

## ACHAT D'ENTREPRISE FORMULE «EARN-OUT» (Notes)

Dans le cadre d'un transfert d'entreprise par la voie d'une vente d'actions, la détermination du prix de vente des actions constitue fréquemment une pierre d'échappement mettant en péril la conclusion même de la vente.

Cette difficulté provient essentiellement du fait que, d'une part le vendeur refuse d'escompter le potentiel de l'entreprise qu'il vend; tandis que, d'autre part, l'acheteur hésite à reconnaître une valeur spéculative à cette même entreprise, tant et aussi longtemps qu'il n'a pas la certitude que l'entreprise pourra effectivement générer le rendement escompté sur son capital.

Pour éviter l'impasse qu'une telle situation peut engendrer, les parties s'entendent parfois sur une formule de détermination du prix de vente à deux paliers. Le premier palier constitue généralement le prix de base convenu de l'entreprise. Il s'agit en quelque sorte d'un prix plancher.

Le second palier représente une sorte de prime de rendement variant selon la performance financière de l'entreprise vendue. Cette prime peut comporter un plafond, mais cela n'est pas toujours le cas. Cette portion du prix de vente dite «earn-out» se veut conditionnelle à l'atteinte de résultats spécifiques, faute de quoi elle ne saurait être exigible.

Bien que conceptuellement attrayant, le déploiement de ce genre de mécanisme de détermination de prix dans un contrat de vente d'actions ne se prête pas à tous les scénarios. De plus, lorsque pertinent ce mécanisme requiert certaines balises fondamentales, afin qu'il produise le résultat recherché avec un minimum de difficultés.

Comme première observation, il convient de signaler que le contexte idéal pour l'utilisation de ce mécanisme serait le cas où le vendeur conserve, malgré la cession du contrôle juridique de celle-ci, le contrôle opérationnel de l'entreprise vendue pour la durée totale de la période de référence convenue entre les parties pour le calcul de la portion «earn-out» du prix de vente. Ce mécanisme est à proscrire lorsque le vendeur délaisse le contrôle opérationnel de l'entreprise, car il perd son point de contrôle sur la performance de l'entreprise et le place à la merci de la performance d'un gestionnaire qu'il ne connaît pas pour recevoir son dû.