

LE POINT DE VUE DE L'AVOCAT SUR CES NOUVEAUX PRODUITS

Conférence BCDT „Transaction Risks“ | Genève | 12 mars 2019



—
Manuel Bianchi della Porta

GENEVA
—
ZURICH
—
LAUSANNE
—
BERNE

Le monde d'hier:

Quand le SPA n'était pas encore une annexe de la police d'assurance W&I

SPA

Table des matières:

- L'objet de la vente
- Le prix
- Les modalités de paiement
- Les assurances (*reps and warranties*)
- La clause d'indemnisation :
 - a) ce qui est indemnisé
 - b) jusqu'à quel montant
 - c) jusqu'à quand
- Les garanties visant au paiement de l'indemnité ;
- Les conditions suspensives / closing
- Les obligations postérieures au closing
- Les clauses de fin de contrat

Le sujet du jour touche ou affecte l'essentiel de la structure d'un SPA :

SPA

Table des matières:

- L'objet de la vente
- Le prix
- Les modalités de paiement
- Les assurances (*reps and warranties*)
- La clause d'indemnisation :
 - a) ce qui est indemnisé
 - b) jusqu'à quel montant
 - c) jusqu'à quand
- Les garanties visant au paiement de l'indemnité
- Les conditions suspensives / closing
- Les obligations postérieures au closing
- Les clauses de fin de contrat

Points de tension entre vendeur et acheteur sur les éléments en jaune :

SPA

- Les modalités de paiement tout au closing/le moins possible au closing
- Les assurances (reps and warranties) les plus réduites possibles/les plus exhaustives possibles
- La clause d'indemnisation :
 - a) ce qui est indemnisé rien / tout
 - b) jusqu'à quel montant plafonné / sans limite
 - c) jusqu'à quand le plus tôt cela s'arrête.../le plus tard cela s'arrête...
- Les garanties visant au paiement de l'indemnité aucune / plusieurs et de qualité

En résumé :

Le vendeur souhaite encaisser son prix de cession intégralement au closing et sans risque d'en restituer une partie demain, l'acheteur souhaite conserver une partie du prix de cession, qu'il restituera le plus tard possible et si la cible a les qualités promises.

Les garanties dans le monde d'hier :

SPA

- Les garanties visant au paiement de l'indemnité

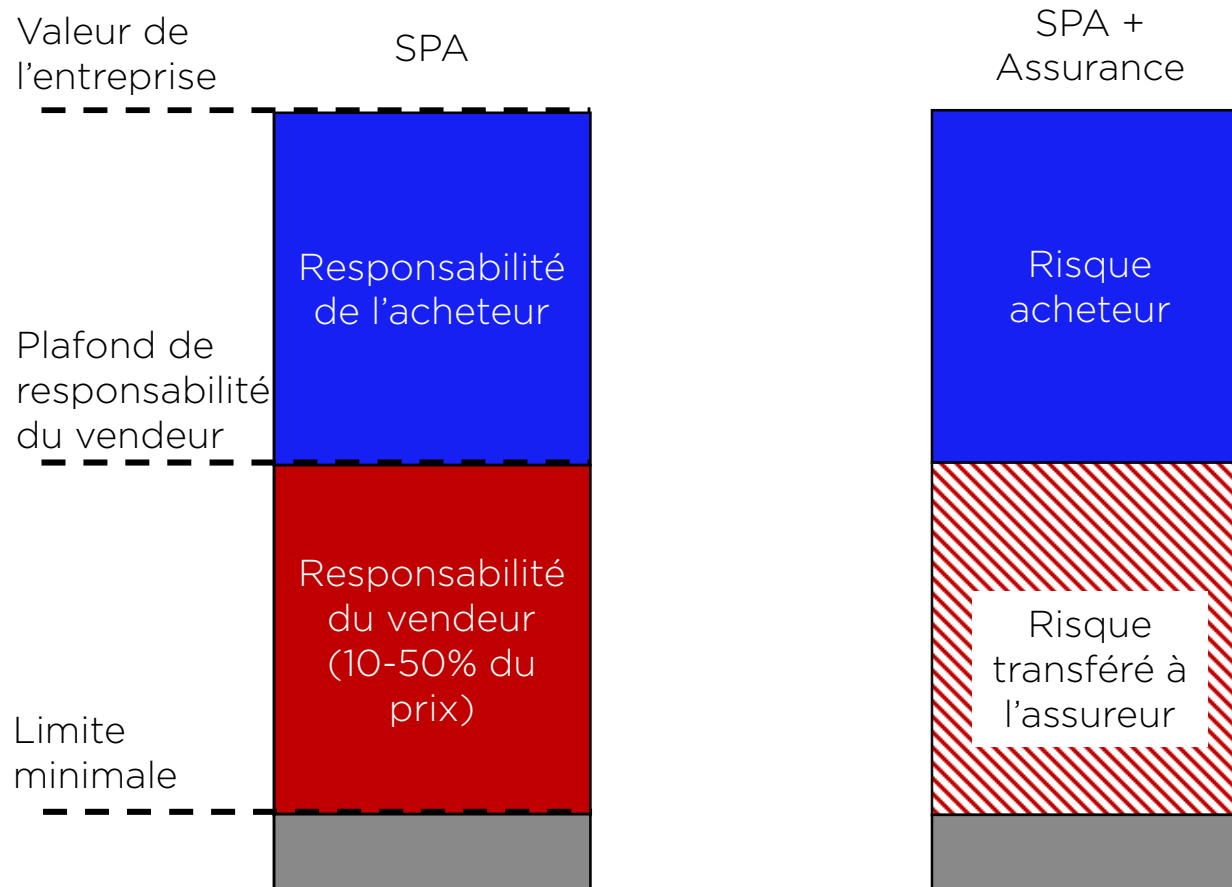
Les plus usuelles :

- a) Compensation sur la partie du prix de cession non payée au closing
- b) Montant en dépôt-séquestre (*escrow agreement*)
- c) Garantie bancaire à première demande
- d) Garantie d'une société parente

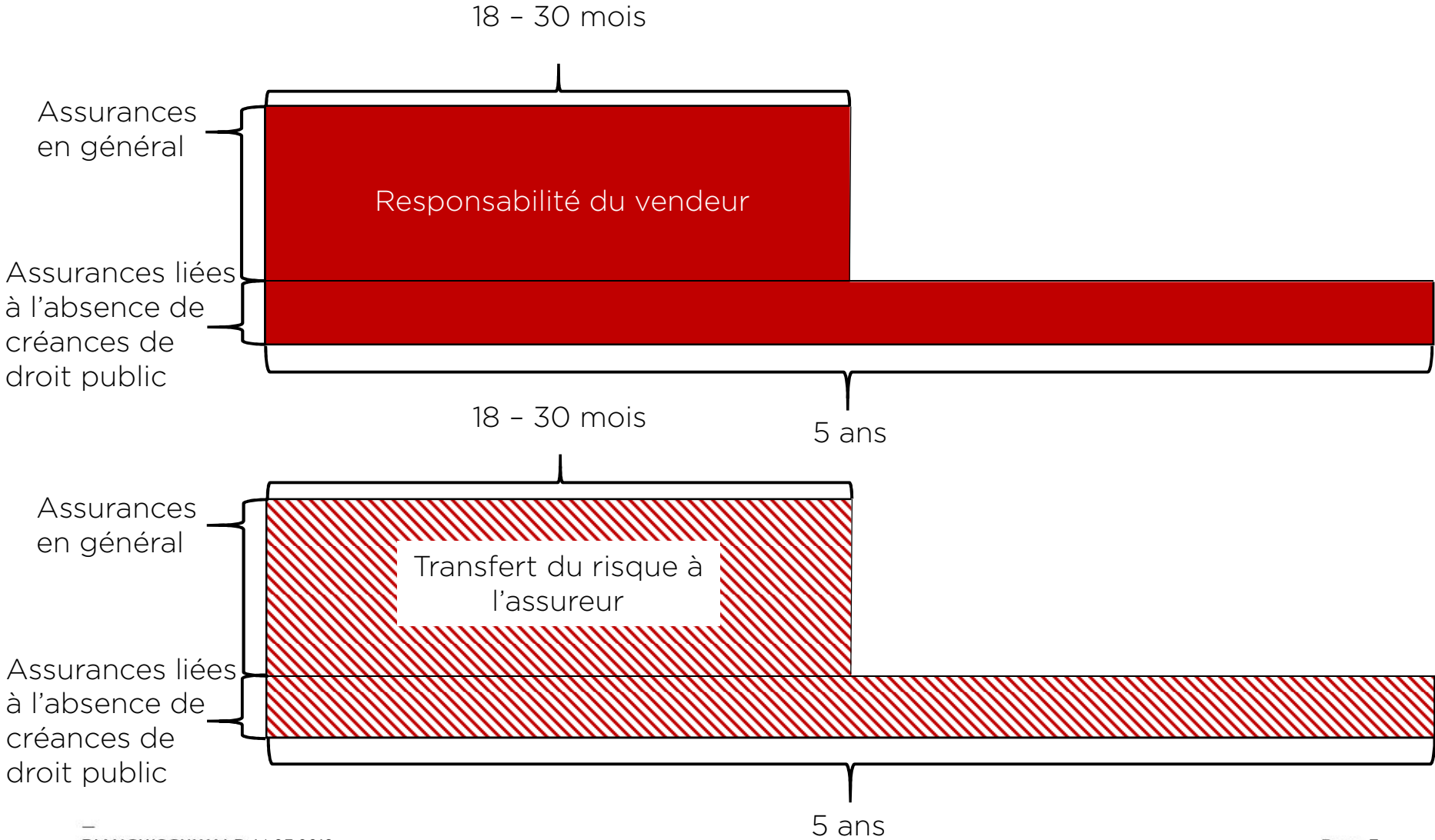
→ Coûts associés aux solutions b) et c)

Transfert du risque aux tiers assureurs (le monde d'aujourd'hui) :

Montant du risque transféré (transfert *back to back*) :



Période pendant laquelle le risque est transféré (transfert *back to back*) :



Les avantages de la police W&I :

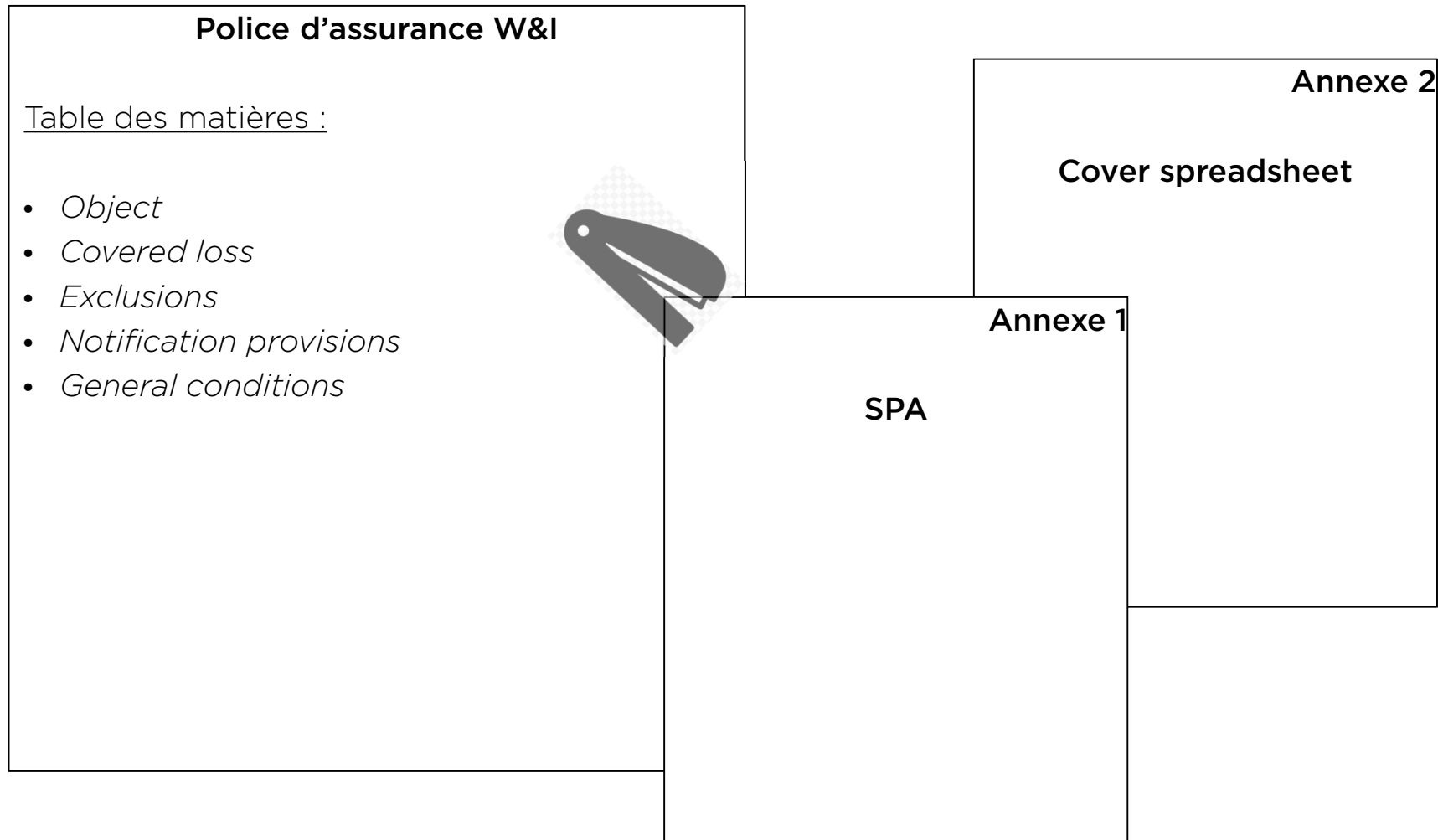
Pour le vendeur :

- *Clean-cut exit* (tout, tout de suite!)
- Ciel bleu pour les prochaines années
→ proceeds librement distribuables aux clients des fonds

Pour l'acheteur :

- Faire plaisir au vendeur lors de la vente (voir ci-dessus)
→ avantage concurrentiel dans des enchères privées
- Faire plaisir au vendeur après la vente
→ utile dans le cas où le vendeur reste impliqué dans la cible à un titre ou à un autre, créant une communauté d'intérêt avec l'acheteur
- S'épargner un procès en garantie de passif
→ économie d'énergie, éviter les risques d'exécution, etc.
- Couvrir avec la police d'assurance des risques non couverts par le SPA

Relation police d'assurance - SPA :



Quels risques peut-on transférer ?

Exclusions dans la police d'assurance «entrée de gamme» :

1. Indemnités pour risques identifiés (*contingent liabilities*) par opposition à «assurances»

Exemple 1 : le vendeur déclare que la cible n'est partie à aucun contrat contenant une clause de changement de contrôle → indemnisation par l'assureur en cas d'inexactitude de la déclaration (sauf si l'acheteur le savait)

Exemple 2 : le vendeur s'engage à indemniser l'acheteur si le co-contractant résilie le contrat avec la cible sur la base de la clause de changement de contrôle → pas d'indemnisation par l'assureur si le risque se matérialise

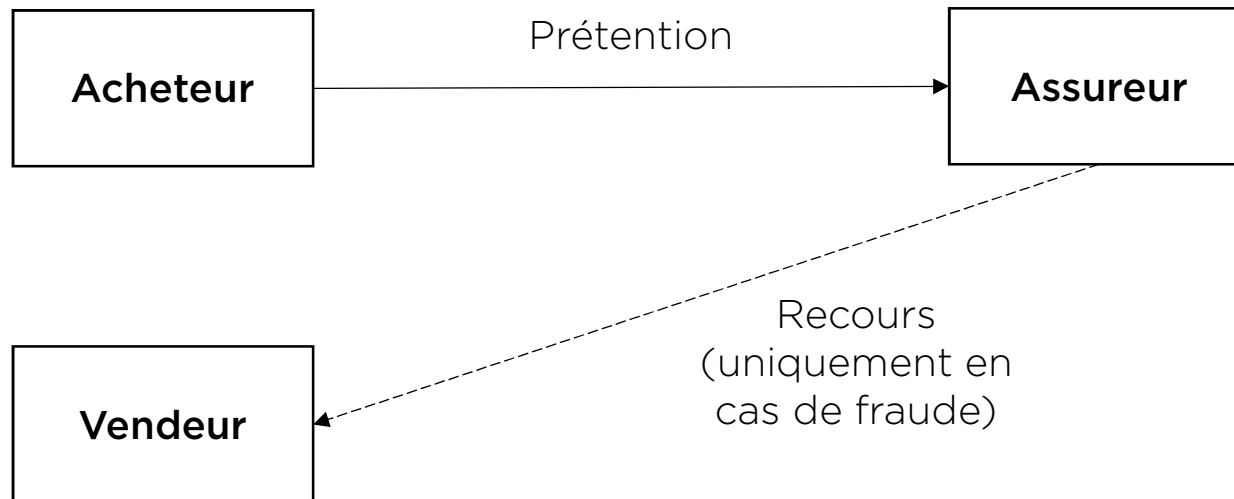
2. Certaines assurances spécifiques

Exemples : assurances en matière d'environnement, en matière d'absence de défaut de construction, en matière d'absence d'amiante, etc.

3. Assurances qui sont contredites par les faits ... indiqués dans la *disclosure letter* du vendeur... révélés par la *due-diligence*... autrement connus du *team* de l'acheteur

4. Autres exclusions (voir présentations assureurs)

Sinistre (police souscrite par l'acheteur) :



Qu'est-ce que cela va changer / qu'est-ce qui ne changera pas :

- **L'acheteur devra toujours faire ses *diligences*** (l'assurance W&I ne remplace pas ou ne réduit pas la *due diligence*)
 - Pour rappel, la *due diligence* a de multiples objectifs : confirmer l'intention d'acheter, déterminer s'il y a des raisons de réduire le prix, traiter les risques identifiés dans le SPA
- L'assurance W&I **ne devrait pas avoir d'influence sur le processus de *disclosure* du vendeur**
- En revanche, l'assurance W&I **devrait avoir une influence sur la négociation du SPA et *in fine* les termes du SPA**

Exemple 1 : *Deadlock* sur un point essentiel (par ex. plafond de responsabilité) → compromis trouvé grâce à l'assurance W&I

Exemple 2 : *Deadlock* sur un point essentiel (par ex. plafond de responsabilité) → accord sur la position du vendeur, couverture supplémentaire par l'assureur

Clauses ayant perdu leur raison d'être? (par ex. qualification « à la meilleure connaissance du vendeur »)

Et l'avocat dans tout cela ?

- L'avocat M&A reste dans le jeu
- L'avocat doit maîtriser un nouveau paramètre : l'assurance W&I
- D'avantage de travail pour l'avocat : implication dans la mise en place de l'assurance W&I pour le compte de l'acheteur (ou du vendeur)

MERCI



BIANCHISCHWALD LLC
bianchischwald.ch

GENEVA
5, rue Jacques-Balmat
P.O. Box 5839
CH-1211 Geneva 11
P +41 58 220 36 00
F +41 58 220 36 01

ZURICH
St. Annagasse 9
P.O. Box 1162
CH-8021 Zurich
P +41 58 220 37 00
F +41 58 220 37 01

LAUSANNE
12, avenue des Toises
P.O. Box 5410
CH-1002 Lausanne
P +41 58 220 36 70
F +41 58 220 36 71

BERN
Elfenstrasse 19
P.O. Box 133
CH-3000 Bern 15
P +41 58 220 37 70
F +41 58 220 37 71