

Crédit-vendeur et complément de prix (earn-out) : des leviers pour une reprise en temps de crise ?

FORTHEA

*Monsieur Jérôme GIROUX
Directeur Associé*

Tél : 01 45 76 21 47 - 06 62 42 52 34

jerome.giroux@forthea.fr

FIDAL

*Maître David TREGUER
Avocat Associé – Département Droit des Sociétés*

Tél : 01 45 13 12 60 – 07 86 29 84 76

david.treguer@fidal.com

L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire et pour beaucoup d'entreprise des semaines de soubresauts voire d'arrêt d'activité.

La plupart comptes de l'année 2020 vont être impactés ce qui va inévitablement troubler les processus de cession d'entreprise.

À tout le moins des comptes dégradés vont engendrer une perte de lisibilité pour les acquéreurs et les financeurs.

Au plus, ils peuvent conduire à une perte de confiance sur la résilience de la société face à la crise sanitaire et économique et donc à une tension dans la négociation du prix de cession.

Face à cette situation, dès mars 2020, deux outils sont apparus chez les conseils comme des réponses possibles à ces difficultés :

- Le crédit-vendeur
- Le Complément de prix (« earn-out »)

Quelques mois de pratique plus tard, quelle est la confrontation à la réalité de ces outils ?

Le Crédit-Vendeur

- **Définition :**

Le crédit-vendeur consiste en un report dans le temps du paiement d'une partie du prix de cession.

Le crédit-vendeur est donc une modalité de paiement du prix : le vendeur touche une partie de son prix en différé mais le paiement est juridiquement acquis dès la réalisation de la cession.

Le Crédit-Vendeur

- **Du point de vue de l'acquéreur :**
 - ✓ Décaler le paiement d'une partie du prix est une marque de confiance du vendeur en sa société et dans le projet de reprise.
 - ✓ Le crédit-vendeur permet de payer moins vite donc d'offrir un prix supérieur ?
 - ✓ Une bonne « garantie de la garantie de passif » ?

Le Crédit-Vendeur

- **Du point de vue du vendeur :**
 - ✓ « Un tien vaut mieux que deux tu l'auras »
 - ✓ Le crédit-vendeur doit être réellement acquis : la question des garanties offertes par l'acquéreur
 - ✓ L'aspect fiscal
 - ✓ Le net après impôt pour les projets post cession

Le Crédit-Vendeur

- **Le juge arbitre : le financement**
 - ✓ Le crédit-vendeur, un apport complémentaire pour la banque ?
 - ✓ Le financement du crédit-vendeur : ne pas tendre l'aspect financier avec un délai court

L'Earn-Out

■ Définition :

- ✓ L'earn-out consiste en un complément de prix dont le paiement est conditionné par la réalisation d'un objectif futur.
- ✓ L'earn-out est donc une composante même du prix de cession : son versement n'est pas juridiquement acquis dès la réalisation de la cession.

L'Earn-Out

■ Du point de vue de l'acquéreur :

- ✓ Conditionner le paiement d'une partie du prix à un objectif futur permet de vérifier que la société tient les promesses formulées par le cédant
- ✓ Un earn-out motive une bonne transmission lors de l'accompagnement
- ✓ « Morceau avalé n'a plus de goût » : la réticence à payer un complément de prix qui dépend en partie au moins de l'action de l'acquéreur

L'Earn Out

■ Du point de vue du vendeur :

- ✓ La cession réalisée, la perte de contrôle du cédant sur la société est souvent un point d'inquiétude voire de blocage
- ✓ Le seuil de déclenchement et de calcul de l'earn-out ne doit pas trop « descendre » dans le compte de résultat
- ✓ Conditionner l'earn-out à l'action du cédant dans l'entreprise : attention à la requalification

L'Earn-Out

■ Le juge arbitre : le financement

- ✓ L'earn-out doit s'autofinancer : très peu probable d'obtenir un financement bancaire additionnel
- ✓ Piste de réflexion : un réinvestissement au capital en lieu et place d'« earn-out » ?