

Fusions & Acquisitions¹

LA LETTRE

Octobre 2008



Sommaire

Alertes

- Garanties au sein d'un groupe
- Indemnités de dernière heure pour les dirigeants
- Responsabilité délictuelle pour manquements contractuels

Les brèves

Nouvelles pistes

- Evolutions législatives
- Nouvelles perspectives jurisprudentielles

Actualité

DOSSIER :
Évolution du droit
des fusions-acquisitions
en 2007-2008

Édito

Vous faire partager notre pratique en matière de fusions-acquisitions / Private Equity, que vous soyez dirigeant, professionnel de l'investissement ou banquier d'affaire, vous informer des opérations récentes que nous avons conseillées parce qu'elles présentent des spécificités, telle est l'ambition qui nous a guidé dans la rédaction de la première édition de cette lettre que, nous l'espérons, vous apprécierez.

Le cabinet a conseillé plus de 40 opérations en M&A ou LBO au cours de l'année 2007 du côté acquéreurs comme du côté vendeurs, des entreprises de toutes tailles, cotées ou non, incluant une dimension internationale ou pas, dans des secteurs variés.

L'équipe corporate fait l'objet d'une notoriété croissante en France et à l'étranger. Elle a été reconnue par le Financial Times parmi les 5 meilleures équipes de M&A pour l'année 2007, classée au 4^{ème} rang en France par Bloomberg au 1^{er} trimestre 2008, pour enfin être primée en juin 2008 par Les Trophées du Droit décernés par le magazine Décideurs Stratégie Finance et Droit comme meilleure équipe M&A du marché pour les opérations inférieures à 1M d'Euros.

Cette réussite est le fruit d'efforts conjugués à l'expertise que nous mettons tous les jours au service de nos clients, qui a fait la réputation du cabinet depuis toujours et à la connaissance profonde des entreprises que nous conseillons.

C'est dans cet esprit que nous nous attacherons à vous présenter dans cette lettre trimestrielle tout autant des analyses techniques, qu'à vous alerter sur des évolutions juridiques ou des tendances jurisprudentielles qui peuvent avoir, à terme, un impact sur vos opérations.

Bonne lecture.

L'équipe Corporate

Alertes



Attention aux risques liés à l'octroi de certaines garanties au sein d'un groupe.

Un arrêt de la Cour de cassation du 13 novembre 2007 décide que l'engagement souscrit par une filiale au profit de la société mère n'est pas de ce seul fait conforme à l'intérêt de la filiale.

En l'espèce, dans l'objectif de financer l'acquisition des titres de sa filiale, une société avait émis des obligations convertibles souscrites par une banque. Quelques années plus tard, la banque avait octroyé un prêt à la société pour réaliser le remboursement de l'opération. La garantie du prêt était assurée par un cautionnement hypothécaire consenti par la filiale. La filiale ayant été déclarée en liquidation judiciaire, le cautionnement hypothécaire consenti est anéanti.

Cette décision est intéressante car on admet que lorsque le soutien est accordé par la mère à sa filiale, ce soutien trouve sa justification dans l'intérêt qu'elle a à sauvegarder la valeur de sa participation. Il n'y a donc pas de symétrie des solutions puisque l'inverse n'est pas vrai. (Cass. com. 13 novembre 2007, n° 06-15826).

Les opérations de localisation de l'endettement et des sûretés y afférentes sont toujours délicates dans un groupe et il convient de prendre ici des décisions éclairées.

Attention aux indemnités de dernière heure pour les dirigeants

La loi TEPA du 21 août 2007 a imposé une nouvelle réglementation des primes et indemnités («Golden Parachutes», retraites-chapeau) accordées à certains dirigeants de sociétés cotées lors de la cessation des fonctions ou lors d'un changement de fonction. Le fait que l'on ait beaucoup dit à cette occasion que la réglementation ne concernait que des rémunérations différées ne doit pas dissimuler le fait que les textes sont susceptibles de lectures plus larges. Les opinions sont partagées sur le fait que la décision prise au moment même de la cessation des fonctions ou peu de temps auparavant puisse échapper à la réglementation. Il apparaît dès lors indispensable d'envisager la question au cas par cas avec les avocats du Cabinet notamment pour les sociétés qui envisagent d'accéder à la cote de la bourse compte tenu des nombreuses incertitudes liées à l'application de la loi nouvelle..

Attention aux conséquences inattendues d'un pacte d'actionnaires

De plus en plus volontiers, la Cour de cassation accepte que soit engagée la responsabilité délictuelle pour manquement contractuel. Par exemple, un pacte d'actionnaires impose une obligation de non-concurrence à l'un des signataires. Celui-ci méconnaît cette obligation, ce qui entraîne des conséquences fâcheuses pour la société qui est tiers au pacte. La Cour de cassation admet que la société puisse intenter une action de nature délictuelle pour un préjudice découlant d'un manquement contractuel dès lors que ce manquement lui a causé dommage. (Cass. com. 18 décembre 2007, n° 05-19-397 FD).

Les brèves

Réforme de l'information financière.

Le décret du 15 mars 2008 est venu réformer la réglementation de l'information financière en supprimant l'obligation pour les sociétés cotées de publier leurs comptes au BALO depuis le 1^{er} septembre.

> DOSSIER

Evolution du droit des fusions-acquisitions en 2007-2008

Les deux dimensions traditionnelles – fusions et cessions – ont chacune donné lieu à des évolutions, jurisprudentielles pour l'essentiel, mais aussi parfois d'ordre législatif, sur lesquelles nous allons revenir maintenant. Observons en débutant que la richesse jurisprudentielle de ces matières n'est pas neutre.

Par exemple, dans un domaine aussi largement abandonné à l'arbitrage que les cessions de droits sociaux, il n'est pas inintéressant de constater que la Chambre commerciale de la Cour de cassation n'a cessé de rendre des arrêts. Ceci démontre le caractère extrêmement contentieux de ces matières.

Reprenons donc l'examen de ces questions en distinguant le droit des cessions d'entreprises (I) du droit des fusions (II).



I – La transmission dans le cadre d'une cession

A - L'opération de cession

L'étude de la jurisprudence récente en matière de cession de parts sociales et d'actions est marquée par un certain nombre de décisions relatives à l'aptitude des droits à être cédés (1) et à la juridiction compétente lors de toute contestation (2), dont la portée apparaît relativement importante en pratique.

1° - L'aptitude des droits à être cédés : La clause d'inaliénabilité

Un arrêt du 31 octobre 2007 de la première Chambre civile de la Cour de cassation devrait rassurer les praticiens sur la validité des clauses d'inaliénabilité. La licéité de ces clauses a été consacrée initialement dans le domaine des legs et des donations. Après quelques hésitations, la jurisprudence a admis leur validité à une double condition : qu'elles soient temporaires et qu'elles se justifient par « un intérêt sérieux et légitime ». La loi n° 71-526 du 3 juillet 1971, intégrée dans le Code civil à l'article 900-1, cristallisa les solutions jurisprudentielles antérieures. Or, cet article n'ayant jamais validé que les clauses d'inaliénabilité insérées dans un acte réalisé à titre gratuit, un raisonnement a contrario amenait à conclure à la nullité de toute clause d'inaliénabilité insérée dans un acte à titre onéreux.

La Cour de cassation a considéré, dans l'arrêt précité, que « dès lors qu'une clause d'inaliénabilité est limitée dans le temps et justifiée par un intérêt sérieux et légitime, elle peut être stipulée dans un acte à titre onéreux ».

En raison de la rédaction très générale de sa motivation, cet arrêt donne une solution applicable à tous les actes à titre onéreux, dont la portée intéresse particulièrement les cessions de droits sociaux.

2° - Le juge compétent en cas de contestation

La compétence du tribunal de commerce a été élargie lors de l'entrée en vigueur de la loi relative aux nouvelles régulations économiques, dite loi NRE du 15 mai 2001.

> DOSSIER

Evolution du droit des fusions-acquisitions en 2007-2008

Toutefois, la jurisprudence n'a véritablement pris en considération les modifications intervenues qu'à l'occasion d'une décision récente de la Cour de cassation du 10 juillet 2007.

La Chambre commerciale de la Cour de cassation a jugé qu'en application de l'article L. 411-4, 2 du COJ devenu l'article L. 721-3, 2 du Code de commerce, le litige opposant les cédants des actions d'une SA aux dirigeants de cette société et portant sur la clause de non-concurrence contenue dans la convention de cession relève de la compétence du tribunal de commerce. Ainsi, la Cour dépasse la solution d'un arrêt de la Cour d'appel de Versailles, qui avait considéré que « les juges consulaires peuvent désormais statuer sur un contentieux dont l'objet est l'existence même de la qualité d'associé dès lors que ce litige [...] a pour effet de faire perdre ou d'acquiescer la qualité d'associé », en relevant que tout litige « né à l'occasion d'une cession de titres d'une société commerciale » constitue une contestation relative aux sociétés commerciales au sens de l'article L. 721-3, 2 du Code de commerce.

La solution, adoptée sur le fondement de l'article L. 721-3 2° du Code de commerce, n'a qu'un effet limité à la compétence juridictionnelle. Les cessions n'emportant pas contrôle de la société étant toujours soustraites au régime dérogatoire des obligations commerciales, telle la présomption de solidarité entre les cédants et les cessionnaires.

Dans la droite ligne de la décision de 2007, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a repris dans un arrêt du 12 février 2008 le critère du « litige né à l'occasion de la cession des titres d'une société commerciale ». En l'espèce, l'acte de cession des actions composant le capital d'une société anonyme indiquait le montant du solde créditeur du compte-courant de l'un des cédants dont il prévoyait le remboursement et stipulait que le cédant cède au cessionnaire la créance qu'il détenait à ce titre à l'encontre de la société. En application de l'article L. 721-3, 2° du Code de commerce, la Cour de cassation a considéré que le litige relatif à cette cession de créance opposant les parties à l'acte de cession et portant sur une stipulation insérée dans ledit acte, « est né à l'occasion de la cession des titres d'une société commerciale et ressortit à ce titre à la compétence du tribunal de commerce ».

En conséquence, tout litige relatif à la cession des titres d'une société commerciale relève, quelque soit le nombre de droits sociaux cédés, de la compétence des juridictions consulaires. Au-delà, cette extension de compétence ouvre à l'arbitrage tous les litiges nés à l'occasion d'une cession quand bien même les parties ne contracteraient pas en raison d'une activité professionnelle et ne seraient pas commerçantes.

B - Les garanties conventionnelles

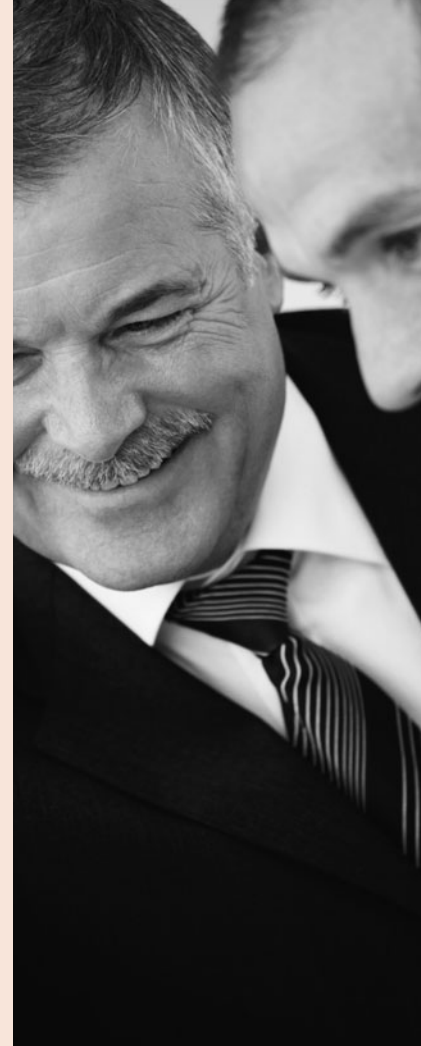
Bien que l'évolution de la jurisprudence tend à admettre plus favorablement les recours légaux existant au profit du cessionnaire de droits sociaux, force est de constater que la pratique recourt très fréquemment à des garanties contractuelles plus ou moins développées. Celles-ci ne sont toutefois pas exclusives de la mise en œuvre d'une garantie légale à l'encontre du cédant des titres. La Cour de cassation a d'ailleurs précisé récemment qu'un acte de cession comprenant « un engagement des vendeurs à ne pas demander une révision du prix en fonction de la valeur de la société » n'est pas de nature à écarter la responsabilité de droit commun du cédant en raison de la dissimulation de la situation véritable de la société cédée.

En raison des insuffisances des garanties légales issues du droit de la vente, communément jugées mal adaptées à la transmission des entreprises exploitées sous forme sociétaire, les praticiens ont recours d'une manière récurrente à des garanties contractuelles, dites garanties de passif. Ces dernières recouvrent une réalité juridique particulièrement large dont la jurisprudence tente peu à peu de préciser les contours. En la matière, l'étude des décisions récentes met en évidence un certain nombre de questions qui ont trait tant à leur circulation (1°) qu'à leur mise en œuvre (2°).

1° - La circulation des garanties de passif

La détermination du bénéficiaire d'une garantie de passif en cas de transfert ultérieur des titres auxquels elle se rattache constitue une question délicate à trancher au regard d'une construction jurisprudentielle pour le moins hésitante. De surcroît, la circulation d'une telle clause apparaît liée à la nature même de la convention de garantie prévue par les parties.

A ce titre, la Cour de cassation a récemment rappelé que la nature d'une garantie ne dé-



vait être uniquement appréciée qu'au regard de l'objectif poursuivi par la convention : l'indemnisation de la société cédée ou du cessionnaire. Ainsi, à la suite d'une cession d'actions, le cessionnaire entendait faire jouer contre le cédant la clause de garantie de passif en raison d'un redressement fiscal relatif aux exercices antérieurs à la cession, et faisait valoir que cette clause consistait en une clause de révision du prix permettant de recalculer le prix de cession compte tenu de l'apparition d'un passif nouveau. La Cour d'appel de Paris déclare irrecevable l'action en paiement, relevant que la clause stipulée constituait une clause de garantie de reconstitution et non de révision du prix, en ce qu'elle prévoyait l'indemnisation du bénéficiaire du montant de tous passifs supplémentaires supportés par la société postérieurement à la date de cession et trouvant leur origine dans les actes, faits, ou événements quelconques antérieurs au jour de la signature de la cession.

Or, après avoir relevé que la garantie prévoyait que le cédant des titres s'engageait à indemniser le cessionnaire, la Cour de cassation relève qu'en « l'absence de stipulation pour autrui consentie au profit de la société cédée, une garantie de reprise du passif conclue entre le cédant et le cessionnaire, désigné comme bénéficiaire de cette garantie, est une convention de garantie de prix profitant à ce dernier », c'est-à-dire une garantie de valeur.

Evolution du droit des fusions-acquisitions en 2007-2008

Si la société cédée peut être bénéficiaire d'une garantie de passif, encore faut-il que la convention le prévoit expressément ou au moins que cela ressorte clairement de celle-ci. Par conséquent, les parties ont tout intérêt à déterminer avec soin le mécanisme de la garantie (reconstitution du patrimoine de la cible ou indemnisation du cessionnaire) qui permet de distinguer la nature de la garantie dont dépend la question de sa transmission.

La question de la transmissibilité d'une garantie de valeur soulève certaines difficultés bien que la majorité des auteurs considère que le bénéfice de celle-ci devrait être maintenu au profit du cessionnaire-cédant des titres. En la matière, un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation a semblé confirmer cette analyse en retenant qu'une « clause de garantie de passif et d'actif entraîne non pas tant la garantie au profit du cessionnaire des dettes sociales mais une garantie de valeur des éléments contenus dans le prix, ne bénéficiant, en l'absence de toute clause contraire, qu'au cessionnaire alors même qu'il ne serait plus titulaire des actions ».

La jurisprudence tend à distinguer les garanties de valeur de type réduction de prix, dont la règle semble être la non transmission et le maintien des droits du cessionnaire initial, des garanties de type indemnitaire. En tout état de cause, les incertitudes existantes devraient conduire les parties à prévoir précisément les conditions de la transmission de la garantie en cas de revente des droits sociaux.

Encore faut-il que ces stipulations soient précises et ne pas compter sur une jurisprudence peu conciliante en la matière. Un arrêt de la Cour de cassation relatif à la cession d'une garantie de passif a pu souligner, une fois encore, les difficultés de la question. Au cas particulier, le sous-cessionnaire de parts sociales d'une SARL tendait à mettre en œuvre une garantie de passif conclue entre les cédants et le cessionnaire cédant. Après avoir relevé que la garantie bénéficiait aux « cessionnaires ou leurs ayants droit », la Cour rejette la demande du sous-acquéreur au motif qu'il n'était « ni partie à cette convention, ni ayant droit d'une des parties » et qu'en conséquence il ne disposait pas d'une action contractuelle contre les cédants.

Il appartient de préciser contractuellement les conditions de cette transmission au sous-acquéreur.

2° - La mise en œuvre de la garantie

La jurisprudence récente a apporté quelques précisions à propos de certaines interrogations liées à la mise en œuvre d'une garantie de passif. A ce propos, de nombreuses conventions prévoient que le bénéficiaire est tenu d'informer le garant dans un certain délai de l'apparition d'un événement susceptible d'être couvert par la garantie. Ce type de clause a pour vocation de permettre au garant de minimiser le montant des versements qu'il est susceptible d'acquitter au titre de la garantie. En conséquence, le non-respect de celle-ci constitue un préjudice important pour le garant qui ne peut défendre ses intérêts et la jurisprudence se montre particulièrement ferme, la majorité des décisions prononçant la déchéance de la garantie ou l'irrecevabilité de la réclamation du bénéficiaire.

Dans la continuité de cette construction jurisprudentielle, la Cour de cassation a censuré un arrêt de la Cour d'appel de Paris qui « après avoir relevé que la condition de mise en œuvre de la garantie de passif, relative à l'information du cédant dans un délai de huit jours à compter de tout événement de nature à entraîner son application, n'avait pas été respectée par les cessionnaires, a ordonné une expertise en donnant à l'expert mission de tenir compte de cette clause » alors que la seule constatation du manquement était de nature à écarter l'application de la garantie. Il convient alors aux parties d'organiser contractuellement cette obligation d'information à la charge du bénéficiaire.

Une seconde décision du 10 juillet 2007 concernant la mise en œuvre proprement dite d'une garantie, dont la portée dépasse largement la matière et dont le retentissement a été considérable, a été rendue par la Chambre commerciale de la Cour de cassation. Il convient de rappeler qu'à la force obligatoire des contrats, le Code civil associe la règle qui impose d'exécuter toute convention de bonne foi, en application de l'article 1134 du Code civil. L'arrêt de principe du 10 juillet 2007 a précisé la portée de cette notion : « si la règle selon laquelle les conventions doivent être exécutées de bonne foi permet au juge de sanctionner l'usage déloyal d'une prérogative contractuelle, elle ne l'autorise pas à porter atteinte à la substance même des droits et obligations légalement convenus entre les parties ».

Ainsi, si de simples prérogatives contractuelles, dont l'usage déloyal, peuvent être sanctionnées sur le fondement de l'article 1134 alinéa 3 du Code civil, la substance même des droits et obligations nés du contrat, ne peut quant à elle être remise en cause sans violation du premier alinéa du même texte.

II – La transmission dans le cadre d'une fusion-absorption

Un parcours de cette actualité nous apporte des informations sur trois questions :

1° - Le sens de la fusion

La question du sens de la fusion paraissait résolue depuis un arrêt SOCIETE AURIEGE du Conseil d'Etat : les acteurs économiques avaient le choix du sens de la fusion. Cette solution n'est probablement pas remise en cause aujourd'hui mais un arrêt de la Cour administrative d'appel de Paris du 18 juin 2007 est venu jeter un doute du fait d'une motivation surabondante. L'administration contestait le sens d'une fusion car, selon elle, le chiffre d'affaires de la société absorbante était deux fois inférieur à celui de la société absorbée. Au regard de la jurisprudence AURIEGE, un tel état de fait était indifférent. Or la Cour prend soin de répondre à l'administration sur ce terrain en termes économiques, ce qui accrédite d'une certaine manière l'idée que les considérations économiques pourraient ne pas être dissociables du choix du sens de la fusion. La question est donc assez simple : faut-il voir simplement dans cet arrêt le résultat d'une maladresse des auteurs de la décision ? Ou se trouve-t-on dans une phase qui pourrait précéder un revirement ? L'arrêt laisse pour le moins sceptique.

2° - Le temps de la fusion : rescrit fusion rapide

La réflexion sur le temps de la fusion se cristallise autour de la question dite de la « fusion rapide ». Peut-on réaliser une fusion dans un délai très court après une opération de reprise ?

> DOSSIER

Evolution du droit des fusions-acquisitions en 2007-2008

Les obstacles juridiques à la réalisation d'une telle démarche ne sont pas de véritables obstacles. Le risque se situe plutôt sur le plan fiscal.

L'administration fiscale a exprimé sa doctrine dans une instruction du 3 août 2000. Il convient de signaler ici sans pouvoir rentrer dans le détail de l'instruction, un rescrit du 23 octobre 2007 qui est venu témoigner d'une certaine bienveillance de l'administration.

3° - La transmission universelle

Le mécanisme de transmission universelle, caractéristique des fusions, a donné lieu ces dernières années à des décisions dont les plus spectaculaires ont eu pour objet d'en réduire la portée. La Chambre commerciale a rendu en 2007 deux décisions dont une au moins doit retenir tout particulièrement l'attention.

Dans un arrêt du 10 juillet 2007, la Cour se prononce sur le destin de la clause de garantie de passif en cas de fusion-absorption de la société bénéficiaire de la garantie. Elle décide que la société absorbante peut se prévaloir de la garantie consentie au profit de la société absorbée. La solution est donc tout à fait logique et peu discutable sur le plan juridique. Elle appelle la pratique à la vigilance : la personnalité du créancier est moins indifférente en matière de garanties de passif qu'en matière de cautionnement. Dès lors, il peut y avoir tout intérêt à convenir dans la clause que celle-ci ne pourra être transmise en cas de fusion-absorption.

Le deuxième arrêt est assorti de sigles mineurs (F-D). Il confirme sans innover ce qui avait été affirmé dans des décisions précédentes : la clause d'agrément est parfaitement compatible avec une opération de fusion-absorption. En l'espèce un actionnaire d'une société, dont les statuts contenaient une clause d'agrément, avait été absorbé par une autre société sans que soit respectée la procédure d'agrément. Un actionnaire de la société mécontent demande l'annulation du transfert des actions résultant de la fusion-absorption. La Cour d'appel ne prononce pas la nullité. Elle préfère appliquer le dispositif de rachat de l'article L 228-4 du Code de commerce, considérant que l'absence de demande d'agrément équivaut à un refus d'agrément.

Décision banale ? Il y a pourtant dans l'arrêt une affirmation qui mérite attention : la mise en œuvre de la clause d'agrément à l'égard d'une opération de fusion ne présente aucune espèce d'impossibilité, ce dont la doctrine a toujours douté. Pour autant, la Cour est peu bavarde sur ce que sont les possibilités.

En 2008, un troisième arrêt illustre l'étendue de la transmission universelle dans un domaine très particulier qui est la question des obligations de déclaration des franchissements de seuils. La société absorbante, ayant cause universelle de la société absorbée, n'a pas à renouveler la déclaration de franchissement de seuil à laquelle a procédé la société absorbée au titre de l'acquisition des actions transmises par l'effet de la fusion. La solution est ici encore parfaitement logique.

- (1) Cass. 1ère civ, 31 octobre 2007, BRDA, 2007/22, n° 13.
- (2) Notamment, Cass. civ., 20 avril 1958, S. 1858, 1, 589.
- (3) Cass. com., 10 juillet 2007, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 1242, note D. Poracchia ; R. Castel et P. Reigné, « Clause compromissoire et garantie de passif : de quelques choix fondamentaux », Dr. et patr., janvier 2008, p. 55 ; J.-P. Legros, « les litiges découlant d'une cession de titres de société commerciale relèvent de la compétence du tribunal de commerce quelle que soit la nature civile ou commerciale de la cession », JCP E, 2007, 2383.
- (4) CA Versailles, 13 mai 2004, RJDA, 12/04, n° 1336 ; Rev. Sociétés, 2004, p. 731, note I. Urbain-Parleani.
- (5) Contra, J.-P. Bertrel et M. Bertrel, « La commercialité de l'acquisition de contrôle », Dr. et patr., janvier 2008, p. 30.
- (6) Précisions du service de documentation et d'études de la Cour de cassation (www.courdecassation.fr), dans le même sens : BRDA, 2007/14, n° 1.
- (7) Cass. com., 12 février 2008, BRDA, 2008/05, n° 2.
- (8) Cass. com., 3 novembre 2004, Bull. Joly Sociétés 2005, p. 403 ; Cass. com., 2 mai 2007, Droit Sociétés, août-septembre 2007, p. 27, n° 158, note H. Hovasse.
- (9) Cass. com., 4 décembre 2007, n° 06-18.099.
- (10) Cass. com., 11 mars 2008, n° 06-20.738.
- (11) CA Paris, 20 juin 2006, RJDA, 12/06, n° 1226.
- (12) A l'inverse, le bénéficiaire d'une garantie de reconstitution est la société elle-même qui percevra les versements effectués. La cession des titres ne modifie pas la situation juridique de celle-ci, qui conserve le droit de demander au cédant initial l'exécution de la garantie.
- (13) Cass. com., 3 avril 2007, Bull. Joly Sociétés, 2007, p. 844.
- (14) Cass. com., 12 février 2008, n° 06-15.951.
- (15) Cass. com., 4 décembre 2007, BRDA, 2008/02, n° 2.
- (16) CA Paris, 24 octobre 2000, Bull. Joly Sociétés, 2001, p. 292, note A. Couret.
- (17) Cass. com., 12 février 2008, n° 06-17.918, 06-20.079.
- (18) Cass. com. 26 mars 2008, n° 06-15.003.
- (19) Cass. com., 10 juillet 2007, Bull. Joly Sociétés, 2007.
- (20) CAA Paris, 18 juin 2007, SA DECORATIVE OUEST, Bull. Joly 2007 § 349 p. 1329 et s.
- (21) B.O.I. 4-I-2-00.
- (22) Rescrit n° 2007/48.
- (23) Cass. com., 10 juillet 2007, n° 968 FS-P+B, GONZALEZ/GONZALEZ, Bull. Joly 2007, § 321 p. 1225 et s.
- (24) Voir déjà en ce sens, CA Paris, 20 octobre 2005, RJDA, 3/06, n° 282.
- (25) Cass. com., 15 mai 2007, n° 722 F-D, EUROFOG/SAFRAN, Bull. Joly 2007, n° 294, note Michel MENJUCQ et Albin TASTE.
- (26) Cass. com., 3 juin 1986, Bull. Joly Sociétés 1986, § 223-1, p. 757.
- (27) Cass. com., 26 mars 2008, n° 406 F-D.

Nouvelles pistes

Evolutions législatives

Deux réformes actuellement en discussion, qui pourraient modifier sensiblement des chapitres de notre droit des sociétés :

- Bercy réfléchit à une réforme de l'appel public à l'épargne qui pourrait intervenir prochainement selon les indications mêmes du Ministre de l'Economie. Le contenu de la réforme demeure toutefois très flou pour l'instant. La réalisation se fera par voie d'ordonnance.
- La transposition de la directive comptable sur le contrôle des comptes devrait aboutir à l'introduction dans le Code de commerce du Comité d'Audit, réservée toutefois aux seules sociétés faisant appel public à l'épargne. (Nouvel article 823-19 du Code de commerce).

Nouvelles perspectives jurisprudentielles

Un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 14 novembre 2007 doit retenir l'attention car il autorise des conséquences pratiques considérables. Le tiers – estimateur de l'article 1843-4 du Code civil peut-il être lié dans sa mission par des règles statutaires ? On sait que le tiers estimateur intervient dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux d'un associé ou le rachat de ceux-ci par la société. La Cour d'appel a répondu favorablement allant dans le sens des besoins de la pratique.

Cette perspective doit toutefois être considérée avec prudence car, quelques jours plus tard mais dans un autre dossier, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a adopté une position inverse (4 décembre 2007).



Actualité

Actualité des opérations du cabinet en M&A

M&A - Conseil des actionnaires de Lyreco SAS dans la tentative de rapprochement avec Corporate Express NV - Cette opération devait permettre à Corporate Express NV d'acquérir 100% du capital de Lyreco SAS en contrepartie de l'obtention par les actionnaires de Lyreco SAS d'une participation de 29,9% dans Corporate Express NV (CA combiné d'environ 7,8 milliards d'euros). Corporate Express NV a fait l'objet d'une offre publique d'achat réussie par l'entreprise américaine Staples. En corporate : Philippe Rosenpick, Jean-Robert Bousquet et le concours des équipes fiscales et concurrence.

LBO - Conseil de la famille Lebraut dans la cession d'Etanco au fonds Industri Kapital en association avec Ronan Lebraut, PDG et membre de la famille fondatrice ainsi que du management. Etanco est le leader français des systèmes de fixation pour l'enveloppe des bâtiments.- Philippe Rosenpick, Christophe Lefaillet, Cécile Sommelet et le concours des équipes fiscales et concurrence.

M&A - Conseil de la société japonaise 'Otsuka dans sa participation prise dans Alma à hauteur de 49%, société holding française opérant dans le secteur de l'eau de source dont les marques principales sont Cristalline, Vichy Saint Yorre, Vichy Celestin, Chateldon, Vals, Courmayeur, Chatelloise, Clairval, Rozana et Thonon. Cette opération d'une valeur de 750 millions d'euros a impliqué le concours des cabinets italiens et anglais de CMS et du cabinet luxembourgeois Arendt & Medernacht - Jacques Isnard, Sahar Saboori et Bruno Brochet avec le concours des équipes fiscales et concurrence.

LBO - Conseil du management de CEPL, la Compagnie de Prestations Logistiques, lors de la cession à Arcapita. CMS BFL avait déjà accompagné le management en 2005 lors du LBO effectué au profit de Sagard. Philippe Rosenpick, Isabelle Buffard-Bastide, en corporate avec le concours des équipes fiscales du cabinet.

L'activité corporate de CMS Bureau Francis Lefebvre

L'équipe Corporate couvre l'ensemble des questions relatives aux opérations transactionnelles pour des sociétés cotées et non cotées françaises et internationales avec le concours de ses confrères des autres disciplines du cabinet (fiscal, social, concurrence,...) et des cabinets membres de CMS, regroupement de 9 cabinets européens soit plus de 2000 avocats opérant dans 48 implantations.

- Mise en place de data room
- Audit juridique
- Elaboration de la documentation et des actes juridiques
- Assistance à la négociation
- Pactes d'actionnaires
- Participation au financement

Les domaines d'activité couverts sont :

- Fusions-acquisitions
- Private equity / LBO
- Joint ventures
- Restructurations

Contacts :

Christophe Blondeau : T : + 33 1 47 38 42 05 – christophe.blondeau@cms-bfl.com

Isabelle Buffard-Bastide : T : + 33 1 47 38 56 53 – isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com

Jean-Eric Cros : T : +33 1 47 38 40 41 – jean-eric.cros@cms-bfl.com

Jacques Isnard : T : + 33 1 47 38 41 82 – jacques.isnard@cms-bfl.com

Christophe Lefaillet : T : + 33 1 47 38 40 83 – christophe.lefaillet@cms-bfl.com

Bruno Peillon : T : + 33 1 47 38 40 82 – bruno.peillon@cms-bfl.com

Philippe Rosenpick : T : + 33 1 47 38 41 98 – philippe.rosenpick@cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre, 1-3, villa Emile Bergerat, 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex, France
T +33 1 47 38 55 00 - F +33 1 47 38 55 55 - info@cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre est membre de CMS, regroupement de 9 grands cabinets d'avocats européens indépendants offrant aux entreprises un éventail complet de services juridiques et fiscaux en Europe et dans le reste du monde. Fort de plus de 4600 collaborateurs, dont plus de 2200 avocats et 595 associés, CMS s'appuie sur 48 implantations dans le monde.

Cabinets membres de CMS : CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni, CMS Albiñana & Suárez de Lezo, CMS Bureau Francis Lefebvre, CMS Cameron McKenna LLP, CMS DeBacker, CMS Derks Star Busmann, CMS von Erlach Henrici, CMS Hasche Sigle, CMS Reich-Rohrwig Hainz.

Implantations mondiales principales et secondaires des cabinets membres de CMS : **Amsterdam, Berlin, Bruxelles, Londres, Madrid, Paris, Rome, Vienne, Zurich**, Aberdeen, Alger, Anvers, Arnhem, Belgrade, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Cologne, Dresde, Düsseldorf, Edimbourg, Francfort, Hambourg, Kiev, Leipzig, Ljubljana, Lyon, Marbella, Milan, Montevideo, Moscou, Munich, New York, Pékin, Prague, Sao Paulo, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Utrecht, Varsovie et Zagreb.

Les cabinets membres de CMS, en association avec The Levant Lawyers, sont présents à Beyrouth, Abu Dhabi, Dubaï et Koweït.

www.cms-bfl.com