

LA LETTRE DES FUSIONS-ACQUISITIONS ET DU PRIVATE EQUITY

Lundi 23 mars 2020

AU SOMMAIRE

Dossier

L'immatériel dans les opérations de fusion-acquisition

- Prise de contrôle d'une société cible : quelles précautions prendre s'agissant des droits incorporels ? p. 2
- Droit de la concurrence : le contrôle de fait par l'influence déterminante p. 4
- Les sociétés non dotées de la personnalité morale dans les opérations de fusion-acquisition p. 5
- Le prix des titres dans les opérations de private equity : gare aux conséquences d'une mauvaise évaluation p. 6
- Propriété intellectuelle et opérations de fusion-acquisition : préférez une revue «sur-mesure» p. 8
- Identifier les usages d'entreprise et évaluer l'opportunité de leur dénonciation p. 10
- Immatériel et procédure collective, source de difficultés p. 11
- Transmission de procédures contentieuses par voie de fusion p. 12
- La «compliance» ou comment se prémunir efficacement contre ce qui est invisible ? p. 13
- Les enjeux juridiques et sociaux de la direction de fait p. 14

Actualité

- Organismes de financement spécialisé et fonds professionnels spécialisés : continuité de la convergence p. 16

C/M/S' Francis Lefebvre

Avocats

Supplément du numéro 1551
du 23 mars 2020

EDITORIAL

La structuration juridique et fiscale d'une opération de fusion-acquisition ne doit viser en réalité qu'à une seule chose, du point de vue de l'acquéreur : réduire le risque induit par la transmission de ce bien complexe qu'est la cible. Le risque est celui de surpayer celle-ci, de ne pas voir que l'un de ses actifs est grevé d'une sûreté, qu'un contrat essentiel à son activité est vicié, qu'un contentieux menace le plan d'affaires de la cible et donc la rentabilité attendue de l'opération. Les *due diligences* et les différentes garanties qui seront exigées du vendeur visent respectivement à identifier les risques de l'opération et à y remédier. Le volet fiscal de l'opération n'est bien sûr pas en reste.

Tout l'exercice de contrôle du risque est cependant rendu plus difficile par l'appartenance d'une grande partie des opérations au monde de l'immatériel. Acheter un bien immobilier que l'on peut visiter et comparer à d'autres est un exercice beaucoup plus simple que prendre le contrôle d'une société en activité depuis plusieurs années et qui a pu nouer de multiples relations avec ses salariés, ses fournisseurs, ses clients, ses concurrents, etc.

Passons sur le fait que l'opération d'acquisition d'une société porte par définition sur des droits de créance (immatériels) détenus sur une personne morale (sans existence physique donc), ou qu'une fusion consiste à faire absorber une personne morale par une autre... Dans tous les cas, la consistance du patrimoine de la cible est essentielle et cette consistance ne se mesure pas aussi simplement qu'en vérifiant la dentition du cheval que l'on achète.

Les actifs incorporels doivent donc être vérifiés, ce qui suppose de réaliser le travail d'identification des droits concernés et de s'assurer que les démarches appropriées à la sécurisation de ces droits ont été correctement réalisées. L'idée est simple, mais l'extrême diversité des actifs que l'on peut trouver dans le patrimoine d'une société demande une grande rigueur dans la tâche des avocats conseils du repreneur.

La difficulté n'est pas moindre s'agissant d'identifier les possibles sources de passif. Des pratiques particulières de la cible, antérieures à l'acquisition, ont pu donner à des tiers ou à des salariés l'espoir de se prévaloir de droits et cet espoir n'est pas nécessairement simple à identifier. Postérieurement au changement du contrôle de la cible, des contentieux pourront être engagés contre elles, qui surprendront l'acquéreur s'il n'a pas identifié cette éventualité et n'a pas mis en place les protections adéquates.

De manière plus large, l'absence de formalisation d'une relation, hypothèse assez fréquente en pratique, peut se révéler particulièrement dangereuse quand le contrôle de l'une des parties change et que la personne morale concernée « perd la mémoire » que constituaient les dirigeants ou les salariés qui avaient mis en place la relation informelle.

Pour parer à ces différents dangers, il n'y a pas vraiment d'autre solution que de procéder avec soin, à chaque fois que cela est possible, à ce que les praticiens accomplissent déjà : réaliser une revue de la cible et négocier la mise en place des garanties contractuelles appropriées. Sans cela, l'acquéreur doit assumer de prendre des risques qui pourraient se révéler insoutenables ! ■

Par Bruno Dondero, avocat associé

Prise de contrôle d'une société cible : quelles précautions prendre s'agissant des droits incorporels ?



Par **Anne-Laure Villedieu**, avocat associé en droit de la propriété intellectuelle. Elle intervient tant en conseil qu'en contentieux, notamment dans les domaines du droit d'auteur, de la propriété industrielle (marques, brevets, dessins et modèles) et de l'informatique, des communications électroniques et de la protection des données personnelles. anne-laure.villedieu@cms-fl.com



Benoît Provost, avocat associé en corporate/fusions & acquisitions. Il intervient notamment en matière d'opérations de réorganisation, tant en soutien de groupes français et internationaux que dans le cadre de détournages pré-acquisitions et de restructurations post-acquisitions. benoit.provost@cms-fl.com

Dans le cadre d'une opération de *share deal*, les actifs de la société cible et, notamment, les droits incorporels dont elle est titulaire, ne sont pas en principe affectés dans leur validité, leur titularité et leur exercice. Ce principe est battu en brèche dans les cas spécifiques de clauses *intuitu personae* stipulées dans des conventions conclues par la cible. La cible peut être partie – par exemple – es qualité de licencié à un contrat de licence de marque requérant l'accord du titulaire de la marque en cas de changement de contrôle du licencié sous peine de résiliation anticipée de la licence à l'initiative du concédant.

Le changement du contrôle du licencié peut potentiellement avoir un impact sur la capacité du licencié à honorer ses obligations à l'égard du concédant (e.g., paiement des redevances) ou faire naître un conflit d'activité entre le concédant et l'acquéreur de la société cible. Au-delà de cette exception, il n'en demeure pas moins que lors de

la conduite de telles opérations, certaines précautions sont à prendre en considération. L'enjeu de la question consiste à assurer la pérennité de la titularité ou de la jouissance des actifs incorporels stratégiques de la cible à savoir les fonds de commerce incluant nom commercial et enseigne, les droits au bail, les noms de domaine, les marques, les brevets, les droits d'auteur et les logiciels. Plusieurs séries de précautions peuvent être suivies lors du processus d'acquisition des titres de la société cible.

Etape 1 : préalablement à la prise de contrôle

Dans le cadre de la conduite d'une telle transaction, il est d'usage que le candidat repreneur diligente une revue de la cible et notamment

des droits incorporels nécessaires à la conduite de son activité. L'objectif de cette phase est multiple :

- identifier les actifs incorporels nécessaires à l'exercice de l'activité ;
- apprécier leur adéquation avec l'activité conduite par l'acquéreur ; et
- procéder à une vérification de la titularité et de l'étendue des droits pour chacun d'eux. Par exemple : recherche d'antériorité à l'égard de ces droits, cession des droits au profit de la société cible en cas d'intervention de salariés ou de tiers, existence d'une limitation de ces

droits (durée, territorialité, exclusivité), respect des procédures et formalités (inscription et mise à jour aux registres pour les droits concernés, paiement des redevances et des frais de renouvellements, etc.).

Lorsque l'acquisition porte sur les titres d'une cible appartenant à un groupe, une vigilance toute particulière doit être apportée aux relations que la cible a nouées avec les autres sociétés du groupe. A titre d'exemple, lorsque la cible

«Lorsque l'acquisition porte sur les titres d'une cible appartenant à un groupe, une vigilance toute particulière doit être apportée aux relations que la cible a nouées avec les autres sociétés du groupe.»

utilise pour la conduite de son activité la marque d'une société du groupe que le repreneur considère comme un élément stratégique devant être pérennisé dans le périmètre de la reprise, il convient de vérifier l'existence ou non d'une licence intra-groupe sur la marque concédée. Deux options peuvent être envisagées afin de permettre à la cible de continuer à bénéficier de l'attrait de cette marque. Chacune de ces deux options peut même être une condition suspensive à l'offre ferme de reprise émise par le cessionnaire :

- la première option consiste à ce que le candidat repreneur conditionne son offre à la conclusion concomitante au *closing* d'un acte de cession de ladite marque au bénéfice du repreneur ou de la société cible, voire que cet actif soit transféré à la cible préalablement au

closing sous forme de cession ou d'apport, par exemple ;

– la seconde option consiste à ce que le candidat repreneur conditionne son offre à la conclusion concomitante au *closing* d'une licence d'exploitation de la marque consentie selon des conditions à convenir (exclusivité, durée, redevance, etc.) ou dans le cas où la cible bénéficie d'ores et déjà d'une licence intra-groupe concédée par le titulaire de la marque, à la vérification (et si nécessaire la modification par avenant) de la transférabilité de la licence au profit du repreneur. Inversement, si à l'issue de la conduite de la revue, certains actifs de la cible sont considérés par le repreneur comme non stratégiques pour la poursuite de l'activité voire redondants avec le patrimoine du repreneur, son offre de reprise peut être émise sous condition d'un préalable détournement ou *carve out* réalisé par la cible. Un tel détournement peut être réalisé, par exemple, sous la forme

d'une cession de ces actifs par la société cible ou encore d'une distribution de dividende en nature portant sur ces actifs (sous réserve que la société cible dispose, en termes de capitaux propres, d'une capacité distributive suffisante). De telles opérations de réorganisation préalable au *closing* sont fréquentes et permettent au repreneur de calibrer le périmètre de reprise conformément à ses besoins et de réduire corrélativement le prix d'acquisition. Lorsque la société cible est utilisatrice des systèmes d'informations du groupe auquel elle appartient, sa sortie du groupe peut s'avérer problématique si elle n'est pas en mesure – du moins dans l'immédiat – de disposer d'une autonomie suffisante. En pareil cas, l'offre de reprise peut être alors conditionnée à la poursuite – pendant une période transitoire – des prestations de services informatiques dont bénéficiait la cible. Pour pallier cette difficulté, la pratique de place a développé la conclusion de «transitional services agreement» ou «contrat de services transitoires» dont les conditions et modalités sont à arrêter d'un commun accord.

En tout état de cause, si le changement de contrôle de la cible peut affecter la pérennité de la jouissance voire de la titularité de certains de ses droits ou actifs, toutes les démarches nécessaires en vue de l'obtention des autorisations requises doivent être initiées au plus tard au jour du *closing*.

Etape 2 : au jour de la prise de contrôle

Une fois les autorisations requises obtenues et, plus généralement, une fois toutes les

conditions réunies, il convient de formaliser la documentation spécifique à la prise de contrôle de la société cible afin notamment de permettre au repreneur de disposer de déclarations et garanties standards consenties par le cédant et ainsi permettre au repreneur de disposer d'un droit de recours en cas d'inexactitude des déclarations. Également, peuvent être formalisées les conventions périphériques à la transaction

telles que les conventions permettant de garantir la pérennité de certains droits incorporels jugés stratégiques (cf. *infra*).

Etape 3 : postérieurement à la prise de contrôle

En cas de conclusion d'*asset deal* concomitante à l'opération de *share deal*, l'ensemble des obligations et formalités doit être satisfait afin d'assurer aux opérations de cession d'actifs incorporels intervenues une pleine efficacité et opposabilité aux tiers. Cela implique notamment la mise à jour des registres portant inscription des éventuelles cessions de droits comme cela est requis dans le cadre d'une cession de marque où des formalités administratives de changement de titulaire doivent être régularisées auprès de l'Institut national de la propriété intellectuelle. Il convient aussi de satisfaire aux éventuelles obligations d'information voire de notification auxquelles est tenue la cible en application de stipulations contractuelles (e.g., courrier au concédant d'une licence). ■



et **Virginie Corbet-Picard**, avocat conseil en corporate/fusions & acquisitions. Elle intervient pour le compte de groupes de sociétés, de fonds d'investissement et de managers sur toutes questions de droit des sociétés, notamment dans le cadre d'opérations de réorganisations intra-groupe ou de restructurations dans un contexte de rapprochement d'entreprises ou de fusion-acquisition.
virginie.corbet-picard@cms-fl.com

Droit de la concurrence : le contrôle de fait par l'influence déterminante



Par **Virginie Coursière-Pluntz**, avocat conseil en droit de la concurrence. Elle intervient plus particulièrement en accompagnement de dossiers transactionnels et/ou internationaux.
virginie.coursiere-pluntz@cms-fl.com

L'immatériel dans les opérations de fusion-acquisition peut s'entendre également de tout ce qui est susceptible de créer des obligations sans prendre une forme juridique établie. Sur le terrain du droit de la concurrence, la prise en compte de l'immatériel consistera ainsi à identifier les situations de contrôle de fait, potentiellement notifiables au titre du contrôle des concentrations.

Le droit de la concurrence reconnaît, à côté du contrôle de droit, des hypothèses de contrôle de fait par des actionnaires minoritaires ou des têtes de réseaux de distribution, par exemple.

En droit de la concurrence, une entreprise en contrôle une autre dès lors qu'elle est en capacité d'exercer sur elle une *influence déterminante*, quand bien même cette influence déterminante n'est pas – ou n'a pas vocation à être – effectivement exercée.

Sauf cas particulier de décorrélation entre les droits au capital et les droits de vote ou de règles de majorité spéciale, l'actionnaire majoritaire (entendre «en capital») exerce en principe une influence déterminante par la possibilité qu'il a de déterminer les *décisions stratégiques* de l'entreprise¹. Inversement, le

minoritaire qui obtient le pouvoir de bloquer l'adoption des décisions stratégiques doit être considéré comme contrôlant au sens du droit de la concurrence.

Il est à noter qu'un contrôle de fait est également susceptible d'être retenu sans aucune participation au capital. Cela peut notamment être le cas d'une tête de réseau² ou d'un financeur³.

L'enjeu de l'identification d'un contrôle durable sur l'entreprise cible à la suite d'une prise de participation minoritaire est de déterminer s'il est nécessaire d'obtenir une autorisation préalable avant la réalisation de l'opération. La réalisation d'une opération soumise à autorisation préalable avant qu'elle ne soit autorisée (et *a fortiori* avant qu'elle n'ait été notifiée) peut coûter jusqu'à 5 % à 10 % du chiffre d'affaires annuel consolidé selon que l'opération relève du contrôle de

l'Autorité de la concurrence (ADLC) ou de la Commission européenne.

La question du contrôle de fait est abordée par l'ADLC dans ses lignes directrices relatives au contrôle des concentrations, dont une nouvelle version est en préparation. Le contrôle est susceptible d'être établi par d'autres éléments que les seuls droits sur les décisions stratégiques, tels que des relations contractuelles ou des relations financières, ajoutés aux droits conférés au minoritaire. Ces éléments peuvent ne pas être individuellement indicateurs d'une influence déterminante, mais constituer ensemble un faisceau d'indices suffisant pour établir un contrôle.

La détermination de l'existence d'un contrôle de fait dépend des circonstances de droit et de fait propres à la cible :

– quasi-certitude du minoritaire de disposer d'une majorité stable à l'issue de l'opération (affaire

Electrabel⁴). L'impact réel de la participation d'un actionnaire minoritaire peut ainsi être renforcé par l'éparpillement de l'actionnariat ou par l'absence régulière de représentation de certains autres minoritaires lors des votes en assemblée générale ;
– qualité de seul actionnaire industriel permettant de jouer un rôle central dans la gestion opérationnelle de la

société (affaire Electrabel) ;

– représentation au sein de comités stratégiques permettant un accès à une information détaillée et qualifiée⁵ ;

– existence d'intérêts communs suffisamment puissants pour conduire certains actionnaires à ne pas s'opposer les uns aux autres dans l'exercice des droits de vote⁶ ;

– existence de liens contractuels permettant un contrôle de la gestion et des ressources équivalent à celui qui serait obtenu par l'acquisition d'actions ou d'éléments d'actifs. Cela peut être le cas d'une location gérance, sous réserve de la durabilité de l'accord conclu avec le propriétaire du fonds⁷ ;

– existence de relations commerciales très privilégiées, tels que des contrats commerciaux exclusifs ou des contrats conférant des droits d'usage ou de partage de marques ou de brevets⁸. ■

«L'enjeu de l'identification d'un contrôle durable [...] est de déterminer s'il est nécessaire d'obtenir une autorisation préalable avant la réalisation de l'opération.»

1. Cf. article «Droit de veto et contrôle d'une société : un couple indissociable», par Jean-Charles Benois et Arnaud Hugot, paru dans la Lettre des Fusions-Acquisitions et du Private Equity le 25 mars 2019.

2. Par exemple, réseau Leclerc, décision ADLC, n° 29-DCC-250, 16 déc. 2019.

3. Par exemple, réseau Leclerc, décision ADLC, n° 15-DCC-140, 23 oct. 2015.

4. Cf. article «Contrôle des concentrations : gare à l'acquisition d'un contrôle de fait !», par Virginie Coursière-Pluntz, paru dans la revue Option Finance le 18 mars 2013.

5. Voir, dans le secteur du logement : décision ADLC, n° 19-DCC-32, 25 fév. 2019.

6. Voir, dans le secteur coopératif : décision ADLC, n° 10-DCC-06, 21 janv. 2010.

7. Voir, dans le secteur de la grande distribution alimentaire : décision ADLC, n° 18-DCC-65, 27 avr. 2018.

8. Voir, a contrario, dans le secteur de l'alimentation animale : décision ADLC, n° 13-DCC-37, 26 mars 2013.

Les sociétés non dotées de la personnalité morale dans les opérations de fusion-acquisition

«**C**e sont de drôles de sociétés, fuyantes, informes, éphémères parfois..., des sociétés auxquelles il manque un attribut essentiel : la personnalité morale»¹. Sont ici visés deux types de sociétés qui, faute d'être immatriculées au registre du commerce et des sociétés, n'ont d'existence que dans les rapports entre leurs associés. La société en participation (SEP) d'abord², que ses associés ont décidé de ne pas immatriculer bien qu'elle réunisse les éléments constitutifs du contrat de société que sont la réalisation d'apports, l'*affectio societatis* et la vocation aux bénéfices (et son corollaire, la contribution aux pertes). Il ne s'agit là que d'un simple contrat de société, fréquemment utilisé comme instrument de coopération interentreprises, par exemple pour mener à bien des projets ponctuels (tels que la réalisation d'un chantier) ou permettre une opération de financement (pools bancaires). La société créée de fait ensuite³, qui résulte du comportement de personnes ayant, sans en avoir totalement conscience, agi entre elles et/ou vis-à-vis des tiers comme de véritables associés. Le juge sera le plus souvent appelé à en constater l'existence à la demande soit de créanciers en quête de codébiteurs, soit de participants désireux de faire valoir leurs droits à l'occasion de la liquidation.

Appréhender ces sociétés dans le cadre des opérations de fusion-acquisition exige de faire appel à des réflexes autres que ceux habituellement utilisés en présence de sociétés immatriculées. Deux conséquences majeures découlent en effet de l'absence de personnalité morale. En premier lieu, ces sociétés n'ont pas la capacité juridique : elles ne peuvent donc souscrire aucun engagement contractuel (et notamment aucune dette), ni ester en justice ou encore avoir la qualité d'employeur. En second lieu, elles ne disposent pas de patrimoine propre. Chaque associé reste en principe, à l'égard des tiers, propriétaire des biens qu'il met à leur disposition,

les acquêts sociaux étant pour leur part réputés indivis entre les participants.

Ce particularisme a une incidence directe sur les rapports entre les associés et les tiers, et sur l'obligation aux dettes sociales qui pèse sur les participants. Aux termes de l'article 1872-1 du Code civil, chaque associé contracte en son nom personnel et est seul engagé à l'égard des tiers (en pratique, il s'agira fréquemment du gérant). Ce n'est que par exception, et à la condition d'avoir agi en qualité d'associé au vu et au su des tiers, que les autres participants pourront être tenus indéfiniment (et solidairement si la société est commerciale) à l'égard des tiers des obligations souscrites par un autre associé, ou encore lorsque, par leur immixtion, des associés auront laissé croire au cocontractant qu'ils

entendaient s'engager à son égard.

Les SEP ne peuvent par ailleurs, faute de patrimoine propre, participer à des opérations de fusion ou de scission. Cette absence ne constitue en revanche pas un obstacle à la cession par les associés des droits qu'ils tiennent du contrat de société, la cession portant sur la créance que chaque participant détient à l'encontre des autres

membres du groupement⁴. Eu égard au fort *intuitus personae* qui marque cette catégorie de sociétés, de telles cessions sont – sauf convention contraire des parties – soumises à l'accord unanime des associés. Le contrat de société peut également prévoir d'autres restrictions et, notamment, faire du changement de contrôle d'un associé personne morale une cause de dissolution de la société.

Compte tenu de leur spécificité, l'identification des sociétés non immatriculées ne doit pas être négligée lors des phases d'audit. La présence de telles sociétés dans le périmètre d'une opération impose d'en apprécier l'impact sur celle-ci et de circonscrire les éventuels risques y afférents, par exemple au travers de la garantie de passif. ■



Par **David Mantienne**, avocat counsel en corporate/fusions & acquisitions. Il intervient principalement en matière d'opérations de fusion-acquisition, de private equity et de restructurations de groupes de sociétés, pour des clients tant français qu'étrangers.
david.mantienne@cms-fl.com

1. Cozian, Viandier, Deboissy, *Droit des sociétés*, LexisNexis, 32^e éd., n°1745.

2. Régie par les articles 1871 à 1872-2 du Code civil.

3. Soumises, en vertu de l'article 1873 du Code civil, au même régime juridique que les SEP.

4. Voir notamment *Com.*, 15 mai 2012, *Rev. sociétés* 2013, p. 88, note B. Dondero.

Le prix des titres dans les opérations de private equity : gare aux conséquences d'une mauvaise évaluation



Par **Thomas Hains**, avocat counsel en corporate/fusions & acquisitions. Il assiste des industriels, des fonds d'investissement et des managers dans le cadre de tous types d'opérations de fusion-acquisition, de joint-venture et de private equity, tant nationales qu'internationales. thomas.hains@cms-fl.com



et **Philippe Gosset**, avocat counsel en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des transactions et private equity que dans le domaine de la fiscalité des entrepreneurs, actionnaires et dirigeants. philippe.gosset@cms-fl.com

La question de la valorisation des titres et de la répartition de cette valeur entre les associés est centrale dans les opérations de private equity mais elle ne doit toutefois pas éloigner les parties de l'objectif de réaliser les opérations à la valeur de marché des titres concernés car les conséquences fiscales peuvent être fâcheuses.

Une répartition de la valeur souvent assise sur l'alignement – ou le désalignement – d'intérêts entre associés

Dans un processus de cession, lorsque les associés cédants ont des intérêts alignés, la répartition du prix de cession d'actions ordinaires est très souvent effectuée au prorata du nombre de titres cédés par chacun d'eux. La cession de valeurs mobilières présentant les caractéristiques d'instruments de dette (obligations «sèches» ou convertibles, par exemple) ne soulève guère plus de difficulté puisqu'il est d'usage de prévoir que ces titres soient cédés pour un prix égal à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus à la date de cession.

Plusieurs éléments peuvent toutefois conduire à une valorisation différente des titres d'une même catégorie.

La situation capitalistique du vendeur, tout d'abord : un associé majoritaire cédant sa participation pourra ainsi bénéficier d'une prime de contrôle car l'acquéreur acceptera de valoriser la possibilité d'acquiescer un pouvoir de contrôle sur la cible. A l'inverse, un minoritaire cédant ses titres de manière isolée sera susceptible de subir une décote de minorité et/ou d'illiquidité. Rien toutefois de systématique, car les fonds minoritaires, spécialisés dans les prises de participations non contrôlantes, acceptent dans la

plupart des cas d'entrer au capital des cibles, de manière peu intrusive et sans application d'une quelconque décote. Dans un contexte de rarefaction des cibles primaires, ce type d'actionnariat peut être rassurant, notamment dans les ETI familiales.

Les conditions de certaines prises de participation peuvent par ailleurs conduire les parties à stipuler dans leurs accords des clauses de répartition préférentielle du prix de cession en cas de sortie. Ces clauses très courantes dans les dossiers de capital risque ont pour objectif de corriger un certain désalignement d'intérêts entre associés résultant des différences de prix de revient des titres pour les fondateurs de

start-up (qui auront dans la plupart des cas payé leurs titres à la valeur nominale lors de la constitution), d'une part, et les investisseurs participant à une levée de fonds, d'autre part.

On retrouve deux grandes familles de clauses de répartition, les clauses de préférence non cumulatives (*non-participating*) et les clauses de préférence cumulatives (*participating*).

En cas de cession, les

associés (fondateurs et investisseurs) percevront tout d'abord une quote-part du prix égale à la valeur nominale de leurs titres. Les investisseurs percevront ensuite une somme égale au montant de leur investissement (sous déduction de la valeur nominale perçue à l'étape qui précède). En application des clauses de préférence cumulatives, la quote-part non répartie du prix de cession sera ensuite répartie entre tous les associés, au prorata de leur pourcentage de détention du capital social. A l'inverse, les clauses de type non cumulatives ont pour objet de protéger les fondateurs en cas de prix de cession inférieur aux objectifs et de leur permettre de percevoir l'ensemble du reliquat non réparti du prix de cession.

«Les conditions de certaines prises de participation peuvent [...] conduire les parties à stipuler dans leurs accords des clauses de répartition préférentielle du prix de cession en cas de sortie.»

Les effets fiscaux pervers d'une mauvaise évaluation ou répartition du prix

Lorsqu'une transaction a lieu à un prix minoré ou majoré par rapport au «prix de marché», l'administration fiscale peut, dans certaines conditions, reconstituer l'opération telle qu'elle aurait dû avoir lieu, entraînant des conséquences parfois très lourdes pour les parties à l'opération.

Ainsi, lorsque le prix d'acquisition des titres a été volontairement minoré ou majoré par les parties pour dissimuler une libéralité, l'Administration est fondée à regarder – au niveau d'une société – l'écart de valeur comme un avantage taxable à l'impôt sur les sociétés (IS) au taux plein¹.

Il en est de même en cas d'apport de titres à mauvaise valeur. En effet, tranchant une vieille controverse, le Conseil d'Etat a récemment jugé que, dans le cas d'un apport à valeur minorée, l'Administration peut valablement corriger la valeur d'origine des titres apportés pour y substituer leur valeur vénale, augmentant ainsi l'actif net de l'entreprise bénéficiaire de l'apport².

Les conséquences financières d'une telle rectification peuvent être dramatiques pour les parties, puisqu'elles voient alors l'écart de valeur taxé à l'IS au taux ordinaire, avec l'application d'intérêts de retard et, bien souvent, d'une pénalité de 40 % pour manquement délibéré, et ce alors même que l'opération d'apport n'a par hypothèse pas dégagé de liquidités.

Pour compléter ce panorama nuageux, nous devons signaler la récente intervention de la Cour de cassation qui, par un arrêt du 7 mai 2019³, a jugé que lorsqu'une société consent une donation indirecte à une personne physique (par exemple un actionnaire et/ou un dirigeant) sous la forme d'une minoration de prix de vente, cette libéralité peut être taxée aux droits de donation au taux de 60 % applicable entre non-parents.

«Lorsqu'une société consent une donation indirecte à une personne physique (par exemple un actionnaire et/ou un dirigeant) sous la forme d'une minoration de prix de vente, cette libéralité peut être taxée aux droits de donation au taux de 60 % applicable entre non-parents.»

Le débat porte alors sur l'existence, ou non, d'une véritable intention libérale entre les parties. L'évaluation de sociétés n'est pas une science exacte et, fort heureusement, la simple constatation d'un écart par l'administration fiscale ne suffit pas à fonder un redressement. Les clauses préférentielles peuvent par ailleurs avoir pour simple objet, comme on l'a vu, de corriger des situations liées au *momentum* de l'investissement et non de rémunérer une prestation ou d'octroyer une quelconque libéralité.

L'existence d'une libéralité suppose en réalité la réunion de deux éléments.

Le premier élément est objectif et concerne le niveau de l'écart de prix.

L'élément objectif n'est en principe caractérisé qu'en cas d'écart significatif entre le prix effectif et la valeur vénale, soit un écart avoisinant au moins les 20 %⁴.

Le second élément est intentionnel et tient à la conscience du cédant d'agir contre son intérêt. Bien évidemment, il est délicat de sonder les intentions et il est bien souvent difficile pour l'Administration de démontrer le caractère délibéré de la mauvaise évaluation.

La charge de la preuve est néanmoins renversée et l'intention libérale présumée lorsque les parties sont en relation d'intérêts. Dans ce

cas, il suffit pour l'Administration de démontrer l'existence d'un écart significatif pour asseoir son redressement.

Le lien d'intérêt peut par exemple résulter d'un lien de famille, d'un lien de contrôle capitalistique, ou encore d'un lien de travail. Lorsque ce lien existe, la vigilance de l'Administration est renforcée et nous ne saurions alors que trop recommander en pratique l'intervention d'un expert financier pour évaluer le prix des titres et/ou, le cas échéant, valider sa répartition différenciée entre actionnaires, et ce en amont de l'opération.

Cette expertise n'écarte malheureusement pas tout risque de discussion ultérieure avec les services vérificateurs mais elle constitue sans conteste un élément de confort utile pour démontrer l'absence de «mauvaise intention fiscale» des parties à l'opération. ■

1. Conseil d'Etat, 5 janvier 2005, n° 254556.

2. Conseil d'Etat plén., 9 mai 2018, n° 387071.

3. Cour cass., 7 mai 2019, n° 17-15621.

4. Notamment : Conseil d'Etat, 3 juillet 2009, n° 301299, concl. L. Olléon.

Propriété intellectuelle et opérations de fusion-acquisition : préférez une revue «sur-mesure»



Par **Jean-Baptiste Thienot**, avocat conseil en droit de la propriété intellectuelle. Il accompagne les entreprises dans la protection et la valorisation de leurs innovations (brevets, secret d'affaires, savoir-faire) tant en conseil qu'en contentieux.
jean-baptiste.thienot@cms-fl.com

Les droits de propriété intellectuelle d'une entreprise font souvent partie des éléments décisifs pour celui qui souhaite en prendre le contrôle. On pense d'abord au nom de l'entreprise et à ses marques mais de nombreux autres actifs immatériels peuvent aussi être essentiels, notamment les inventions, les créations, les designs, le *know-how*, les logiciels, etc.

Ainsi, dans le cadre de la reprise d'une activité ou d'une entreprise, il faut s'assurer que les droits sont effectivement transférés et pourront être exploités dans les mêmes conditions qu'avant l'opération.

C'est particulièrement vrai dans le cas des *start-up*, dont la valeur réside essentiellement dans la propriété intellectuelle.

Il faut aussi évaluer les risques que comporte l'activité en cause :

l'entreprise a-t-elle bien obtenu de ses salariés et de ses prestataires les droits de propriété intellectuelle nécessaires à son activité ?

Son activité et ses produits sont-ils susceptibles de porter atteinte aux droits de tiers ? L'acquéreur potentiel doit avoir une réponse à ces questions.

Sans prétendre à l'exhaustivité, ce bref article tente de rassembler quelques réflexions autour des différentes approches qui peuvent être adoptées pour appréhender au mieux la propriété intellectuelle dans le cadre de fusions-acquisitions.

Les différentes stratégies d'audit d'un portefeuille de droits de propriété intellectuelle et des contrats associés

La stratégie doit être différente selon la nature de l'activité de la cible : il est évident qu'une activité de haute couture n'appelle pas les mêmes vérifications que celle d'un laboratoire pharmaceutique. La définition du champ de l'audit (le type de droits faisant l'objet de la revue,

les territoires et le degré de détail) est donc la première décision stratégique pour l'acquéreur potentiel.

De façon classique, on vérifie si les droits (marques, brevets, dessins et modèles, noms de domaine) sont bien enregistrés au nom de la cible, si les paiements et renouvellements sont à jour et qu'il n'y a pas de nantissements. Ces premières vérifications sont indispensables : il n'est pas rare que des droits aient été enregistrés au nom d'autres sociétés du groupe ou au nom des dirigeants pour des raisons diverses. Dans cette hypothèse, le vendeur devra régulariser la

situation, c'est-à-dire regrouper les droits dans la société cible, avant la réalisation de l'opération.

Ces premières vérifications permettent d'avoir une certaine visibilité des droits qui existent dans le patrimoine de la cible. Cela étant, si un actif est stratégique, il peut être pertinent d'aller plus loin dans l'analyse et d'évaluer la «robustesse» des droits concernés :

– par exemple, pour un brevet stratégique, revoir dans le détail la procédure de délivrance, l'identité et le statut des

inventeurs, la chaîne de priorité, les éléments de l'art antérieur, etc. ;

– pour les marques, compte tenu des évolutions récentes, il devient de plus en plus important de vérifier si chaque marque fait l'objet d'une exploitation sérieuse pour les produits et services désignés. A défaut, elle pourrait être frappée de déchéance.

Ainsi, un acquéreur potentiel peut choisir de concentrer ses efforts sur l'évaluation en profondeur de certains actifs clefs plutôt que de mener une revue systématique de l'ensemble du portefeuille. Un audit «sur-mesure» n'est pas nécessairement plus coûteux.

Pour ce qui est des actifs qui ne font pas l'objet d'enregistrements auprès d'organismes publics, tels que les droits d'auteurs ou les secrets des affaires, la méthode est différente : l'acquéreur pourra vérifier que les dispositions adaptées ont

«Un acquéreur potentiel peut choisir de concentrer ses efforts sur l'évaluation en profondeur de certains actifs clefs plutôt que de mener une revue systématique de l'ensemble du portefeuille.»

été prévues dans les contrats avec les salariés ou les prestataires concernés. Là encore, il faut tenir compte de la nature de l'activité et cette revue doit être limitée aux seuls salariés qui ont une activité inventive ou créative.

Une attention particulière doit aussi être portée aux droits de propriété intellectuelle détenus en copropriété avec d'autres entreprises ou des organismes de recherche. En effet, si les copropriétaires disposent d'un droit de préemption pouvant être activé par l'opération d'acquisition, il faudra le «purger» en amont.

Dans un même ordre d'idée, dans l'hypothèse

où certains droits de propriété intellectuelle sont exploités par la cible au titre d'un contrat de licence, il est indispensable que ce contrat soit revu de façon détaillée afin d'anticiper le risque de perdre les droits par le simple effet de l'opération. En effet, il est admis que les contrats de licence présentent un fort *intuitus personae* ; il est donc recommandé de s'assurer de l'accord du donneur de licence avant toute chose.

L'acquéreur potentiel a ainsi tout intérêt à orienter l'audit en fonction des caractéristiques de l'activité reprise, de son environnement technologique et concurrentiel mais aussi des éventuelles garanties qu'il pourra obtenir.

Anticiper les risques

La reprise d'une activité implique d'évaluer les risques qui y sont liés.

Un risque notable, notamment lorsqu'il s'agit de produits en cours de développement, est de savoir si les produits en cause sont susceptibles d'empiéter sur des droits détenus par des tiers. Dit autrement, il s'agit d'évaluer le risque qu'un tiers puisse engager une action en contrefaçon : – pour ce qui est de la marque sous laquelle le produit sera commercialisé, il est recommandé de procéder à une recherche d'antériorités qui permettra d'identifier les droits des tiers qui pourraient faire obstacle et, le cas échéant, d'adapter sa stratégie ;

– pour déterminer si le produit dépend de technologies protégées par des brevets détenus par des tiers, il convient de faire une «étude de liberté d'exploitation». A ce titre, rappelons que

le fait que le produit soit innovant ou même breveté n'écarte nullement le risque de dépendre de droits de tiers : une invention peut être brevetable tout en empruntant à une technologie brevetée par un tiers.

Or, cette question est trop souvent négligée au stade des *due diligences*. Concrètement, cela signifie que l'activité reprise pourrait être menacée par des droits détenus par des tiers, sans que l'acquéreur en ait conscience. Ajoutons qu'il est rare que ce risque soit couvert de façon satisfaisante par les garanties offertes par le vendeur. En cas de doute, l'acquéreur a donc

tout intérêt à mener les études préalables mentionnées ci-dessus avant l'opération. Il peut aussi être pertinent d'obtenir du vendeur un engagement d'assistance dans le cadre d'une future procédure. En effet, si une procédure est lancée, les informations sur l'environnement technique et les conditions dans

lesquelles le produit a été mis au point seront déterminantes.

Dans un autre «registre», dans les cas de scission, il peut arriver que les deux entreprises résultants de l'opération exploitent en commun certains droits de propriété intellectuelle. C'est le cas notamment quand les deux entreprises vont opérer sous le même nom de marque, chacune dans leurs secteurs. Il arrive aussi qu'une technologie doive être utilisée par les deux entreprises. Dans ces cas, il convient de mettre en place un *carve out*, c'est-à-dire de délimiter les champs d'activité actuels et futurs de chaque entreprise. De nombreux schémas contractuels différents peuvent être envisagés, notamment la copropriété, les licences croisées, les accords de coexistence, etc. Cette situation ayant généralement vocation à durer, il est essentiel que les contrats traduisant le *carve out* soient le plus précis possible.

La liste n'est évidemment pas exhaustive et d'autres vérifications peuvent aussi être pertinentes. On pense notamment à la question des rémunérations dues aux inventeurs salariés si l'acquéreur vient aux droits de l'employeur. En tout état de cause, un acquéreur potentiel doit avoir conscience de ses options pour choisir la stratégie la plus adaptée à ses besoins. ■

«Pour déterminer si le produit dépend de technologies protégées par des brevets détenus par des tiers, il convient de faire une "étude de liberté d'exploitation."»

Identifier les usages d'entreprise et évaluer l'opportunité de leur dénonciation



Par **Guillaume Bossy**, avocat associé en droit du travail et protection sociale de CMS Francis Lefebvre Lyon Avocats. Il intervient principalement dans le domaine des restructurations, des fusions-acquisitions, des transferts d'entreprises, de la représentation du personnel, des négociations collectives et de la gestion des relations sociales. guillaume.bossy@lyon.cms-fl.com



et **Camla Boulkout**, avocat en droit du travail et protection sociale de CMS Francis Lefebvre Lyon Avocats. Elle intervient principalement en conseil, dans le domaine des restructurations, et des transferts d'entreprise, ainsi qu'en matière de négociation de statuts collectifs d'entreprise et de groupe et la gestion des relations sociales. camla.boulkout@lyon.cms-fl.com

En présence d'une opération de transfert d'entreprise (ex. : fusion, cession de fonds de commerce, etc.), il convient de s'interroger sur le statut collectif applicable et, notamment, sur les pratiques en vigueur entre l'ancien employeur et les salariés. Ces pratiques, qui ne résultent d'aucun écrit, peuvent être sources de droit lorsqu'elles présentent des caractéristiques permettant de les qualifier d'usages d'entreprise. Elles ont alors force de loi pour l'employeur qui est tenu de les appliquer à l'égard des salariés.

Les caractéristiques des usages

L'usage, qui constitue la manifestation de volonté de l'employeur de s'engager, doit présenter une suffisante constance, fixité et généralité, ces critères étant cumulatifs. La constance suppose une pratique répétée. L'avantage doit ainsi avoir été appliqué un certain nombre de fois, excluant une application isolée. Toutefois, il n'existe pas de durée ou de nombre minimal de mise en œuvre de la pratique. La fixité suppose que les conditions d'attribution de l'avantage reposent sur des critères prédéterminés et objectifs, ne dépendant pas de facteurs subjectifs liés au comportement des salariés.

La généralité suppose que la pratique concerne l'ensemble des salariés de l'entreprise ou d'un établissement, ou une catégorie homogène de salariés.

Le transfert des usages

En cas de changement d'employeur en application de l'article L. 1224-1 du Code du travail, les salariés transférés dont le contrat est en cours au moment du transfert peuvent se prévaloir, chez le nouvel employeur, des usages en vigueur chez l'ancien employeur au jour du transfert.

La procédure de modification ou de dénonciation des usages

Les usages peuvent être modifiés ou dénoncés par le nouvel employeur sous réserve de respecter les formalités suivantes :

- information des institutions représentatives du personnel ;
- information individuelle et écrite de chaque salarié

concerné par l'usage ou susceptible de l'être ;

- respect d'un délai de prévenance suffisant.

En revanche, la dénonciation de l'usage n'a pas à être motivée.

L'information des institutions représentatives du personnel concerne bien entendu le Comité social et économique (CSE) mais devrait également concerner, selon nous, les délégués syndicaux afin qu'ils puissent négocier un nouvel accord.

S'agissant du CSE, l'information doit être réalisée au cours d'une réunion dont l'ordre du jour a expressément prévu ce point. Un simple affichage ou un courrier adressé aux membres du CSE est irrégulier. La consultation du CSE sera également requise lorsque la modification ou la suppression de l'usage aurait des conséquences notamment sur la durée du

travail, les conditions d'emploi et/ou la formation professionnelle.

L'information individuelle des salariés suppose la remise d'un écrit à chaque salarié concerné par l'usage ainsi qu'à ceux susceptibles de l'être¹.

Enfin, le respect d'un délai de prévenance suffisant, tant à l'égard des salariés qu'à l'égard des représentants du personnel, est destiné à permettre

qu'une négociation soit engagée. Toutefois, aucun délai minimum n'est prévu par les textes. En cas de litige, il appartient au juge de déterminer, dans chaque cas, si le délai prévu par l'employeur est ou non suffisant pour permettre l'ouverture d'éventuelles négociations. En pratique, un délai minimum de trois à six mois est généralement requis.

Conséquences du non-respect de la procédure de dénonciation des usages

Le respect de la procédure de dénonciation des usages est d'importance puisqu'à défaut, la dénonciation sera considérée comme irrégulière. L'employeur restera tenu envers les salariés à l'application de l'usage, jusqu'à ce qu'une dénonciation régulière intervienne ou qu'un accord collectif portant sur le même sujet soit conclu au sein de la société.

La Cour de cassation vient d'ailleurs de confirmer qu'à défaut de respecter un délai de prévenance suffisant le juge ne peut reporter dans le temps l'application de l'usage dénoncé, il doit considérer la dénonciation de l'usage comme inopposable aux salariés². ■

1. Voir Cass. soc., 13 octobre 2010, n° 09-13110.

2. Voir Cass. soc., 4 décembre 2019, n° 18-20763. Jugé à propos de la dénonciation d'un engagement unilatéral dont le régime juridique de la dénonciation est identique à celui applicable en matière d'usages d'entreprise.

Immatériel et procédure collective, source de difficultés

Il est peu d'écrire que le droit des procédures collectives ne permet pas une prise en compte sereine des éléments d'actif du débiteur ayant une nature immatérielle.

Deux illustrations des difficultés rencontrées peuvent être citées : l'inclusion des éléments d'actif immatériel du débiteur dans une reprise d'activité en plan de cession et la protection des titulaires de biens immatériels se trouvant entre les mains du débiteur au jour de l'ouverture de sa procédure.

Biens immatériels et plan de cession

Le plan de cession a pour objet le transfert de l'ensemble des moyens humains, matériels et juridiques nécessaires à l'exploitation d'une activité. Il tire son particularisme de ce qu'il est une vente

judiciaire et aléatoire. Les repreneurs sont privés de toute garantie, que celle-ci porte sur l'existence ou la valeur des actifs. En effet, ces plans sont des opérations à caractère forfaitaire, impliquant l'existence d'un aléa exclusif de l'application des garanties prévues par le droit commun de la vente et obéissant à des règles spécifiques d'ordre public édictées en vue du maintien au moins partiel de l'activité¹.

Cet aléa est aggravé par le peu d'éléments disponibles ou accessibles au repreneur et par le timing généralement court qui lui est imparti pour formuler sa proposition.

Dans ce contexte, une attention particulière doit être apportée aux biens immatériels inclus dans le périmètre de cession. Leur identification pourra se révéler compliquée, notamment, lorsque lesdits biens immatériels ne sont ni inscrits au bilan ni mentionnés dans l'inventaire réalisé par le commissaire-priseur lors de l'ouverture de la procédure². En conséquence, certains biens immatériels revêtant un intérêt pour le candidat repreneur seront exclus du périmètre à défaut d'avoir été expressément identifiés dans l'offre de reprise. Dans l'hypothèse où, pour pallier ce risque, le repreneur

indiquerait reprendre l'intégralité des actifs du débiteur, il s'exposerait à reprendre des actifs qu'il n'aura pas pu auditer et potentiellement grevés de sûretés ou autres droits de tiers.

Un bien incorporel omis du périmètre conduira donc le repreneur à devoir formuler une nouvelle offre d'acquisition, en général dans le cadre de la liquidation judiciaire du débiteur faisant suite à l'adoption du plan de cession, renchérissant d'autant l'opération pour le repreneur et handicapant son entrée en jouissance qui intervient en général très rapidement à compter de l'arrêt du plan.

Protection des droits de titulaires de biens immatériels

A l'autre bout du déroulé d'une procédure collective, le titulaire de biens meubles se trouve à la

date du jugement d'ouverture tenu de revendiquer lesdits biens dans un délai de trois mois à compter de la publication au BODACC dudit jugement³ s'il entend rendre opposable à la procédure son droit sur ces biens. Selon l'adage bien connu, la loi ne distinguant pas entre meubles corporels et incorporels, ces derniers entrent dans le champ de la revendication. Alors s'ouvre une alternative au titulaire de biens incorporels concernés : revendiquer marque, enseigne, savoir-

faire et autres ou bien accepter le risque, au moins juridique, de voir son droit sur ces biens contrarié. La revendication de tels biens se heurte à de nombreuses difficultés : identification précise du bien, démonstration de la propriété du revendiquant, démonstration que le bien est effectivement entre les mains du débiteur, aléa inhérent à tout contentieux, etc.

Clairement, le texte n'est pas adapté aux biens incorporels et il serait souhaitable que le législateur circoncrive son champ d'application aux seuls biens meubles corporels dont la situation entre les mains du débiteur est réellement susceptible d'induire les tiers en erreur sur la solvabilité de ce dernier. ■



Par **Guillaume Bouté**, docteur en droit, avocat membre de l'équipe Restructuring-Insolvency. Il traite l'ensemble des problématiques soulevées par la défaillance d'entreprises, amiable ou judiciaire. Il intervient tant en conseil qu'en contentieux. Il est chargé d'enseignement à l'Université Paris II Panthéon-Assas et à l'ULCO. guillaume.boute@cms-fl.com



et **Clémentine Quintard**, avocat membre de l'équipe Restructuring-Insolvency. Elle intervient en matière de prévention et de traitement amiable et judiciaire des difficultés des entreprises. clementine.quintard@cms-fl.com

1. Cass. com., 22 oct. 1996, n° 94-10356.

2. Art. L.622-6 du Code de commerce.

3. Art. L.624-9s. et spéc. L.624-16 du Code de commerce.

Transmission de procédures contentieuses par voie de fusion

Une fusion emporte transmission universelle du patrimoine de la société absorbée au profit de la société absorbante (article L.236-3, I du Code de commerce). Cette transmission porte, notamment, sur tous les droits et obligations de la société absorbée alors même que ceux-ci n'apparaîtraient pas dans le traité de fusion. Les droits et obligations nés à l'occasion de procédures contentieuses n'échappent pas à la règle.



Par **Jean-Fabrice Brun**, avocat associé, co-responsable de l'équipe contentieux et arbitrage. Il intervient en droit des affaires et droit pénal des affaires.
jean-fabrice.brun@cms-fl.com



et **François Gilbert**, docteur en droit, avocat au sein du département doctrine juridique. Il intervient notamment en droit des sociétés et droit des marchés financiers.
francois.gilbert@cms-fl.com

Une fusion présente l'intérêt de transmettre à la société absorbante les droits de la société absorbée opposables par voie procédurale.

L'absorbante peut ainsi se prévaloir de la qualité de partie aux instances engagées par l'absorbée et des condamnations prononcées au profit de celle-ci (Cass. com., 21 octobre 2008), se constituer partie civile contre le dirigeant de l'absorbée poursuivi pour abus de biens sociaux (Cass. crim., 7 avril 2004) ou recevoir indemnisation sans avoir à renouveler la demande présentée contre l'Etat par l'absorbée (CE, 28 novembre 2008).

Néanmoins, une fusion a également pour inconvénient de transmettre à la société absorbante les obligations de la société absorbée nées dans un cadre contentieux.

Tout d'abord, la société absorbante peut être tenue des amendes pénales prononcées à l'encontre de l'absorbée : elle est ainsi responsable des amendes et frais de justice auxquels celle-ci a été condamnée (article 133-1 du Code pénal) et peut devoir payer des dommages-intérêts aux parties civiles de l'absorbée déclarée coupable du délit pour lequel elle était poursuivie avant la fusion (Cass. crim., 28 février 2017). Au niveau européen, la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) a également jugé qu'une fusion transfère à l'absorbante l'obligation de payer l'amende prononcée par décision définitive après la fusion concernant des infractions commises avant par l'absorbée, de sorte qu'une société ne puisse échapper aux conséquences des infractions qu'elle a commises (CJUE, 5 mars 2015). La Cour de cassation a cependant considéré que le principe selon lequel «*nul n'est responsable pénalement que de son propre fait*» (article 121-1 du Code pénal) interdit que des poursuites pénales

soient engagées à l'encontre de l'absorbante pour des faits commis par l'absorbée avant que cette dernière perde son existence juridique du fait de sa radiation du Registre du commerce et des sociétés (Cass. crim., 25 octobre 2016).

Ensuite, la société absorbante est susceptible d'avoir à supporter certaines sanctions civiles : l'amende civile pour pratique commerciale abusive peut ainsi être imputée à la société ayant absorbé celle qui a commis les faits reprochés (Cass. com., 21 janvier 2014), la liquidation d'une astreinte être poursuivie à l'encontre de l'absorbante de la

société initialement sanctionnée (Cass. 2^e civ., 1^{er} septembre 2016) et la société absorbante être tenue de remettre en état un site que l'absorbée avait cédé avant la fusion (CE, 10 janvier 2005). Au niveau européen, la Cour européenne des Droits de l'Homme (CEDH) a récemment jugé qu'une amende civile peut

être prononcée contre l'absorbante pour des faits commis par l'absorbée, sans que cette condamnation ne contrevienne au principe de la personnalité des peines (CEDH, 1^{er} octobre 2019).

Enfin, la société absorbante peut être tenue de sanctions administratives : l'Autorité des marchés financiers est ainsi susceptible de prononcer une sanction pécuniaire à son encontre pour manquement par l'absorbée à ses obligations professionnelles (CE, 17 décembre 2008), des sanctions fiscales pouvant par ailleurs être mises à la charge de l'absorbante en raison de manquements commis avant la fusion par l'absorbée (avis CE, 4 décembre 2009).

Les éléments précités peuvent représenter un gain ou un coût non négligeable pour la société absorbante qui devra, dès lors, en identifier précisément la portée préalablement à la fusion envisagée. ■

«[La transmission de procédures contentieuses] peut représenter un gain ou un coût non négligeable pour la société absorbante.»

La «compliance» ou comment se prémunir efficacement contre ce qui est invisible ?

En 2020, la «compliance» devrait être au cœur de la stratégie de développement et de management de toute entreprise française. La mise en place d'un système de conformité est un atout commercial indubitable. Malheureusement, cette nécessité est loin d'être une réalité car beaucoup d'acteurs économiques considèrent encore que la *compliance* n'apporte que des contraintes et coûts additionnels mais aucun bénéfice financier ou commercial. Il est vrai que les gains générés par la mise en œuvre d'une politique de *compliance* ne sont pas immédiatement visibles, mais cela ne signifie pas que ceux-ci sont inexistants !

En pratique, la *compliance* se traduit par la mise en place d'outils juridiques et opérationnels tendant à assurer le respect des lois, réglementations et bonnes pratiques et donc à préserver l'intégrité, la réputation et la solidité financière d'une entreprise. Ces éléments ne sont certes pas financièrement évaluables mais demeurent néanmoins indispensables au maintien de la valeur économique et de la crédibilité des entreprises. Cela est d'autant plus vrai que, ces dernières années, la *compliance* a fait son entrée dans tous les domaines de la vie des affaires avec, notamment, le règlement (UE) 2016/679 du 27 avril 2016 (RGPD) en matière de protection des données personnelles et la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (loi Sapin II) qui impose la mise en place d'un programme anti-corruption en huit piliers.

Le respect de ces règles est primordial pour renforcer la performance et la compétitivité des entreprises, protéger leur image ou assurer la réussite d'opérations de fusion-acquisition. A ce titre, il est maintenant indispensable d'auditer les pratiques anti-corruption des sociétés cibles

«Il est maintenant indispensable d'auditer les pratiques anti-corruption des sociétés cibles et de vérifier la conformité de leurs traitements en matière de données personnelles.»

et de vérifier la conformité de leurs traitements en matière de données personnelles. L'absence de telles précautions peut avoir de graves conséquences économiques, réputationnelles et pénales. A titre d'exemple, l'ICO (l'autorité de supervision britannique en matière de données personnelles) entend condamner le groupe Marriott International à une sanction de 111 millions d'euros en raison d'une violation de données ayant compromis les données de plus de 500 millions de clients de sa filiale Starwood Hotels acquise en 2016. L'ICO a notamment

relevé les carences de l'acheteur dans les opérations de vérification de la conformité de la cible avec la réglementation sur la protection des données.

La *compliance* est donc, avant tout, un investissement qui permet de véhiculer l'image d'un partenaire commercial fiable et respectueux de valeurs internationalement

reconnues. Cet investissement peut représenter un budget important mais celui-ci doit être considéré à la lumière des risques encourus : sanction pécuniaire pouvant aller jusqu'à 1 million d'euros pour les personnes morales en cas de non-conformité du programme anti-corruption exigé par la loi Sapin II, amende administrative dont le montant peut atteindre 20 millions d'euros ou 4 % du chiffre d'affaires annuel mondial en cas de manquement à la réglementation sur la protection des données personnelles ou encore, préjudice d'image en cas d'enquête de l'Agence française anticorruption ou de la Commission nationale de l'informatique et des libertés.

Instaurer une culture de la conformité, mettre en place un programme de lutte anti-corruption, nommer un «responsable conformité» et/ou un «délégué à la protection des données» sont autant de mesures qui protègent les sociétés contre les risques matériels et immatériels liés au non-respect des règles de *compliance*. ■



Par **Aliénor Fevre**, avocat en droit commercial. Elle intervient en conseil et en contentieux et a développé une expertise particulière en droit des contrats, droit de la distribution, responsabilité du fait des produits et *compliance*.

alienor.fevre@cms-fl.com



et **Maxime Hanriot**, avocat en droit de la propriété intellectuelle. Il intervient en matière de conseil et de contentieux sur les sujets liés à la protection de la propriété intellectuelle, aux nouvelles technologies, au droit des médias et de la communication, au droit du sport et sur des problématiques commerciales.

maxime.hanriot@cms-fl.com

Les enjeux juridiques et sociaux de la direction de fait



Par **Maïté Ollivier**, avocat counsel en droit du travail et protection sociale. Elle intervient dans le domaine du conseil et du contentieux, en particulier sur les opérations de restructuration et la gestion des situations des cadres dirigeants. maite.ollivier@cms-fl.com



Romain Boyet, avocat en corporate/fusions et acquisitions. Il intervient principalement en matière d'opérations de fusion-acquisition, de private equity et de restructuration de groupe de sociétés, pour des clients tant français qu'étrangers. romain.boyet@cms-fl.com

Le risque des apparences

En matière de direction de fait, «on a beau vouloir dissimuler ses vues et ses intentions secrètes» le risque demeure que «le masque tombe tôt ou tard. La cause se manifeste par les effets»¹.

En l'absence de définition légale du dirigeant de fait, la Cour de cassation, qui a toujours laissé à l'appréciation souveraine des juges du fond les contours de la notion (Cass. crim., 9 févr. 2011, n° 09-88-454), rappelle néanmoins que le dirigeant de fait est «celui qui, en toute souveraineté et indépendance, exerce une activité positive de gestion et de direction» (Cass. com., 20 avr. 2017, n° 15-10.425). Une telle qualification se révèle très vite susceptible d'être appliquée à des personnes très variées : personne morale, personne publique, associé, société mère, investisseur, créancier, salarié, cercle familial ou ancien dirigeant. Et de fait, il s'avère en pratique que la men-

tion d'un dirigeant désigné dans les statuts de la société, mais confiné à un rôle d'exécutant, ne fait pas obstacle à la recherche d'un autre responsable de la gestion et de la direction agissant seul et en toute indépendance, en véritable décisionnaire. Des indices peuvent apparaître lors de la constitution de la société (fixation du siège social au domicile du dirigeant de fait) ou à l'occasion de son fonctionnement en interne, ou encore avec les tiers (immixtion dans la gestion de certains membres du comité de surveillance, notamment s'agissant du personnel, des relations avec les clients ou les fournisseurs ou lors de la gestion des contentieux, etc.). Ainsi, dans les sociétés par actions simplifiées (SAS) ayant organisé leur gouvernance à la fois avec un président et un organe statutaire de type comité de surveillance ou stratégique, composé d'investisseurs soucieux d'en contrôler

la gestion tant dans leur intérêt que celui de la société, il convient d'être vigilant sur l'étendue des pouvoirs conférés à ce type d'organe et de garder comme curseur la seule protection de l'investissement des intéressés. En pratique, cela suppose de leur confier un rôle consultatif, en adaptant les droits de veto et les décisions soumises à une consultation ou à une autorisation préalable et d'éviter tout type d'influence des membres de cet organe sur le président, les tiers ou les salariés.

Dans la gestion de la société, la rédaction des clauses organisant les modalités de ce contrôle

«Dans la gestion de la société, la rédaction des clauses organisant les modalités de ce contrôle devra [...] être attentivement éprouvée afin de ne pas exposer les membres de cet organe à la mise en cause de leur responsabilité.»

devra également être attentivement éprouvée afin de ne pas exposer les membres de cet organe à la mise en cause de leur responsabilité. Une précaution particulière doit encore être attachée à la revue de certains documents sociaux, comme par exemple avec la signature d'une délégation générale de pouvoirs de l'assemblée générale des actionnaires, dont la qualité de dirigeant a pu être déduite (Cass. crim.,

16 janv. 1964, n° 63-90.263, bull. 1964, n° 16).

Enjeux pratiques

Pour les sanctions, la qualification de dirigeant de fait expose l'intéressé aux sanctions prévues pour le dirigeant de droit (avec lequel il peut du reste être condamné *in solidum*) mais le prive également du bénéfice de règles plus favorables à ce dernier. En termes de prescription notamment, le dirigeant de fait ne peut pas prétendre à la prescription spéciale, dérogatoire au droit commun, de trois ans (C. com., art. 225-54 applicable aux SAS par renvoi de l'article L.227-8). Il s'expose en effet à la prescription applicable en matière civile qui est de cinq ans (C. civ., art. 2224).

Un dirigeant de fait peut ainsi faire l'objet d'une condamnation pour insuffisance d'actif, d'une interdiction de gérer, d'une banqueroute et de

¹ J.-J. Rousseau, *Les pensées d'un esprit droit* (1826).

sanctions pénales du droit des sociétés (voir, pour les SAS, C. com., art. L.244- 4). Quelle que soit sa situation (membre d'un organe de direction/surveillance, associé, tiers, salarié de l'entreprise), la personne n'ayant pas la qualité de dirigeant de droit, qui s'immisce par des actes positifs et réguliers dans la gestion de l'entreprise de manière indépendante, est susceptible d'être considérée comme un dirigeant de fait. A ce titre, sa responsabilité pénale peut être engagée en cas d'infraction à la législation sociale (Cass. crim., 14 juin 1994, n° 23-11-2004). Cette responsabilité peut être exclusive de celle du dirigeant de droit si ce dernier n'était pas décisionnaire dans les faits ou conjointe avec celle du dirigeant de droit, lorsque les éléments constitutifs du délit sont constitués à l'encontre de chacun d'eux (Cass. crim., 30 mai 2000, n° 99-84.375). La Cour de cassation s'attache, en cas d'infraction à la législation sociale notamment, à retenir la responsabilité de la personne physique qui dispose en pratique du pouvoir de direction et de contrôle exercé de manière autonome dans l'entreprise.

Dans une affaire récente, un prévenu, dont la qualité de dirigeant de fait avait été qualifiée, a été déclaré coupable de blessures involontaires à l'occasion d'un accident du travail d'un salarié de l'entreprise, le juge ayant considéré qu'il lui appartenait de mettre en œuvre les

obligations légales et réglementaires en matière de sécurité. Sa responsabilité pénale a été retenue sans qu'il ait été besoin de démontrer l'existence d'une délégation de pouvoirs dont le prévenu aurait pu bénéficier, dès lors que sa situation de dirigeant de fait avait été établie (Cass. crim., 4. sept. 2018, n° 17-84.149).

De même, la Cour de cassation a retenu qu'un président du Conseil de surveillance, ayant la qualité de dirigeant de fait, était coupable de l'infraction de travail dissimulé dès lors que les éléments constitutifs du délit étaient caractérisés à son égard, du fait de sa participation personnelle à l'infraction par des actes de gestion en toute indépendance et sous le couvert des organes statutaires de la société (Cass. crim., 3 juin 2008, n° 07-85.871).

Relevons que la responsabilité pénale de la société est également engagée à raison des

infractions commises pour son compte par ce dirigeant de fait, en l'espèce il s'agit des délits de marchandage et de prêt illicite de main-d'œuvre (Cass. crim., 11 juill. 2017, n° 16-86.092).

Sur un autre plan, la jurisprudence considère que la qualité de dirigeant de fait est susceptible d'être retenue pour exclure l'existence d'un contrat de travail entre l'intéressé et la société. Ainsi, la jurisprudence considère que lorsque le dirigeant de fait invoque l'existence d'une situation de salariat, notamment pour bénéficier des allocations Pôle emploi, il doit établir l'existence de fonctions techniques qu'il exécute dans le cadre d'un lien de subordination à l'égard de la société de manière distincte de celles de direction (Cass. soc., 18 oct. 2017, n° 16-16.014).

En revanche, la Cour de cassation a confirmé que l'immixtion dans la gestion, l'administration et la direction de l'entreprise de l'intéressé, de sorte qu'il ne recevait aucune instruction et

n'était soumis à aucun contrôle, permettait d'exclure l'existence d'un contrat de travail et l'application du droit du travail (Cass. soc., 21 fév. 2006, n° 03-41.487). Dans ces cas de figure, la caractérisation du lien de subordination constitue l'élément clé de l'activité salariée afin d'exclure la qualification de dirigeant de fait.

La situation de dirigeant de fait dépend en tout état de cause d'un faisceau d'indices analysé *in concreto* par les juges du fonds. Cette qualité permet d'engager la responsabilité, qu'elle soit physique ou morale, d'une personne qui, sans être dirigeant de droit, assure la direction de la société. Dans ce contexte, il est conseillé de contrôler l'étendue des pouvoirs et des missions confiés à ces personnes, salarié ou non, ayant une influence sur la gestion de la société, en vue de maîtriser les risques résultant des décisions susceptibles d'engager la responsabilité de la société. ■



et **Louis-Nicolas Ricard**,
Professional Support Lawyer
en corporate/fusions &
acquisitions.
louis-nicolas.ricard@cms-fl.com

Organismes de financement spécialisé et fonds professionnels spécialisés : continuité de la convergence



Par **Jérôme Sutour**, avocat associé, responsable de l'équipe Services financiers.
jerome.sutour@cms-fl.com

Par la loi PACTE n° 2019-486 du 22 mai 2019 et le décret n° 2019-1296 du 4 décembre 2019 (les «textes»), le législateur a finalisé le régime juridique applicable aux organismes de financement spécialisé (OFS). Les OFS constituent une forme de fonds d'investissements alternatifs (FIA) dont l'objet est :

- d'investir directement ou indirectement dans un ou plusieurs actifs répondant aux mêmes conditions que celles posées pour ceux des fonds professionnels spécialisés (FPS) ; et
- d'en assurer le financement.

A cet égard, ils disposent d'un champ d'investissement particulièrement large, peuvent accorder des prêts et également se financer tout à la fois par émission de titres de capital et de dette. Restait pour le législateur à préciser les éléments techniques de création. C'est chose faite puisque le Code monétaire et financier précise bien désormais que les statuts de ce type

de véhicule, lorsque celui-ci adopte une forme de société, peuvent être établis en anglais, le français n'étant requis que pour le seul extrait des statuts devant être déposé et disponible auprès du Greffe.

Au-delà de préciser les conditions de création d'un fonds de *side pocket*, c'est-à-dire, un OFS répliquant l'OFS initial lorsque la cession de certains des actifs du premier ne serait pas conforme à l'intérêt de ses investisseurs, les textes renforcent l'alignement de cette forme de FIA avec les OFS, en particulier en leur permettant de suspendre leur rachat. En ce sens, compte tenu de leur faculté d'émettre des titres de dette et des conditions de cession de créances facilitées dont ils disposent, il ne reste plus désormais aux OFS que de pouvoir adopter la forme des sociétés de libre partenariat pour que cette forme de FIA devienne le choix par excellence en matière de structuration de fonds. ■

C/M/S' Francis Lefebvre

Avocats

2 rue Ancelle 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex

T +33 1 47 38 55 00

cms.law/fl



linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats



twitter.com/cms_fl

Retrouvez toutes les informations relatives à notre activité en Private Equity :



Option Finance

Supplément du numéro 1551 du Lundi 23 mars 2020 - Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 55

SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327 - Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano

Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 58 Fax : 01 53 63 55 60 - Email : abonnement@optionfinance.fr

Impression : Megatop - Naintré - Origine du papier : Autriche - Taux de fibres recyclées : PEFC, 0 % de fibres recyclées

Impact sur l'eau Ptot : 0.04 kg/tonne - N° commission paritaire : 0922 T 83896



PEFC 10-31-1523 / Certifié PEFC / Ce produit est issu de forêts gérées durablement et de sources contrôlées. / pefc-france.org

