



www.varoclier.com

- **Négociier**
- **Conseiller**
- **Défendre**

PAIEMENTS DIFFERES : **FINANCEMENTS EN TROMPE L'OEIL ?**

- Le Crédit-vendeur : Oxymore ou fatalité?
- La crise impacte t-elle le prix de cession des entreprises et leur financement ?



1. Le Décor

2 types de paiement différé :

1.1 Le crédit vendeur

1.2 L'earn out



1.1 Le crédit-vendeur

Le crédit-vendeur est un paiement échelonné ou différé d'un prix déterminé



1.1 Le crédit-vendeur

Avantages :

- Gage de confiance du cédant dans la valeur de l'entreprise
- Création d'un environnement favorable de financement par la banque
- Confort de paiement de l'acheteur et garantie indirecte via la garantie d'actif et de passif

1.1 Le crédit-vendeur

Inconvénients :

- Imposition immédiate de la plus-value de cession
- aléa et risque de défaillance de l'acquéreur

1.2 L'earn out

1.2.1 Antinomie entre 2 exigences opposées :

- l'un vend l'avenir
- l'autre achète le passé

1.2 L'earn out

Devenu temps fort des négociations :

- tend vers un prix optimal
- permet de réduire le prix payable comptant et de ne payer le complément que si les résultats sont au rendez-vous

1.2 L'earn out

1.2.2 Différences avec le crédit-vendeur :

- complément de prix déterminable et dû après la cession
- et non un aménagement du financement d'un prix déterminé avant

2. Les Acteurs

2.1 Le vendeur :

- en toute logique il devrait refuser le crédit-vendeur
- sauf mise en place de solutions sécurisantes :
cession à terme ou progressive du capital

2. Les Acteurs

2.1 Le vendeur :

La cession à terme permet de conserver la propriété du capital tant que le prix n'est pas payé. (*hypothèse rare*)

2. Les Acteurs

2.1 Le vendeur :

- La cession progressive assure au vendeur la perception des dividendes.
- Nécessité probable d'un pacte d'associés
- Difficulté de maintenir l'affectio societatis

2. Les Acteurs

2.2 L'acquéreur :

- Détermination du prix : achète t-il trop cher ou a-t-il bien négocié?
- Incidences négatives sur le financement de l'opération/ risque de financer sur son actif circulant (court terme) une dette à moyen terme

2. Les Acteurs

2.3 Le banquier :

- Risque de demander des garanties complémentaires
- Un refus de prêt peut servir d'alerte
- L'obtention d'un crédit-vendeur n'est pas la réponse à un refus bancaire



Conclusion:

- Le crédit-vendeur est souvent une mauvaise réponse à un vrai problème : le prix
- Earn out : une meilleure formule conjuguant les notions de financement différé et justesse du prix par référence à des résultats futurs