

LA LETTRE D'INTENTION

par Régis Pétoin, avocat.

La lettre d'intention, objet du présent article, se distingue de celle, connue également sous l'appellation de lettre de confort, aux termes de laquelle, le plus souvent mais non exclusivement dans un contexte de groupe de sociétés, une maison mère accepte de garantir auprès d'un prêteur de deniers les engagements pris par l'une de ses filiales vis-à-vis de ce dernier. Une telle lettre de confort relève, au plan juridique, du cautionnement (articles 2011¹ et suivants du Code civil).

La lettre d'intention², au sens qui nous intéresse ici, est le document qui constitue généralement la première étape écrite dans le processus de formation et de formalisation des accords pouvant aboutir à la cession de droits sociaux de sociétés. Tel est le cadre de notre propos.

En amont, et dès les premières marques d'intérêt qu'aura manifestées le candidat acquéreur, le cédant, prévenant et bien conseillé, lui aura soumis un engagement de confidentialité³ couvrant toutes les informations non publiques susceptibles de lui être communiquées dès le stade des premières discussions informelles.

En pratique, la lettre d'intention, qui n'est régie par aucune condition de forme particulière et qui se traduit par un courrier⁴, est formulée par le candidat acquéreur :

- le plus souvent, à sa propre initiative, un objectif important pour lui étant, à tout le moins, d'obtenir une exclusivité de négociation pendant une certaine durée ;
- parfois pressé en ce sens par le cédant, qui entendra disposer d'une telle manifestation de volonté avant que d'aller plus loin dans les pourparlers.

¹ Article 2011 du Code civil : « celui qui se rend caution d'une obligation se soumet envers le créancier à satisfaire à cette obligation, si le débiteur n'y satisfait pas lui-même ».

² « LOI » ou « MOU » en anglais, pour « letter of intent » et « memorandum of understanding », appellations très « fashion » dans le monde de la « M & A », qui fleurissent y compris dans le cadre d'opérations françaises sans aucun opérateur étranger...

³ « NDA » en anglais, pour « non disclosure agreement »

⁴ Recommandé avec accusé de réception (éventuellement doublé/précédé d'un fax), ou remis contre décharge, pour d'évidentes raisons de preuve et de date certaine.

La lettre d'intention, phase pertinente et utile s'il en est, n'est pas pour autant un point de passage obligé, incontournable, en particulier dans la sphère des P.M.E. de taille modeste et, a fortiori, des T.P.E. : les parties préféreront parfois faire en sorte de négocier directement, avec leurs conseils, dans un délai court (de quelques jours à moins d'un mois), le protocole d'accord qui (i) définira de façon exhaustive leurs engagements (dont, en particulier mais non exclusivement, les termes de la garantie que le cédant sera amené à consentir à l'acquéreur), l'engagement de l'acquéreur étant le plus souvent subordonné à l'obtention d'un financement, et (ii) contiendra un calendrier précis de réalisation des opérations.

Après avoir évoqué l'environnement et les enjeux juridiques de la matière (I), nous proposerons une trame commentée de lettre d'intention (II).

I - Environnement et enjeu juridiques

I.1. Environnement juridique

La matière relève du socle juridique du droit des obligations et du droit de la vente, tel que résultant du Code civil⁵ et de la jurisprudence.

Les dispositions clés sont les suivantes :

Sur le terrain du droit de la vente ⁶:

Article 1582 : « La vente est une convention par laquelle l'un s'oblige à livrer une chose, et l'autre à la payer. Elle peut être faite par acte authentique ou sous seing privé ».

Article 1583 « Elle est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoi que la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé ».

Article 1589 alinéa 1^{er}: « La promesse de vente vaut vente, lorsqu'il y a consentement réciproque des deux parties, sur la chose et sur le prix » On parle alors de promesse synallagmatique, par opposition à la promesse unilatérale, qui n'engage que son auteur, le bénéficiaire, quant à lui, restant libre d'y donner suite ou non.

⁵ Pour mémoire, les dispositions concernées s'inscrivent dans le Livre Troisième du Code civil (qui en comporte 4 au total), les obligations étant traitées au Titre III relatif aux contrats et aux obligations conventionnelles en général - articles 1101 à 1369 - et la vente faisant l'objet du Titre VI - articles 1582 à 1701. Tous les articles cités dans cet article sont issus du Code civil.

⁶ Applicable pour tous les biens, meubles (dont droits sociaux, le plus souvent) et immeubles.

Sur le terrain du droit des obligations :

Les conditions essentielles pour la validité des conventions sont posées par les articles 1108 et suivants.

Elles sont au nombre de quatre, à savoir (i) le consentement de la partie qui s'oblige, (ii) sa capacité de contracter, (iii) un objet certain qui forme la matière de l'engagement, et enfin (iv) une cause licite dans l'obligation (article 1108).

Ainsi, la rencontre du consentement, clairement exprimé, des parties, les trois autres conditions étant remplies, valide la convention, dès lors que l'accord sur la chose et sur le prix existe, et qu'aucune autre condition indiquée comme étant déterminante de la volonté d'acquiescer n'est exprimée.

I.2. Enjeu

Dès lors, l'enjeu majeur réside dans la qualification juridique de la lettre d'intention :

- soit elle sera analysée comme une simple invitation à entrer plus en avant dans des pourparlers et négociations, ce qui suppose que l'offre ne soit pas ferme, s'agissant de la chose - périmètre de l'acquisition (par exemple un nombre titres conférant au moins le contrôle de la majorité du capital et des droits de vote, mais pouvant aller jusqu'à 100%) et / ou du prix et / ou de ses modalités de paiement,

A titre d'illustration, il a été jugé que le contrat de vente n'est pas formé à défaut d'accord sur les modalités de paiement du prix dès lors que l'acheteur a fait connaître au vendeur qu'il considérerait ces modalités comme un élément constitutif de son consentement (Cass. Com., 16 avril 1991 JCP 92, II, 21871, note Grain).

Dans le même sens, et plus récemment, la Cour d'Appel de Paris (9 mars 2004, n° 02-1845, 1^{ère} Chambre A, Sté Ideus company c/ Sté Capital Management & Investment - RJDA 2004 - n° 1331) a jugé que le document portant en en-tête la mention « sous réserve de contrat » et « sous réserve d'audit », et dans lequel il y était énoncé, sous la rubrique « conditions essentielles », que « l'offre indicative » qu'il contenait était basée sur les informations fournies à une date donnée et qu'une offre définitive exigerait la réalisation d'un audit satisfaisant et la conclusion d'un contrat de vente acceptable, loin d'exprimer la volonté de l'acquéreur d'être lié par la seule acceptation de la partie à laquelle la lettre était destinée, ne constitue qu'une lettre d'intention, son auteur s'étant expressément réservé la faculté de ne pas acquiescer).

- soit elle constituera une offre précise qui, dès lors qu'elle sera acceptée par le bénéficiaire⁷, formera juridiquement un contrat de vente, obligeant les parties à la réaliser, celle s'y refusant pouvant y être contrainte par l'autre, et / ou être condamnée à l'indemniser.

⁷ Cette condition ne se présume pas : elle suppose nécessairement que l'offre indique expressément qu'elle n'engagera son auteur qu'à partir du moment où, et à la condition que, elle serait acceptée par son destinataire.

Sauf à dénaturer le sens même de sa démarche, le candidat acquéreur, signataire de la lettre, sera attentif à la bâtir de telle sorte qu'elle ne l'engage pas, partant du principe sain et légitime qu'il ne dispose pas encore de l'ensemble des éléments d'information et de connaissance de l'affaire qui, une fois acquis seulement, lui permettront, peut être, d'émettre une offre précise, méthodiquement et méticuleusement calibrée.

II Trame commentée de lettre d'intention

A titre liminaire, nous précisons en tant que de besoin que le texte ci-après n'a pas vocation à être utilisé en l'état, tant les situations sont uniques et non interchangeables, et ne saurait engager en aucune manière la responsabilité de son auteur.

En proposant ce texte, dans le format du présent article, notre seule ambition en notre qualité de praticien est de contribuer à, et de nourrir, la réflexion ainsi que la méthode en la matière, et donc en aucun cas à prétendre présenter un document modélisé et exhaustif. La plupart des développements sont de simples illustrations tirées de notre pratique.

Les commentaires ressortent en italique dans le texte.

____(acquéreur potentiel)_____
_____(adresse)
_____(courrier électronique)
_____(fax)

*Si l'acquéreur n'agit pas que pour son propre compte,
il devra être mandaté par son ou ses partenaires.
Si l'acquéreur est une société, son représentant devra
être dûment habilité (autorisation du CA ou de l'AG,
selon le cas) préalablement à l'émission de la lettre.*

____ (cédant)_____

__(lieu)__, le __ (date) ____

STRICTEMENT PERSONNEL ET CONFIDENTIEL

LETTRE D'INTENTION

Chère Madame / Cher Monsieur,

Pour faire suite à nos récents entretiens, je vous confirme l'intérêt que nous portons à envisager l'acquisition de titres de la société _____ (____ __ R.C.S. _____ - ci-après « la Société »), que vous contrôlez (*cf. point 17 ci après relatif aux mandats*) et dirige (*le cas échéant*), selon les principales modalités et conditions ci après précisées.

Il peut s'avérer utile et pertinent, tout particulièrement lorsque l'acquéreur est une personne morale, de la présenter, ainsi que ses motivations :

I) Présentation et motivation de _____Acquéreur_____

Acquéreur est une Société de _____ créée en _____. Les compétences développées au sein de la société Acquéreur sont _____ (généralistes / spécialisées...). Les interventions des collaborateurs ont principalement lieu dans le secteur _____, auprès de clients tel que _____, que ce soit de façon directe ou par des partenaires _____

Le Chiffre d'Affaires Acquéreur en 200_ a été de l'ordre de ____ € pour un résultat net de ____ €. Sur 200_, les chiffres obtenus par Acquéreur et l'établissement d'une situation arrêtée au _____, montrent _____ (*exemple : une stabilité dans la marge nette aux alentours de ____%*).

Les motivations de la société Acquéreur à l'acquisition du contrôle ou de la totalité des titres de la Société sont de différents ordres. Tout d'abord, l'Acquéreur présente une volonté de croissance, et celle-ci ne peut pas se faire simplement par le recrutement, mais aussi par la croissance externe. Les secteurs d'activité des projets développés par les collaborateurs de la Société, permettent à l'Acquéreur de pénétrer le secteur _____. Enfin, nous souhaitons conserver le nom commercial / la marque _____ et continuer à développer des relations clients ainsi que la présence de l'Acquéreur dans les projets _____.

II) Notre projet pour la Société

Cette seconde partie peut également s'avérer opportune, en ce qu'elle permet, à la faveur de l'exposé du projet, de relater des informations significatives sur l'environnement général du projet en relation directe avec l'état de la Société, tel qu'il a été présenté par le cédant.

Nous avons compris que le souhait des dirigeants et actionnaires était de céder en une seule fois la totalité du capital de la société, (*le cas échéant* : sans pour autant exclure une simple cession de contrôle, dès lors qu'un accord serait trouvé sur le sort à terme des titres qui ne seraient pas acquis dès l'origine), étant précisé que nous avons bien relevé, ce qui est essentiel pour nous dans le cadre du projet, l'absence de toute valeur mobilière donnant à terme accès au capital (*concerne le plus souvent, dans les sociétés par actions, des bons de souscriptions d'actions – BSA – des bons de souscription de parts de créateurs d'entreprise – BSPCE – ou bien encore des options de souscription d'actions – Stock Options*) ainsi que l'absence de tout programme d'attribution, gratuite ou non, d'actions aux membres du personnel et assimilés.

Nous constatons que les dirigeants estiment que la Société recèle encore un potentiel de croissance et d'amélioration de rentabilité. Forts de ce constat, et de cette vision que nous partageons, nous souhaiterions accompagner la Société dans une nouvelle étape de son développement.

Selon nous, les clés du succès de ce projet reposent sur :

- l'association et l'adhésion de l'actuelle équipe dirigeante au projet de reprise afin de continuer la politique menée depuis quelques années en mettant à profit son expérience en la matière (durée et modalités à définir) (*cette déclaration de principe est de nature à rassurer le cédant*),
- l'adhésion des actionnaires actuels au projet (*sans laquelle la négociation échouera*),
- La définition d'un plan stratégique à moyen terme, matérialisé par un business plan, respectant l'esprit, le positionnement et les axes de développement mis en œuvre au cours des dernières années par les dirigeants actuels de la société,
- l'ouverture de nouveaux marchés à l'étranger,
- le développement en France de nouveaux marchés
- l'optimisation des moyens de production de la société, et en particulier la meilleure utilisation de ses ressources humaines

Parmi les autres éléments concourant à notre intérêt pour la reprise de la Société figurent :

- l'existence d'un carnet de commandes pour l'exercice en cours de l'ordre de _____ M€ et d'un portefeuille d'affaires pour les années suivantes

- la prévision d'un résultat d'exploitation pour l'exercice en cours de l'ordre de ___K€
- la récurrence des principaux contrats, au moins jusqu'en _____
- des dotations aux amortissements conséquentes, traduisant un renouvellement régulier des immobilisations
- une trésorerie saine, et l'absence de recours à la garantie financière des actionnaires (*il arrive fréquemment qu'il n'en soit pas ainsi, et que la reprise implique que le repreneur se substitue au(x) cédant(s) s'agissant des garanties que ces derniers auront été amenés à consentir, ou, à défaut d'accord des créanciers, contre-garantissent*).
- l'absence de litiges
- un personnel qualifié et motivé
- un site d'exploitation adapté et fonctionnel, moyennant un coût maîtrisé.

Dans le cas contraire, ne pas hésiter à relever les points déjà identifiés comme posant problème...

III) Principales modalités et conditions de notre offre indicative

Notre offre indicative porte sur l'acquisition d'un nombre d'actions de la Société compris entre ___ % et 100 %, soit directement, soit au travers d'une société holding que nous contrôlerons (*le cas échéant* : et dirigerons), ce nombre d'actions étant à ce jour indéterminé.

Moyennant un prix par action purement indicatif, estimé provisoirement à _____ €, déterminé, sur la seule base des informations que vous nous avez fournies, insuffisantes à ce jour pour nous permettre de nous engager :

- d'une part, en fonction des comptes au _____, lesquels se traduisent par des capitaux propres, avant affectation du résultat, de _____ €, et, après affectation du résultat (distribution de dividende à hauteur de _____ €), de _____ €,

ce prix provisoire revenant à valoriser le fonds de commerce, par substitution des postes d'actifs immobilisés corporels et incorporels, à _____ €, les autres postes de bilan n'étant pas retraités,

- d'autre part, en retenant pour l'exercice en cours, selon vos propres indications, une prévision de chiffre d'affaires net H.T. de _____ € ainsi qu'un résultat d'exploitation de _____ € et un résultat net comptable de _____ €,
- enfin, en retenant comme hypothèse qu'une étude approfondie du dossier, en particulier sur les aspects économiques, financiers et juridiques, ne nous amènera pas à reconsidérer la pertinence de cette acquisition pour nous même, ce qu'il nous appartiendra de valider.

Sur la base de notre connaissance actuelle limitée du dossier, il pourrait être envisagé que le prix définitif par action corresponde au prix provisoire, majoré à due concurrence de la variation, entre le _____ (derniers comptes arrêtés et approuvés) et la date à laquelle l'acquisition des actions serait réalisée, des capitaux propres de la Société, et des valeurs nettes comptables des éléments d'actif immobilisés, et étant précisé - *c'est naturellement affaire de négociation* - que l'acquisition serait réalisée « coupon attaché », de sorte que le résultat de l'exercice ____ nous serait acquis ; nous pourrions toutefois convenir que vous appréhenderiez tout ou partie du résultat _____, via distribution de dividendes, le prix s'en trouvant naturellement diminué d'autant.

Les modalités de paiement du prix de cession, essentielles et déterminantes de notre décision finale de nous engager ou non à acquérir des actions de la Société, devraient être négociées et convenues, étant précisé, en tout état de cause, qu'une certaine quotité de ce prix devrait être affecté en « garantie de la garantie d'actif et de passif » visée ci après, soit au moyen d'un séquestre, soit par la production d'une garantie à première demande émanant d'une banque de premier rang, ou par toute autre contrepartie qui nous agréerait.

Signature d'un protocole d'accord, notamment sous condition suspensive d'obtention de notre financement, d'ici le _____ au plus tard.

L'acquisition serait réalisée (*le cas échéant* : au plus tôt le _____ et) au plus tard le _____.

La présente offre indicative est en outre présentée sous la réserve de l'ensemble des conditions ci-dessous mentionnées, chacune étant déterminante de notre décision finale de réaliser ou non l'acquisition projetée, toutes ces conditions devant être satisfaites au plus tard à la date de cession des actions de la Société, sauf précision contraire :

- 1) Obtention pour ce qui nous concerne d'un financement de l'opération à concurrence d'un montant maximum de _____ €, aux conditions actuelles, c'est-à-dire au jour de la présente offre indicative, du marché.
- 2) Réalisation à notre initiative et à nos frais d'audits ou d'examens limités juridiques, fiscaux, sociaux, comptables, commerciaux et immobiliers. A cet effet, vous accepterez de nous adresser, pour examen, la copie des pièces dont nous vous communiquerons la liste. Ces pièces seront examinées par nos Conseils et nous-mêmes, de préférence aux Cabinets de nos Conseils.

Cette solution peut s'avérer non réaliste en pratique, la masse documentaire pouvant être très conséquente. Il est alors souvent organisé une « data room », c'est-à-dire un lieu – une « pièce » sur site ou hors site de l'entreprise, où l'ensemble de la documentation est rassemblée et mise à la disposition des auditeurs habilités.

- 3) Les résultats de ces audits ou examens limités devront être satisfaisants et, notamment, ne révéler aucune anomalie significative, ni aucun écart par rapport aux indications que vous nous avez dès à présent fournies.

Sans plus de précision, l'Acquéreur ne s'engage nullement à communiquer les rapports d'audit au cédant).

- 4) Négociation et conclusion d'une convention de déclarations et de garantie de passif et d'actif, garantissant notamment l'exactitude des postes d'actif et de passif tels qu'ils ressortiront à la date du _____. Toutes augmentations de passif et diminutions d'actifs (hors immobilisations), dont le fait générateur serait antérieur à la cession, resterait à la charge des cédants, au prorata du nombre d'actions cédées. Cette convention de déclarations et de garantie de passif et d'actif serait annexée, en projet définitif, au protocole d'accord.

Sauf contexte particulier, il est généralement prématuré de chercher dès ce stade à être plus précis s'agissant de la garantie : la négociation sur son étendue, ses éventuelles limitations et exclusions, plafonds, franchises ou seuils de déclenchement sera menée une fois le dossier mieux maîtrisé et connaissance prise des audits ou examens limité.

- 5) Déclaration par vous même de l'absence de toute dégradation de l'activité et de tous faits ou situations dont vous auriez connaissance, qui seraient susceptibles d'avoir un impact négatif significatif sur la Société, pour quelque raison que ce soit. Cette déclaration serait intégrée dans le protocole d'accord, et réitérée dans l'acte de cession des actions de la Société.

La réitération sera toutefois difficilement acceptée par le cédant, en ce qu'elle subordonnerait la réalisation définitive de la cession à la découverte ou survenance de tels faits ou situations, qu'il ne maîtrise pas nécessairement...Le cédant cherchera alors plutôt à traiter ces aspects en réduction de prix, ce qui posera la difficulté du « quantifiable ». Dans certaines situations, où l'environnement juridique lié à l'activité est incertain – ce qui était le cas par exemple de la formation, ces derniers temps, l'Acquéreur peut légitimement conditionner la réalisation de l'acquisition à la non intervention, avant celle-ci, de mesures ou annonces de mesures affectant de façon majeure la profession.

- 6) La cession des actions ne devra pas entraîner l'exigibilité immédiate des financements de la Société (Contrats de crédit bail, en particulier...).
- 7) A la date de signature du protocole et de la cession, toutes les échéances financières devront avoir été respectées.
- 8) A la date de signature de la cession, les comptes ____ devront avoir été approuvés par vous mêmes.
- 9) A la date de signature de la cession, aucun compte courant d'actionnaires ne devra subsister.

- 10) A la date de signature du protocole et de la cession, la trésorerie nette positive devra être au moins égale à _____ €.

Ce point est à rapprocher du précédent. En pratique, il est fréquent d'être en présence de comptes courants d'actionnaires, dont le sort devra naturellement être réglé avec précision.

Dans le même ordre d'idée, lorsque les cédants sont cautions personnelles d'engagements souscrits par la Société, il leur incombe alors d'en faire état aussi tôt que possible à l'Acquéreur, lequel ne pourra être présumé avoir pris l'engagement de se substituer ou de contre garantir.

- 11) Vous devrez présenter la démission de toutes vos fonctions (mandat social et / ou contrat de travail) de la Société, au jour de la cession, sans coût pour la Société.

- 12) Toutes les rémunérations, y compris la vôtre, devront rester inchangées jusqu'au jour de la cession, et aucune promesse d'augmentation ou d'embauche ne devra avoir été consentie sans notre accord, une fois le protocole d'accord signé.

- 13) Vous vous engagez dans le protocole d'accord à accepter un accompagnement par vous même ou un ou plusieurs membre(s) de votre équipe de direction, une fois la cession réalisée, selon des modalités à négocier et à définir d'un commun accord.

Si un pré accord existe déjà sur ce point, l'acquéreur pourra dès à présent être plus précis.

- 14) Dans l'intervalle de la reprise, après signature du protocole d'accord, la gestion de la Société devra se limiter aux affaires courantes. Tout nouvel engagement financier devra faire l'objet de notre accord préalable.

- 15) Vous vous portez fort que la Société s'abstiendra de toute distribution de dividende ou acompte sur dividende à compter de ce jour.

- 16) Il sera négocié et convenu une clause de non-concurrence, par vous même (*le cas échéant* : et les autres actionnaires de la Société), directement ou indirectement, pour une durée de ___ ans, portant sur _____.

- 17) Vous disposez d'un mandat express de tous les associés / actionnaires autres que vous-même pour négocier l'intégralité de l'opération, ce dont vous devrez nous justifier dès votre acceptation de la présente offre indicative.

Indispensable dans l'hypothèse de pluralité de cédants, ce qui est au demeurant presque toujours le cas.

- 18) Vous vous engagez, comme nous mêmes, à la plus stricte confidentialité relativement à cette négociation ; cette confidentialité s'appliquera en outre, comme il se doit, à nos Conseils respectifs.

- 19) Vous vous engagez, comme nous mêmes, à une loyauté de comportement dans le cadre des négociations à engager en vue d'aboutir dans les meilleurs délais à un accord sur l'ensemble des modalités de l'opération, étant clairement entendu que la présente ne constitue à ce stade qu'une offre indicative, le périmètre précis et l'ensemble des conditions de l'opération n'étant pas déterminés.
- 20) La présente offre indicative est valable jusqu'au _____ à ____ heures. Elle ne produira effet qu'à compter de votre acceptation écrite, parvenue dans le délai ci-dessus, et portant sur l'intégralité, sans exception, des points traités. Une acceptation partielle ne serait pas prise en compte. Passée cette date, sans accord express et écrit de votre part, elle sera devenue automatiquement et de plein droit caduque, sans qu'aucune indemnité d'aucune sorte ne soit due par nous mêmes à vous même et réciproquement.
- 21) Enfin, en acceptant la présente offre indicative, vous vous engagez à nous réserver l'exclusivité de la reprise de la Société pendant toute la durée de nos négociations.

Nous souhaitons que vous partagiez les intentions décrites dans la présente lettre, auquel cas vous voudrez bien nous le confirmer en nous retournant un exemplaire revêtu de vos paraphes et signatures avec la mention « bon pour accord ».

Nous vous prions de croire, Chère Madame, Cher Monsieur, à l'assurance de nos sentiments distingués et les meilleurs.

M. / Mme _____