

Achat d'entreprise « Clause earn-out » : source de conflits ou solution créative?

JUILLET 2008



Depuis quelques années déjà, on nous annonce qu'un bon nombre d'entrepreneurs québécois de la génération dite des « baby-boomers » vendront leur entreprise dans le but de savourer une retraite bien méritée.

Ce phénomène se fait toutefois attendre, que ce soit en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, de la volatilité des marchés boursiers, de la vitalité des entrepreneurs de cette génération, de leur attachement à leur entreprise ou encore de leur difficulté à identifier, ou parfois à envisager, une relève adéquate.

En dépit de ce retard, on doit s'attendre à ce que le marché de l'achat/vente de PME s'active au cours des prochaines années.



M^e Benoit Morel, MBA
bmorel@lavery.qc.ca
514 878-5590

en collaboration avec



Fédération des chambres
de commerce du Québec | fccq

■ Intérêts opposés

En plus de devoir trouver un acheteur, puis de négocier les modalités de la vente, la libération des cautionnements, la clause de non-concurrence et les indemnités payables, le vendeur doit surtout convaincre l'acheteur de la valeur de son entreprise, c'est-à-dire du prix qu'il peut en demander.

Si les taux d'intérêt demeurent faibles, le vendeur cherchera à maximiser le capital qu'il retirera de la vente, mais l'acheteur, soucieux des conditions économiques et de l'instabilité que pourrait provoquer le départ du fondateur de l'entreprise, offrira probablement un prix plus conservateur.

On doit donc anticiper que la détermination du prix de vente (et la valorisation de l'entreprise), déjà un des éléments les plus âprement négociés dans le cadre de ce type de transaction, le sera davantage.

La « Clause earn-out »

L'expérience démontre que le différend sur la valeur de l'entreprise naît, la plupart du temps, du fait que l'acheteur tient pour « optimiste » la perception du vendeur quant aux résultats escomptés de son entreprise et, par conséquent, cherche à la ramener à une base plus « réaliste ».

En pratique, il s'agit généralement d'une stratégie de négociation par laquelle le vendeur présente un scénario optimiste de la valeur de son entreprise (tout en étant secrètement disposé à accepter un prix moindre), alors que l'acheteur retouche ce scénario en mettant l'accent sur certains facteurs de risque pour offrir un prix moindre (tout en étant, secrètement disposé à payer un prix plus élevé). Souvent les parties trouvent un terrain d'entente. Parfois, elles ne sont pas en mesure de le faire.

Dans ce dernier cas, le recours à la « clause earn-out » peut faciliter aux principaux intéressés l'atteinte de leur objectif respectif.

Cette clause - qu'on pourrait appeler clause liée à la performance future de l'entreprise - sert à créer une zone tampon entre le prix demandé par le vendeur et celui offert par l'acheteur. En fait, le vendeur accepte que l'acheteur paie le prix offert, mais se réserve néanmoins le droit de réclamer une somme additionnelle si les résultats de l'entreprise s'avèrent à la hauteur de ce qu'il prétend.

L'acheteur doit toutefois savoir que l'utilisation de la « clause earn-out » n'exclut pas la nécessité d'une vérification diligente. En effet, on peut réaliser une mauvaise transaction même avec une « clause earn-out ».

La clause est généralement rédigée de façon à ce que la somme additionnelle ne soit payable (en tout ou en partie) au vendeur que si certains résultats sont atteints au cours d'une période subséquente à la vente. Parfois, le vendeur voudra demeurer dans l'entreprise pour s'assurer de l'atteinte des résultats. Ce dernier relègue le gâteau garni de crème. L'acheteur lui offre le gâteau, mais pour ce qui est du crème, c'est au vendeur de se le préparer!

Solution créative ou source de conflit?

En présence d'un acheteur et d'un vendeur sérieux et de bonne foi, tous deux prêts à réaliser la transaction et qui, agissant de façon raisonnable, ne peuvent s'accorder sur le prix, la « clause earn-out » peut servir à combler l'écart et à réaliser une transaction qui autrement ne se serait peut-être pas conclue.



Toutefois, de nombreux pièges guettent les parties, que ce soit en raison de leurs intérêts opposés ou de leur cohabitation forcée. Ou bien cette clause fait en sorte que l'atteinte des objectifs du vendeur dépende de la gestion de l'entreprise par l'acheteur, ou bien elle force le vendeur, qui aurait préféré quitter avec le prix qu'il recherchait, à demeurer dans l'entreprise un peu contre son gré pour prouver ce qu'il a avancé sur la valeur de l'entreprise et encaisser ce que l'acheteur lui devra. Dans les deux cas, on peut y voir des problèmes.

Voyons cinq éléments à considérer lorsqu'on envisage l'utilisation d'une telle clause.

Cohabitation forcée

Comme on vient de le voir, l'atteinte des objectifs est fondée sur les résultats futurs. Or, ces résultats seront ceux d'une entreprise désormais contrôlée par l'acheteur.

Sans toutefois lui prêter de mauvaises intentions, ce dernier pourrait, puisqu'il y va de son intérêt, faire certaines actions susceptibles de nuire à l'atteinte des résultats, particulièrement si un critère de rentabilité est retenu pour mesurer les résultats.

Le vendeur a donc un intérêt légitime à se réserver un droit de regard sur les décisions et la bonne marche de l'entreprise, i.e. sur l'atteinte des objectifs. Cela peut signifier qu'il doit demeurer au sein de l'entreprise et « cohabiter », bon gré mal gré, avec l'acheteur. L'acheteur, quant à lui, doit être disposé à accepter une forme de gestion bicéphale pour la durée de la cohabitation.

Critères de mesure

On doit s'entendre sur le critère servant à mesurer l'atteinte des objectifs. Les ventes? La rentabilité? Évidemment, le vendeur préférera un élément qui n'est pas lié à la rentabilité si l'acheteur prend le plein contrôle de l'entreprise.

Le vendeur voudra s'assurer que la nouvelle gestion de l'entreprise n'aura pas d'impact négatif sur sa capacité à atteindre les objectifs, par exemple, par une augmentation indue de certains postes de dépenses, surtout si un critère de rentabilité est retenu.

De la même façon, l'acheteur, conscient de l'intérêt du vendeur à maximiser le rendement à court terme, n'acceptera pas, par exemple, une réduction non fondée des dépenses liées à la R&D, à la promotion ou à la rémunération. L'acheteur ne voudra pas non plus que le vendeur bénéficie des synergies qui sont attribuables à l'acheteur.

De plus, puisque la détermination de l'atteinte des objectifs s'effectue sur la base des états financiers à venir, il faut s'entendre sur qui les préparera et comment ils seront préparés. Doit-on dresser les états financiers selon l'historique du vendeur, ou l'acheteur veut-t-il appliquer une nouvelle méthode, ne serait-ce que pour assurer une harmonisation avec ses propres pratiques comptables?

Proportionnalité

L'écart à combler doit être raisonnablement proportionnel au prix minimum convenu. Si cet écart représente moins de 5 à 10% du prix convenu, il vaut mieux rechercher une autre solution, car l'énergie à déployer pour négocier cette clause et les implications post-clôture qu'elle peut entraîner sont trop importantes pour un écart relativement peu élevé. Si cet écart représente plus de 30% du prix convenu, il n'y a probablement pas d'entente réelle sur le prix et l'utilisation de la clause risque de causer déception et frustration.

Énergie à déployer

La « clause earn-out » doit être négociée et rédigée attentivement pour prévenir les conflits. En règle générale, une clause complète et dont les termes circonscrivent un grand nombre de situations devrait amenuiser les incertitudes et, partant, l'émergence de différends. On doit donc résister à la tentation de conclure la discussion par la rédaction d'une clause simpliste qui décrit bien l'intention des

parties mais qui échoue à en développer adéquatement les modalités. Évidemment, même la meilleure des clauses ne pourra couvrir parfaitement toutes les situations. Aussi, il est recommandé de prévoir une clause de médiation et d'arbitrage pour permettre aux parties de soumettre leur différend à un tiers qui saura leur répondre rapidement et efficacement.

Fiscalité

Les aspects fiscaux liés à la « clause earn-out » sont importants. Le vendeur voudra s'assurer, avec raison, que tout paiement additionnel sera traité comme du gain en capital et non du revenu. Toutefois, Revenu Canada a édicté certaines conditions qui doivent être remplies avant que le vendeur ne puisse traiter le paiement du montant additionnel comme du gain en capital. Parfois, la clause sera façonnée de sorte que le plein montant (prix de base et montant additionnel) sera payable à la clôture (augmentant ainsi les chances que le traitement du gain en capital s'applique sur ce plein montant), étant entendu toutefois que si le vendeur échoue à atteindre les objectifs, le prix sera réduit (earn-out inversé). Dans ces cas, le montant de l'écart est parfois dévolu sous écrou jusqu'au moment de la détermination quant à l'atteinte de l'objectif.

Conclusion

En somme, la démographie québécoise devrait être un facteur contribuant au transfert de propriété de PME au cours des prochaines années. La valorisation des entreprises sera l'élément qui sera le plus âprement négocié. Dans les cas où les parties ont un intérêt à réaliser la transaction mais où un désaccord raisonnable sur le prix subsiste, l'utilisation de la « clause earn-out » pourrait s'avérer une solution efficace à la fois pour le vendeur et pour l'acheteur. On ne peut toutefois l'utiliser à toutes les sauces, sans discernement.

M^e Benoit Morel, MBA
bmorel@lavery.qc.ca
514 878-5590



Lavery, de Billy S.E.N.C.R.L. est membre du World Services Group, un réseau international d'entreprises de services, dont des cabinets d'avocats oeuvrant dans plus de 135 pays.

MONTRÉAL 514 871-1522 • QUÉBEC 418 688-5000 • LAVAL 450 978-8100 • OTTAWA 613 594-4936

www.laverydebilly.com



LAVERY, DE BILLY

AVOCATS