



Alexandre Both
Avocat



Jürg Schneider
Avocat

Fusions-acquisitions (M&A): Processus de vente et de transmission d'entreprise

Le terme générique de fusions-acquisitions (*mergers & acquisitions* ou *M&A*) couvre une pluralité de situations et d'opérations financières. Dans le cadre de cette présentation, nous le définirons comme un transfert des actions d'une société d'un vendeur à un acheteur (soit un *share deal*). Nous nous permettrons de nous référer dans cet article à certains anglicismes, dans la mesure où ces opérations M&A sont largement influencées par les principes et la pratique anglo-saxons.

Dans un *share deal*, les actions de la société constituent l'objet formel de l'opération de vente. L'acquisition des actions, qui se fonde sur un contrat d'acquisition (le *share purchase agreement* ou *SPA*) entre le vendeur-actionnaire et l'acheteur, produit le changement de propriétaire de la société.

Une opération de fusions-acquisitions se déroule de manière générale en trois phases: une phase préliminaire de préparation de la transaction, une phase d'exécution et une phase d'intégration.

Phase préliminaire de préparation

La phase préliminaire est fondamentale, car le vendeur et l'acheteur vont mettre en place durant cette période la structure et les éléments qui vont accompagner les parties jusqu'à la réalisation de la transaction. Il est essentiel que chaque partie choisisse avec attention l'équipe qui va l'accompagner sur l'ensemble de la transaction, qui comprendra

notamment les professionnels suivants:

- les experts financiers (banques, auditeurs et conseillers financiers), qui apporteront leur expertise financière et comptable; ils procéderont notamment à la valorisation de la société, à la préparation des documents marketing de vente (tels que *teaser* et *mémorandum d'informations*), à l'approche de possibles acquéreurs et à l'organisation de la procédure de vente;
- les experts fiscaux, qui analyseront et structureront la transaction afin d'optimiser l'opération du point de vue fiscal;
- les experts techniques, qui apporteront leur expertise dans des domaines particuliers selon le secteur dans lequel la société cible est active (ex. experts en protection des données ou propriété intellectuelle, experts techniques immobiliers ou environnementaux);
- les avocats, qui assisteront leurs clients sur les aspects légaux de la transaction et rédigeront et négocieront la documentation de vente.

Il est évident que l'intervention de ces experts implique des coûts importants. Il est ainsi recommandé que les vendeurs et les acquéreurs s'assurent de la maîtrise de ces coûts en mettant en place les contrats et lettres d'engagement adéquats.

La relation précontractuelle et/ou contractuelle entre le vendeur et l'acquéreur sera formalisée au plus vite dans une convention de confidentialité (*non disclosure agreement* ou *NDA*), dans laquelle les parties s'engagent à maintenir confidentielles les informations échangées durant la transaction, et dans une lettre d'intention (*letter of intent* ou *LOI*), dans laquelle les parties à l'opération s'accordent

sur les termes principaux de la vente et de l'achat de la société, de manière générale de manière non contraignante.

Ces accords signés, le vendeur remettra à l'acquéreur potentiel un nombre conséquent d'informations sur la société-cible. Durant cette phase, que l'on appelle procédure de due diligence, l'acheteur aura l'occasion de combler le déficit d'informations par rapport au vendeur, qui par nature connaît bien mieux la société-cible que l'acquéreur. Cette procédure permettra également à l'acheteur de valider les termes de son offre ou de revoir la valorisation de la société si des risques particuliers sont identifiés. La revue de *due diligence* permettra également à l'acquéreur de rééquilibrer les positions dans le cadre des négociations du contrat de vente et d'obtenir les protections adéquates, si nécessaires. Habituellement, il incombe aux experts financiers, fiscaux et légaux de procéder à la revue de *due diligence*; ces derniers produiront chacun un rapport qu'ils remettront à leur client-acheteur.

Parallèlement à l'exercice de *due diligence*, les parties débiteront les négociations du contrat de vente, dont un premier projet est remis habituellement par les conseils du vendeur. Il est essentiel que durant la phase de négociation les parties soient accompagnées de leurs conseillers, afin que la documentation de vente inclue l'ensemble des éléments essentiels de l'opération.

Phase d'exécution

À la fin des négociations, les parties signeront le contrat de vente et ses annexes. La signature du contrat est appelée dans le jargon M&A le *signing*, lors duquel les parties se rencontrent pour signer et parapher la documentation de vente.

Le contrat de vente est très souvent soumis à certaines conditions suspensives, qui doivent être remplies avant que la vente ne soit réalisée. De telles conditions sont requises notamment lorsque des autorisations spéciales sont nécessaires avant la réalisation de l'opération (ex. en droit des cartels) ou lorsque certaines opérations sont nécessaires avant que le vendeur puisse remettre sa société (ex. séparation (*carve-out*) d'un secteur d'activité de la société-cible, que l'acheteur ne veut ou ne peut pas reprendre). Il se peut également que l'acheteur doive faire appel à un financement externe en vue du paiement

du prix de vente; il utilisera la période entre la signature et la réalisation de la vente pour finaliser les modalités du financement.

Lorsque les conditions suspensives sont remplies, le contrat de vente peut être exécuté. L'exécution du contrat porte communément le nom de *closing*. Lors du *closing*, les parties se rencontrent à nouveau et procèdent aux formalités nécessaires au transfert et au paiement du prix de vente: le vendeur remet les certificats d'actions ou autres moyens de transfert des actions de la société et l'acheteur effectue le versement du prix de vente. À cette occasion, les parties sont accompagnées généralement de leurs avocats et de leurs conseillers financiers.

Phase d'intégration

À la suite du *closing* de l'opération, l'acheteur se consacrera à l'intégration de la société-cible dans son groupe ou dans sa structure. Il s'agira de réaliser les synergies recherchées avec l'acquisition de la société-cible ou d'atteindre les objectifs fixés. Durant cette phase, l'acquéreur fera appel à certains experts, selon les besoins qu'il pourra identifier. C'est également après le *closing* que les parties devront parfois régler certains aspects du contrat de vente, en particulier le traitement des ajustements possibles du prix de vente et les paiements additionnels (*earn-out*).

À propos de Walder Wyss

Walder Wyss est une étude d'avocats comptant environ 230 avocats et experts fiscaux. Elle fait partie des cabinets d'avocats suisses de premier ordre en matière de droit des affaires. En sus de l'accompagnement de ses clients dans les processus de vente et de transmission d'entreprise (M&A), Walder Wyss offre l'entière palette des services juridiques et fiscaux, soit notamment dans les domaines suivants: droit commercial et droit des sociétés, contentieux, droit fiscal, protection des données, propriété intellectuelle et technologie, droit de la concurrence et des cartels, droit du travail, droit bancaire, financier et marchés des capitaux, marchés publics, criminalité économique et investigations et arbitrage. Grâce à ses bureaux à Lausanne, Genève, Zurich, Bâle, Berne et Lugano, Walder Wyss est présente dans toute la Suisse. Parmi ses clients figurent des entreprises nationales, internationales, familiales, des sociétés cotées en bourse, des institutions publiques, des fonds, des startups et des particuliers.

Au niveau de son référencement, Walder Wyss est une étude d'avocats favorablement recommandée, en particulier selon les classements de Legal 500, Chambers et IFLR. Selon MergerMarket, pour la Suisse, Walder Wyss s'est classée en 2019 en 1^{ère} position en terme de nombre d'opérations M&A reportables et en 2^{ème} position en terme de volume de transactions M&A.



Pierre-Alain Guillaume
Avocat



Olivier Nicod
Avocat

