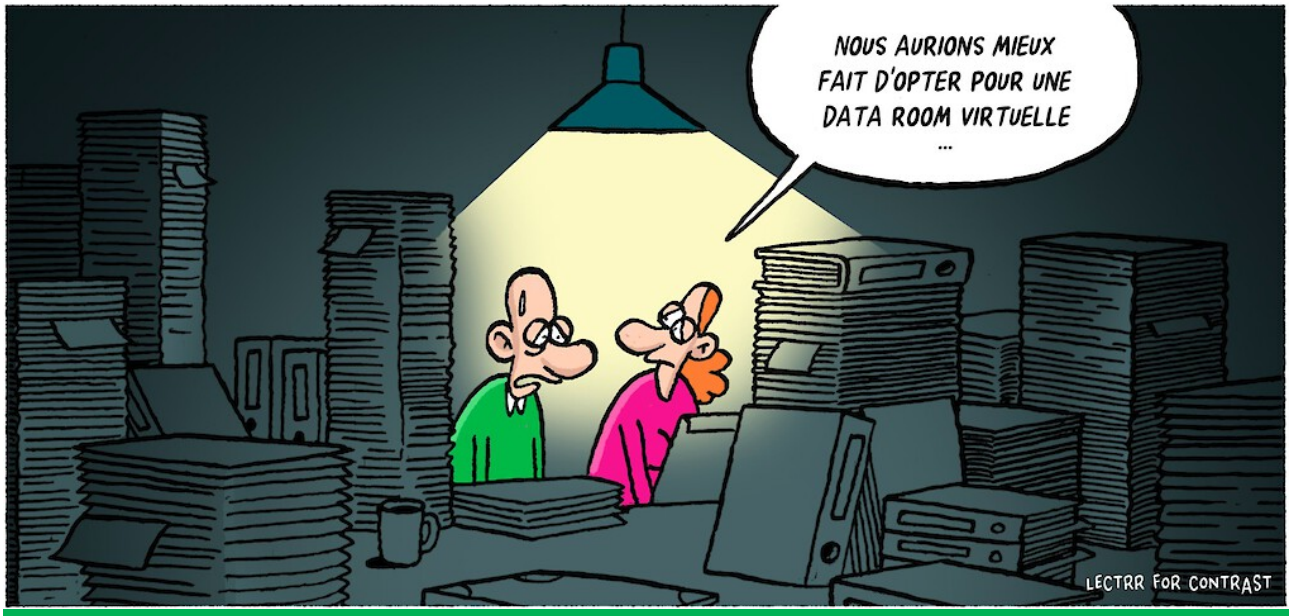
contrast



Due diligence : vendeurs, accrochez-vous!

Novembre 2021

Imaginez…

Vous travaillerez en tant que juriste d'entreprise au sein d'un groupe international ayant plusieurs filiales en Belgique.

Le directeur financier vous contacte pour vous annoncer que les actions d'une des filiales belges seront vendues dans le cadre d'une restructuration des activités du groupe.

Un acheteur potentiel a déjà été trouvé et ses conseillers souhaitent entamer rapidement un processus de « due diligence ». Le directeur financier vous demande de mener ce processus à bonne fin.

Par où commencer ?

Quelques précisions.

Préalablement à une acquisition, l'acheteur potentiel effectue un audit d'acquisition, ou « due diligence », sur la société cible.

Cet audit comprend généralement un examen de l'entreprise cible dans tous les domaines pertinents,

notamment dans les domaines financiers, techniques, opérationnels, fiscaux et juridiques. L'acheteur potentiel peut ainsi se faire une idée des risques éventuels liés à l'investissement envisagé. Ceci est pertinent pour négocier en connaissance de cause un éventuel contrat d'achat, et notamment en vue d'obtenir certaines garanties de la part du vendeur et de déterminer le prix d'achat.

Cela peut varier en fonction du droit applicable, mais en règle, la responsabilité de mener une due diligence adéquate incombe souvent en premier lieu à l'acheteur potentiel, qui est tenu à un devoir d'investigation précontractuel. Pour sa part, le vendeur n'a pas d'obligation générale de fournir de manière proactive à l'acheteur potentiel des informations sur la société cible. Toutefois, lorsqu'on lui demande de le faire, il ne peut pas fournir des informations incorrectes ou dissimuler délibérément des informations. L'acheteur potentiel doit pouvoir supposer que les informations fournies par le vendeur sont correctes et complètes. Dans le cas contraire, le vendeur commet une erreur précontractuelle.

Procéder à une due diligence fine de l'entreprise cible est donc essentiel, tant pour l'acheteur potentiel que pour le vendeur. Cet audit leur permet de respecter leurs obligations précontractuelles, ainsi que d'évaluer et de limiter correctement les risques contractuels.

D'un point de vue pratique, le vendeur doit prêter attention aux points suivants lors de l'organisation d'une due diligence:

- **Convention de confidentialité.** Les informations communiquées dans le cadre d'une due diligence sont presque toujours confidentielles. Il est donc important de conclure une convention de confidentialité avec l'acheteur potentiel dès le début du processus de transaction. La dernière édition de notre enquête sur les fusions et acquisitions (« M&A Survey ») confirme que c'est effectivement le cas dans 66 % des cas.

- **Due diligence checklist.** Le vendeur peut s'attendre à une longue liste de questions de l'acheteur potentiel auxquelles il devra répondre (« due diligence checklist »). Pour ce qui est de l'aspect juridique, le vendeur peut d'ores et déjà rassembler toute une série de documents relevant du droit des sociétés concernant la société cible, ainsi que des informations sur ses actifs, sa propriété intellectuelle, ses contrats (que ce soit les contrats de travail, les contrats informatiques, les contrats d'assurance et de location, ainsi que les contrats d'approvisionnement et de distribution), de même que des informations sur les procédures judiciaires engagées ou à venir.

- **Data room.** Les informations sont généralement rassemblées dans une « data room ». L'utilisation d'une data room virtuelle est devenue une pratique courante. Le M&A Survey montre que dans 94 % des transactions, une data room virtuelle est utilisée, généralement via une plateforme en ligne spécialisée. Les avantages d'une data room virtuelle sont nombreux : de grandes quantités d'informations peuvent être facilement mises à disposition et consultées de manière anonyme et simultanée par plusieurs personnes.

- **Q&A.** D'après le M&A Survey, dans 78 % des transactions, une procédure de questions-réponses (« Q&A ») est également organisée par les parties. Cela permet à l'acheteur potentiel de poser des questions et de demander des informations supplémentaires. Le vendeur doit répondre aux questions de manière diligente et complète.

- **Rapports de due diligence du vendeur.** Le vendeur peut également effectuer sa propre due diligence sur la société cible avant la transaction et mettre un « rapport de due diligence du vendeur » à la disposition du ou des acheteurs potentiels. Le M&A Survey montre qu'un « rapport de due diligence du vendeur » est souvent utilisé en cas de transaction plus importante (dans 60 % des transactions d'une valeur supérieure à 100 millions d'euros).

- **Droit de la concurrence.** Il est possible que le vendeur et l'acheteur potentiel soient des concurrents. Dans ce cas de figure, il faut par ailleurs tenir compte des contraintes provenant du droit de la concurrence, qui interdit en principe aux concurrents de s'échanger des informations commerciales sensibles. Lorsque les parties sont des concurrents, l'organisation d'une due diligence nécessite qu'il soit recouru une « clean team », composée d'employés non opérationnels et de conseillers externes. De cette manière, le risque que des informations commerciales sensibles du vendeur puissent être partagées avec le management opérationnel de l'acheteur potentiel sera correctement balisé, et cela tout au long du processus de due diligence.

Concrètement

- Bien que la responsabilité de la due diligence incombe principalement à l'acheteur potentiel, le vendeur doit veiller à ne pas fournir de fausses informations ou à ne pas dissimuler délibérément des informations.
- L'acheteur potentiel peut généralement consulter les informations sur l'entreprise cible dans une data room. Les data rooms virtuelles ont remplacé les data rooms physiques.
- L'accès à la data room est presque toujours subordonné à la signature d'une convention de confidentialité.
- Les vendeurs utilisent souvent un rapport de due diligence du vendeur dans les transactions plus importantes avec plusieurs acheteurs potentiels.
- L'intervention d'une « clean team » est recommandée si le vendeur et l'acheteur potentiel sont des concurrents.

Plus d'infos ?

La 5e édition du M&A Survey de **contrast** analyse 446 transactions réalisées entre 2016 et mi-2020, représentant une valeur totale d'environ 25 milliards d'euros. Cette enquête a été réalisée avec la coopération de 88 des principaux fonds d'investissement, banques, cabinets d'expertise comptable, cabinets d'avocats et de la Belgian Venture Capital and Private Equity Association. Vous trouverez de

plus amples informations sur le M&A Survey sur le site suivant : https://www.contrast-law.be/en/publications/m-and-a-survey/.

Vous trouverez de plus amples informations sur les conventions d'achat d'actions en droit belge dans ce livre : https://www.contrast-law.be/en/publications/books/share-purchase-agreements-belgian-law-and-practice/.