuriser ou pas les engagements pris par le cédant : escrow account, etc..
- « Tout ce qui brille n'est pas de l'or..... »

Contrat : Effets du closing

* mandats et autres

Cédant

- Obtenir les décharges de mandats
- laisser à l'Acquéreur la responsabilité entière du montage financier, juridique et fiscal du processus d'acquisition
- Solidarité légale de dettes sociales, fiscales ou tva de la cible dans le chef des cédants à anticiper (!)

Acquéreur

- Séquence des nominations , des assemblées générales extraordinaires, mentions registres de parts
- Responsabilité du cédant jusqu'à la date de cession et approbation de comptes annuels (date d'effet sur les responsabilités, décisions conjointes sur risques éventuels, etc.)
- Besoin de solutionner dettes comptes-courant du cédant envers la cible

Contrat : Obligations et engagements à la date du Closing

Cédant

- Déclarations et certifications : sincères, complètes et exactes
- Non concurrence : portée et délais
- Confidentialité
- Etc.

Acquéreur

- respect engagements de paiements et autres modalités éventuelles
- Engagement de non cession dans un délai d'un an à un tiers personne morale non EEE
- Etc.

Garanties

Cédant

- s'assurer du respect des engagements de paiement de prix (tiers dépositaire, etc.)
- Protection par l'effet de conditions résolutoires ?
Retour des actions → valeur ?

Acquéreur

- Garanties de passif classiques : risques opérationnels, respect des législations, obligations sociales, fiscales, environnementales, etc.
- Besoin d'appréhender les délais et les modalités d'appel à garantie

Procédures de résolution des litiges

Cédant

- Prévoir procédures souples et amiables par priorité (experts tiers, médiateur, ...)
- importance des notifications et délais
- objectiver les faits et documenter pour preuves ultérieures : difficultés
- Arbitrage ou juridictions ordinaires ?

Acquéreur

- Idem que les priorités du Cédant, mais :
- Anticiper la charge de la preuve :
 - stipuler des présomptions;
 - Prévoir des processus d'objectivation rapide et le rendre contradictoire
 - avantage d'être en place
 - Danger du renvoi pur et simple au processus de due diligence

Signatures et pouvoirs

Cédant

- Importance de valider dès le début du processus la qualité des interlocuteurs se présentant comme acheteurs ou agissant pour leur compte
- Si pluralité de cédants, soin à apporter à la preuve des mandats

Acquéreur

- Veiller aux procurations et à la validité des mandats et mandataires
- Authentifications parfois utiles

Annexes au contrat

Cédant

- Intérêt de ne pas hésiter à donner du volume aux pièces et annexes : tout communiquer
- Évitera les déclarations de conformité et renvoyer aux pièces jointes
- Soins à apporter à d'éventuels litiges potentiels
- Risques non connus ?
- Qualité de la documentation juridique légale obligatoire = plus-value réelle pour cession

Acquéreur

- Souci d'une communication complète et sincère
- Présomption : non communiqué = responsabilité des cédants
- Besoin de documenter que des faits sont connus ou présumés connus du vendeur → non communication fautive

- **II. Financement par la cible : illustration**

Assistance financière légale (art. 629 et 329 CS)

Avances de fonds, prêts ou sûretés accordés

Acquisition ou souscription par un tiers

de ses actions ou parts



Rapport Conseil d'administration et responsabilité expresse

Motifs de l'opération
intérêt pour la société
Conditions financières

Risques pour la liquidité et la solvabilité
Prix d'acquisition des actions



Décision préalable de l'Assemblée générale

Sommes affectées = distribuables (art.617)

Comptabilisation d'une réserve indisponible
pour l'aide financière totale

Consortium familial



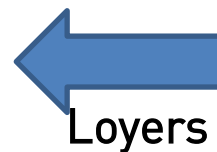
Candidat acquéreur basé U.E.



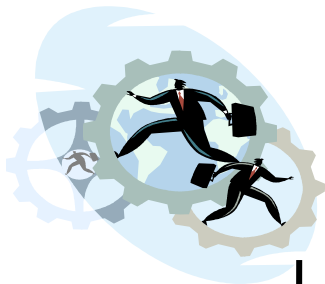
Prix de vente souhaité = 6.500 k€ dont 4.100 k€ pour SA Exploitation

<u>SA IMMO BEAUCHATEAU</u>			
Immeubles	850	Capital	400
Créances	10	Réserves	450
valeurs disp.	440	<i>Fonds propres</i>	<i>850</i>
		Dettes	450
<i>Total actif</i>	<i>1.300</i>	<i>Total passif</i>	<i>1.300</i>

<u>SA EXPLOITATION</u>			
Matériel	500	Capital	200
Créances	100	Réserves	800
valeurs disp.	900	<i>Fonds propres</i>	<i>1.000</i>
		Dettes	500
<i>Total actif</i>	<i>1.500</i>	<i>Total passif</i>	<i>1.500</i>



Loyers

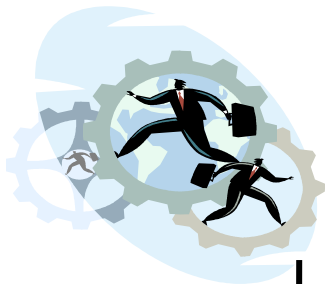


Etape 1 : acquisition de cible 2 par cible 1 et mise en holding

<u>SA IMMO BEAUCHATEAU</u>			
Immeubles	850	Capital	400
Actions SA Ex	4.100	Réserves	450
Créances	10	Dettes assist. Fin.	600
valeurs disp.	240	autres dettes	3.750
<i>Total actif</i>	<i>5.200</i>	<i>Total passif</i>	<i>5.200</i>

<u>Financement</u>	
Prêt de la société UE (8 ans)	1.300
Banque 1 (en 7 ans)	1.000
Banque 2 (en 7 ans)	1.000
Prêt assistance financière de SA Expl. (8 ans)	600
Utilisation cash disponible de SA IMMO	200
<i>Total financement pour SA E.</i>	<i>4.100</i>

<u>SA EXPLOITATION</u>			
Matériel	500	Capital	200
Créances	100	Réserves indispos.	600
Prêt à SA Imm	600	Réserves dispon.	200
valeurs disp.	300	Dettes	500
<i>Total actif</i>	<i>1.500</i>	<i>Total passif</i>	<i>1.500</i>



Etape 2 : acquisition de cible 1 par acquéreur UE

<u>SA IMMO BEAUCHATEAU</u>			
Immeubles	850	Capital	400
Actions SA Ex	4.100	Réserves	450
Créances	10	Dettes assist. Fin.	600
valeurs disp.	240	autres dettes	3.750
<i>Total actif</i>	<i>5.200</i>	<i>Total passif</i>	<i>5.200</i>

<u>Financement</u>	
<i>Achat des actions de SA IMMO B) financé par :</i>	<i>2.400</i>
Banquier du pays de l'acquéreur	1.400
Fonds propres acquéreur ou	1.000
Fonds propres acquéreur si	550
<i>en cas d'assistance financière cible 1</i>	<i>450</i>
<i>Total financement pour Acquéreur</i>	<i>2.400</i>

<u>SA EXPLOITATION</u>			
Matériel	500	Capital	200
Créances	100	Réserves indispos.	600
Prêt à SA Imm	600	Réserves dispon.	200
valeurs disp.	300	Dettes	500
<i>Total actif</i>	<i>1.500</i>	<i>Total passif</i>	<i>1.500</i>

Avantages/ inconvénients pour la cession

Permet d'utiliser les fonds de la cible pour son acquisition

Avantages trésorerie

Optimisation fiscale (« debt push down »)



Pièges et précautions

Impact sur les ressources de la cible pendant la durée des prêts

Pari sur la rentabilité à court et moyen terme de la cible

Soins indispensables au montage juridique

Rédaction des documents légaux

Risques fiscaux à anticiper



Permet de loger une partie de la dette d'acquisition dans la cible

Responsabilité des administrateurs à souligner → prévention et prudence

Besoin d'un suivi minutieux tant que l'assistance financière n'est pas remboursée ou levée

Pour toute information, n'hésitez pas à contacter :

Jean-Luc Wuidard

Avocat au Barreau de Liège

Actéo Cabinet d'Avocats

Tel.(direct):+32[0]4-221 72 72

Mobile:+32[0]477 466 145

jean-luc.wuidard@acteo.be

Ilot Saint Michel, place Verte, 13

B-4000 Liège

Tel. : +32 [0]4-252 46 90

Fax : +32 [0]4-252 92 31

<http://www.acteo.be>

Tous droits réservés - reproduction interdite sauf moyennant autorisation écrite préalable