

UNE ÉQUIPE STRATÉGIQUE

BCF MET 18 ÉQUIPES DE SPÉCIALISTES À LA DISPOSITION DE SES CLIENTS. CE SONT NOS 18 ÉQUIPES STRATÉGIQUES.

Chez BCF, nous savons que vous n'avez pas besoin que de simples avocats. Les membres de notre équipe stratégique de Capital de risque assistent et conseillent les entreprises technologiques et les sociétés de capital de risque à chaque phase de la chaîne de financement, qu'il s'agisse de l'accompagnement de « spin offs » universitaires, de la négociation pour le compte de fonds ou d'entreprises, de rondes de financement locales ou transfrontalières ou de la formation de fonds de capital de risque. Nous fournissons tous les services requis à ce type d'activités, notamment la protection et valorisation de la propriété intellectuelle, la mise en place de structures corporatives, la planification fiscale et la préparation d'appels publics à l'épargne.

BCF AVOCATS
AGENTS DE BREVETS
ET MARQUES

Catherine Lapointe,
associée et coresponsable
de l'équipe stratégique
de Capital de risque.

FINANCEMENT D'UNE TRANSACTION DE MANAGEMENT BUY-OUT : UNE DYNAMIQUE BIEN PARTICULIÈRE

Dans son acception la plus large, *Management Buy-Out* (« MBO ») signifie l'achat d'une entreprise par ses cadres. Cependant, comme l'apport des cadres au prix d'achat est le plus souvent modeste, l'expression MBO désigne souvent un achat, par financement avec effet de levier, d'une entreprise par ses cadres.

En raison du haut niveau de financement requis et du statut d'employé des acheteurs, la dynamique du financement d'un MBO se distingue des opérations habituelles d'achat d'entreprise. Voici quelques exemples de cette dynamique particulière.

La vérification diligente

On a souvent entendu qu'un des éléments favorisant un MBO est la vitesse avec laquelle celui-ci peut être complété. Ceci est peut-être vrai dans certains cas puisque les cadres, ayant une connaissance intime de l'entreprise, n'ont pas besoin d'effectuer des vérifications diligentes opérationnelles détaillées et qu'ils requièrent moins d'être rassurés sur plusieurs aspects juridiques de l'entreprise et quant au prix qu'un autre type d'acheteur. Cependant, puisque la plus grosse part du financement nécessaire à l'acquisition provient fréquemment de sources tierces, ces derniers voudront règle générale qu'une vérification diligente détaillée soit effectuée.

Représentations et garanties

De plus, les bailleurs de fonds exigent souvent des dirigeants des représentations et garanties personnelles élaborées sur la société

cible. Ces représentations et garanties portent sur tous les aspects de la société, même sur ceux que les acheteurs ne connaissent pas personnellement. Ils doivent donc effectuer rigoureusement leurs propres vérifications diligentes de ces questions et s'efforcer, autant que possible, d'obtenir les mêmes représentations et garanties du vendeur avant de s'engager à titre personnel.

La viabilité financière

L'évaluation de la société cible, élément clé dans l'établissement du prix d'achat, est essentielle à la viabilité de l'entreprise après l'acquisition et doit être effectuée avec beaucoup de rigueur. Le financement d'un MBO doit être assez flexible pour permettre de payer les frais de l'opération et de soutenir les besoins de l'entreprise après l'acquisition, dont les dépenses en capital qu'elle devra engager. Il doit également être structuré de sorte que les actionnaires de la société puissent obtenir un rendement adéquat sur leur investissement.

Par ailleurs, la structure du financement d'un MBO évolue souvent de façon significative au cours du processus d'acquisition. Ainsi, certains investisseurs ou prêteurs, ayant à prime abord

démontré un intérêt pour l'opération, pourront changer d'avis ou modifier leurs exigences après leur vérification diligente si celle-ci révèle un niveau de risque plus élevé que prévu. Il faudra alors élaborer des solutions de rechange. Dans d'autres cas, les conditions de financement offertes par l'un entrèrent en concurrence avec celles exigées par un autre et les négociations devront être rouvertes. Autre situation possible, la totalité du financement espéré ne pourra être obtenu et les acquéreurs éventuels

tenteront alors d'obtenir d'autres concessions du vendeur.

Le groupe d'acheteurs, afin d'éviter de graves problèmes de financement plus tard dans le processus, ne devrait pas tenter d'occulter les problèmes éventuels de l'entreprise, mais plutôt les aborder de façon constructive avec les bailleurs de fonds sollicités.

Tout est affaire de circonstances, mais il est évident que le groupe d'acheteurs, afin d'éviter de graves problèmes de financement et de mauvaises surprises beaucoup plus tard dans le processus, ne devrait pas tenter d'occulter les problèmes éventuels de l'entreprise, mais plutôt les aborder de façon constructive avec les bailleurs de fonds sollicités.

Le groupe d'acheteurs

Outre la compétence des cadres acheteurs qui, il va sans dire, est une condition *sine qua non* à la levée du financement nécessaire au MBO et à la réussite de l'opération, deux éléments principaux sont à retenir en ce qui a trait à la composition du groupe d'acheteurs. Tout d'abord,

afin d'assurer un bon fonctionnement de la société après l'acquisition, l'équipe d'acheteurs doit être bien équilibrée. Les dirigeants acheteurs doivent en effet être en mesure d'assurer la direction des différents secteurs de l'entreprise (finances, ventes, opérations, etc.). Ils doivent également former une équipe suffisamment soudée et efficace.

Autre élément essentiel, l'équipe de cadres doit comporter un leader établi qui assurera non seulement la direction de la société après l'acquisition, mais également la cohésion des acheteurs dans leurs négociations avec le vendeur et surtout avec les différents bailleurs de fonds.

Et bien d'autres aspects

La fiscalité, le respect des obligations de confidentialité des employés-acheteurs dans le cadre de leur recherche de financement, l'impact du double rôle acheteur-cadre sur la confiance du vendeur, la négociation des ententes exigées par les investisseurs et prêteurs qui financent le projet sont également des aspects propres à un MBO.

Pour des articles complets sur le sujet, visitez le

BCF.CA /
QUOIDENEUF

Catherine Lapointe, associée et coresponsable de l'équipe stratégique de Capital de risque. Elle peut être jointe au (514) 397-6939 ou à cla@bcf.ca