



Vendu, mais pas quitte : ce que notre dernier M&A Survey révèle sur la responsabilité du vendeur dans les transactions de M&A en Belgique

Imaginez...

Vous êtes propriétaire d'une entreprise que vous avez soigneusement développée pendant des décennies. Après des années de travail acharné, de longues heures et de prise de risques entrepreneuriaux, un acquéreur souhaite racheter votre entreprise. Le prix d'achat a été convenu et vous vous imaginez déjà laisser le stress lié à la gestion d'une entreprise derrière vous.

C'est alors que votre avocat vous envoie le projet de contrat d'achat d'actions. L'acquéreur vous demande de donner un certain nombre de déclarations et de garanties concernant l'entreprise. Votre avocat vous explique que si l'une de ces déclarations s'avère par la suite inexacte, votre responsabilité pourrait encore être engagée après la vente.

Vous hésitez un instant. L'objectif même de la vente n'était-il pas justement de vous débarrasser des risques en vendant votre entreprise ?

Quelques précisions.

... contrast

Un contrat d'achat d'actions ne se limite pas au transfert de la propriété d'une entreprise. Il détermine également quels risques restent à la charge du vendeur et lesquels sont transférés à l'acquéreur.

Les déclarations et garanties sont essentielles pour déterminer les risques qui restent à la charge du vendeur. Le vendeur y confirme certaines informations concernant la société et ses activités. Si une déclaration s'avère inexacte, l'acquéreur peut exercer un recours à l'encontre du vendeur. Un vendeur ne peut donc pas s'attendre à se dégager entièrement de tout risque.

La bonne nouvelle, c'est qu'il existe des standards de marché bien établis dans la pratique belge du M&A qui rendent ce risque plus prévisible et plus gérable. La sixième édition du «?M&A Survey?» de contrast offre un aperçu de ces pratiques de marché et montre comment elles ont évolué au cours de plus de deux décennies.

Premièrement, une information adéquate (disclosure) peut considérablement réduire le risque de responsabilité du vendeur. Les informations communiquées à l'acquéreur peuvent venir « qualifier » les déclarations et garanties. Cela signifie que l'acquéreur ne peut pas tenter une action pour violation d'une garantie fondée sur un fait que le vendeur a communiqué. Cette communication peut se faire de différentes manières, notamment en mettant les documents pertinents à disposition dans une data room ou leur communication dans une lettre d'information (disclosure letter) ou une annexe distincte (disclosure schedule).

Les communications dans une data room ont pris une importance particulière?: dans 91 % des transactions recensées, les informations figurant dans la data room ont été acceptées par l'acheteur à titre d'exception aux déclarations et garanties.

Deuxièmement, la responsabilité du vendeur est généralement limitée dans le temps et dans son montant. Le contrat d'achat d'actions limite généralement le délai pendant lequel l'acquéreur peut introduire une action pour violation d'une garantie et fixe des limites financières à la responsabilité du vendeur.

Dans ce contexte, un délai de prescription général de 24 mois constitue la norme en vigueur sur le marché, mais il est également courant de prévoir certaines exceptions à ce délai.

Le contrat exclut également, en règle générale, les recours inférieurs aux seuils minimaux convenus, afin d'éviter que des recours portant sur de faibles montants n'engagent la responsabilité du vendeur. Plus de 9 transactions recensées sur 10 comprenaient à la fois un seuil applicable à chaque recours individuel et un seuil agrégé pour l'ensemble des recours.

Un « plafond » de la responsabilité totale du vendeur est également prévu dans la quasi-totalité des transactions. Le plafond médian s'élève à 25 % du prix d'achat.

Troisièmement, les risques connus font de plus en plus l'objet d'indemnités spécifiques.

Lorsqu'un risque particulier est identifié lors de la due diligence, tel qu'un problème fiscal, social, contentieux, environnemental ou réglementaire, l'acquéreur peut demander au vendeur de s'engager à l'indemniser si ce risque se concrétise et entraîne une perte. Le M&A Survey montre une nette tendance d'inclure de telles indemnités dans les contrats d'achat d'actions : elles figuraient dans 78 % des transactions recensées. Ces indemnités sont généralement soumises à un régime de responsabilité distinct et ne sont donc pas soumises aux limitations applicables aux actions pour

... contrast

violation d'une garantie.

Enfin, l'assurance garantie et indemnisation peut offrir un clean exit aux vendeurs. L'assurance garantie et indemnisation transfère une partie du risque lié aux actions pour violation d'une garantie à un assureur, réduisant ainsi l'exposition du vendeur après la clôture de la transaction. Ce type d'assurance a été utilisé dans 16 % de l'ensemble des transactions recensées et dans jusqu'à 78 % des transactions dont la valeur était d'au moins 250 millions d'euros. Elle est donc devenue une pratique courante sur le marché pour les transactions importantes.

Concrètement.

La sixième édition du M&A Survey suggère que le vendeur d'une société devrait :

- s'attendre à ce que les déclarations et garanties restent un élément central du contrat d'achat d'actions ;
- consacrer suffisamment de temps à un processus d'information complet et bien organisé?;
- négocier des délais, des seuils et des plafonds clairs pour les actions pour violation d'une garantie ;
- vérifier attentivement quels sont les éléments qui ne sont pas couverts par les limitations générales de responsabilité ;
- s'attendre à ce que les risques connus fassent l'objet d'indemnités spécifiques ; et
- examiner si une assurance de garantie et d'indemnisation pourrait permettre un clean exit.

Plus d'infos ?

- La sixième édition du « M&A Survey » repose sur plus de 500 transactions distinctes, dont la valeur totale dépasse les 28 milliards d'euros, et couvre les transactions conclues entre 2020 et le premier semestre de 2025. Elle a été réalisée avec le soutien de nombreuses sociétés d'investissement, prestataires de services financiers et cabinets d'avocats, et a bénéficié du soutien actif de [Private Capital Belgium](#). En comptant les éditions précédentes, le M&A Survey couvre désormais plus de 20 ans de pratique de M&A en Belgique.
- Découvrez l'intégralité des résultats du sixième M&A Survey et commandez la version imprimée de l'enquête, la version numérique (application et site web) ou un pack combiné sur notre [site internet](#).

Auteurs

Kristof De Wael, Maarten Cnudde