

La lettre de divulgation



Tanguy della Faille

Family Business
Transmission

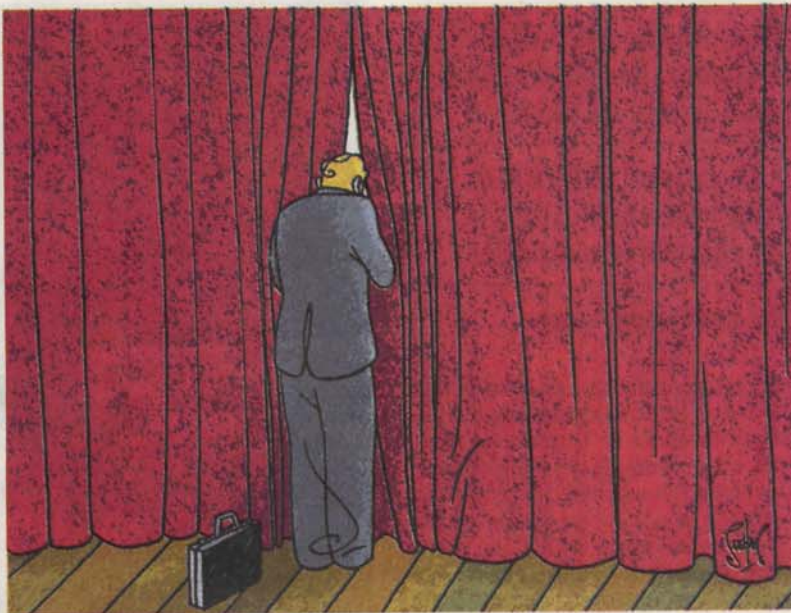
→ tanguy.della.faille@
fb-transmission.com

► Ou "disclosure letter".
C'est une réponse
du cédant aux garanties
réclamées par l'acquéreur.

La lettre de divulgation, mieux connue comme "disclosure letter", est un document que l'on retrouve de plus en plus souvent dans les conventions de cession, inspirées par les habitudes anglo-saxonnes. Il s'agit de divulguer à l'acquéreur les particularités et les zones de risque de l'entreprise, afin que celui-ci n'achète pas un chat dans un sac.

1 Pourquoi cette lettre de divulgation ? Pour comprendre l'intérêt de ce document, il faut rappeler l'importance de la garantie d'actif et de passif, qui est au cœur du processus de cession. L'acquéreur, qui s'apprête à déboursier le prix d'achat, veut limiter le risque de déconvenues, alors qu'il ne connaît pas encore la cible. Il demande donc au cédant de couvrir sa propre gestion jusqu'à la date du transfert des titres.

Voici quelques garanties typiques que l'on peut retrouver : la libre négociabilité des titres cédés, le respect de la réglementation, la bonne tenue



des registres, l'absence de litiges, la réalité des différents postes d'actif, l'absence de passif occulte, etc.

Pour le cédant, il s'agit malgré tout d'un exercice pénible et fastidieux. Il n'est pas rare que ces garanties représentent plusieurs dizaines de pages, et que certaines déclarations semblent inapplicables ou complètement théoriques pour le cas d'espèce. Ayant subi un audit – un processus déjà intrusif –, il comprend mal lorsque la convention prévoit une clause stipulant que sa responsabilité ne serait d'aucune manière exonérée par la réalisation de cet audit. C'est un peu l'image de la ceinture et des bretelles pour retenir le pantalon.

Dans ce contexte particulier, la lettre de divulgation est un instrument intéressant pour quand même limiter la mise en jeu de la garantie d'ac-

tif et de passif.

2 Sous quelle forme se présente ce document ? Généralement, il s'agit d'une lettre écrite et signée par le cédant à l'attention de l'acquéreur. Ce document est daté du même jour que la convention de cession et y fait référence. Dans les conventions plus simples, la divulgation peut aussi se faire directement dans le texte des garanties d'actif et de passif.

3 Que doit contenir la lettre de divulgation ? La première partie contient les éléments d'ordre général ("general disclosures") que l'acquéreur aurait dû connaître, comme l'exonération pour toute information disponible publiquement (banque carrefour, moniteur belge, comptes déposés,...). Ensuite, vien-

nent les éléments précis de la société ("specific disclosures"). Sont listées, souvent sous forme de tableau, les exceptions aux déclarations de la garantie d'actif et de passif. Ces divulgations spécifiques peuvent toucher tous les domaines de l'entreprise : la liste des principaux clients et fournisseurs, les contrats commerciaux, la rémunération et les avantages octroyés au personnel, un litige en cours, etc. Il s'agit bien souvent de reprendre de manière explicite certains éléments de la dataroom qui a servi lors de l'audit. La lettre de divulgation contient donc toujours de nombreuses annexes. Lorsque celles-ci sont trop volumineuses, elles peuvent être mises sur un CD-Rom, qui sera signé par les parties.

4 Quels en sont les enjeux ? Les éléments qui ont été ainsi divulgués ne pourront pas être invoqués par l'acquéreur dans le cadre de la garantie. Le cédant a donc tout intérêt à être complet. On comprend aisément que le contenu de cette lettre fait aussi l'objet de négociations, où les avocats ont un rôle important à jouer.

Si de manière officielle, la lettre de divulgation a pour but de bien informer l'acquéreur, en réalité, c'est surtout le cédant qui est concerné. Ce travail minutieux et parfois fastidieux, intervenant en fin du processus de cession, ne doit pas être bâclé. Car si la convention de cession contient bien souvent des clauses strictes et intangibles – notamment lorsque l'acquéreur impose son contrat type –, la lettre de divulgation peut précisément y répondre en reprenant de manière explicite les éléments spécifiques à l'entreprise et démontrant ainsi que l'acquéreur achète en connaissance de cause.