

La reprise d'entreprise au Portugal : Analyse et partage de bonnes pratiques

IV - Le « Share Purchase Agreement » : comment se compose-t-il ?

Une fois la Lettre d'Intention formalisée, les travaux d'audit finalisés et les parties confirmant leur intention de poursuivre le processus de d'acquisition, elles formalisent alors un des plus importants documents des négociations, le contrat de cession, également connu sous le vocable anglais « Share Purchase Agreement » (SPA).

C'est un protocole juridiquement contraignant décrivant les conditions de l'accord à intervenir entre l'acheteur et le vendeur d'une société.

Ce protocole d'accord, souvent volumineux, précise les termes du contrat de cession/SPA ainsi que les conditions suspensives à lever avant la réalisation effective de la cession (aussi appelé « Closing »).

C'est le plus souvent l'acheteur et ses conseillers juridiques qui ont la charge de préparer la première version du contrat SPA.

Un grand niveau de détail et de soin est requis lors de la rédaction du SPA, qui est, le plus souvent, un acte complexe.

Il n'est pas rare qu'un seul paragraphe du contrat puisse faire la différence entre la réussite ou l'échec de l'accord, ainsi une bonne compréhension et une simplification des dispositions et clauses du contrat sont essentielles.

Comment se compose un [Share Purchase Agreement](#)?

Voici une liste d'éléments devant figurer dans ce protocole d'accord.

Le Préambule

Les parties du contrat y seront identifiées (l'acheteur et le vendeur)

A ce stade, prenez attention à vérifier que :

- tous les associés et ayant-droits de la société cible cédée sont bien présents ou représentés.
- ces derniers ont réellement le pouvoir et la capacité de s'engager sur ce SPA et/ou s'ils y ont consenti.

Les « Considérants »

1. Description des principales activités de l'/des acquéreur(s) et du/des vendeur(s).
2. Intentions et motivation de chaque partie d'acheter et de vendre la cible.
3. Description de la cible, objet de la vente.
4. Toutes les mesures prises par l'une ou l'autre des parties pour la préparation du SPA (ex. travaux de due diligence).
5. Bref résumé de la transaction et de ses postulats (i.e. éléments clés ayant déterminé les parties à se rapprocher et à conclure le SPA).

Quelles sont les principales Clauses ?

1. OBJET DE LA VENTE

Il convient d'inclure ici une description détaillée de la cible. Il est conseillé de fournir autant de détails que possible, car cela réduit la probabilité de doutes ou problèmes qui viendraient à se poser dans le futur.

Soyez attentif à inclure :

- tous les potentiels droits inhérents à la cible, objet de la vente (ex : avances en compte courant, droits spéciaux d'associés, etc.).
- toutes charges, dettes ou autres contingences inhérentes à la cible, objet de la vente.

2. PRIX ET PAIEMENT

Prix

Élément essentiel, le prix peut être déterminé (prix fixe) ou déterminable, par exemple en fonction d'un montant de chiffre d'affaires ou d'un niveau de résultat escompté.

Révision/Ajustement du Prix

Le prix est généralement négocié sur la base du bilan du dernier exercice clos.

Comme les pourparlers s'étalent sur plusieurs mois, une incertitude pèse sur la gestion de l'entreprise durant cette période.

La clause d'ajustement va donc permettre de modifier le prix en fonction des comptes définitifs arrêtés à la date de signature du protocole d'accord. Les clauses de révision des prix sont le plus souvent basées sur le chiffre d'affaires, la rentabilité et le maintien de la clientèle.

Complément de prix (« Earn-Out »)

Le complément de prix ou clause d'Earn-Out naît le plus souvent d'intérêts divergents entre le cédant en phase de croissance qui, tenant compte par anticipation du développement de l'activité ou du lancement de nouveaux produits ou services, envisage une cession à un prix élevé et, l'acquéreur qui par prudence de gestion peine à intégrer un bonus lié à un avenir incertain.

Les conseils structurent dans ce cas le prix en intégrant une clause d'earn-out fixant un complément de prix fonction de résultats futurs.

Modalité de Paiement

Le prix peut faire l'objet de paiements échelonnés, différés, et peut être assorti de prêt crédit ou financement reçu par l'acheteur pour effectuer le paiement.

Une figure juridique souvent utilisée est le crédit-vendeur, i.e. le cédant peut accorder un crédit (rémunéré ou non à un taux de marché) pour une partie du prix, ce qui minore la demande d'emprunts auprès des banques et conforte la confiance de ces établissements.

En contrepartie, le repreneur fournira des garanties de type (i) caution bancaire ou (ii) nantissement des titres de la holding, etc. Le montant du crédit vendeur se borne généralement entre 5 et 20% du prix de vente ; les durées de remboursement sont le plus souvent de courte durée (< 3 ans) et sans intérêts ; une assurance décès, dans le cas où l'acquéreur est le futur dirigeant, est en général exigée.

3. CONDITIONS SUSPENSIVES

Ces dispositions ont pour objet de déterminer toutes les conditions convenues entre les parties, auxquelles le Closing (réalisation effective de la cession de la cible) sera soumis, ainsi que la procédure et délais de vérification de ces conditions suspensives. Cela pourrait inclure des points tels que :

- Tous les documents à préparer, et/ou à obtenir, et/ou à signer.
- Tout paiement impayé à effectuer (ex. : dividendes, avances en compte courant, dettes spécifiques, etc.).

- Tout permis / autorisation requis des autorités (ex. : autorité de la concurrence ou d'une autre entité de régulation, selon le secteur d'activité).

4. DÉCLARATIONS ET GARANTIES / GARANTIE ACTIF-PASSIF (GAP) / INDEMNITÉS

Déclarations et Garanties

Ici, seront incluses toutes les déclarations sur l'état passé ou présent de l'entreprise.

Cela peut inclure des éléments tels que les actifs, les passifs, les conditions, les perspectives et opérations de l'entreprise.

Les points importants à inclure sont :

- Autorité légale et capacité du vendeur à vendre la cible, objet de la vente.
- Autorité légale et capacité de l'acheteur à acquérir la cible, objet de la vente.
- Description précise de la propriété du vendeur sur la cible, objet de la vente.
- Déclaration du vendeur sur l'état de la cible, objet de la vente.
- Le vendeur doit donner accès à des éléments tels que : actifs, états financiers, comptes, livres et registres, contrats importants, litiges, employés et informations sur l'emploi, propriété intellectuelle, insolvabilité, dettes, etc. (il conviendra que tous ou certains de ces éléments figurent en annexe au SPA).
- Conformité à la protection des données.

La violation des déclarations faites dans cette section entraînera une rupture du SPA et la responsabilité de la partie fautive.

GAP

L'acquéreur exigera, le plus souvent, une garantie de remboursement partiel du vendeur pour toute augmentation de passif révélée ultérieurement, dont l'origine ou la cause est antérieure à la cession. Les exemples les plus courants sont :

- Contrôle fiscal et social
- Litiges prud'homaux
- Litige entre la société et des tiers
- Créances clients irrécouvrables

Les garanties d'actif et de passif prévoient, en général, une franchise (montant en deçà duquel le cédant n'est pas appelé en garantie) et un plafond.

Pour que cette clause soit applicable, l'acquéreur requerra une garantie de la garantie telle qu'une garantie bancaire à première demande ou une rétention d'une partie du prix.

Indemnités

En cas de non-respect des déclarations, garanties ou engagements pris dans le SPA, les dispositions relatives aux Indemnités prévoient d'accorder à la partie lésée :

- Des dommages et intérêts pour toute fausse déclaration ou garantie.
- Des dommages et intérêts pour non-respect des obligations et/ou engagements convenus.

N'oubliez pas que :

- Si des risques sont identifiés dans le cadre du processus de *Due Diligence*, ils doivent être couverts par une indemnité spécifique.

5. CLOSING et ENGAGEMENTS PENDANT LA PÉRIODE ENTRE SPA ET CLOSING

Ces dispositions devront prévoir toutes les informations concernant la conclusion de la transaction, tel que :

- Date, modalité/formalismes et lieu de closing.
- Conditions de closing surtout en cas de longue période entre le Closing et la signature du SPA (gel du Prix ou ajustement de ce dernier, gestion de la cible pendant cette période – opérations interdites ou soumises à autorisation/information de l'acquéreur).
- Engagements post-closing (facultatif).

En cas de longue période entre le Closing et la signature du SPA, il conviendra également de vérifier si la structure de l'actionariat a changé (ou prévoir son immuabilité).

Pendant la période comprise entre la signature du SPA et le Closing, le vendeur et l'acheteur peuvent se faire des promesses et prendre des engagements, lesquels devraient être couverts dans cette clause.

Les engagements peuvent notamment consister à (i) continuer à exploiter la cible, objet de la vente, dans le de la même manière qu'avant le Closing, (ii) informer l'acquéreur de toute opération ou acte important, etc.

Le non-respect des engagements ici pris devrait entraîner des dommages-intérêts.

6. AUTRES CLAUSES PARTICULIÈRES ET HABITUELLES DES SPA

- Le sort des comptes courants d'associés ;
- Le sort des cautions, avals ou garanties données par le cédant en garantie d'engagements de la société ;
- Le sort d'éventuels contrats de travail de membres familiaux (maintien ou résolution) ;
- Le sort de l'immobilier si celui-ci est en-dehors du périmètre de cession (rachat, rachat à terme, fixation de loyers) ;

- Le sort des avantages en nature du cédant (véhicule d'entreprise, matériel informatique, téléphone, etc.) ;
- Non concurrence du cédant (définition de l'activité concernée, durée, géographies) ;
- Accompagnement de transition (durée habituelle 3 à 6 mois, modalités) ;
- Confidentialité ;
- Publication officielle de l'opération dans le domaine public ;
- Droit applicable et règlement des différends ;
- *Miscellaneous* (intégralité de l'accord, formalisme des amendements, langue, etc.)

LISTE DES ANNEXES DU SPA

Enfin, les annexes jointes au SPA sont également très importantes.

Voici quelques exemples :

- Définitions et interprétation ;
- Propriété des actions et titres des participations sociales ;
- Comptes annuels de la Société et/ou Comptes intermédiaires ;
- Procès-verbaux du Conseil d'Administration de la Société concernant la préparation et signature des états financiers annuels de la Société ;
- Liste d'employés, d'actifs, d'éléments de propriété intellectuelle, etc. (à adapter selon les cas) ;
- Certificat concernant l'accomplissement des obligations légales, statutaires et extra-statutaires exigées pour le transfert des actions ;
- Lettres de démission des administrateurs et Commissaires aux Comptes de la Compagnie ;
- Répartition du Prix, si applicable ;
- Déclarations et garanties (lorsqu'elles ne sont pas dans le corps du SPA).

Conclusion :

Vous l'aurez compris, le SPA est un contrat complexe et *sui generis* qui devra s'adapter à chaque cas particulier d'acquisition de société.

En outre, la structure de l'opération de reprise d'entreprise dictera, en principe, la rédaction de documents complémentaires ou pourra même mener à la préparation d'un Protocole d'Accord au contenu et formalisme significativement différents.

Ainsi, prendre le temps d'analyser et réfléchir, avec votre/vos conseil(s), au(x) document(s) qui répondront au mieux à la structure de l'opération de reprise avant de se lancer dans la rédaction, peut s'avérer efficient et permettre un gain de temps significatif dans la concrétisation de l'opération.



Ce document est purement informatif et ne constitue pas une source de conseil juridique.
Les informations qu'il contient font référence à la date de sa divulgation et les lecteurs doivent demander un avis juridique avant de l'appliquer à des questions ou opérations spécifiques.
Aucune reproduction, divulgation ou distribution, en partie ou en totalité, du contenu de cette publication n'est autorisée sans consentement préalable.
Pour plus d'informations, contactez-nous : contact@msadv.pt