

**Parole à Me Lyse Pachoud**, avocate et intervenante dans le module FINANCES du programme ACAD+ sur la transmission d'entreprise, moment clé pour une PME. Au-delà de la valorisation et de la stratégie, le succès dépend largement de la qualité de la documentation juridique. Celle-ci ne sert pas seulement à formaliser l'accord final : elle organise le processus, facilite la compréhension entre les parties, anticipe les risques et permet d'éviter des problèmes après la signature.

## **Une progression structurée, jalonnée de documents clés**

Une transaction d'entreprise ne se construit pas en un seul temps. Elle s'inscrit dans un processus au cours duquel les parties passent d'un premier échange exploratoire à un engagement juridiquement contraignant.

Les premières discussions sont généralement encadrées par un accord de confidentialité (NDA). Ce document, souvent perçu comme standard, joue pourtant un rôle essentiel. Il permet d'instaurer un cadre sécurisé pour l'échange d'informations sensibles – qu'il s'agisse de données financières, de relations commerciales ou d'éléments stratégiques.

En pratique, il est fortement recommandé de prévoir un NDA réciproque. En effet, il n'est pas rare que l'acquéreur communique lui aussi certaines informations confidentielles, notamment dans le cadre de la structuration de l'opération ou du financement. Le NDA doit ainsi protéger les deux parties.

La durée de l'obligation de confidentialité mérite également une attention particulière. S'il peut être tentant de prévoir des engagements très longs, il n'est en réalité ni raisonnable ni réellement efficace de dépasser une durée de trois à cinq ans.

Enfin, la clause pénale joue un rôle dissuasif essentiel. Son montant doit être fixé en fonction de la sensibilité des informations échangées et des conséquences potentielles d'une violation. Une donnée stratégique ou une liste de clients ne justifie pas le même niveau de protection qu'une information plus générale. La clause pénale présente un avantage pratique important: elle permet de sanctionner une violation sans devoir démontrer l'existence et l'étendue du dommage subi, ce qui s'avère souvent délicat en matière d'atteinte à des informations confidentielles. Il demeure toutefois bien entendu nécessaire d'établir l'existence d'une violation de l'obligation de confidentialité.

À un stade plus avancé, les parties formalisent leurs intentions dans un document contractuel. Selon la pratique, plusieurs terminologies peuvent être utilisées : lettre d'intention (LOI), term sheet, lettre d'engagement, memorandum of understanding (MOU), voire d'autres variantes. Au-delà des différences de terminologie, ces documents poursuivent le même objectif : poser les bases de la transaction envisagée.

Ils fixent notamment les éléments essentiels tels que le prix ou une fourchette, la structure de l'opération (vente d'actions ou vente d'actifs, vente échelonnée), les modalités de paiement, le calendrier de la transaction, les conditions de la due diligence ou encore certaines conditions suspensives. Bien que ces documents ne soient en principe pas contraignants sur le fond, ils orientent fortement la suite des négociations et permettent d'aligner les attentes des parties.

Il n'est pas rare que cette phase soit également accompagnée d'une clause d'exclusivité. Celle-ci interdit au vendeur de négocier avec d'autres acquéreurs pendant une période déterminée. Elle est généralement assortie d'une clause pénale en cas de violation. Cette exclusivité se justifie en particulier par le fait que la phase de due diligence peut s'avérer coûteuse pour l'acquéreur. Elle implique souvent l'intervention de conseillers externes (juridiques, fiscaux, financiers) et mobilise des ressources importantes. L'exclusivité permet ainsi d'offrir à l'acquéreur un cadre sécurisé pour mener ses analyses.

## **La due diligence : comprendre avant de s'engager**

La phase de due diligence est au cœur du processus. Elle consiste en un examen approfondi de la société cible, à partir des documents mis à disposition le plus souvent dans une data room.

Cette analyse couvre un large éventail d'aspects : situation financière, contrats commerciaux, organisation juridique, fiscalité, ressources humaines, litiges, conformité réglementaire. Elle vise à identifier les risques, mais également à acquérir une compréhension fine de l'entreprise.

En pratique, les risques identifiés lors de la due diligence ne sont pas uniquement constatés, ils doivent être traités. C'est là que s'opère le lien direct avec la documentation contractuelle. Par exemple, l'existence de litiges en cours ou potentiels, la présence de clauses de changement de contrôle dans certains contrats, ou encore la détention d'actifs non nécessaires à l'exploitation peuvent être traités dans le contrat de vente sous forme de garanties spécifiques, ou au travers de conditions suspensives à la réalisation de la transaction, notamment.

La due diligence permet à l'acquéreur d'affiner son appréciation de la valeur de l'entreprise et d'affiner le prix envisagé en fonction des risques identifiés.

## **Le contrat de vente : organiser la relation et répartir les risques**

Le contrat de vente, généralement désigné comme Share Purchase Agreement (SPA), constitue la pièce maîtresse de la transaction. C'est dans ce document que se concrétisent les équilibres négociés entre les parties et que s'opère la répartition des risques.

Le SPA commence par définir avec précision l'objet de la transaction, en particulier les actions cédées et le périmètre de la vente. Il règle ensuite les modalités financières, en précisant non seulement le prix, mais également les mécanismes qui permettent de l'ajuster. Il peut s'agir d'un prix fixe, mais, dans la pratique, des mécanismes d'ajustement sont fréquemment prévus, notamment en fonction du niveau de trésorerie, du besoin en fonds de roulement ou d'événements intervenant entre la signature et la réalisation de la transaction. Des mécanismes de paiement différé, tels que les earn-out, peuvent également être envisagés. Ces mécanismes, qui conditionnent une partie du prix à la performance future de la société, doivent toutefois être appréhendés avec prudence. Selon leur structuration, ils peuvent en effet être requalifiés par les autorités fiscales en rémunération, en particulier lorsque le vendeur continue à exercer une activité au sein de la société après la transaction. Une telle requalification peut entraîner des conséquences fiscales et sociales significatives, tant pour le vendeur que pour la société.

Une place centrale du SPA est occupée par les déclarations et garanties du vendeur. Celles-ci couvrent différents aspects de la société et permettent à l'acquéreur de se prémunir contre des risques qui n'auraient pas été identifiés au moment de la transaction. Elles portent notamment sur la situation financière de la société, l'absence de litiges significatifs, la conformité aux obligations légales ou encore la validité des principaux contrats.

Ces garanties sont généralement encadrées par des limitations précises. Le contrat prévoit ainsi des durées de garantie distinctes selon leur nature, ainsi que des seuils minimaux (en dessous desquels aucune indemnisation n'est due) et des plafonds maximaux d'indemnisation.

Il est important de relever que l'étendue des garanties a une incidence directe sur le prix. Plus le vendeur accepte de couvrir de risques, plus il sera enclin à exiger un prix de vente élevé. À l'inverse, un acquéreur pourra accepter un prix supérieur si les risques sont largement sécurisés par des garanties solides.

Le SPA prévoit également les conditions suspensives auxquelles est subordonnée la réalisation de la transaction, telles que l'obtention d'autorisations, le consentement de tiers ou la mise en place d'un financement. Il organise en outre la période intermédiaire entre la signature et le closing, en fixant notamment les obligations de gestion de la société durant cette période.

Enfin, le contrat règle les conséquences de la transaction sur la relation future entre les parties. Il peut ainsi prévoir des clauses de non-concurrence, des engagements d'assistance transitoire, ou encore certaines modalités de gouvernance lorsque le vendeur conserve une participation.

Un SPA bien structuré ne se limite pas à formaliser un accord : il constitue un véritable instrument de gestion du risque et de sécurisation de la transaction.

## **Une dimension souvent sous-estimée : le rôle des organes**

Au-delà des contrats eux-mêmes, la réussite d'une transaction dépend également du respect des règles de gouvernance.

Du côté de l'acquéreur, il est essentiel de s'appuyer sur le règlement d'organisation et de veiller à une répartition claire des compétences entre le conseil d'administration et la direction. Ce document détermine qui est habilité à négocier, à engager la société et à valider les étapes clés de la transaction. Il peut également prévoir une délégation de compétences à des comités, notamment pour le suivi de l'opération ou la validation de certains aspects techniques.

Une attention particulière doit être portée au respect de ces règles internes. En effet, une transaction menée en dehors du cadre de compétences défini peut engager la responsabilité des administrateurs en cas de dommage à la société ou à des tiers. La gouvernance ne constitue donc pas un simple formalisme : elle participe directement à la sécurité juridique de l'opération.

Du côté du vendeur, il convient de rappeler que les parties à la vente des actions sont les actionnaires de la société et non la société elle-même. Cela implique que les décisions relatives à la transaction doivent être prises au niveau des actionnaires, dans le respect des statuts et, le cas échéant, des conventions d'actionnaires.

La gestion de la confidentialité, en particulier vis-à-vis des collaborateurs, constitue également un enjeu délicat. Ces aspects organisationnels, bien que parfois relégués au second plan, sont déterminants pour assurer la validité et la bonne exécution de la transaction.

## **De la signature à la réalisation : une mécanique à anticiper**

La signature du contrat de vente ne marque pas nécessairement la fin du processus. Elle est souvent suivie d'une phase intermédiaire durant laquelle certaines conditions doivent être remplies.

La réalisation de la transaction – le closing – implique alors la mise en œuvre d'un ensemble d'actes juridiques et organisationnels : transfert des actions, décisions des organes, inscriptions au registre du commerce, mise en place de contrats complémentaires, notamment pour la phase de transition.

Une préparation insuffisante de cette étape peut entraîner des retards, voire compromettre la transaction. Là encore, l'anticipation et la qualité de la documentation sont essentielles.

## **Conclusion**

L'une des principales leçons de la pratique est qu'une transaction réussie se prépare en amont.

Pour le vendeur, cela implique de structurer sa documentation, d'identifier les éventuels risques et, si possible, de les traiter avant même d'entrer en négociation. Pour l'acquéreur, il s'agit de définir ses priorités et de cibler les éléments déterminants pour sa décision.

Dans les deux cas, une documentation claire et cohérente permet de sécuriser l'opération et d'en faciliter le déroulement. Bien maîtrisée, elle permet aux parties de structurer leur réflexion, de sécuriser leurs engagements et de créer les conditions d'une transmission réussie. À l'inverse, une documentation insuffisante ou imprécise est souvent à l'origine de difficultés et litiges qui auraient pu être évitées.

Dans un environnement où les opérations se complexifient, cette maîtrise devient un véritable enjeu stratégique pour les dirigeants.