

ACQUISITION DES ENTREPRISES AU MAROC



Mohamed LAHYANI
Expert Comptable à Tanger
+212 6 61 63 98 89
m.lahyani@audit-analyse.com

Guide pratique

Pendant les années 60 et 70, le slogan « l'Espagne est différente » a été utilisé pour assurer la promotion touristique du pays. Aujourd'hui, les espagnoles achètent les entreprises partout dans le monde, entre autre au Maroc.

La typologie des entreprises au Maroc est principalement constituée de petites et moyennes structures de tradition familiale, dont certaines commencent à se positionner sur un marché compétitif, parfois de façon hégémonique. Ces quelques raisons rendent le Maroc particulièrement attrayant pour les investissements en provenance de l'Espagne, ainsi que d'autres pays.

En abordant le sujet des acquisitions d'entreprises, on peut déjà commencer par préciser que le Maroc n'est pas différent, ou en tout cas qu'il ne l'est plus.

Au Maroc, comme dans la plupart des pays, un modèle international, pour ne pas dire français, s'est imposé en matière d'acquisition et de cession d'entreprises, destiné à minimiser, par des contrôles exhaustifs et des contrats aussi détaillés que possible, le risque d'éventualités occultes, inhérentes à l'existence même d'une entreprise en activité.

L'acquéreur doit savoir dès le départ que la procédure, sera longue est qu'elle aura un coût. L'aboutissement ou l'échec du projet peut dépendre du respect de certaines règles, de la préparation des documents, et de la rapidité d'exécution.

Cet article résume les principales de ces règles et quelques-uns des principes à observer, en se plaçant dans l'hypothèse d'un acquéreur espagnole intéressé par une entreprise au Maroc.

Il est évident que chaque transaction est faite d'originalité et d'identité, ce qui exclut toute possibilité de modèle d'application standardisé ; c'est pourquoi il faut rela-

Résumé

L'acquisition d'une entreprise est en soi une opération délicate qui nécessite une expertise et une expérience, notamment pour ses aspects juridiques et fiscaux. Quand l'opération est réalisée au-delà des frontières, même dans un pays aussi proche que le Maroc, viennent se greffer des difficultés dues aux différences de mentalité et de culture. Cet article décrit de façon très pragmatique les six phases d'une opération d'acquisition au Maroc, et permet de se rendre compte du professionnalisme requis pour éviter les mauvaises surprises et pour mener le projet à bon port.

tiviser les propos qui suivent, et accorder souplesse et adaptation aux différentes phases décrites.

PREMIERE PHASE : PRISE DE CONTACT ET ANALYSE PRELIMINAIRE DE L'INFORMATION FINANCIERE

Le choix de l'entreprise à acquérir, dite « cible », doit être fondé sur des éléments tels que politique d'intégration verticale ou horizontale, ou recherche de diversification par l'acquéreur.

L'examen préliminaire permet de dessiner les grandes lignes de la cible, pour aider à la sélection : secteur de marché, type de produit ou de service, chiffre d'affaires, situation géographique, marques et brevets, clientèle, répartition du capital, personnel, etc.

La nature de la société cible est un des événements qui conditionnent généralement le type de la négociation à mener.

DEUXIEME PHASE : EVALUATION PRELIMINAIRE DE L'ENTREPRISE ET NEGOCIATIONS PREALABLES

Une fois le contact avec la cible établi, on déterminera les critères d'évaluation essentiellement à partir de la situation financière de la société, de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

Bien que l'on soit toujours dans la phase préliminaire, on essayera également à ce moment de la procédure de discuter de l'architecture générale de la transaction : maintien ou non de l'équipe de direction en place, exclusion des activités secondaires ou connexes qui n'intéressent pas l'acquéreur, poursuite des contrats en cours.

A ce premier stade, il est d'usage que le vendeur exige de l'acquéreur une clause de confidentialité, pour garantir l'information fournie. Cet engagement préalable n'a rien à voir avec la lettre d'intention mentionnée dans la troisième phase.

Il est important que la documentation que les parties échangent pendant cette période préliminaire soit supervisée par un expert comptable et les professionnels du droit, afin d'introduire les mesures de précaution nécessaires, tant dans l'hypothèse d'une éventuelle rupture que dans celle où la transaction aboutirait.

C'est en effet au moment des premiers contacts préparatoires que se décide la trame du contrat futur, avec l'expression de la volonté des parties, élément d'importance majeure dans l'hypothèse de litiges ultérieurs. Le Tribunal accorde à

ces négociations préliminaires une réelle importance juridique, et exige qu'elles soient menées conformément au principe de bonne foi.

D'où l'importance d'être bien conseillé dès cette étape.

TROISIEME PHASE : **LETTRE D'INTENTION ET STRUCTURE** **DE L'ACQUISITION**

Dès qu'un accord de principe est conclu entre les parties sur les aspects les plus importants de la transaction, il est généralement **conseillé** de rédiger une « lettre d'intention » ou un « protocole d'accord ». Il s'agit d'un contrat dans lequel les parties s'obligent à engager des négociations, et dans lequel les principaux éléments de nature économique et commerciale sont mentionnés.

Sur le plan juridique, la négociation reste encore ouverte ; il est simplement fait référence à un schéma général sur lequel les parties s'engagent à négocier.

Il n'existe pas de modèle standard de ce type de document, qui doit être rédigé « sur mesure » en fonction de l'attente et des intérêts de chacune des parties. Par exemple, l'acquéreur peut exiger que l'offre de vente soit irrévocable, ce qui demandera à être traduit correctement dans le texte.

En général ce document intègre systématiquement l'obligation de confidentialité concernant l'information mutuellement fournie, et l'octroi à l'acquéreur potentiel de l'exclusivité de la transaction pour une période de temps déterminée.

De plus, il est prudent, d'intégrer dans ce document les clauses additionnelles suivantes :

- obligation pour le vendeur de se soumettre à un audit complet de sa situation comptable, sociale, juridique et fiscale.
- engagement du vendeur de conduire les affaires courantes au mieux des intérêts de l'entreprise pendant la phase de négociation,
- clauses suspensives liées à l'obtention de licences et autorisations particulières, quand elles sont nécessaires à l'exploitation de l'entreprise,
- engagement du vendeur d'octroyer à l'acheteur les garanties habituelles dans ce type d'affaires, en essayant d'être le plus précis possible.

Le « protocole d'accord » décrit également la méthode que les parties ont l'intention d'appliquer pour mener à bien l'opération, tout en précisant que le projet ne repose que sur les données qui sont en leur possession à ce jour, et qu'il pourrait faire l'objet de modification à l'issue de la révision comptable, fiscale et juridique à réaliser.

Cette tâche implique de prendre en compte, non seulement les politiques stratégiques et commerciales de l'acheteur et du vendeur, mais également leurs exigences fiscales : faut-il céder les éléments d'actif et de passif, ou les titres ? L'acquisition se fait-elle directement par la société espagnole, par une société hol-

ding, ou bien par l'intermédiaire d'une tierce personne ? Est-il souhaitable de définir la totalité du contrôle dès le départ, ou ne vaudrait-il mieux pas envisager une prise de participation progressive ? Quant à la méthode à appliquer, elle peut consister éventuellement à procéder à une augmentation de capital de la société cible, réservée à l'acquéreur.

Rappelons cependant que le choix final du mode de transaction devra être fait dans le respect de la réglementation marocaine, qui s'applique autant au vendeur qu'à l'investisseur étranger.

C'est ainsi qu'il faudra procéder à une analyse préalable des éléments composant l'objet de la transaction : composition de l'actif de la société cible, structure juridique du groupe vendeur, existence de plus-values latentes, ancienneté des titres de la société cible, régime des conventions de double imposition avec l'Espagne en matière de distribution des dividendes, existence de fonds de commerce.

QUATRIEME PHASE : REVISION APPROFONDIE

L'avocat de l'acquéreur devra réaliser une révision approfondie de la situation juridique de la société cible, dans les délais convenus dans la Lettre d'Intention. Cette révision porte en principe sur les éléments suivants :

- titres de propriété, et contrôle de la réalité des titres de participation inscrits à l'actif du bilan de la société cible ;
- vérification de la situation juridique de la société, notamment au regard de ses obligations légales ;
- contrôle formel de la propriété des biens immeubles et des principaux éléments d'actif ;
- révision des contrats de la société : accords commerciaux, contrats d'emprunt et plus généralement de tous modes de financement en cours, procès et litiges en instance ou simplement éventuels, etc. ;
- vérification des éléments relevant du droit administratif : licences d'activité, permis, autorisations, etc. ;
- révision de la situation de la société au regard de ses obligations en matière de droit du travail, et recherche de tout passif latent éventuel ; les contrats de travail devront être étudiés, notamment ceux des cadres, afin de vérifier les clauses d'indemnisation, ce qui pourra servir dans l'hypothèse d'une restructuration du personnel postérieure à l'acquisition ;
- révision fiscale des exercices sociaux non prescrits ;
- vérification du respect de la réglementation en matière d'environnement ce qui est de plus en plus nécessaire pour les entreprises industrielles.

Le résultat de ce travail de révision permettra d'évaluer les risques encourus, notamment en matière sociale et fiscale et de détecter les irrégularités commises par l'entreprise, pour lesquelles la mise en conformité par le vendeur pourra constituer une condition préalable à la transaction, et qui, de toutes façons, viendront influencer sur les termes de l'accord définitif.

Quant à l'audit comptable, il peut être effectué par un expert comptable en même temps que la révision juridique et fiscale, ou bien postérieurement à la signature du contrat. L'élément déterminant sera en principe la date de prise d'effet que les parties auront retenue. Ainsi, si la transaction se réalise sur la base d'un bilan déjà connu à la date de la négociation, comme par exemple la dernière clôture des comptes, l'audit devrait être réalisé pendant la phase de négociation, de manière à déterminer un prix définitif au moment de la signature du contrat. Il va de soi que dans ce cas de figure, le résultat dégagé pendant la période comprise entre la dernière clôture des comptes et la signature du contrat d'acquisition revenant de droit à l'acquéreur, il sera prudent de bien inclure dans la Lettre d'Intention la mise en place d'un système de gestion de type conservateur, excluant toute prise de risque.

La révision comptable aura pour but de mettre en évidence les éventuels passifs occultes ainsi que les surévaluations d'éléments d'actif de la société cible, ce qui aura une répercussion sur la valeur de l'entreprise, conformément aux paramètres qui auront été convenus pour la détermination du prix de cession.

Dans l'hypothèse où l'audit ne commencerait qu'après la signature du contrat, la détermination définitive du prix de cession est remise à une date ultérieure, dans l'attente de la remise du rapport d'audit et des clauses de garantie sont écrites afin d'intégrer dans le calcul de la valeur de l'entreprise les conclusions de la révision, notamment en matière fiscale et sociale.

CINQUIEME PHASE : CONTRAT D'ACQUISITION

Le contrat d'acquisition contiendra des éléments propres à ce type d'opération, mais également des éléments particuliers issus des caractéristiques spécifiques à la transaction elle-même, et à ses acteurs.

Bien qu'il soit possible d'envisager la transmission de la propriété de la société avec un simple bordereau de cession d'actions, en général ce type d'opération nécessite une architecture générale plus complexe : il est assez fréquent de réaliser des scissions, apports partiels d'actif, fusions, augmentations de capital, créations de nouvelle société, etc.

Les éléments génériques que l'on doit retrouver en principe dans tout cas de figure, et que le conseiller de l'acquéreur devra impérativement intégrer dans le contrat, sont les suivants :

- clauses de garantie de passif, pour lesquelles une rédaction très minutieuse doit être envisagée ; la législation marocaine en la matière est tout à fait insuffisante et le contrat aura pour objectif de combler les lacunes de la loi ;
- la fiscalité de la transaction devra être appréhendée ;
- clauses de non-concurrence des vendeurs ;
- maintien ou non de l'encadrement en place, et conversion éventuelle de certaines personnes ;
- modification de la composition de l'organe d'administration ;
- confidentialité et contrôle des communiqués de presse.

SIXIEME PHASE : **CLÔTURE DES OPERATIONS**

En principe, la clôture de l'opération coïncide avec la signature du contrat. Mais la complexité ou la nature de la transaction peuvent en décider autrement.

Dans l'hypothèse d'une cession de titres, rien ne s'oppose à ce que la date de clôture des opérations soit la même que celle de la signature du contrat. Mais dans l'hypothèse d'une transmission d'éléments d'actif, il faut prévoir le temps nécessaire à la cession de certains éléments qui peuvent engager des opérations juridiques particulières, et la clôture définitive sera alors postérieure à la date de signature du contrat.

POINTS PARTICULIERS A PRENDRE EN CONSIDERATION

Les investissements, directs ou indirects des étrangers sont assujettis à un régime de contrôle des changes qui exige une obtention administrative préalable. Il sera prudent d'en tenir compte le plus tôt possible, afin de ne pas retarder le déroulement des opérations.

CONCLUSION

On peut dire en conclusion que ce type d'opération est simple, et que la participation de bons spécialistes locaux sécurisera l'investisseur. Ici aussi, comme pour le reste, le Maroc n'est pas différent ...