

PLAYBOOK
SEXTANT Avocat

Janvier 2026

Anticiper et sécuriser la cession de titres

Guide pour les dirigeants, associés et repreneurs.

www.sextant-avocat



A qui s'adresse ce document ?

Une cession de titres peut s'avérer délicate bien avant le jour de la signature.

C'est le cas notamment :

- ❖ lorsque le **périmètre de l'opération** n'est pas clair,
- ❖ lorsque les **droits du cédant** n'ont pas été vérifiés,
- ❖ lorsque l'**information communiquée** est incomplète,
- ❖ ou lorsque le **prix** est discuté avant que les risques aient été identifiés.

Ce playbook a été conçu pour aider le cédant (ou le cessionnaire) à remettre de l'ordre dans cette séquence :



préparer – vérifier – négocier – sécuriser

À qui s'adresse ce playbook ?

Ce guide est destiné :

- aux **dirigeants** qui envisagent de céder tout ou partie du capital de leur société ;
- aux **associés** qui veulent préparer une opération de cession sans improvisation ;
- aux **acquéreurs** qui souhaitent comprendre les risques réels d'une cession de titres ;
- aux **conseils** qui accompagnent une négociation, un audit ou la rédaction d'un acte.

Objectifs

Ce document n'est pas un traité doctrinal.

Ceci est un guide opérationnel.

Il a été conçu pour être lu rapidement, annoté, partagé.

Outil à trois niveaux :



- ❖ **préparation** pour un dirigeant et/ou associé cédant,
- ❖ **support de travail** pour structurer les échanges avec les partenaires de l'opération : avocat conseil, expert-comptable...
- ❖ **base commune** pour éviter que négociation, audit et rédaction des actes avancent en ordre dispersé.

Le playbook est organisé en séquences courtes :

comprendre ce que l'on cède réellement

vérifier si l'opération est **possible** juridiquement et pratiquement

préparer la société avant d'entrer dans une négociation

organiser l'information utile

pour **sécuriser** l'acte, les garanties et le prix.

Introduction

01 — Comprendre ce qu'on cède vraiment

6

La logique d'une cession de titres et ses vrais enjeux

02 — Vérifier que l'opération est possible

9

Parties, société, titres, restrictions, documents à réunir

03 — Préparer la société avant la cession

13

Réorganisation, holding, séparation d'activités, minoritaires

04 — Organiser l'information et l'audit

20

Data room, Q&A, confidentialité, due diligence, VDD

05 — Encadrer les négociations

24

Lettre d'intention, contrat de pourparlers, exclusivité, calendrier

06 — Fixer et sécuriser le prix

27

Prix déterminé ou déterminable, méthode, expert, ajustements

07 — Rédiger l'acte sans angle mort

29

Consentement, pouvoirs, conditions, agrément, formalisme

08 — Comprendre les effets de la cession

32

Transfert de propriété, risques, dividendes, compte courant, cautions

09 — Négocier les garanties utiles

35

Garantie de passif, révision de prix, actif net, mise en œuvre

10 — Éviter les contentieux post-cession

39

Déclarations inexactes, dol, articulation des recours

Conclusion

11 — Cas pratique

43

Illustration d'une cession de contrôle

12 — Check-lists et annexes

45

Pièces à réunir, points à vérifier, documents clés

13 — À propos de Sextant Avocat

59

Approche, méthode, écosystème

*Les 10 points clé
d'une cession
serene*

Introduction

Une cession de titres ne se résume jamais à la signature d'un acte.

Elle engage une logique beaucoup plus large : transmission d'un pouvoir de contrôle, reprise d'un historique comptable, fiscal, social et contractuel, traitement d'un passif parfois imparfaitement identifié, et organisation d'un équilibre nouveau entre cédant et acquéreur.

Beaucoup de dirigeants parlent encore de "vente d'entreprise" alors qu'ils s'apprêtent en réalité à céder des droits sociaux. Ce décalage n'est pas seulement terminologique : il fausse souvent l'ordre des priorités, en conduisant à discuter trop tôt du prix, alors que le véritable sujet est d'abord celui du périmètre, des risques transmis et des mécanismes de protection à construire autour de l'opération.

Une cession bien préparée est une cession plus lisible, plus négociable et, souvent, mieux valorisée.

Le premier travail consiste donc à comprendre ce qui est réellement cédé : non pas un actif isolé, mais une position dans une société, avec ses droits financiers, ses droits politiques, ses contrats en cours, ses fragilités éventuelles et parfois ses conflits latents.

Ce playbook suit donc cette logique ordonnée.

Vérifier d'abord si l'opération est possible, non seulement en droit mais aussi en pratique.

Ensuite, montrer qu'une cession se prépare bien avant l'ouverture des discussions.

Le cœur opérationnel de la cession se joue ensuite dans l'information, l'audit et l'encadrement des négociations.

Dans le même temps, les discussions doivent être juridiquement tenues : lettre d'intention, confidentialité, exclusivité, calendrier et clauses de sortie ne peuvent pas être traités à la légère.

La suite du playbook est consacrée à ce qui cristallise le plus souvent les tensions : le prix, l'acte et les garanties.

Le document se conclut logiquement par une séquence sur le contentieux post-cession, puis par un cas pratique, des check-lists opérationnelles et des annexes destinées à transformer ce playbook en véritable outil de travail.

En somme, ce playbook a une ambition simple : **mettre de l'ordre dans une opération qui devient risquée dès lors qu'elle est conduite dans le désordre**. Il propose une progression volontairement pragmatique : comprendre ce que l'on cède, vérifier que l'on peut céder, préparer ce qui doit l'être, organiser l'information, encadrer les discussions, sécuriser le prix, verrouiller l'acte, anticiper les effets, négocier des garanties utiles et réduire les risques de contentieux.

Ce n'est pas un traité théorique. C'est un guide de pilotage pour dirigeants, associés, acquéreurs et conseils, conçu pour rendre l'opération plus claire avant qu'elle ne devienne plus difficile.





SEXTANT

01 Comprendre ce qu'on cède vraiment

[← Retour au sommaire](#)

Comprendre ce qu'on cède vraiment

Céder des titres, ce n'est pas seulement transmettre une valeur.

C'est transmettre une position dans une société :

- ✓ droits financiers,
- ✓ droits de vote,
- ✓ exposition au passif,
- ✓ historique comptable,
- ✓ contrats en cours,
- ✓ équipe salariée, management,
- ✓ gouvernance,
- ✓ et parfois conflits latents.

L'acquéreur n'achète pas un actif isolé.

Il entre dans une structure juridique qui a déjà une histoire, des engagements, des équilibres internes et des fragilités éventuelles.

C'est pourquoi la cession de contrôle (fraction du capital qui confère la majorité) ne peut pas être traitée comme une simple cession de fonds de commerce.

Le raisonnement doit rester centré sur les droits sociaux, leur régime propre, leur opposabilité, leur cessibilité et les garanties à construire autour d'eux.

Le premier enjeu n'est donc pas de "faire un acte".

Le premier enjeu est de qualifier correctement l'opération.

Le véritable objet de la discussion n'est pas seulement le prix.

C'est la combinaison suivante :

- ce qui est effectivement cédé ;
- ce qui reste hors périmètre ;
- ce que l'acquéreur découvre avant signature ;
- et ce qui devra encore être garanti après la signature.

Autrement dit :

Un bon prix sur un mauvais périmètre reste une mauvaise opération.

Cette logique est au cœur de toutes les diligences portant sur la cession de contrôle et sur la garantie de passif : la préparation de l'opération, l'audit, puis la construction des garanties sont liées entre elles.



SEXTANT

02 Vérifier que l'opération est possible

[← Retour au sommaire](#)

Vérifier que l'opération est possible

Avant d'entamer une discussion sur un prix, il faut vérifier *a minima* ces cinq blocs :

1. Les parties

Identité, capacité, pouvoirs, régime matrimonial, indivision, qualité et pouvoirs du représentant si une personne morale intervient.

➤ s'assurer que la vente peut être valablement autorisée et conclue par les personnes titulaires de la capacité et des pouvoirs nécessaires.

2. La société dont les titres sont cédés

Existence régulière, immatriculation, existence d'une procédure collective, situation juridique générale.

➤ confirmer que la société existe valablement, que son cadre juridique est connu et qu'aucune situation particulière ne vient empêcher, limiter ou fragiliser l'opération.

3. Les droits sociaux eux-mêmes

Chaîne de propriété, libération des titres, opposabilité, nantissements éventuels, régularité des transmissions antérieures.

➤ s'assurer que les titres appartiennent bien au cédant, qu'ils peuvent être valablement transmis et qu'ils ne sont pas affectés par une irrégularité ou une sûreté non identifiée.

4. Les restrictions à la cession

Restrictions légales ou réglementaires, procédure d'agrément, droit de préemption, clauses statutaires, pactes d'associés, clause d'inaliénabilité, droits de préférence.

➤ identifier les autorisations, priorités ou interdictions susceptibles de bloquer la cession, de la retarder ou d'en modifier les conditions.

5. Les accessoires économiques de l'opération

Compte courant d'associé, cautions, contrats sensibles, engagements du dirigeant, contrats de financement pouvant réagir à un changement de contrôle.

➤ anticiper les éléments qui, sans porter directement sur les titres, peuvent affecter la valeur de l'opération, son financement ou ses effets après la signature.

La documentation

La composition d'un **dossier complet dès l'origine du projet** de cession est indispensable et fait l'objet d'une check-list remise au cédant par son conseil.



Le **socle** des pièces indispensable comprend notamment :

- pièce d'identité, état civil, régime matrimonial, indivision le cas échéant
- extrait Kbis, statuts à jour, pactes, registre des assemblées
- DBE (déclaration des bénéficiaires effectifs de la société)
- titres de propriété ou éléments de preuve de la chaîne de détention
- état des nantissements, inscriptions et privilèges, certificat de non-faillite
- contrats significatifs : baux des immeubles, prêts bancaires, crédits-baux, LLD, locations financières, franchise, concession, licences, assurances, contrats de travail...
- documents comptables : bilans, comptes de résultat, annexes, situation intermédiaire...
- état du compte courant d'associé.

Réunir ces pièces dès l'origine ne relève pas d'un simple réflexe administratif.

C'est ce qui permet de vérifier que les titres sont bien cessibles, que les droits du cédant sont sécurisés, que les restrictions éventuelles sont identifiées et que les principaux risques périphériques sont déjà visibles.

Une cession peut être juridiquement pensable mais pratiquement impossible.

Pourquoi ?

Parce qu'une clause oubliée peut bloquer ou dégrader l'opération :

- agrément non obtenu ;
- clause d'inaliénabilité ;
- pacte d'associés ignoré ;
- nantissement ;
- compte courant non traité ;
- clause d'exigibilité anticipée en cas de changement de contrôle dans un prêt bancaire ¹...

L'enjeu n'est donc pas seulement de vérifier si l'on peut vendre.

L'enjeu est de **vérifier dans quelles conditions réelles l'opération peut se faire** sans casser la valeur recherchée, voire s'exposer à une nullité.

1 : Les clauses de changement de contrôle ou de management dans les contrats de financement peuvent rendre immédiatement exigibles les sommes restant dues et ruiner l'économie d'une acquisition si elles ne sont pas anticipées.



03 Préparer la société avant la cession

[← Retour au sommaire](#)

Une cession de titres se prépare **avant** l'ouverture des discussions.

Des diligences sont à prévoir pour ce faire.
L'objectif n'est pas de complexifier l'opération, mais de la rendre plus lisible.

Parmi les **opérations préparatoires** fréquentes :

- transformation de la société
- séparation des activités
- création d'une société holding de contrôle
- aménagement des clauses statutaires et des pactes
- rachat des droits de certains minoritaires
- apport ou donation de titres avant cession

Ces actions préalables ont une fonction très concrète :

- clarifier le périmètre de ce qui sera effectivement cédé
- sécuriser la détention et la circulation des titres

Il s'agit de traiter en amont les sujets qui, sinon, réapparaîtront plus tard sous forme de décote sur le prix, de difficulté d'audit ou de blocage dans la négociation.

4 schémas fréquents de préparation

Objectif poursuivi :

1. Séparer les activités

Quand plusieurs branches d'activité coexistent, une filialisation ou un apport partiel d'actif peut distinguer et clarifier ce qui sera cédé et ce sera conservé.

2. Constituer une holding de contrôle

La holding permet d'organiser la détention du contrôle, d'ordonner la gouvernance et parfois de mieux gérer la place des minoritaires.

3. Préparer un schéma d'apport-cession ou de LBO/OBO ¹

Dans la plupart des opérations, la logique de détention et de financement fait partie intégrante de la préparation stratégique.

4. Isoler certains actifs sensibles, notamment l'immobilier d'entreprise

Quand l'actif immobilier ne doit pas suivre l'exploitation, il faut le traiter avant la cession, pas au dernier moment.

¹ : LBO = Leveraged buy out (ou reprise avec effet de levier)
OBO = Owner buy out (ou rachat par soi même)

En quoi ce schéma consiste-t-il ?

En principe, **lorsqu'un associé cède des titres**, la cession est imposée comme une vente.

La plus-value réalisée à cette occasion est donc imposable :

- à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux ;
- et éventuellement à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) et à la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR).

Généralement, cette plus-value est imposée au taux forfaitaire de 31,4 % (prélèvement forfaitaire unique dit « PFU » ou « **flat tax** »). Dans certains cas, il est possible d'appliquer le barème progressif de l'impôt sur le revenu à cette plus-value.

NDR: Il existe certains abattements pouvant atténuer l'assiette imposable (par exemple dans le cas d'un départ à la retraite, dans certaines limites et sous certaines conditions).

Mais si l'associé souhaite réinvestir le prix de vente de ses titres, **cette imposition va réduire ses capacités financières.**

➤ L'apport-cession permet de modifier les modalités d'imposition de la plus-value.

Le mécanisme est le suivant :

1/ APPORT

Les titres sont apportés par l'associé à une société holding soumise à l'impôt sur les sociétés (IS) qu'il contrôle.

L'associé bénéficie alors d'un report d'imposition de la plus-value d'apport réalisée ¹.

2/ CESSION

C'est ensuite la société holding qui vend les titres (à la place de l'associé lui-même).

Le prix de vente est « encapsulé » dans la société holding.

¹ : sous réserve que certaines conditions soient réunies, prévues par l'article 150-0 B Ter du code général des impôts

Contraintes du schéma pour l'associé

Deux cas de figure peuvent se présenter :

Si la cession des titres par la holding intervient **plus de 3 ans** après l'apport,

- l'associé n'a **aucune obligation d'utiliser le prix de vente** dans des investissements encadrés par la loi : il conserve le bénéfice du report d'imposition de sa plus-value d'apport.

Si au contraire la holding revend les titres **dans les 3 ans** après l'apport,

- il faut **réinvestir au moins 70 % du prix de cession** dans des investissements éligibles (non patrimoniaux).

Dans tous les cas, attention :

- Aucune distribution de dividendes immédiate ne peut être faite ¹
- L'associé ne perçoit aucune liquidité à titre personnel.

En pratique, l'associé apporte souvent une partie seulement de ses titres pour récupérer directement des liquidités (sur la cession de ses titres non apportés à la holding).

Traitement fiscal de la cession des titres par la holding

Là aussi, deux cas de figure peuvent se présenter :

- ❖ Si les titres sont vendus à un **prix égal** à leur valeur retenue au moment de l'apport, dans ce cas, aucune plus-value ne sera constatée ni *a fortiori*, imposée.
- ❖ Si les titres sont vendus à un **prix supérieur** à leur valeur d'apport, dans ce cas, une plus-value est constatée et, sous certaines conditions, exonérée d'IS (à l'exception d'une quote-part de frais et charges de 12 % imposée au taux de l'IS).

1 : puisque lorsque le prix de vente est égal à la valeur d'apport, aucun résultat comptable bénéficiaire n'est constaté ; on procède en général à une réduction du capital et à un remboursement partiel de l'apport réalisé par l'associé

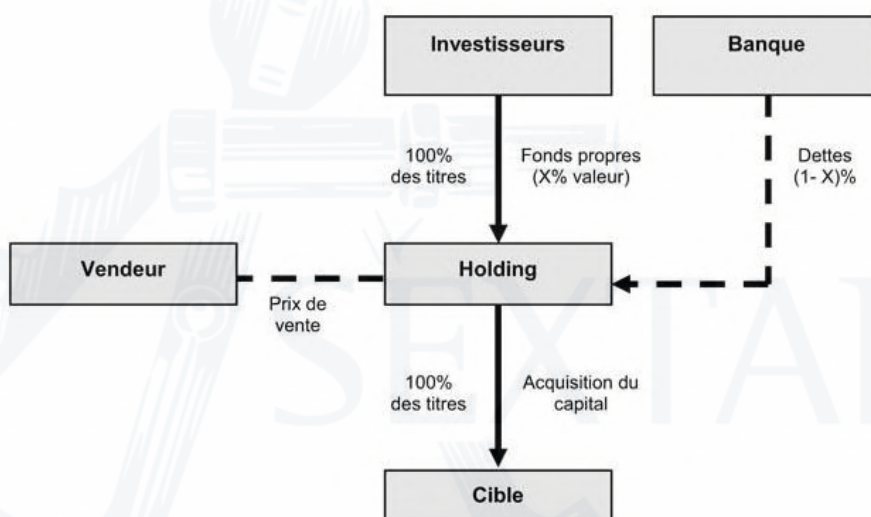
Focus : le schéma LBO

Le **LBO** est un montage financier qui consiste en une opération de rachat d'une société cible largement financée par endettement.

Il se traduit par la création d'une société holding qui s'endette pour acheter les titres de la cible.

Le remboursement de la dette (paiement des intérêts et remboursement des échéances) souscrite par la holding est assuré par les flux générés par la cible (versements de dividendes, de management fees, etc.).

Schéma type d'une opération de LBO



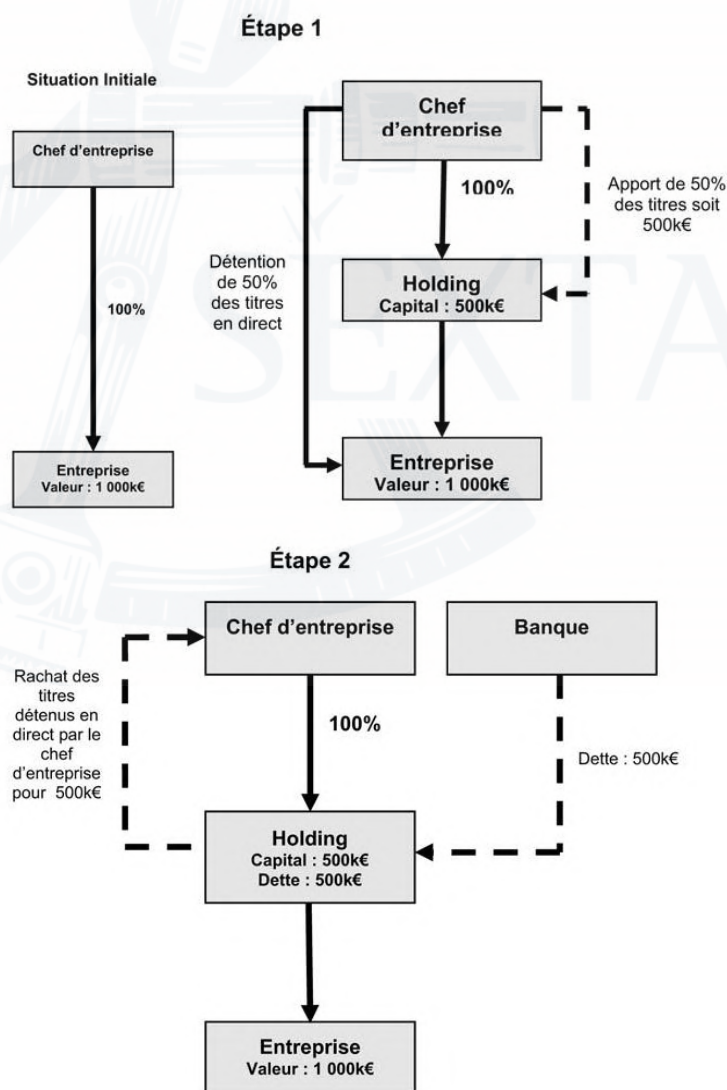
Focus : le schéma *OBO*

Le **OBO** consiste en quelque sorte à vendre son entreprise à soi-même par le biais d'une société holding : le dirigeant-associé crée une holding qui va racheter sa propre entreprise au moyen d'un emprunt bancaire.

Cette société d'acquisition reçoit ainsi les apports en nature de celui-ci et contracte ensuite une dette pour financer l'opération.

Le dirigeant, en tant qu'associé majoritaire de la holding, récupère donc une partie de ses titres sous forme de liquidités : il pourra assurer son avenir tout en restant associé dans la nouvelle société créée, qui perçoit chaque année des dividendes de la part de l'entreprise cible afin de rembourser l'emprunt bancaire.

Schéma type d'une opération de OBO





SEXTANT

04 Organiser l'information et l'audit

[← Retour au sommaire](#)

L'audit n'est pas une formalité annexe.

C'est le moment où l'acquéreur cherche à savoir :

s'il doit faire l'opération,
à quelles conditions,
sur quelle valorisation,
et avec quel niveau de garantie.

L'objectif est donc double :

1/ mieux connaître la cible

et

2/ identifier les risques qui doivent influencer :

- soit le prix,
- soit les garanties,
- soit la décision de renoncer.

Dans la pratique, l'information utile provient de **deux sources** :

- ce que le cédant communique
- ce que l'acquéreur obtient ou vérifie par lui-même.

Les outils classiques sont la data room, les Q&A ¹, les visites de site et les échanges avec le management.

La data room permet de mettre à disposition, sous confidentialité, des informations privilégiées afin de réaliser une due diligence.

Elle sert aussi, pour le cédant, à exécuter son obligation d'information.

1 : Questions & Answers : questions complémentaires après une première revue des documents. Ces échanges viennent compléter la data room.

Ce que l'audit doit faire apparaître

Un audit utile ne cherche pas à tout raconter.

Il cherche à faire ressortir ce qui compte pour la décision.

En pratique, il doit permettre :

- de confirmer ou non le **go / no go**
- d'affiner le **prix proposé**
- d'identifier les risques devant faire l'objet d'une **garantie spécifique**
- de préparer les **seuils, plafonds, franchises et modalités de mise en œuvre** d'une future garantie ;
- et, si nécessaire, d'**isoler un risque particulier** à traiter séparément.

Plusieurs formats de restitution sont possibles : le rapport exhaustif, le rapport plus synthétique, et le **red flag report**, qui met l'accent sur les points de bascule plutôt que sur l'exhaustivité académique.

Une data room n'est pas un talisman.

Mettre des documents à disposition dans une data room **ne suffit pas à purger tous les risques ni à neutraliser automatiquement les griefs** qui pourraient être formulés après la cession.

La data room constitue d'abord un outil d'information : elle permet au cédant d'organiser la communication des pièces utiles et à l'acquéreur de conduire ses vérifications.

Mais elle ne vaut pas, par principe, renonciation générale à recours, ni preuve suffisante que toute information importante a été effectivement comprise, exploitée ou rapprochée des autres éléments du dossier.

Sa valeur dépend donc largement de sa qualité : les documents doivent être classés, lisibles, complets, mis à jour et cohérents avec les réponses apportées au cours de l'audit, ainsi qu'avec les déclarations et garanties qui figureront ensuite dans l'acte de cession.

Une pièce noyée dans un volume documentaire mal structuré, ambiguë ou contredite par d'autres informations, ne produira pas les mêmes effets qu'une information claire, accessible et précisément reliée aux points sensibles de l'opération.

Une data room virtuelle n'est pas un espace neutre.

Les prestataires techniques permettent souvent de suivre très finement les connexions, les plages de consultation, les téléchargements, les documents les plus consultés ou au contraire négligés, ainsi que les profils des utilisateurs qui interviennent dans l'audit. Ces données donnent au cédant des indications précieuses sur le sérieux du candidat acquéreur, sur les sujets qui retiennent particulièrement son attention, sur la profondeur réelle de son audit et, parfois, sur l'état d'avancement de sa réflexion.

➤ L'audit n'est donc pas un flux d'information à sens unique : il éclaire certes l'acquéreur sur la cible, mais il renseigne aussi le vendeur sur la manière dont l'acquéreur travaille, sur ses zones d'inquiétude et sur son niveau d'implication réel dans l'opération.



SEXTANT

05 Encadrer les négociations

[← Retour au sommaire](#)

Avant l'acte de cession, il faut déjà savoir :

ce que l'on promet / ce que l'on réserve / ce que l'on partage / ce que l'on s'interdit

*L'encadrement des négociations
n'a pas pour objet
de figer trop tôt l'opération, mais
d'éviter qu'elle n'avance dans le flou.*

Il faut encadrer tôt les échanges pour éviter que les parties n'avancent avec des représentations différentes :

- du **périmètre**,
- du **calendrier**,
- ou du **niveau réel d'engagement**.

La pratique recourt pour cela à plusieurs instruments — lettre d'intention, accord de principe, offre, protocole d'accord — mais, quelle que soit l'étiquette retenue :

**c'est toujours le contenu de l'écrit
qui permet d'apprécier la portée exacte des engagements pris.**

Plus l'opération avance, plus il faut distinguer clairement :

- ce qui relève d'une simple intention de poursuivre les discussions,
- de ce qui constitue déjà une obligation précise.

Un tel encadrement présente un intérêt très concret : il permet de sélectionner les candidats, de limiter la durée des discussions, de protéger les informations stratégiques, d'organiser les vérifications et d'anticiper les effets d'une rupture.

À l'inverse, lorsque les échanges ne sont pas structurés, les discussions peuvent sembler plus rapides, mais elles deviennent aussi plus fragiles : l'un croit être encore au stade exploratoire, l'autre pense avoir obtenu des engagements stabilisés, et ce flou ressurgit ensuite sous forme de blocage sur le prix, de crispation sur les garanties ou de contentieux autour de la rupture des pourparlers.

Même à un stade précontractuel, certains sujets doivent être clarifiés rapidement :

- **confidentialité ;**
- **périmètre de l'opération ;**
- **exclusivité éventuelle ;**
- **calendrier ;**
- **documents remis ;**
- **organisation de l'audit ;**
- **conditions de poursuite ou d'arrêt des discussions.**

Il faut surtout se méfier des formulations paresseuses.

Illustration :

« *sous réserve d'audit* ».

Cette simple mention ne suffit pas, à elle seule, à libérer l'acquéreur de toute obligation ni à le protéger automatiquement contre une demande d'indemnisation pour rupture abusive des pourparlers.

Seule la rédaction précise des clauses permet de fixer les conséquences juridiques des résultats de l'audit.



SEXTANT

06 Fixer et sécuriser le prix

[← Retour au sommaire](#)

Fixer et sécuriser le prix

Le prix de cession constitue un **point d'équilibre** entre :

- ✓ la **valeur** anticipée de la société,
- ✓ les **risques** révélés par l'audit,
- ✓ le **périmètre** effectivement cédé,
- ✓ et les **mécanismes de protection** prévus dans l'acte.

Un prix apparemment satisfaisant peut devenir une source de contentieux s'il repose sur une méthode imprécise, sur des hypothèses non partagées ou sur des ajustements insuffisamment encadrés.

Le prix doit donc être déterminé ou déterminable selon des critères sérieux, objectifs et indépendants de la volonté unilatérale d'une partie.

Les parties peuvent retenir un **prix ferme et forfaitaire** ¹.

Le prix peut aussi être **déterminable** à partir d'une méthode de calcul ².

En pratique, la fixation du prix conduit souvent à combiner plusieurs outils :

- Prix de base,**
- Ajustement en fonction d'un indicateur** (niveau de trésorerie ou de résultat),
- Complément de prix** ou « **earn-out** » ³.

Le prix doit s'articuler avec les résultats de l'audit, les déclarations du cédant, les garanties conventionnelles et, le cas échéant, avec les modalités de paiement ou de compensation : un dispositif de garantie bien calibré peut permettre de stabiliser le prix en traitant différemment les risques identifiés.

Autrement dit, la question n'est pas seulement de savoir **combien vaut la société**, mais aussi **selon quelle méthode le prix sera fixé, dans quel calendrier, avec quels correctifs et avec quels recours en cas de désaccord.**

1 : Dans ce cas attention : les principales incertitudes doivent avoir été levées en amont, soit par l'audit, soit par les garanties. À défaut, le prix fixe déplacera le risque vers d'autres clauses ou provoquera une renégociation brutale si l'acquéreur découvre, tardivement, un passif, une dépendance économique ou une fragilité contractuelle qu'il n'avait pas intégrée dans sa valorisation.

2 : Ceci suppose que les paramètres retenus soient suffisamment précis pour conduire à un résultat vérifiable, sans laisser à l'une des parties le pouvoir de fixer seule le montant final.

3 : La clause d'earn-out est particulièrement utile lorsque la valeur de la société reste incertaine, par exemple en cas de création récente, de difficultés récentes ou d'écart de perception entre le vendeur et l'acquéreur sur les performances futures. Elle permet de différer une partie du prix et de la faire dépendre d'objectifs ou d'indicateurs définis à l'avance. Mais elle ne sécurise l'opération qu'à condition d'être rédigée avec rigueur : les critères doivent être clairs, la période d'observation délimitée, les modalités de calcul vérifiables, les conditions de notification précisées, et un mécanisme de résolution des désaccords prévu. À défaut, l'earn-out ne rapproche pas les positions : il prépare le contentieux.



SEXTANT

07 Rédiger l'acte sans angle mort

[← Retour au sommaire](#)

Rédiger l'acte sans angle mort

L'acte de cession ne doit pas être abordé comme une simple formalisation de l'accord trouvé.

C'est au contraire le moment où l'on fige juridiquement :

- le périmètre exact de l'opération,
- les conditions de transfert,
- les engagements réciproques,
- et les protections de chacun.

Au cœur de l'acte figurent les restrictions éventuelles à la vente, les conditions de fond, les conditions de forme et d'agrément, avant même d'aborder les effets de la cession.

L'acte doit donc traiter, sans angle mort :

- le consentement des parties ;
- leur capacité et leurs pouvoirs ;
- le prix et ses modalités ;
- les conditions suspensives ;
- l'agrément ou les restrictions statutaires / extrastatutaires ;
- et le formalisme propre aux parts sociales ou aux actions.

Trois pièges classiques de l'acte de cession

1. Le sujet « mineur / conjoint / communauté » traité trop tard

Une vigilance particulière s'impose sur la représentation du mineur non émancipé ou sur l'accord du conjoint lorsque l'opération porte sur des biens communs, avec des règles distinctes selon qu'il s'agit de parts sociales ou d'actions.

2. Le dol vu comme un simple sujet contentieux futur

Le dol est l'ensemble des agissements trompeurs ayant entraîné le consentement qu'une des parties à un contrat n'aurait pas donné, si elle n'avait pas été l'objet de ces manœuvres (y compris la réticence dolosive).

Il doit être anticipé dès la rédaction de l'acte : qualité de l'information donnée, cohérence avec les comptes, exactitude des déclarations, articulation avec les garanties.

3. Les restrictions à la cession sous-estimées

Agrément, inaliénabilité, pactes, droit de préférence, droit de préemption : ce sont des sujets qui ne se "rattrapent" pas élégamment au moment de la signature.



SEXTANT

08 Comprendre les effets de la cession

[← Retour au sommaire](#)

Une fois l'acte signé, tout n'est pas terminé.

IL FAUT ENCORE SURVEILLER :

à **quelle date** intervient le **transfert de propriété**,

à partir de quand les **risques** changent de camp,

qui reçoit les **dividendes**,

qui supporte les **conséquences de certains passifs**,

et ce qu'il advient des accessoires comme le **compte courant d'associé** ou les **cautionnements**.

A savoir :

Les risques restent à la charge du cédant jusqu'au transfert de propriété puis basculent sur l'acquéreur,

Sauf convention contraire, l'acquéreur a droit aux dividendes votés après la cession, même s'ils se rapportent à un exercice clos avant celle-ci.

Autrement dit :

La signature n'est pas seulement un point d'arrivée.

C'est un point de bascule.

Compte courant d'associé et cautions : les deux oublis qui reviennent sans cesse

#1

Le compte courant d'associé ne suit pas automatiquement la cession des titres.

Son transfert doit être expressément prévu. Le simple fait qu'il ait été pris en compte dans la négociation du prix ne suffit pas à en modifier le titulaire ni à organiser son sort après la signature.

#2

La même vigilance s'impose pour les cautionnements donnés par le cédant.

Ils ne disparaissent pas mécaniquement avec la cession et peuvent continuer à produire leurs effets tant qu'ils n'ont pas été levés, remplacés ou expressément traités.

En pratique, ces deux sujets sont souvent considérés comme "compris" par les parties alors qu'ils ne le sont pas juridiquement.

Or, s'ils ne sont pas réglés de manière claire dans l'acte, ils deviennent très vite des sources de tension, voire de contentieux, après la cession.

Le compte courant et les cautions doivent donc être identifiés, discutés et traités expressément, au même titre que le transfert des risques ou les garanties.



SEXTANT

09 Négocier les garanties utiles

[← Retour au sommaire](#)

Négocier les garanties utiles

En matière de cession de contrôle, **les garanties légales sont insuffisantes** pour assurer, à elles seules, l'équilibre de l'opération.

C'est la raison pour laquelle **la pratique recourt à des garanties conventionnelles** :

- la garantie de passif,
- la garantie de révision de prix,
- et la garantie d'actif net.

Chacun de ces mécanismes répond à une logique différente.

La **garantie de passif** protège principalement l'acquéreur contre la révélation ultérieure de dettes ou de charges non intégrées dans le prix.

Souvent plus protectrice pour le cessionnaire,

La **garantie de révision** de prix permet de corriger l'équilibre économique de l'opération selon des paramètres définis à l'avance.

Plus acceptable pour le cédant, notamment lorsqu'elle demeure bornée par le prix reçu,

La **garantie d'actif net** vise à assurer un certain niveau de consistance patrimoniale au jour de la cession.

Une garantie mal rédigée, imprécise dans son périmètre ou incertaine dans ses modalités de mise en œuvre, devient elle-même une source de risque et de contentieux.

La garantie ne doit donc pas être traitée comme une clause accessoire de fin d'acte.

Elle constitue au contraire un élément central de l'équilibre économique de la cession, au même titre que le prix, le périmètre cédé et les résultats de l'audit.

Bien négociée, elle permet de **répartir clairement les risques** entre les parties.

Mal construite, elle **affaiblit la sécurité** de l'ensemble de l'opération.

Le contenu de la garantie

Le contenu habituel d'une garantie conventionnelle est **normé par la pratique**.

On doit au minimum y retrouver :

- l'engagement de garantie lui-même ;
- la désignation du bénéficiaire (l'acquéreur ou la société cible elle-même) ;
- une durée ;
- un montant ou des limites ;
- des conditions et modalités de mise en œuvre ;
- et, selon les cas, une garantie de la garantie ou une clause compromissoire.

il faut aussi trancher :

- la franchise, le seuil de déclenchement et le plafond ;
- les justificatifs à fournir ;
- les délais et modalités d'information du cédant ;
- les outils de sécurisation : séquestre, cautionnement, garantie autonome, ou encore compensation avec un crédit-vendeur.



Un modèle de clause figé n'a aucun sens.

L'essentiel est de comprendre ce qui doit absolument être discuté avant la signature.

Garantie conventionnelle et dol jouent-ils sur le même terrain ?

Le risque post-cession ne se limite pas au seul déclenchement d'une garantie de passif.

Les facultés d'action sur le fondement du dol civil et pénal montrent bien que des comptes falsifiés, un bilan inexact ou des déclarations trompeuses peuvent ouvrir d'autres voies :

- nullité,
- indemnisation,
- voire terrain pénal selon les cas.

Il faut donc éviter deux erreurs symétriques :

- **croire qu'une garantie conventionnelle suffit à tout couvrir ;**
- **ou, à l'inverse, croire qu'en l'absence de clause parfaite tout recours devient impossible.**

Ce qu'il faut retenir ici :

La garantie organise le risque contractuel,

Le dol sanctionne la déloyauté dans l'obtention du consentement.

Les deux sujets se croisent, mais ne se confondent pas.



SEXTANT

10 Éviter les contentieux post-cession

[← Retour au sommaire](#)

Éviter les contentieux post-cession

Le contentieux post-cession naît rarement d'un seul fait.

Il résulte souvent d'un enchaînement de faiblesses dans la préparation de l'opération.

Les causes les plus fréquentes sont les suivantes :

- une information imprécise ou incomplète pendant les discussions ;
- un audit insuffisant ou mal orienté ;
- des déclarations trop larges ou trop vagues dans l'acte ;
- une mauvaise articulation entre le prix, l'audit et les garanties ;
- la découverte, après la signature, d'un écart significatif entre la situation présentée et la situation réelle.

Lorsque ce décalage apparaît, plusieurs terrains peuvent être mobilisés :

- garantie conventionnelle ;
- nullité pour vice du consentement ;
- responsabilité civile ;
- voire, dans certains cas, terrain pénal.

L'enjeu n'est pas d'éliminer tout risque.

Il est d'éviter que le différend ne se construise sur des zones grises laissées ouvertes avant la signature.

Une cession bien sécurisée n'empêche pas toute difficulté, mais elle réduit fortement les ambiguïtés qui nourrissent ensuite les contestations.

1. Les garanties conventionnelles n'effacent pas les recours de droit commun

Le fait d'avoir négocié une garantie de passif, une garantie d'actif ou une clause de révision de prix ne prive pas l'acquéreur de ses recours légaux fondés sur les vices du consentement.

À l'inverse, l'absence de garantie conventionnelle ne rend pas tout recours impossible.

2. Le dol civil est apprécié largement

Mensonge, manœuvres, silence sur une information déterminante, présentation de comptes inexacts, dissimulation d'éléments comptables ou opérationnels...

La jurisprudence appréhende largement le dol civil en matière de cession de titres.

3. Tout écart ne permet pas d'obtenir la nullité

Une simple erreur sur la valeur économique des titres n'est pas, à elle seule, une cause de nullité.

Il faut distinguer soigneusement la mauvaise affaire, le risque assumé, et le consentement réellement vicié.

Conclusion

La qualité d'une cession de titres ne se mesure pas seulement au prix obtenu.

Elle se mesure à la capacité des parties à clarifier le périmètre, ordonner l'information, traiter les restrictions, anticiper les effets concrets de la cession et négocier des garanties cohérentes avec les risques identifiés.

Ce qu'un dirigeant doit absolument avoir clarifié avant de signer est finalement assez simple : ce qu'il cède, à qui, à quelles conditions, avec quels risques identifiés, et selon quel dispositif de protection après la signature.

C'est cette discipline que ce playbook veut servir.



La maîtrise d'un calendrier précis est un facteur décisif.

Une cession bien préparée, avec l'assistance d'un conseil expérimenté, apporte sérénité et sécurité.

A sheet of paper with horizontal dotted lines for writing. The paper has a light blue background and a faint illustration of a sextant in the center. The word "SEXTANT" is written in large, light blue letters across the middle of the illustration. The bottom right corner of the paper is folded over.

11 Cas pratique

Contexte

Imaginons une PME exploitée depuis plusieurs années, détenue majoritairement par son dirigeant fondateur, avec un actionnariat minoritaire dispersé, un compte courant d'associé significatif, un bail commercial important et plusieurs contrats de financement contenant des clauses de changement de contrôle. Une marque d'intérêt sérieuse d'un acquéreur permet d'ouvrir des discussions sur une cession de contrôle. Les pièces sociales sont globalement en ordre, mais les statuts comportent une procédure d'agrément et certains contrats clés réagissent à l'arrivée d'un nouvel actionnaire.

Diagnostic

Avant toute négociation de prix ferme, le dirigeant fait vérifier : la chaîne de propriété des titres, la situation du compte courant, les restrictions statutaires et extrastatutaires, les contrats sensibles, ainsi que le périmètre exact des informations à placer en data room. L'audit fait apparaître un sujet fiscal ancien, un contrat important à renégocier et une dépendance à deux clients majeurs.

Plan d'action

Les discussions sont encadrées par une confidentialité solide, un calendrier clair et un audit structuré. Le prix est discuté avec une logique mixte : prix de base + mécanisme d'ajustement précisément défini. Le compte courant d'associé est traité dans l'acte par un remboursement partiel par prélèvement sur la trésorerie et une cession de créance à la holding de l'acquéreur. Une garantie de passif est négociée avec durée, plafond, seuil et procédure d'information.

Résultat

La cession est lisible. L'acquéreur sait ce qu'il achète, le cédant sait ce qu'il garantit, et plusieurs sujets qui auraient pu nourrir un contentieux ultérieur sont traités en amont dans l'acte et ses annexes.

Ce qu'il faut retenir

Le point important n'est pas le détail chiffré du cas, mais la logique adoptée : vérifier, organiser, révéler, négocier, tracer.



SEXTANT

12 Check-lists et annexes

[← Retour au sommaire](#)

Les annexes proposées ci-après ont vocation à être adaptées.

Elles comprennent une timeline, une check-list cédant, une check-list acquéreur, une liste des pièces à réunir, une trame de data room, une trame de points d'audit red flags et un rétro-planning de l'opération.

Ces annexes ne dispensent pas d'un regard critique. La valeur du dirigeant et de son conseil tient notamment à l'adaptation au projet de cession, à la présence d'associés minoritaires, aux prévisions sectorielles du marché sur lequel intervient l'entreprise, à son plan d'activité...

Un playbook utile est un playbook annoté.

La logique d'usage recommandée est la suivante :

- commencer par les vérifications
- puis organiser l'information,
- ensuite structurer la négociation,
- et seulement après tracer le contenu de l'acte et les garanties

Préparer → Vérifier → Organiser → Encadrer → Auditer → Négocier → Signer → Suivre



1. Préparer

Structurer le périmètre et, si nécessaire, la société elle-même.

2. Vérifier

Contrôler les parties, les titres, les restrictions et les points bloquants.

3. Organiser

Réunir les pièces utiles et préparer la data room.

4. Encadrer

Fixer la confidentialité, l'exclusivité, le calendrier et le cadre des discussions.

5. Auditer

Identifier les risques et mesurer leur impact sur l'opération.

6. Négocier

Arrêter le prix, les ajustements éventuels et les garanties.

7. Formaliser

Rédiger et signer l'acte avec ses annexes et conditions.

8. Sécuriser la suite

Gérer les effets de la cession, les formalités et les suites éventuelles.

1. Clarifier le projet de cession

- ✓ Déterminer si la cession porte sur tout ou partie des titres.
- ✓ Identifier si l'objectif est une sortie totale, une cession de contrôle ou une ouverture du capital.
- ✓ Définir ce qui est inclus dans l'opération et ce qui doit rester hors périmètre.
- ✓ Vérifier si certains actifs ou certaines activités doivent être isolés avant la cession.
- ✓ Fixer les lignes rouges du cédant : prix plancher, calendrier, niveau de garanties acceptable, maintien éventuel au capital ou dans la gouvernance.

2. Vérifier la capacité à céder

- ✓ Contrôler l'identité exacte du ou des cédants.
- ✓ Vérifier la capacité juridique de chacun.
- ✓ Examiner le régime matrimonial, l'existence d'une indivision ou d'un démembrement.
- ✓ Vérifier les pouvoirs du représentant si le cédant est une personne morale.
- ✓ S'assurer que tous les consentements nécessaires pourront être recueillis à temps.

3. Sécuriser la propriété des titres

- ✓ Reconstituer la chaîne de détention.
- ✓ Vérifier la régularité des transmissions antérieures.
- ✓ Contrôler la libération des titres.
- ✓ Identifier les nantissements, sûretés ou inscriptions existantes.
- ✓ Vérifier que les titres sont bien cessibles et opposables.

4. Examiner les restrictions à la cession

- ✓ Relire les statuts et les pactes.
- ✓ Identifier les clauses d'agrément, de préemption, d'inaliénabilité ou de préférence.
- ✓ Vérifier les restrictions légales ou réglementaires spécifiques à l'activité.
- ✓ Lister les autorisations ou notifications préalables à prévoir.
- ✓ Anticiper les délais et les risques de blocage.

5. Mettre la documentation sociale en ordre

- ✓ Vérifier que les statuts sont à jour.
- ✓ Contrôler le registre des décisions et assemblées.
- ✓ Réunir les pactes d'associés ou d'actionnaires.
- ✓ Mettre à disposition un organigramme clair du capital et du groupe.
- ✓ Identifier les éventuelles irrégularités sociales à régulariser avant l'audit.

6. Identifier les accessoires économiques de l'opération

- ✓ Faire le point sur le compte courant d'associé.
- ✓ Identifier les cautions personnelles et sûretés données par le cédant.
- ✓ Lister les contrats sensibles liés au dirigeant ou aux associés.
- ✓ Vérifier les financements contenant des clauses de changement de contrôle ou de management.
- ✓ Déterminer ce qui devra être remboursé, transféré, maintenu ou levé avant ou au moment de la cession.

7. Préparer la société avant mise sur le marché

- ✓ Vérifier s'il est utile de séparer certaines activités.
- ✓ Étudier l'intérêt d'un holding, d'une réorganisation du capital ou d'une sortie préalable de minoritaires.
- ✓ Identifier les actifs qui ne doivent pas suivre la cession.
- ✓ Préparer, le cas échéant, un apport, une donation ou une opération de restructuration préalable.
- ✓ S'assurer que ces opérations préparatoires ne créeront pas elles-mêmes de fragilité.

8. Préparer l'information à communiquer

- ✓ Réunir les pièces corporate, comptables, fiscales, sociales, contractuelles et financières.
- ✓ Constituer une data room ordonnée et lisible.
- ✓ Préparer un index documentaire clair.
- ✓ Identifier les sujets sensibles qui devront être expliqués et non simplement déposés dans la data room.
- ✓ Préparer les réponses aux questions prévisibles de l'acquéreur.

9. Anticiper les points de fragilité

- ✓ Identifier les litiges, précontentieux et passifs latents.
- ✓ Repérer les dépendances clients, fournisseurs ou hommes-clés.
- ✓ Vérifier les contrats susceptibles d'être résiliés ou renégociés.
- ✓ Identifier les incohérences éventuelles entre la documentation disponible et la situation réelle.
- ✓ Hiérarchiser les risques : ceux qui affectent le prix, ceux qui relèvent d'une garantie, ceux qui peuvent faire échouer l'opération.

10. Préparer la stratégie de négociation

- ✓ Définir la logique de valorisation défendue par le cédant.
- ✓ Préparer les arguments sur le prix et sur le périmètre.
- ✓ Déterminer ce qui peut être concédé et ce qui ne l'est pas.
- ✓ Fixer une position sur l'exclusivité, le calendrier, l'audit et l'accès au management.
- ✓ Anticiper la négociation des garanties : durée, plafond, seuil, franchise, procédure.

11. Préparer la signature et l'après-signature

- ✓ Identifier les conditions suspensives éventuelles.
- ✓ Vérifier les formalités à accomplir.
- ✓ Préparer le traitement du prix, du compte courant et des garanties de paiement.
- ✓ Organiser la transition de gouvernance et d'information.
- ✓ Prévoir les documents et démarches post-closing.

Le cédant doit arriver en négociation avec :

- un périmètre clair,
- des titres juridiquement sécurisés,
- une documentation ordonnée,
- une vision précise des risques,
- et une position déjà arrêtée sur le prix, les garanties et les accessoires de l'opération.

1. Clarifier l'objectif de l'acquisition

- ✓ Déterminer si l'opération vise une prise de contrôle, une entrée minoritaire ou une acquisition totale.
- ✓ Identifier si l'acquéreur recherche une activité, un marché, une clientèle, un savoir-faire, une équipe, un actif immobilier ou une logique de croissance externe.
- ✓ Définir le périmètre exact attendu : titres, contrôle, compte courant, actifs compris ou exclus.
- ✓ Identifier les points non négociables : maintien du dirigeant, garanties minimales, calendrier, conditions suspensives.
- ✓ Vérifier dès l'origine si l'opération relève d'une logique simple d'acquisition ou d'un montage plus structuré de type holding, LBO ou acquisition financée.

2. Vérifier la qualité du vendeur et sa capacité à céder

- ✓ Contrôler l'identité du ou des cédants.
- ✓ Vérifier qu'ils disposent bien des pouvoirs nécessaires pour vendre.
- ✓ Examiner les éventuelles contraintes liées au régime matrimonial, à l'indivision, à l'usufruit ou à la représentation par une personne morale.
- ✓ Vérifier que les autorisations requises pourront être obtenues dans les délais.
- ✓ Identifier les hypothèses où la vente pourrait être fragilisée par un défaut de pouvoir ou par la vente de la chose d'autrui.

3. Sécuriser la propriété et la cessibilité des titres

- ✓ Reconstituer la chaîne de propriété des titres.
- ✓ Vérifier la régularité des cessions antérieures, apports, augmentations ou réductions de capital.
- ✓ Contrôler la libération des titres.
- ✓ Identifier les nantissements, saisies, séquestres ou autres limitations.
- ✓ Vérifier les modalités d'opposabilité et les formalités à accomplir selon qu'il s'agit de parts sociales ou d'actions.
- ✓ S'assurer qu'aucune irrégularité passée ne fragilise le transfert attendu.

4. Examiner les restrictions à la cession

- ✓ Relire les statuts et les pactes d'associés ou d'actionnaires.
- ✓ Identifier les clauses d'agrément, de préemption, d'inaliénabilité ou de préférence.
- ✓ Vérifier les restrictions légales ou réglementaires propres à la forme sociale ou à l'activité.
- ✓ Anticiper les délais de purge et les risques de blocage.
- ✓ Vérifier si l'acquisition envisagée suppose des notifications, accords ou renoncations préalables.
- ✓ Identifier les cas où la cession peut être juridiquement possible mais pratiquement paralysée par un droit non purgé.

5. Vérifier la société cible elle-même

- ✓ Contrôler l'existence régulière de la société et son immatriculation.
- ✓ Vérifier les statuts à jour, le registre des décisions et l'historique des principales opérations sociales.
- ✓ Identifier une éventuelle procédure collective, difficulté structurelle ou anomalie de gouvernance.
- ✓ Vérifier la cohérence entre l'organigramme présenté, la répartition du capital et la réalité juridique.
- ✓ Examiner la documentation sociale pour repérer les zones de fragilité qui pourraient affecter la validité ou l'efficacité de l'opération.

6. Organiser l'information et l'audit

- ✓ Obtenir une data room ordonnée, lisible et exploitable.
- ✓ Vérifier que les documents essentiels sont effectivement fournis et pas seulement évoqués.
- ✓ Structurer un processus de questions-réponses sur les points sensibles.
- ✓ Identifier les visites de site, échanges avec le management et informations obtenues auprès de tiers.
- ✓ Faire ressortir les "red flags" au lieu d'accumuler des documents sans hiérarchie.
- ✓ Le cas échéant, apprécier l'intérêt d'une vendor due diligence, sans s'en contenter comme substitut à un audit propre.

7. Identifier les risques qui changent le deal

- ✓ Repérer les dépendances clients, fournisseurs ou hommes-clés.
- ✓ Vérifier les litiges, précontentieux et risques non provisionnés.
- ✓ Examiner les contrats pouvant être résiliés, renégociés ou affectés en cas de changement de contrôle.
- ✓ Identifier les contrats de financement comportant des clauses de changement de contrôle ou de changement de management.
- ✓ Repérer les écarts entre la situation économique présentée et la situation juridique ou contractuelle réelle.
- ✓ Classer les risques selon leur conséquence : baisse de prix, garantie spécifique, condition suspensive ou abandon de l'opération.

8. Sécuriser le prix et la méthode de valorisation

- ✓ Vérifier si le prix est ferme, déterminable ou renvoyé à une expertise.
- ✓ Examiner la méthode de valorisation retenue et ses hypothèses.
- ✓ Vérifier si un ajustement de prix, un complément de prix ou un earn-out est envisagé.
- ✓ S'assurer que les critères de calcul sont sérieux, précis et objectifs.
- ✓ Distinguer le recours à un tiers sur le fondement de l'article 1592 et celui de l'article 1843-4.
- ✓ Prévoir dès ce stade la manière dont seront traités les désaccords sur le calcul.

9. Préparer la négociation du cadre contractuel

- ✓ Encadrer la confidentialité et la circulation des informations.
- ✓ Vérifier l'opportunité d'une exclusivité.
- ✓ Clarifier le calendrier des discussions et des audits.
- ✓ Distinguer ce qui relève d'une intention, d'une réserve d'audit ou d'un engagement déjà ferme.
- ✓ Préparer les principales demandes de l'acquéreur : conditions suspensives, accès aux informations, garanties, gouvernance post-acquisition.
- ✓ Éviter que l'opération n'avance avec des compréhensions différentes du périmètre ou du degré d'engagement.

10. Préparer l'acte de cession

- ✓ Vérifier les conditions de fond : consentement, capacité, pouvoirs, prix, conditions.
- ✓ Vérifier les conditions de forme selon la nature des titres.
- ✓ Anticiper les sujets sensibles : mineur, conjoint, communauté, agrément, cession sous condition.
- ✓ Préparer les déclarations et garanties du cédant.
- ✓ Vérifier que l'acte traduit bien le périmètre réel du deal et les enseignements de l'audit.
- ✓ Refuser les clauses vagues qui masquent des désaccords non résolus.

11. Traiter les accessoires économiques de l'opération

- ✓ Vérifier le sort du compte courant d'associé.
- ✓ Exiger qu'il soit expressément remboursé, maintenu ou transféré.
- ✓ Identifier les cautions consenties par le cédant et leur sort après la cession.
- ✓ Vérifier les garanties de paiement du prix si une partie du prix est différée.
- ✓ Traiter les contrats sensibles liés au dirigeant ou aux associés.
- ✓ S'assurer que ces éléments, souvent considérés comme "compris", sont expressément réglés dans l'acte.

12. Négocier les garanties utiles

- ✓ Déterminer si le risque identifié doit relever d'une garantie de passif, d'une garantie d'actif net ou d'une clause de révision de prix.
- ✓ Fixer le périmètre exact des garanties.
- ✓ Négocier la durée, le plafond, le seuil, la franchise et les justificatifs.
- ✓ Prévoir la procédure de notification et de mise en œuvre.
- ✓ Identifier les personnes tenues à garantie et la répartition entre elles.
- ✓ Vérifier si une garantie de la garantie est nécessaire : séquestre, cautionnement, garantie autonome, compensation.

13. Préparer l'après-signature

- ✓ Vérifier la date et les modalités du transfert de propriété.
- ✓ Anticiper le transfert des risques, le sort des dividendes et du droit de vote.
- ✓ Préparer les formalités d'opposabilité et les notifications utiles.
- ✓ Organiser la prise de contrôle effective : gouvernance, banque, contrats, information interne.
- ✓ Prévoir le suivi des garanties et la conservation des preuves utiles.
- ✓ Identifier très tôt les sujets qui pourraient devenir contentieux après closing.

L'acquéreur doit vérifier non seulement ce qu'il achète, mais aussi :

- dans quelles conditions juridiques, économiques et contractuelles il l'achète,
- avec quels risques révélés,
- quels risques garantis,
- et quels recours si la réalité ne correspond pas à ce qui a été présenté.

ANALYSE COMPTABLE

Commentaires

1. Documents comptables

Comptes annuels détaillés et liasses fiscales des trois derniers exercices
Situation intermédiaire récente
Comptes prévisionnels
Etat détaillé des créances douteuses

2. Documents financiers

Etat des comptes courants d'associés
Contrats de prêt bancaire ou autres de tiers
Tableau d'amortissement des emprunts
Échéanciers sur dettes fournisseurs ou autres tiers (moratoires)
Détail des engagements hors bilan
Liste des sûretés, privilèges, clauses de réserve de propriété dont bénéficie la société
Liste des sûretés, cautionnements garantissant une dette sociale ou à un tiers
Délégations de pouvoirs des dirigeants (banque, signature, sécurité...)

3. Etat des litiges en cours

Avis de vérification, demandes de renseignements (fiscal et social)
Propositions de rectification et notifications de rehaussement
Derniers contrôles fiscaux et sociaux
Procès en cours (clients et/ou fournisseurs): résumé succinct, avancement de la procédure...

ANALYSE JURIDIQUE

Commentaires

1. Documentation

Copie des statuts à jour
Extrait Kbis à jour
Extraits Lbis des Ets secondaires
Récépissés du dépôt des comptes au greffe du tribunal de commerce
Procès-verbaux des assemblées générales des trois derniers exercices
Rapports de gestion
Rapports spéciaux relatifs aux conventions règlementées et conventions concernées
Rapports des commissaires aux comptes
Registre des mouvements de titres et fiches d'actionnaires
Registre des délibérations de l'assemblée générale
Autorisations et agréments administratifs d'exploitation

2. Actionnariat

Répartition du capital
Pactes d'actionnaires
Liste des dirigeants avec mention fonctions dans d'autres sociétés
Conventions de comptes courants
Contrats de « groupe » (prestation de services, assistance ou autres)

3. Fournisseurs et clients

Montant des achats et conditions de paiement des 5 principaux fournisseurs
Répartition du portefeuille de clientèle par nature et par activité
Liste des principaux contrats nécessaires à l'activité
Contrats de fournitures
Contrats de sous-traitance
Contrats d'abonnement (énergie, télécoms, services...)
Conditions générales de vente
Tarifs

ANALYSE JURIDIQUE (suite)

Commentaires

4. Ressources humaines

Liste du personnel (Nom, âge, ancienneté de l'ensemble du personnel)
 Rémunération des mandataires sociaux actifs
 Copie des contrats de travail de l'ensemble du personnel
 Conventions d'intéressement et de participation
 Avantages particuliers octroyés aux salariés (1)
 Contrats spécifiques
 Clauses de non concurrence d'anciens salariés
 Clauses de non-concurrence, clauses de mobilité des contrats en cours
 Liste des licenciements, ruptures conventionnelles ou démission sur (N-3) à N
 Contrats des agents commerciaux ou apporteurs d'affaires
 Saisies sur salaires en cours
 Bulletins de salaires des 12 derniers mois et de décembre (N-1)

5. Assurances

Contrats d'assurance de chaque établissement
 Assurance décennale de l'entreprise
 Assurance dommage - ouvrage des constructions
 Assurance RCP
 Attestation de garantie

6. Dettes

Liste chiffrée des dettes bancaires
 Liste chiffrée des dettes fournisseurs et autres dettes
 Liste chiffrée des dettes sociales et fiscales
 Garanties personnelles données par les dirigeants (cautions, assurance invalidité...)
 Garanties prises sur les biens de la société (hypothèques, nantissement...)
 Etat d'endettement complet de moins d'un mois (inscriptions, privilèges, nantissements)
 Conventions de découvert, facilités de caisse

7. Actifs

Marques et brevets déposés – certificats de dépôt, renouvellements
 Licences (de marques, logiciels bureautique ou professionnels...)
 Site internet (contrats de conception, d'hébergement, maintenance...)
 Bases de données (bases utilisées / développées, conditions de collecte, CNIL)
 Titres de propriété des fonds de commerce
 Contrats de crédit-bail immobiliers
 Contrats de crédit-bail mobiliers
 Baux des locaux et avenants
 Contrats de location de matériel (LDD, LOA...)
 Cartes grises des véhicules

PRODUCTION – QUALITE – SECURITE – ENVIRONNEMENT

Commentaires

Descriptif des matériels : machines, équipements, véhicules, matériel informatique,
 Attestations de conformité NF et CE des machines et équipements de travail
 Attestations de vérifications périodiques des installations
 Contrats d'entretien et de maintenance du matériel
 PV de contrôle des installations en matière d'hygiène et de sécurité
 Déclarations et autorisations des enseignes et publicités
 Attestations de vérifications électriques, extincteurs, ventilation
 Diagnostics amiante, termites, plomb,
 Conformité des abords : assainissement, collecte des eaux
 Formations obligatoires : sécurité, hygiène, incendie, secourisme
 Registre de sécurité

SOCIAL

Commentaires

Organigramme de l'entreprise à jour

Lien de parenté éventuel avec les dirigeants ou cadres supérieurs

Documents relatifs au temps de travail : RTT, méthodologie de gestion des temps

Manuels des procédures ou toutes autres règles internes concernant les salariés

Règlement intérieur

Convention collective applicable et accords collectifs

Description exhaustive de la représentation du personnel – CSE

Accords avec les syndicats le cas échéant

CHSCT : hygiène et sécurité et réglementation en vigueur

Procès-verbaux de la représentation du personnel

Prêts et autres avantages particuliers accordés aux salariés et au management (1)

Enquêtes, plaintes ou allégations d'infraction à la réglementation du travail

Derniers contrôles sociaux et notification de redressement, procès en cours (2)

Formation du personnel

Document unique sur la prévention des risques

- (1) : plans de participation et d'intéressement des salariés aux bénéfices de l'entreprise, primes, plan d'épargne d'entreprise, de stock-options, systèmes de retraite ou autres avantages (évaluation des engagements de retraite, indemnités de fin de carrière, contrats article 82 et 83 en matière de retraite supplémentaire), et autres avantages sociaux : tickets-restaurant, remboursement de transport, contrats de prévoyance, mutuelle...).
- (2) : état des lieux et avancement de la procédure, litiges sociaux

1. Corporate

Kbis, statuts, pactes, organigramme, registre des décisions, historique capitalistique.

2. Titres et actionariat

Répartition du capital, mouvements de titres, nantissements, conventions entre associés.

3. Comptable et financier

Bilans, comptes, situations intermédiaires, dettes, cash, projections, compte courant d'associé.

4. Fiscal

Déclarations, contrôles, contentieux, passifs identifiés, échanges avec l'administration.

5. Social

Organigramme, contrats clés, contentieux prud'homaux, accords collectifs, rémunérations dirigeants.

6. Commercial / opérationnel

Principaux clients, fournisseurs stratégiques, dépendances, contrats structurants, conditions générales.

7. Financements

Contrats de prêt, covenants, garanties, clauses de changement de contrôle / management.

8. Immobilier et actifs

Baux, titres, sûretés, actifs significatifs, licences, propriété intellectuelle.

9. Contentieux / risques

Litiges, précontentieux, mises en demeure, assurances, incidents significatifs.

10. Process

NDA / confidentialité

Index documentaire

Questions-réponses

Visites de site / management presentation

Historique des mises à jour.

Objectif :

Faire ressortir les risques qui modifient le deal, et pas seulement accumuler de l'information.

À signaler immédiatement :

- Propriété incertaine des titres ou chaîne de détention incomplète
- Nantissement, sûreté ou restriction affectant les titres
- Agrément, préemption, inaliénabilité ou pacte bloquant
- Procédure collective, difficulté juridique majeure, nullité potentielle
- Dépendance client ou fournisseur significative
- Contrat essentiel résiliable ou renégociable en cas de changement de contrôle
- Financement avec exigibilité anticipée / clause de changement de contrôle
- Risque fiscal ou social non provisionné
- Contentieux significatif non révélé ou sous-estimé
- Compte courant d'associé non traité
- Cautionnements du dirigeant non levés
- Incohérence entre documents de data room, réponses Q&A et déclarations envisagées dans l'acte
- Earn-out ou ajustement de prix impossible à calculer proprement
- Garantie proposée trop faible au regard des risques.

Durée indicative : 6 à 9 mois

Pour une opération classique bien préparée, avec des écarts importants selon la préparation du vendeur, la complexité de la cible, le financement et les autorisations à obtenir.

Durée supérieure lorsque la société doit être préparée en amont, que l'audit révèle des points sensibles, ou que le closing dépend d'autorisations, de financements ou de consentements tiers,

Phase 1 — Préparation interne

Clarifier le projet de cession
Vérifier les titres, restrictions, compte courant, cautions
Décider des opérations préalables utiles
Rassembler les pièces essentielles

Phase 2 — Pré-marketing / cadrage

Identifier les interlocuteurs
Préparer NDA, teaser ou premières informations
Fixer le calendrier cible et les lignes rouges

Phase 3 — Encadrement des discussions

Lettre d'intention / contrat de pourparlers
Confidentialité
Exclusivité éventuelle
Organisation de la data room et de l'audit

Phase 4 — Audit

Ouverture data room
Questions-réponses
Visites / management
Rapport d'audit / red flags
Ajustement du périmètre ou du prix si nécessaire

Phase 5 — Négociation finale

Prix ferme / ajustement / earn-out
Garantie de passif et autres garanties
Conditions suspensives
Traitement du compte courant et des cautions

Phase 6 — Signature

Acte de cession
Annexes
Garanties de paiement / séquestre
Formalités immédiates

Phase 7 — Post-signature

Formalités d'opposabilité / publicité
Gouvernance et mise en œuvre opérationnelle
Suivi des conditions post-closing
Notifications éventuelles
Gestion des réclamations au titre des garanties.



[www.sextant-avocat](http://www.sextant-avocat.com)

13 A propos de SEXTANT Avocat

[← Retour au sommaire](#)



www.sextant-avocat

Donner un cap juridique clair aux dirigeants. situations de crise et de transition.

Sextant accompagne les dirigeants confrontés à des situations sensibles dans la vie de leur entreprise :

- tensions de trésorerie,
- restructurations financières,
- procédures collectives,
- conflits entre associés,
- cessions.

L'objectif : rendre au dirigeant sa capacité de décision.

Une méthode structurée

En relation directe avec le dirigeant :

1. Analyse de la situation et des enjeux
2. Identification des risques et des marges de manœuvre
3. Élaboration d'une stratégie adaptée
4. Mise en œuvre et suivi dans la durée

Un écosystème de partenaires

Experts-comptables et conseils financiers
Contrôleurs de gestion en restructuring
Administrateurs judiciaires
Investisseurs et réseaux de repreneurs
Acteurs institutionnels, banques...



Me Stéphane CASTELAIN
Avocat

J'exerce avec enthousiasme la profession depuis 2004 et j'ai fondé mon Cabinet dès 2006, toujours centré sur le droit des affaires.

- ❖ Ancien membre du Conseil de l'Ordre des Avocats au Barreau d'Avignon.
 - ❖ Ancien Président délégué de la CARPA
 - ❖ Ancien Président du Centre d'information sur la prévention – CIP de Vaucluse
 - ❖ Ancien membre du Conseil régional de discipline
 - ❖ Administrateur de la CARPA
 - ❖ Formateur Ecole de formation des avocats centre sud (EFACS) – Droit des sociétés – Droit économique
-
- ❖ DESS Droit et Fiscalité de l'entreprise (Institut de Droit des Affaires d'Aix en Provence)
 - ❖ DJCE Diplôme de Juriste Conseil d'Entreprise (Institut de Droit des Affaires d'Aix en Provence)
 - ❖ DECF Etudes Comptables et Financières
 - ❖ DESS CAAE – Business Administration (Institut d'Administration des Entreprises d'Aix en Provence)
 - ❖ MASTER 2 ALED – Administration et Liquidation des Entreprises en Difficultés – parcours type : retournement et insolvabilité des entreprises en difficulté (Université de Toulouse 1 Capitole).
 - ❖ DEA de Théorie – Épistémologie juridique (Faculté de Droit d'Aix en Provence)

Langues de travail : français et anglais.

www.sextant-avocat

PLAYBOOK
SEXTANT Avocat

Janvier 2026

www.sextant-avocat