

SCHOUPS

Les cessions d'actions: spécificités & solutions contractuelles

26 octobre 2021



Les cessions d'actions: spécificités & solutions contractuelles



Benjamin Marchandise

+32 499 692 560

benjamin.marchandise@schoups.be



Mathilde Van der Stegen

+32 479 853 187

mathilde.van.der.stegen@schoups.be

t. général: +32 2 790 44 44

SCHOUPS

Anvers

De Burburestraat 6-8 boîte 5
2000 Anvers

Bruxelles

Rue de la Régence 58 boîte 8
1000 Bruxelles

www.schoups.com
t. +32 3 260 98 60



Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions



Table des matières

- I. Mise en situation**
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions

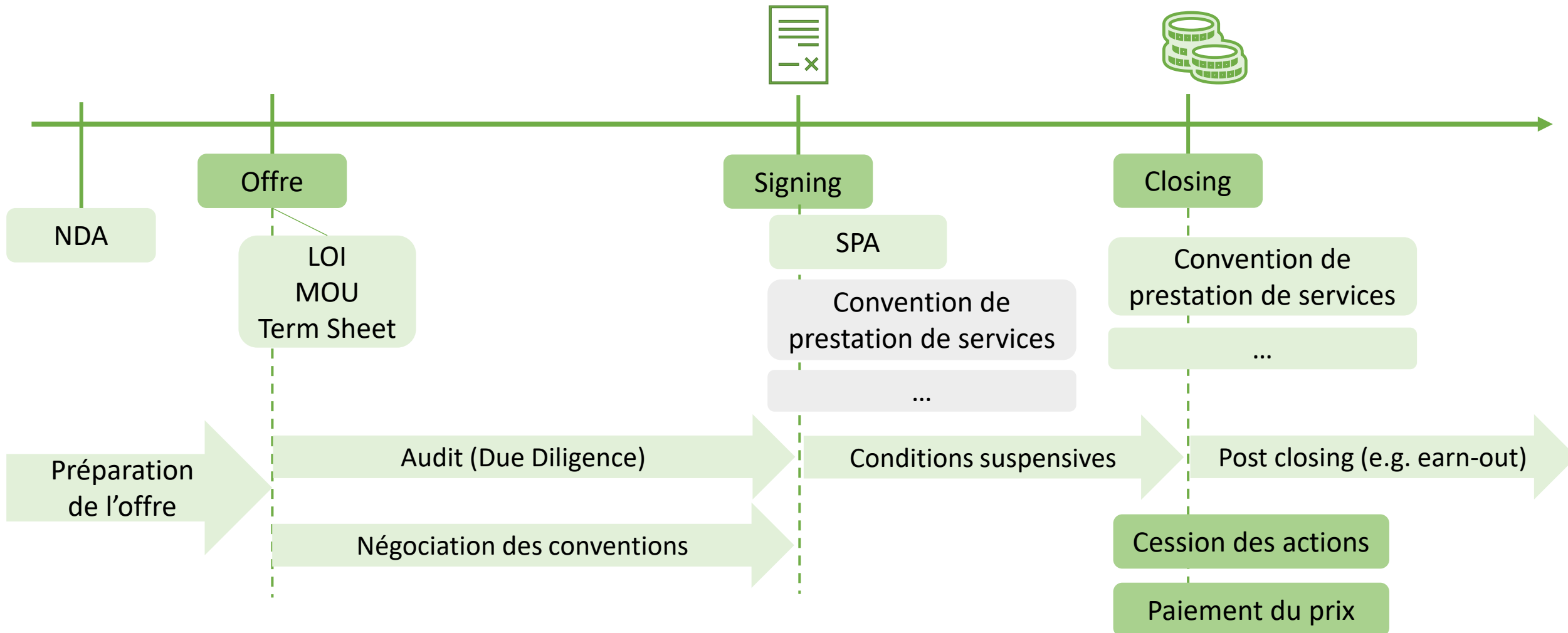




Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle**
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions



Responsabilité précontractuelle

- Principe
- 1382 - 1383 Code civil (ancien)
 - Faute - lien causal –dommage; charge de la preuve
 - Est-ce qu'une personne « normalement prudente et diligente », placé dans les mêmes circonstances, aurait agi de la sorte ?
 - Exemples: divulgation d'une information confidentielle, non-respect de l'exclusivité, rupture abrupte des discussions,...
- Obligation d'information ou obligation de s'informer?
 - L'obligation découle d'un accord
 - la capacité professionnelle des parties est importante
 - Bonne foi
- Obligation d'information ⇔ obligation d'interrogation



- Devoir d'examen de l'acheteur
- Caractéristiques spécifiques (vendeur/acheteur professionnel, contrainte de temps, types d'actionnaires, etc.)
- Effet des engagements pris (NDA, LOI, TS,...)
- Due Diligence (Audit) et Data Room



- « Obligations contractuelles dans la phase précontractuelle »
 - NDA, LOI, TS, MOU,
 - Souvent de nature hybride
 - Accord tacite
 - Article 1583 ancien C.Civ.: « *Elle est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé* ».
 - Article 1108 ancien C.Civ.: un contrat existe valablement dès que les parties (ayant la capacité de contracter) expriment leur consentement à propos d'un objet (certain et licite)
 - Accord sur les éléments essentiels de l'achat
 - Pas d'exigences formelles, l'accord est suffisant
 - Le cas classique de la rupture des négociations à un stade avancé



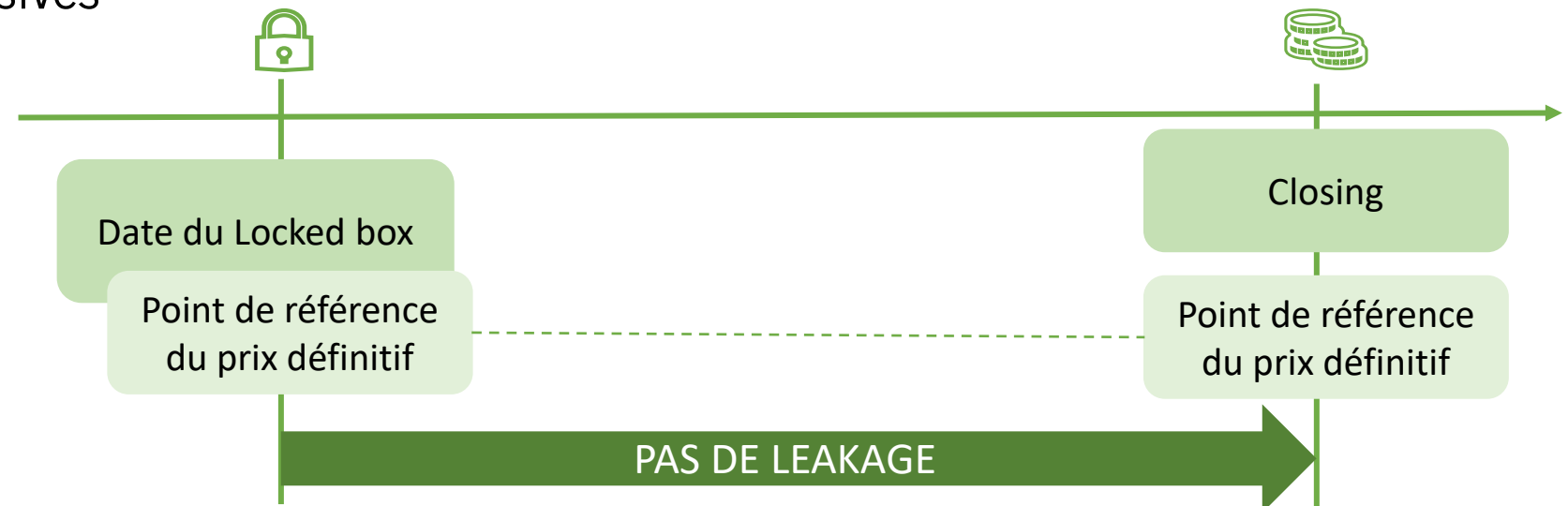
Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle**
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions



Problèmes potentiels

- Pas de vice de consentement (erreur/dol)
- Entre la signature et le closing
 - Informations des travailleurs, concurrence, etc.
 - Conditions suspensives
 - Locked-box



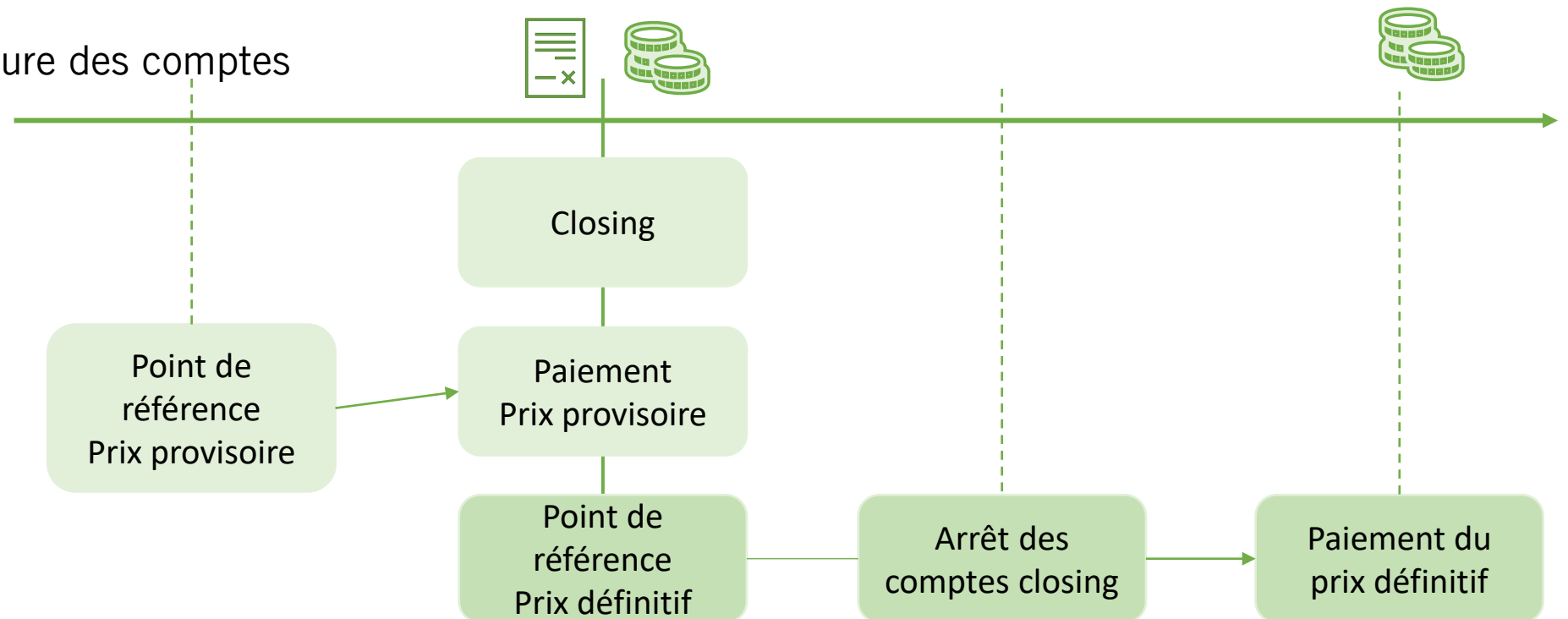


Problèmes potentiels

■ Après closing

➤ Prix

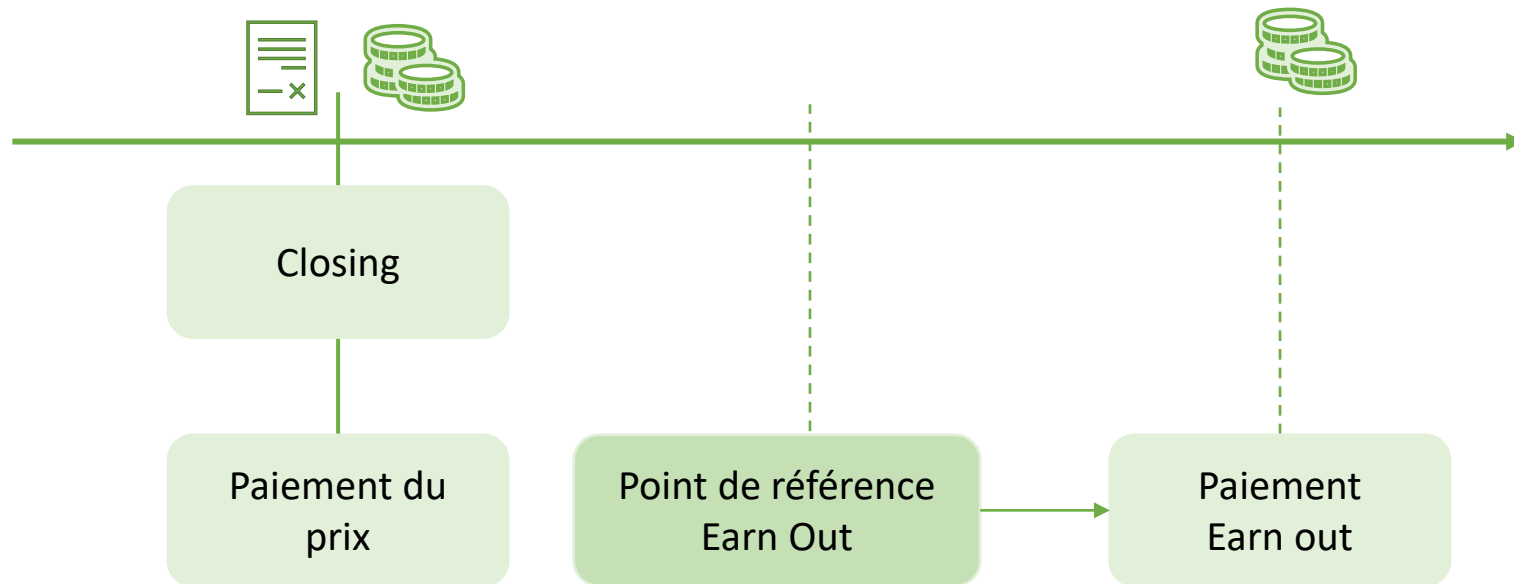
- Clôture des comptes





Problèmes potentiels

- Après closing
 - Prix
 - Earn out





Problèmes potentiels

- Après closing
 - L'appel aux garanties
 - Convention de management
 - Restrictions aux transferts
 - Clause de non-concurrence



Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention**
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions



- Que réclamer? (nullité, dommages et intérêts, quid des contrats liés, ...)
- Qui poursuivre?
- Limites (dans le temps, seuils/plafonds, formalités etc.)
- La problématique de la charge de la preuve
- Procédure
 - Délais
 - Quelles mesures prendre?
 - judiciaire ou arbitrage?



■ Dommages

➤ 1149 - 1151 ancien C.Civ.

- Pertes et manque à gagner
- Personnel
- Prévisible (sauf en cas d'acte/abstention intentionnelle)
- Conséquence immédiate et directe de la rupture du contrat

➤ Cass. 4 décembre 2020

- Un actionnaire ne peut intenter un procès que pour un dommage personnel et non pour un dommage à la société dû à une rupture de contrat.
- Analyse requise de la différence entre la valeur actuelle des actions et la valeur hypothétique des actions si les déclarations et les garanties avaient correctes.



Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Points d'attention
- VI. Les solutions contractuelles**
- VII. Conclusions



Phase précontractuelle (LOI/NDA/MoU)

- Dispositions contraignantes et non-contraignantes
- Responsabilité précontractuelle $\neq$ ordre public (dérogation possible)
- “Walk-away rights” dans la LOI

Exemple: “Le vendeur se réserve le droit de : (i) refuser toute proposition de l'acheteur en rapport avec la transaction proposée, (ii) mettre fin aux pourparlers et/ou aux négociations à tout moment pour une raison quelconque ou sans raison. Toute réclamation et tout recours contre la société (target) et le vendeur pour violation des obligations précontractuelles sont exclus par la présente.”

- Clause de recours unique dans la convention de cession



Phase intermédiaire (entre “signing” et “closing”)

- Clause de gestion de la cible
 - Obligation générale de diligence
 - Liste de certains actes interdits
 - Exceptions possibles (“le cours normal des affaires”)
 - Motif de résiliation du contrat
- Clause de “leakage”
- Clause MAC (“Material Adverse Change”)



Exemple clause MAC:

“Il n'y a pas eu de changement négatif important dans la situation financière de la Société, ni d'événement qui affecte négativement les actifs nets ou les opérations de la Société de manière importante. En outre, il n'existe aucun fait ou développement dont on puisse raisonnablement s'attendre à ce qu'il entraîne un tel changement négatif important.”

Alternative : définition plus spécifique du MAC



Le closing

- Actions de closing
- Droit de résiliation unilatérale en cas d'inexécution (+ indemnisation forfaitaire)
- Droit de fixer le closing à une date ultérieure
- Droit de renoncer à certaines obligations de closing ($\Rightarrow$ closing memo)



Phase post-Closing

- Déclarations et garanties
 - Concept
 - Déclarations et garanties dites “générales” (portée large)
 - Habituellement soumises à des limitations contractuelles (ex. durée, montants)
 - Data Room exonératoire vs. non-exonératoire (divulgation “équitable”)
 - Indemnisation (= rééquilibrage) et définition du dommage



Exemples

- Définition du dommage/Perte (« Loss »):

« Perte signifie tout dommage, perte, obligation, pénalité, réduction de valeur de tout actif, augmentation de passif, impliquant le cas échéant la réclamation d'une tierce partie, et toutes Dépenses exposées en découlant, à l'exclusion de tout dommage non prévisible et qui ne constitue pas une suite immédiate et directe de l'inexactitude d'une Déclaration du Vendeur au sens des articles 1150 et 1151 du code civil »

- Clause d'indemnisation:

« Sans préjudice des limitations de responsabilité visées à l'Article 6.4, au cas où l'une des Déclarations du Vendeur s'avérerait inexacte, il versera à l'Acheteur ou au choix de ce dernier, à la Société, une somme correspondant au montant nécessaire pour placer l'Acheteur et la Société dans la situation dans laquelle ils se seraient trouvés si la déclaration en question avait été exacte (ci-après la « Garantie du Vendeur »).

Sans préjudice de la portée générale du paragraphe qui précède, le montant dû par le Vendeur comprend toute Perte encourue par l'Acheteur ou la Société et qui ne l'aurait pas été si la déclaration en question avait été correcte. »



Exemples

- Equivalence des dommages subis par la cible à ceux subis par l'acheteur:

Exemple: « *toute Perte subie par la Société sera réputée avoir été subie par l'Acheteur* »

- Inclure la cible comme tiers bénéficiaire

Exemple: « *La Société est désignée comme tiers bénéficiaire au sens de l'article 1121 de l'ancien Code civil pour les besoins des garanties et obligations d'indemnisation du Vendeur au titre du présent article* »



Indemnités spéciales

- Concept (risque identifié/quantifiable/hautement probable)
- Indemnisation non soumise aux limitations contractuelles (durée, montants, etc.)
- Exemples:
 - Litiges
 - Audit fiscal, etc.
 - Violations identifiées de dispositions légales par la cible



Garantie de la garantie

- Objectif: solvabilité du vendeur
- Types
 - Compte séquestre
 - Garantie bancaire
 - Caution (par exemple de la société mère)
 - Assurance W&I
 - Rétention de prix



Clause de non-concurrence

- Nécessité : absence de protection légale adéquate
- Restrictions : durée, objet, portée géographique
- Exclusions possible (« carve out »)
- Indemnisation forfaitaire



Table des matières

- I. Mise en situation
- II. Phase précontractuelle
- III. Phase contractuelle
- IV. Phase post-contractuelle
- V. Point d'attention
- VI. Les solutions contractuelles
- VII. Conclusions**



- Les causes possibles des conflits liés aux acquisitions sont multiples.
- Cependant, des solutions contractuelles sont possibles.
- Mieux vaut prévenir que guérir !



Q&A

SCHOUPS

Anvers

De Burburestraat 6-8 boîte 5
2000 Anvers

Bruxelles

Rue de la Régence 58 boîte 8
1000 Bruxelles

www.schoups.com
t. +32 3 260 98 60

séminaires /
webinaires



www.schoups.be/fr/events

SCHOUPS

Anvers

De Burburestraat 6-8 boîte 5
2000 Anvers

Bruxelles

Rue de la Régence 58 boîte 8
1000 Bruxelles

www.schoups.com
t. +32 3 260 98 60

Merci de votre attention



Benjamin Marchandise

+32 499 692 560

benjamin.marchandise@schoups.be



Mathilde Van der Stegen

+32 479 853 187

mathilde.van.der.stegen@schoups.be

t. général: +32 2 790 44 44

SCHOUPS

Anvers

De Burburestraat 6-8 boîte 5
2000 Anvers

Bruxelles

Rue de la Régence 58 boîte 8
1000 Bruxelles

www.schoups.com
t. +32 3 260 98 60