

Acheter, vendre une entreprise : les erreurs juridiques à éviter

Olivier Sanviti
Associé fondateur
Aston société d'avocats

aston

SOCIÉTÉ D'AVOCATS

Aston en quelques chiffres...

2012



15

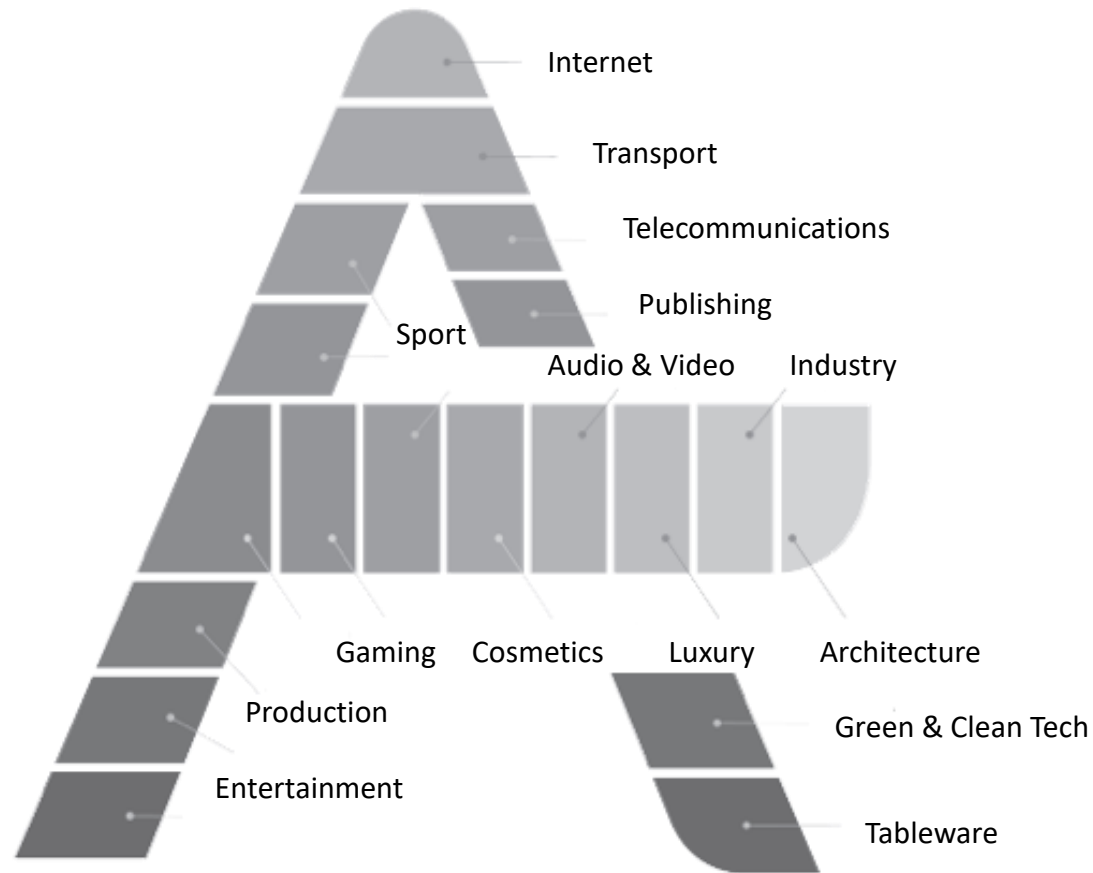
46 pays

Nos domaines d'expertise



- TECHNOLOGY - IP
- SOCIAL
- CONTENTIEUX D'AFFAIRES
- VENTURE - M&A - RESTRUCTURING
- MEDIA, SPORT & ENTERTAINMENT

Nos secteurs d'intervention



Les 5 conseils clé pour réussir une cession

1. L'anticipation

Plusieurs démarches sont à prendre en amont avant la cession

2. L'évaluation de la société par un expert

La connaissance de la valeur réelle de l'entreprise est essentielle

3. L'accompagnement par des professionnels

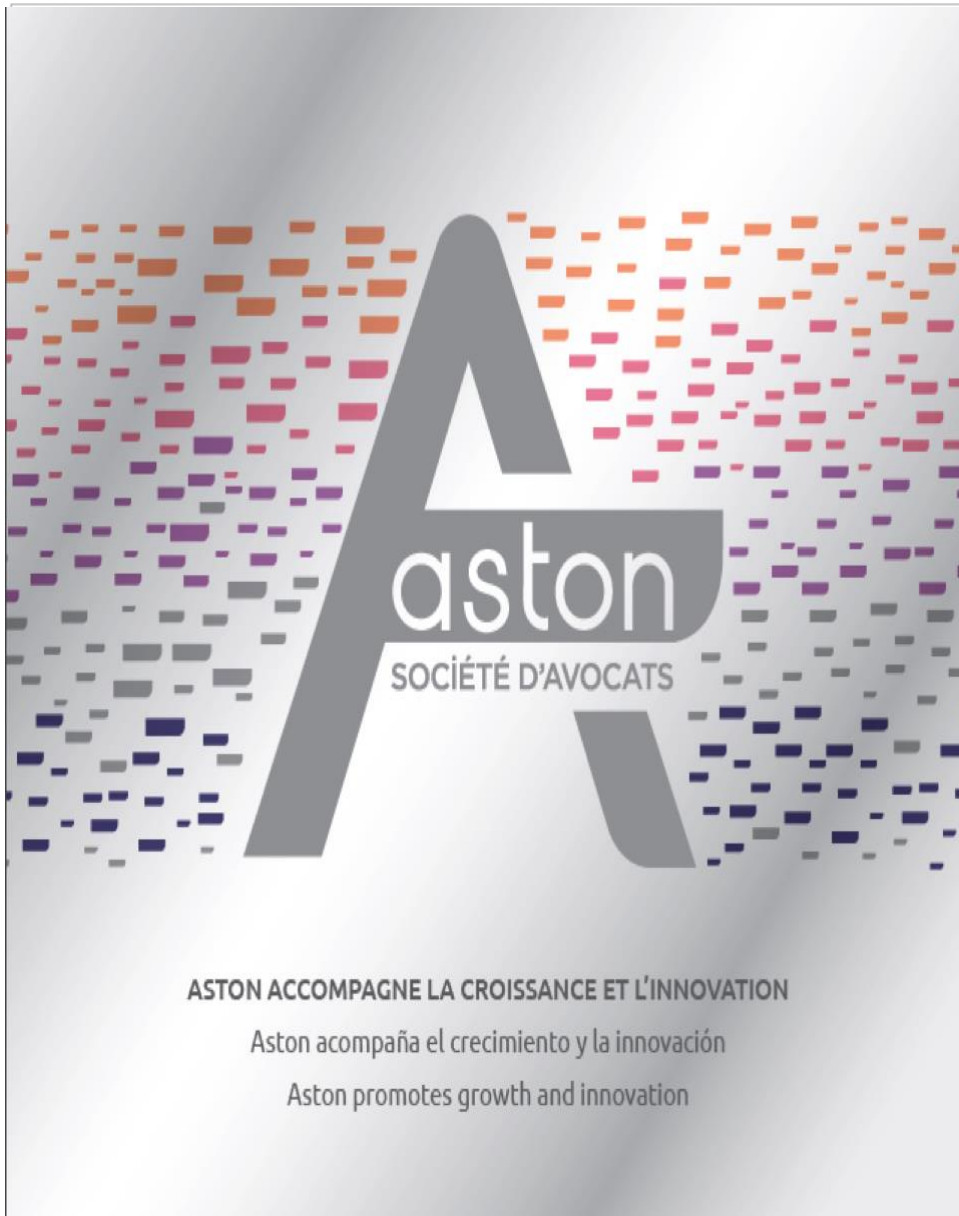
Une équipe d'experts est indispensable (Cabinets de conseil, avocats, experts comptables)

4. La multiplication des rencontres avec les repreneurs

L'idée est de connaître au mieux les offres pour désigner la meilleure

5. L'information des salariés de l'entité cédée

Dès que le processus de cession est entamé, il est nécessaire de prévenir salariés et partenaires



1. La société cible

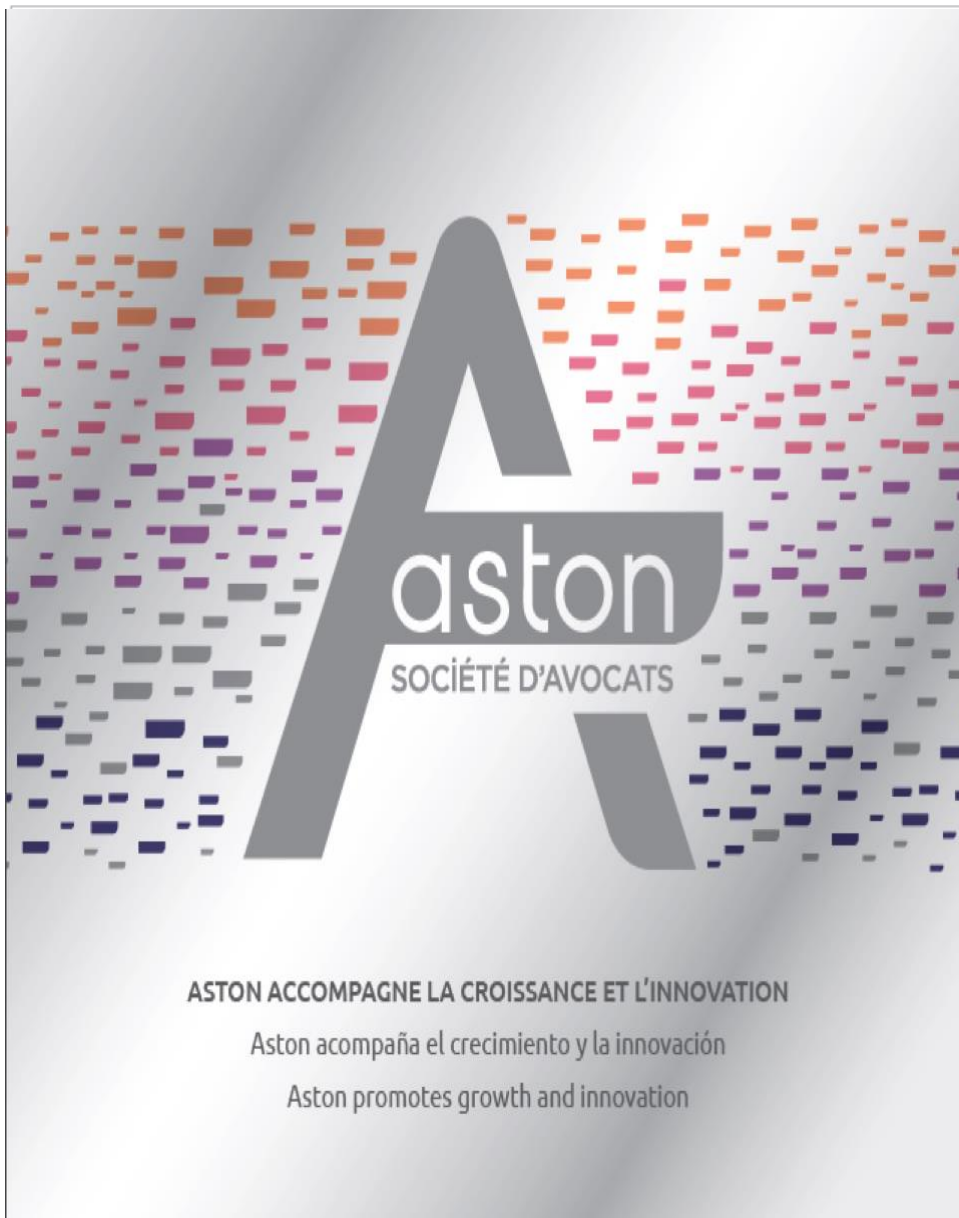
1. La société cible

Élaboration d'un *business model* :

- qui est une représentation idéale du projet de reprise
- qui prend aussi en compte les attentes en matière de rémunération et de rentabilité
- qui va aider à mieux cibler la recherche



Il s'agit tout de même de rester réaliste, et de cibler une entreprise dont la continuation de l'activité est plausible.



2. La formalisation de l'intention d'achat ou de vente

2. La formalisation de l'intention

2.1 L'engagement de confidentialité

2.2 La lettre d'intention

Pour valider la phase d'approche et passer aux étapes suivantes, l'engagement de confidentialité et de la lettre d'intention constituent un témoignage officiel de l'intérêt et le sérieux du repreneur.

- Il s'agit de l'engagement écrit de ne pas divulguer les informations dévoilées, ni d'en faire un mauvais usage.
- Il est conseillé de formaliser cet engagement de confidentialité par un écrit, dès les premières rencontres entre cédant et repreneur.

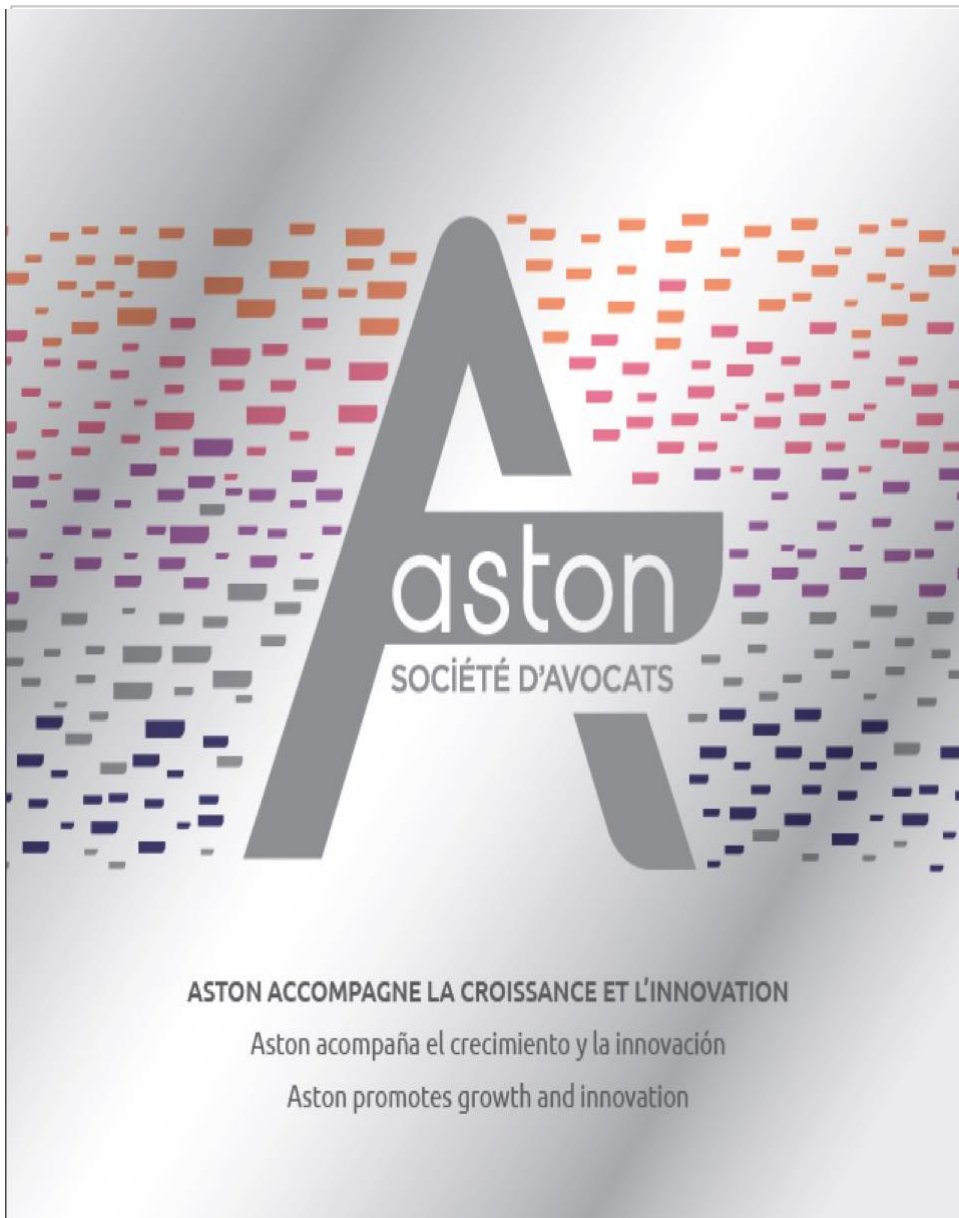
2. La formalisation de l'intention

2.1 L'engagement de confidentialité

2.2 La *lettre d'intention*

La « *LOI* » :

- C'est l'officialisation du fait que l'entreprise objet de la reprise Intéresse sérieusement le repreneur
- Que celui-ci désire une analyse approfondie pour pouvoir poursuivre les démarches nécessaires
- Elle reprend l'engagement de confidentialité, et peut aussi préciser un délai d'étude ou une fourchette de valorisation
- Elle permet au repreneur de se positionner par rapport aux autres offres éventuelles.



3. Les nécessaires Due Diligence

3. Les nécessaires Due Diligence

3.1 Les différents types d'audits

3.2 L'importance d'une Data Room

Les audits permettent à l'acquéreur :

- d'identifier clairement ce qu'il est sur le point d'acquérir
- de collecter de nouvelles informations sur l'entreprise
- de vérifier celles déjà collectées
- de repérer les problèmes existants ou susceptibles de survenir.

3. Les nécessaires Due Diligence

3.1 Les différents types d'audits

3.2 L'importance d'une Data Room

➤ L'audit comptable et financier :

- Vérification notamment des capitaux propres et des actifs repris/apportés



Comptes clients, fonds propres, immobilisation et amortissements

- Analyse des risques de défaillance de la société reprise



Rentabilité économique, dettes, capacité d'autofinancement

3. Les nécessaires Due Diligence

3.1 Les différents types d'audits

3.2 L'importance d'une Data Room

➤ L'audit juridique, social et fiscal

- L'analyse critique de l'ensemble de la documentation corporate, IP-IT, contrats commerciaux, social (contrats, temps de travail...) , précontentieux /contentieux, fiscalité (IS, TVA, CIR...)



Il s'agit de vérifier si l'entreprise est en conformité avec l'ensemble des règles légales ou règlementaires à laquelle elle est soumise et d'identifier d'éventuels risques en la matière.

3. Les nécessaires “Due Diligence”

3.1 Les différents types d’audits

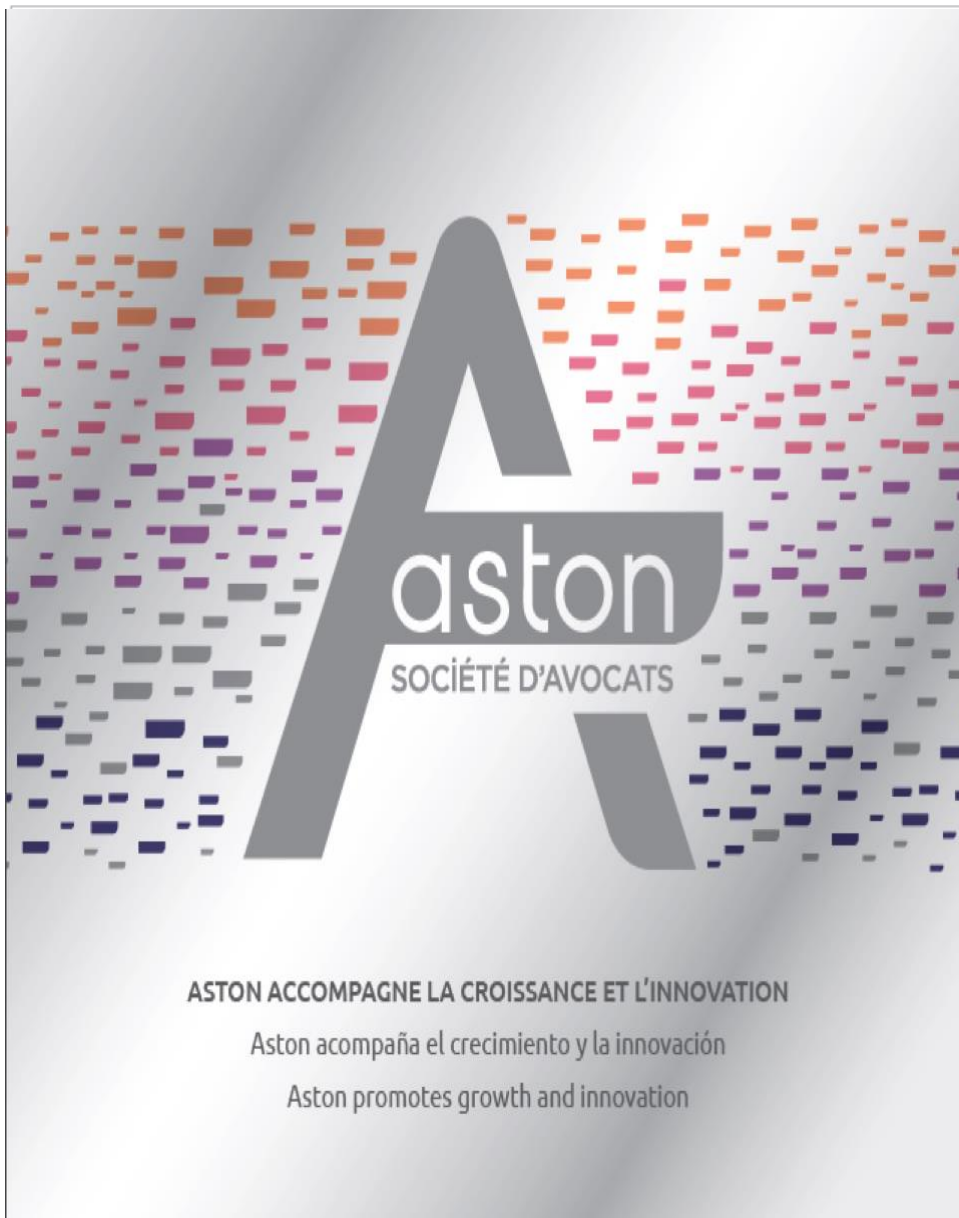
3.2 L’efficacité d’une *Data Room*

La constitution d’une data-room est un élément essentiel pour le cédant (VDD) ou l’acquéreur.

La *data room* peut se tenir :

- physiquement
- mais majoritairement dans un espace virtuel (« *e-data room* »).

Attention : très chronophage...



4. Les leviers de la négociation

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 Crédit-vendeur / holding de reprise

4.3 La GAP

- Clause d'*earn out* (ou d'intéressement) : clause par laquelle les parties à une cession d'entreprise décident qu'une partie du prix sera acquitté ultérieurement et son montant dépendra des résultats futurs de la société.
- Cette clause permet au cédant de percevoir un complément de prix, non déterminé mais déterminable, de manière définitive lors de la cession.
- Ainsi, si les prévisions annoncées par le cédant se réalisent, ce dernier obtiendra le solde complet.

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 le crédit-vendeur / holding de reprise

4.3 L'Intérêt de la GAP

Malgré des objectifs opposés entre cédant et cessionnaire,

Pour le cédant :

- Vision à court terme
- Axée sur la maximisation du montant de l'*earn out*

Pour le cessionnaire :

- Vision à long terme
- Axée sur la maximisation de la création de valeur de la société

... ce type de clause présente un double avantage :

- Faciliter les négociations
- Ajuster le prix au plus près de la valeur réelle de la société.

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 le crédit-vendeur / holding de reprise

4.3 L'Intérêt de la GAP

- *Pour le cessionnaire :*
 - ✓ Pouvoir effectuer l'acquisition même s'il ne dispose pas encore de l'intégralité du prix : **échelonnement du paiement**
 - ✓ Lorsque l'opération s'accompagne du maintien du cédant : **transition managériale** (+ know how) souple et progressive (rassurer la clientèle).
- *Pour le cédant :*
 - ✓ **Maximiser le potentiel** de croissance de la cible lorsque ses résultats actuels ne sont pas représentatifs de sa valeur intrinsèque

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 le crédit-vendeur / holding de reprise

4.3 L'Intérêt de la GAP

Deux autres leviers utiles pendant la phase de la négociation :

➤ Le crédit-vendeur :

- Paiement échelonné qui intervient dans le cadre d'une reprise d'entreprise
- Les parties s'accordent sur un prix dès la signature du protocole d'accord
- Intérêt : une partie du prix sera versée ultérieurement

➤ La holding de reprise :

- En contrepartie de la cession, le repreneur peut proposer une participation dans la holding de reprise qu'il va constituer

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 le crédit-vendeur / holding de reprise

4.3 L'Intérêt de la GAP

La Garantie d'Actif et de Passif (GAP)

- Convention permettant de sécuriser la transmission d'une entreprise en garantissant la situation de celle-ci au jour de la cession.
- Elle fait l'objet d'une négociation entre les parties et s'annexe généralement au protocole d'accord.

4. Les leviers de la négociation

4.1 La clause d'*earn out*

4.2 le crédit-vendeur / holding de reprise

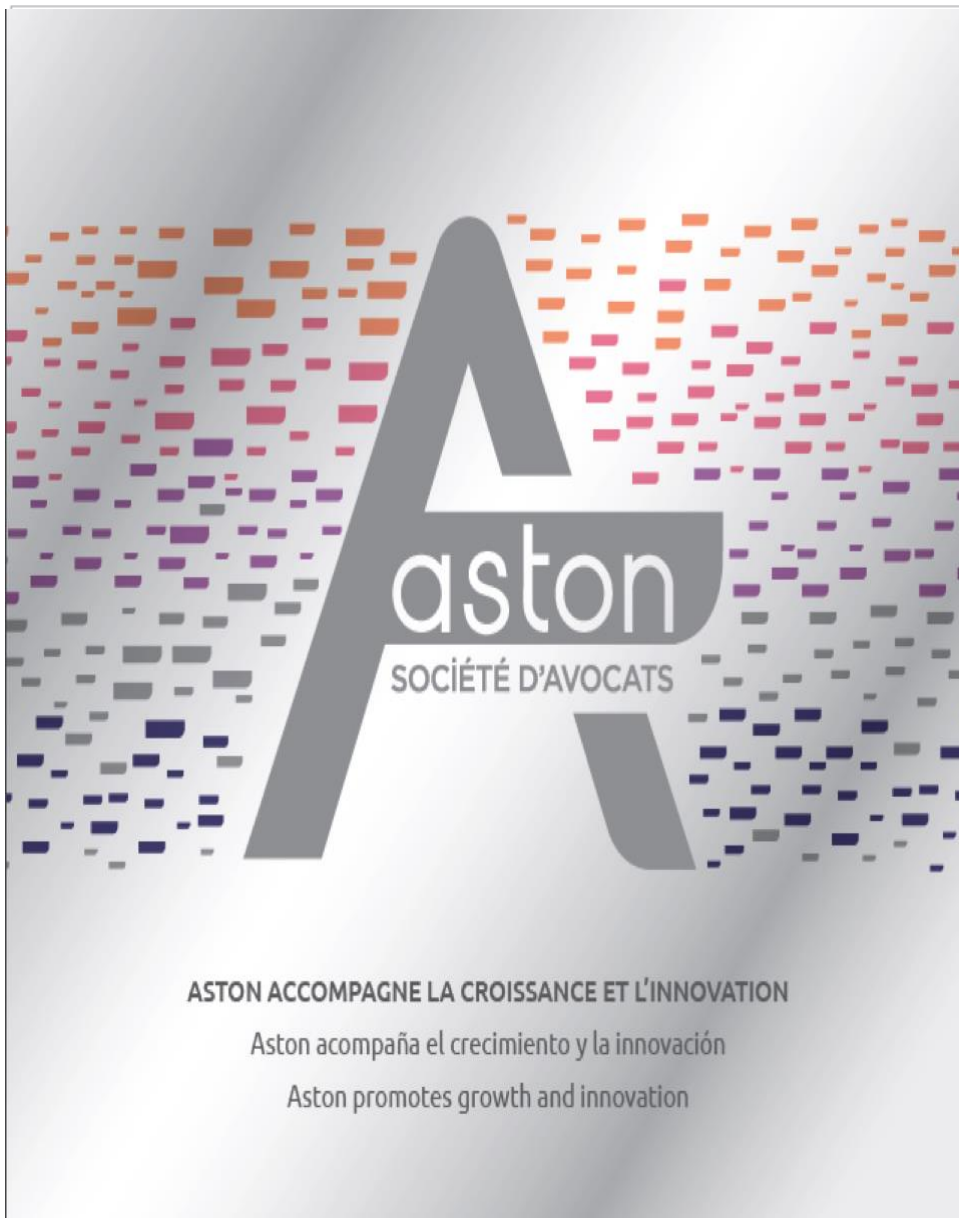
4.3 L'Intérêt de la GAP

Situation du cédant

Situation du repreneur

- ✓ garantit l'acquéreur de la sincérité des comptes qu'il présente
- ✓ Ainsi, si une diminution des actifs en question apparaît, alors il devra prendre en charge le différentiel.

- ✓ bénéficie par ce biais d'une sécurité quant à la situation de l'entreprise cédée



5. la concrétisation de la transaction : le protocole d'accord

5. la concrétisation de la transaction : le protocole d'accord

5.1 Les conditions suspensives au protocole

5.2 La nécessaire information des salariés

Le protocole d'accord concrétise véritablement la cession ou l'acquisition de l'entreprise. Les négociations ont abouti, le prix est fixé.

Il ne reste plus qu'à matérialiser l'accord par un acte essentiel, engageant les deux parties.

Sa signature intervient toutefois avant le transfert effectif de propriété, le *closing*.

5. La concrétisation de la reprise : le protocole d'accord

5.1 Les conditions suspensives au protocole

5.2 La nécessaire information des salariés

- Le protocole d'accord est souvent assorti de conditions suspensives auxquelles sera subordonnée la cession ou l'acquisition :

Exemples :

- *Le maintien des contrats conclus intuitu personae*
- *La cession des droits sociaux détenus par des minoritaires*
- *La purge des droits de préemption ou d'autres dispositions prévus dans un pacte*

5. la concrétisation de la reprise : le protocole d'accord

5.1 Les conditions suspensives au protocole

5.2 La nécessaire information des salariés

➤ Qui ?

Les dirigeants qui envisagent une cession

➤ Comment ?

Par tout moyen : réunion d'information, remise en main propre, courrier électronique

➤ Quelles sanctions ?

En cas de manquement, une action en responsabilité peut être engagée par les salariés.

➔ *Une amende civile dont le montant ne peut excéder 2% du montant de la vente*

aston

SOCIÉTÉ D'AVOCATS