

Option DROIT & AFFAIRES

L'ÉVÉNEMENT

Squire Patton Boggs : Arnaud Moussatoff crée la pratique Restructuring

Sous la houlette de sa managing partner Carole Sportes, Squire Patton Boggs continue de staffer son bureau parisien. Après Arnaud Lafarge en private equity début septembre, c'est au tour d'Arnaud Moussatoff d'être recruté comme associé, en restructuring.

Dans le cadre de sa stratégie de déploiement dans la capitale française visant atteindre 80 avocats d'ici un an et demi (contre une soixantaine actuellement), Squire Patton Boggs se positionne désormais en restructuring grâce à l'arrivée d'Arnaud Moussatoff. Sa feuille de route : constituer une équipe puis, dans un second temps, développer des synergies à l'international. « Le cabinet a procédé à plusieurs recrutements ces derniers mois dans des pratiques connexes à la mienne, explique le nouvel associé qui est rattaché au département corporate piloté par Tony Reed. Nous partageons l'ambition de développer notre activité propre tout en contribuant à la croissance du bureau de Paris qui veut devenir un acteur de premier plan sur les opérations de haut de bilan. »

Titulaire d'un DJCE droit des affaires de l'université Lyon III Jean Moulin, Arnaud Moussatoff a exercé chez Sarrau Thomas Couderc (2007-2011), Frieh Bouhenic (2011-2012) et DLA Piper (2012-2018). Depuis plus de trois ans, il officiait au sein de Brown Rudnick dont la succursale parisienne (quatre associés) a récemment été fermée. « Il était important pour moi, dans un contexte où le marché du restructuring est destiné à se dynamiser prochainement de rejoindre un cabinet avec une plateforme suffisamment structurée et disposant d'activités complémentaires à la mienne, en particulier en M&A/private equity, financement et tax, note l'avocat. Outre au niveau local, Squire Patton Boggs dispose de spécialistes restructuring au niveau international, dans les différents bureaux de la firme, grâce auxquels nous allons pouvoir traiter



des restructurations transfrontalières. » Arnaud Moussatoff est spécialisé dans les opérations de restructurations industrielles et financières. Il assiste les entreprises en situation de sous-performance et représente également des investisseurs dans les opérations de distressed M&A. Sur le plan judiciaire, il accompagne les débiteurs dans la mise en place de plans de sauvegarde ou de redressement, le plus souvent

dans le cadre de solutions prépackées, ainsi que des industriels dans le rachat d'activités en plan de cession. Il intervient également dans les restructurations transfrontalières et dans la défense des intérêts des créanciers face à un débiteur en situation d'insolvabilité. Si le marché du restructuring a été relativement calme ces dernières années en raison des mesures de soutien consenties par l'Etat aux entreprises pour répondre à la crise sanitaire, Arnaud Moussatoff anticipe une reprise. « Aujourd'hui, l'Etat a changé sa doctrine et est sorti du "quoi qu'il en coûte". A cela s'ajoute le conflit en Ukraine. Le marché du restructuring se redynamise avec des problématiques liées aux chaînes d'approvisionnement, aux pénuries de matières premières, à la hausse du prix des transports et de l'énergie, ainsi qu'à l'inflation. La rentabilité des entreprises est impactée, alors que nombre d'entre elles étaient déjà endettées notamment via des prêts garantis par l'Etat (PGE). Cette équation va forcément conduire à des restructurations profondes qui passeront par un renforcement des fonds propres », analyse la nouvelle recrue de Squire Patton Boggs. ■

Sahra Saoudi

AU SOMMAIRE

Communauté

Carnet

p.2

Les actualités de la semaine

p.3

Contrôle des investissements étrangers : « La DGT souhaite faire preuve de transparence »

p.4

Affaires

Rechargement des véhicules électriques : Zeplug lève 240 millions d'euros et rachète son concurrent

p.5

Le conseil d'ICG : Olivier Tordjman, associé chez Ayache Deals

p.5

p.6-7

Analyses

Les principaux apports de la loi Waserman du 21 mars 2022

p.8-9

Investigations compliance et opérations de M&A : la maîtrise du risque pénal

p.10-11

CARNET

Sbkg se staffe en financement



Paul César rejoint Sbkg & Associés. Titulaire d'un DESS droit européen des affaires de l'université Paris II Panthéon-Assas et d'un DEA droit international privé de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne, il intervient sur tout type de financement avec une expertise particulière en matière d'émissions obligataires, de financements immobiliers et de restructuration de dettes. Sa clientèle compte des institutions financières, des banques, des sociétés de gestion, des fonds, des sociétés immobilières et des groupes français et internationaux dans le cadre de leurs opérations de financement de dimension nationale et internationale. Avant de rejoindre Sbkg en tant qu'associé, Paul César a commencé sa carrière comme juriste chez HSBC Private Bank, avant de rejoindre DLA Piper en 2012, puis DWF en 2019.

Squair se renforce à Lyon



Julien Brulas intègre le bureau lyonnais de Squair en qualité d'associé. Il accompagne des maîtres d'ouvrage publics et privés et des entreprises dans toutes leurs problématiques relatives au droit public, et plus particulièrement dans le cadre de la passation et de l'exécution des contrats publics, ainsi que sur leurs opérations de construction. Le diplômé d'un Master droit public des affaires de l'université Lyon III Jean Moulin, également mandataire en transactions immobilières, a officié précédemment au sein des cabinets Adamas Avocats (2008-2015), Racine (2015) et Seban & Associés (2016-2018). Ces deux dernières années, Julien Brulas était directeur de projet au sein d'un groupe d'ingénierie-conseil spécialisé dans l'accompagnement des collectivités et des opérateurs sur les secteurs de réseaux, Naldeo Stratégies Publiques.

Product Law Firm recrute Laëtitia Guillet



Laëtitia Guillet rejoint en qualité d'associée Product Law Firm, boutique spécialisée en droit des produits. L'avocate dispose d'une expertise en droit alimentaire (composition/étiquetage/communication), en contentieux des contrôles officiels (contrôle DGCCRF), ainsi qu'en contentieux commercial entre concurrents et dans la chaîne de distribution (produits avariés, détériorés, mauvaise information). Auprès de start-up, de PME, et ponctuellement de groupes, elle intervient pour optimiser la conformité réglementaire des produits, quel que soit le secteur d'activité (alimentation, quick commerce, distribution dans le secteur CHR, grande consommation, santé-beauté, chimie, etc.). Diplômée d'un Master II droit européen de l'université Paris I Panthéon-Sorbonne et d'un LLM de l'université de Londres (Royaume-Uni), Laëtitia Guillet a commencé sa carrière en 2012 chez Keller and Heckman, puis a fondé sa structure, en 2019, LGLaw Avocats.

Un nouvel associé pour DWF



Philippe Feitussi devient associé au sein du département Corporate de DWF. Son expertise, auprès de groupes industriels et immobiliers, d'établissements bancaires, de start-up, de fonds d'investissement et d'Etats, couvre le cadre de négociations, d'opérations corporate et de M & A, ainsi que de contentieux judiciaire ou d'arbitrage. Titulaire des troisièmes cycles juriste d'affaires, droit du commerce extérieur et droit de l'économie internationale et du développement, il a commencé sa carrière chez Giroux-Buhagiar et Associés, avant d'intégrer en 2000 le cabinet Huglo Lepage Avocats, puis de cofonder Genesis Avocats en 2007. Avec son équipe, il officiait depuis deux ans au sein de De Gaulle Fleurance.

Alexandre Menais, directeur juridique de L'Oréal



Le groupe de cosmétiques L'Oréal vient de nommer Alexandre Menais au poste de directeur juridique. L'ancien avocat, qui a commencé sa carrière en cabinet puis a officié de 2000 à 2003 chez Hogan Lovells à Paris et à Londres, poursuit ainsi sa carrière dans le monde de l'entreprise. Le diplômé en droit de l'université de Strasbourg et d'HEC a piloté à partir de 2003 la direction juridique du groupe Xerox dans l'Hexagone avant de devenir en 2006 directeur juridique d'eBay France (eBay, Paypal et Skype) puis d'occuper les mêmes fonctions au niveau Europe. De 2009 à 2011, il a été directeur juridique France Benelux d'Accenture, avant de rejoindre Atos en tant que secrétaire général et vice-président exécutif en charge notamment des fusions-acquisitions et du développement, ainsi que du département juridique, conformité et gestion des contrats. Depuis 2019, il était par ailleurs membre du collège de l'Autorité de la concurrence.

Arnauld Achard quitte la robe noire pour Veolia



Veolia France a confié à Arnauld Achard les fonctions de head of legal Corporate Finance. Jusque-là ce spécialiste en droit bancaire et financier, notamment en matière de produits structurés, titrisation, instruments de dettes, instruments dérivés et produits d'optimisation, avait exercé en cabinet d'avocats d'abord chez Clifford Chance de 1993 à 2003, puis en tant qu'associé durant sept ans chez Simmons & Simmons et deux ans chez Fasken Martineau Dumoulin. Arnauld Achard a ensuite officié chez Orrick Rambaud Martel (2013-2019) et DS Avocats (2019-2021). Avant de rejoindre Veolia France, il était associé au sein de Mazars Société d'Avocats.

LES ACTUALITÉS DE LA SEMAINE

Gouvernance – Sociétés cotées : le HCJP se prononce sur les droits de vote multiples

Introduire dans le droit français des sociétés cotées la possibilité de l'attribution de droits de vote multiples à certaines actions, telle est la préconisation issue du rapport que le Haut Comité Juridique de la Place financière de Paris (HCJP) [vient de mettre en ligne](#). Ce document, fruit de travaux présidés par Hervé Synvet, professeur émérite de l'université de Paris II Panthéon-Assas, estime qu'au regard de la pratique qui s'établit sur la plupart des places financières, il serait pertinent d'introduire cette possibilité pour les sociétés cotées, pour certaines actions, et uniquement à l'occasion d'une entrée en Bourse. Le groupe de travail s'est notamment fondé, en appui de ses recherches, sur une série d'auditions de personnalités du secteur, mais également sur un état des lieux des pratiques dans différents pays (notamment les Etats-Unis, la Suisse, le Royaume-Uni et le Canada). Pour parvenir à ce changement en droit français, les

auteurs estiment qu'il faudrait toutefois passer par une modification de l'article L. 228-11 du code de Commerce, qui leverait l'interdiction faite aux sociétés cotées d'avoir un capital représenté par deux classes d'actions, des actions ordinaires et des actions de préférence à droits de vote multiples à certaines actions. Pour éviter d'éventuelles dérives le cas échéant, cette réforme devra s'accompagner de la mise en place de plusieurs règles impératives concernant les bénéficiaires des droits de vote multiples, le nombre maximal de droits de vote multiples attachés à chaque action de préférence ou encore la durée maximale des droits de vote multiples et les résolutions d'assemblée. Hormis ces règles, les auteurs du rapport préconisent une liberté laissée aux statuts de l'émetteur pour fixer les droits attachés aux actions de préférence. Reste toutefois à ce dernier de veiller à la bonne information des investisseurs sur ce régime.

Baromètre – Médiation : hausse de 18 % des saisines en 2021

En matière de médiation, le Centre de médiation et d'arbitrage de Paris (CMAP), association créée en 1995 par la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, a enregistré une nette progression des saisines en 2021 (+18 %) par rapport à 2020, année qui avait déjà vu une hausse de 9 %. Selon son dernier baromètre annuel, une augmentation de 13 points des médiations représentant les saisines sur clause a notamment été constatée l'an dernier, sachant que la CMAP est majoritairement saisie de manière unilatérale par une des parties concernées par le litige. L'organisme note, par ailleurs, que 22 % des parties ont choisi de le saisir conjointement lorsque ces dernières s'accordent pour mettre en place une médiation. Quant à la durée de la procédure, celle-ci s'est maintenue à une moyenne de 14 heures, une donnée stable depuis plusieurs

années. Sur un plan pécuniaire, le coût moyen des médiations traitées par le CMAP a été de 7 200 euros. 62 % d'entre elles sont revenues à moins de 6 000 euros hors taxes, quasiment comme en 2020. Dans ce contexte qui voit un recours accru aux modes alternatifs de règlement des différends (MARD), se tiendra le vendredi 30 septembre des états généraux sur le thème de « la complémentarité des MARD et la stratégie de l'avocat », organisés par le Conseil national des barreaux (CNB) à la Maison de la Chimie à Paris. L'événement, qui verra la présence de Jean-Marc Sauvé, président du comité des états généraux de la justice et ancien vice-président du Conseil d'Etat, mettra en avant l'actualité des MARD et les dernières réformes en la matière. Il présentera également l'élaboration de la stratégie de l'amiable chez l'avocat.

INTERVIEW

Contrôle des investissements étrangers : « La DGT souhaite faire preuve de transparence »

Attendue par les entreprises et leurs conseils, la publication par la Direction générale du Trésor (DGT) de lignes directrices relatives au contrôle des investissements étrangers fournit des précisions quant au champ d'application de la réglementation. Le point sur quelques éléments clés avec William Robert, associé en M&A chez Goodwin.



William Robert

En 2021, la DGT a analysé 328 dossiers dans le cadre du contrôle des investissements étrangers, soit une hausse de 31 % en un an. Pouvez-vous rappeler les principaux critères qui déterminent l'éligibilité de ce contrôle ?

Trois éléments doivent être réunis. Tout d'abord, l'implication d'une personne, physique ou morale, étrangère. Ensuite, l'opération doit

permettre à un investisseur étranger d'acquiescer le contrôle, et pour les non-Européens de franchir a minima 25 % des droits de vote ; un seuil qui a été abaissé à 10 % pour les sociétés cotées, et ce jusqu'au 31 décembre 2022. Enfin, elle doit porter sur une entreprise française évoluant dans une des activités définies comme « sensibles » par la réglementation.

Quel est l'objectif des lignes directrices publiées récemment par la DGT ?

Depuis 2019, le périmètre du contrôle des investissements étrangers n'a cessé de s'élargir avec l'intégration de nouveaux secteurs. Dans ce contexte, la DGT souhaite faire preuve de transparence et assurer une sécurité juridique aux investisseurs afin que la France demeure une place attractive. Ces lignes directrices traduisent cet effort de pédagogie rendu d'autant plus nécessaire par la hausse du nombre de dossiers déposés.

Ce document revient en détail sur la notion d'investisseur étranger...

Le Trésor rappelle qu'il est nécessaire d'analyser tous les membres de la chaîne de contrôle, de la société qui procède à l'opération jusqu'à l'ultime personne, physique ou morale, contrôlant cette même société. Si un seul maillon est étranger, un contrôle peut s'exercer pour autant que les critères de seuil et d'activité soient remplis. Ainsi, un LBO mené par un fonds structuré au Luxembourg peut entrer dans le champ d'application même si celui-ci est géré par une société de gestion française. Par ailleurs, il suffit qu'un des gérants contrôlant la société de gestion réside à l'étranger pour que la réglementation puisse potentiellement s'appliquer. Le Trésor confirme en effet qu'une personne de nationalité française résidant fiscalement à l'étranger est considérée comme un inves-

tisseur étranger. A contrario, il est indiqué qu'une succursale en France d'une société étrangère n'est pas soumise à ce contrôle. Les groupes internationaux pourraient donc être incités à utiliser ce type de structure pour échapper au contrôle du ministère en vue d'une cession éventuelle de l'activité dans le futur.

Qu'en est-il de la notion de seuil de contrôle ?

Les lignes directrices confirment les dispositions du Code de commerce, et reviennent notamment sur la notion de « contrôle de fait ». Ainsi, une opération minoritaire peut entrer dans le champ d'application de la réglementation si l'investisseur acquiert des droits spéciaux, comme des droits de veto, lui permettant d'exercer un contrôle sur des décisions importantes : par exemple sur la nomination ou la révocation des dirigeants.

Beaucoup d'interrogations de professionnels étaient liées à la définition, parfois floue, des activités concernées. Les lignes directrices apportent-elles des précisions ?

Assez peu. Des incertitudes demeurent sur les contours des activités sensibles. La DGT ne prend pas position sur les critères qui permettraient d'établir ou non l'éligibilité du contrôle. Les décisions passées ne sont pas publiées, on ignore donc quelles activités ont pu déjà être exclues. La DGT souhaite conserver une certaine latitude sur ce point. Elle précise d'ailleurs que toute analyse doit être faite au cas par cas, et qu'une décision passée de non-éligibilité ne saurait préjuger d'une décision similaire dans le futur. Autrement dit, l'analyse de la sensibilité d'une activité peut varier en fonction des circonstances économiques et politiques. L'étude des dossiers impliquant des entreprises de la santé, par exemple, a pu évoluer depuis la crise du Covid.

La taille de la cible n'a en revanche aucune influence...

Contrairement aux règles en matière de concurrence, le contrôle des investissements étrangers est entièrement décorrélé du chiffre d'affaires de la cible. Il est ainsi courant qu'une biotech ne réalise aucun revenu mais soit propriétaire d'une technologie considérée comme sensible. La DGT attire par ailleurs l'attention sur le cas des sous-traitants opérant pour des clients de secteurs sensibles. A titre d'exemple, nous avons conseillé une société de conseils qui intervenait notamment pour des entreprises du nucléaire. Le simple fait que cette entreprise ait accès à des informations sensibles la faisait entrer dans le champ d'application du contrôle. ■ Coralie Bach

DEAL DE LA SEMAINE

Rechargement des véhicules électriques : Zeplug lève 240 millions d'euros et rachète son concurrent

Zeplug passe à la vitesse supérieure dans la course à l'électrification du parc automobile. Créé en 2014 par Nicolas Banchet, Gilles Gomis et Frédéric Renaudeau, l'opérateur de bornes de recharge pour les véhicules électriques et hybrides, qui œuvre notamment dans les copropriétés et les immeubles de bureaux, a annoncé l'arrivée comme actionnaire majoritaire du fonds d'infrastructure Intermediary Capital Group (ICG) dans le cadre d'une levée de fonds de 240 millions d'euros. La start-up tricolore, pionnière dans son secteur et qui revendique aujourd'hui près de 6 000 contrats en France, n'avait jusqu'à présent levé « seulement » qu'une quinzaine de millions d'euros au total auprès de différents investisseurs. Dans le détail de cette opération complexe, le fonds hexagonal LBO France cède l'intégralité de ses titres à ICG. Clenergia Capital Limited, une partie des cadres, et certains actionnaires minoritaires cèdent également tout ou partie de leurs titres. L'entrée au capital d'ICG permet notamment à Zeplug d'acquiescer son concurrent Bornes Solutions. Le groupe souhaite se renforcer dans l'Hexagone et développer son internationalisation, notamment aux Etats-Unis ainsi que dans plusieurs pays européens (Royaume-Uni, Italie, Allemagne, Espagne, etc.). Ayache a conseillé ICG avec **Olivier Tordjman**, **Gwenaëlle de Kerviler**, associés, **Valérie Attia**, **Aude Galelli** et **Marie Forray**, en corporate ; **Alain Levy**, associé, **David Puzenat**, conseil, en financement ; **Bruno Erard**, associé, **Laurent Bibaut**, conseil, en fiscalité ; **Frédéric**

Fuchs, associé, **Charles Méteaut**, en concurrence, distribution et contrats commerciaux ; et **Caroline André-Hesse**, associée, en social. Zeplug a fait appel à **Latham & Watkins** avec **Pierre-Louis Cléro**, associé, **Xavier Nassoy** et **Alexandre de Puysegur**, en corporate ; **Xavier Renard**, associé, **Camille Pons** et **Jean-Baptiste Bourbier**, en fiscal ; **Michel Houdayer**, associé, **Aurélien Lorenzi** et **Léa Demulder**, en financement ; **Jacques-Philippe Gunther**, associé, **Wenceslas Chelini**, en antitrust ; **Matthias Rubner**, associé, **Léo Theillac**, en droit social ; et **Jean-Luc Juhan**, associé, sur les aspects de contrats commerciaux. **Viguié Schmidt & Associés** est intervenu auprès de **LBO France** avec **Louis Chenard**, associé, en private equity. **Agilys Avocats** a accompagné les managers avec **Baptiste Bellone**, associé, et **Madalina Suru**, conseil, en corporate. **PWC Société d'Avocats** a conseillé Intermediary Capital Group pour les due diligences avec **Isabelle de la Gorce** et **Claire Pascal-Oury**, associées, **Claudio Carvalho Viter**, **Pauline Fabre Conté** et **Christopher Deshayes**, en juridique ; **Antoine Coursaut-Durand**, associé, **Justine Szwaja**, en réglementaire ; **Nicolas Arfel**, associé, **Stéphane Henrion**, of counsel, **Amandine Vincent**, **Yacine Ouldali**, **Anaïs Hardy**, **Tiphaine Stoss** et **Robin Milleret**, en fiscal ; **Aurélien Cluzel d'Andlau**, **Sophie Desvallées** et **Jinny Song**, en social ; et **Eric Douheret**, associé, **Grégoire de Widerspach-Thor** et **Samih Soula**, en financier.

Le conseil d'ICG : Olivier Tordjman, associé chez Ayache

Comment s'est déroulée cette levée de fonds ?

Ce fut plus qu'une simple levée de fonds. L'opération a débuté, comme souvent, par un appel d'offres organisé par Crédit Suisse visant l'entrée d'un nouvel actionnaire de référence pour Zeplug. ICG a remporté cet appel d'offres avec une proposition alliant le rachat de parts des actionnaires minoritaires sortants, un financement significatif de l'entreprise par augmentation de capital et émission obligataire permettant notamment le rachat de Bornes Solutions à OSB. Cette multi-opération ambitieuse a donné une véritable force de frappe à Zeplug dans le cadre d'une opération structurée et stratégique, tout cela dans un calendrier respectable de 6/7 mois. La réponse à l'appel d'offres a été donnée en mars, l'opération signée définitivement en mai et le deal finalisé, après avoir obtenu toutes les autorisations nécessaires, mi-septembre.

Quelles ont été les éventuelles difficultés ?

Il s'agit de difficultés usuelles avec une contrainte forte supplé-

mentaire liée au nombre d'actionnaires minoritaires impliqués, dont certains sortaient au moment où l'on recomposait le capital et d'autres restaient dans le tour de table. Mais c'est surtout la complexité du dossier consistant en réalité en trois dossiers en un : une cession classique, un financement significatif par augmentation de capital et émission obligataire ainsi qu'une acquisition, en l'occurrence celle de Bornes Solutions par Zeplug.

Que retenir finalement de ce dossier ?

Ce fut un dossier stimulant pour l'ensemble des équipes du cabinet dans un secteur engageant, stratégique, et même politique en cette période de crise de l'énergie. Le dossier était ambitieux, mais heureusement avec des acteurs ouverts et travaillant dans le même objectif. Nous avons beaucoup phosphoré ces derniers mois autour des trois volets de ce deal, mais toujours de manière fluide et coordonnée. ■

Propos recueillis par Pierre-Anthony Canovas



DEALS

DROIT GÉNÉRAL DES AFFAIRES

Sept cabinets sur la restructuration du groupe Pierre et Vacances

Lourdemment endetté, le groupe spécialisé dans les résidences de loisirs, Pierre et Vacances (Center Parcs, Maeva et Adagio, etc.) vient de finaliser sa restructuration financière. Outre une première levée de fonds de 50 millions d'euros ouverte à tous les actionnaires, une deuxième de 150 millions d'euros a été menée auprès des investisseurs Alcentra et Fidera. Alcentra est un spécialiste de l'investissement sur les marchés de la dette en Europe et aux Etats-Unis, tandis que Fidera est une société européenne indépendante de gestion d'investissements. La restructuration est également passée par le désendettement massif du groupe, avec notamment la conversion en capital de plus de 551 millions d'euros de dette non sécurisée, lui permettant de retrouver un niveau d'endettement équivalent à celui qui prévalait avant la crise sanitaire, ainsi que par la mise en place d'une gouvernance remaniée. Un nouveau conseil d'administration, comprenant notamment trois représentants des repreneurs, a été décidé et doit être acté lors d'une assemblée générale prévue vendredi 30 septembre. Le Groupe Pierre & Vacances-Center Parcs est conseillé par **De Pardieu Brocas Maffei** avec **Cédric Chanas** et **Etienne Boursican**, associés, **Sandra Aloui**, **Jeanne Rochmann**, **Nelly Achille**, **Jimi-Vincent Bonaimé**, **Chloé Duval** et **Alexandre Zuber**, en corporate-M&A, private equity ; **Joanna Gumpelson**, associée, **Clément Maillot-Bouvier**, counsel, **Dorine Chazeau**, en contentieux et restructuring ; **Sébastien Boullier de Branche**, associé, **Frank Bauermann** et **Julien Willemot**, en banque-finance ; **Anne-Laure Drouet**, associée, **Pierre-Alexandre Pujol**, en fiscal ; **Philippe Rozec**, associé, **Isabelle Dauzet**, counsel, **Sandrine Azou**, en droit social ; **Laetitia Gavoty**, associée, et **Anthony Gioe de Stefano**, en droit de la concurrence. Alcentra et Fidera ainsi que plusieurs porteurs d'Ornane sont accompagnés par **Eversheds Sutherland** avec **Aurélien Loric**, associé, **François Wyon**, **Diane de Catuelan** et **Margaux Romano**, en restructuring ; **Alexandre Morel** et **Jean-Robert Bousquet**, associés, **Fabrice Martinez-Tournalia** et **Geoffroy Loncle de Forville**, counsels, **Hélène Nabhan**, en corporate M&A ; **Philippe de Guyenro**, associé, **Feriel Habili**, counsel, en fiscal ; et **Manon Lamotte**, associée, en social. Les deux fonds investisseurs sont également conseillés par **Orrick, Herrington & Sutcliffe** avec **Alexis Marraud des Grottes**, associé, **Julien Beloeil**, **Paul Bignebat** et **Coline Berthe de Pommery**, en droit boursier. **Clifford Chance** est intervenu auprès d'Atream, membre du consortium d'investisseurs, avec **Delphine Caramalli**, associée, **Marie Crumière**, counsel, en restructuring ; **Alexandre Couturier**, associé, **Apolline Coly**, sur les aspects immobiliers ; **Gilles Lebreton** et **Aline Cardin**, associés, **Catherine Naroz**, counsel, **Clément Delaruelle** et **Julie Brissy**, en corporate ; **Alexandre Lagarrigue**, associé, **Pierre Goyat**, counsel, en fiscal ; ainsi que par **Véronique de Hemmer Gudme**, en réglementaire. Le management de Pierre & Vacances-Center Parcs

est conseillé par **Fides Partners** avec **Thomas Bourdeaut** et **Franck Vacher**, associés, en corporate, boursier et restructuring. **Paul Hastings** est intervenu pour les titulaires d'EuroPP en tant que conseil financier avec **Guilhem Bremond**, associé, **Laura Coz**, en restructuring ; et **Olivier Vermeulen** et **Marc Zerah**, associés, **Peter Pedrazzani**, en financement. **Goodwin** était conseil d'un pool de banques françaises avec **Céline Domenget-Morin**, associée, **César Puech Routier**, en restructuring ; et **Arnaud Fromion**, associé, **Laurent Bonnet**, en financement.

PRIVATE EQUITY

Cinq cabinets sur la levée de fonds de ClubFunding Group

ClubFunding Group, spécialisé dans les services financiers et positionné sur cinq métiers (crowdfunding immobilier, investissement outre-mer, gestion d'actifs, recouvrement et rachat de créances et investissements immobiliers), a annoncé le 22 septembre avoir levé 125 millions d'euros auprès des investisseurs EMZ Partners, Peninsula Capital, Florac et BPI France. La société créée en 2005 permet aux PME de trouver des financements alternatifs auprès d'une communauté d'investisseurs divers et ambitionne de devenir d'ici cinq ans un acteur leader dans l'investissement en direct en Europe. **Hogan Lovells** a accompagné les fondateurs, le management et ClubFunding Group avec **Stéphane Hutten**, associé, **Paul Leroy**, counsel, **Alexandre Giacobbi**, **Maximien Murino**, **Manon Rochefort** et **Raphaël Morin**, en corporate ; **Vincent Fidelle** et **Sébastien Gros**, associés, **Franck Dupret**, **Vicenze Franzil** et **Florent Madreperla**, sur les aspects réglementaires. **Arsene** a conseillé ClubFunding Group avec **Franck Chaminade**, associé, **Noémie Bastien** et **Jean Demortière**, en droit fiscal. Le fonds EMZ Partners était conseillé par **Moncey Avocats** avec **Guillaume Giuliani** et **Marie-Victoire James**, associés, **Eléonore Hennekinne** et **Bonnie Brenier**, en corporate ; **Frédéric Bosc**, associé, **Mathilde Cotillon**, en fiscal ; et **Anastasia Fleury**, counsel, en droit social. **Linklaters** est intervenu auprès de Peninsula Capital et Florac avec **Bruno Derieux**, associé, **Benjamin Prévost** et **Géraldine Gonzalez**, en corporate et M&A ; et **Ngoc-Hong Ma**, associée, **Emilie Rochat**, en réglementation bancaire et financière. **Solferino Associés** a accompagné BPI France avec **Bernard-Olivier Becker**, associé, et **Camille Chastagner**, en corporate.

FUSIONS-ACQUISITIONS

Quatre cabinets sur l'acquisition de Reporting 21 par Cority

Le fonds américain de capital-investissement Thoma Bravo et sa société en portefeuille canadienne Cority, fournisseur de logiciels de gestion de l'environnement, de la santé et de la sécurité, ont fait l'acquisition de Reporting 21, une plateforme SaaS créée à Paris en 2014 et un cabinet de conseil sur le développement durable lancés par l'entreprise Sirsa. Fondée et présidée

par l'ingénieur Yannick Grandjean, celle-ci offre des solutions de performance ESG et des services de conseil aux institutions financières ainsi qu'aux entreprises. Thoma Bravo et Cority ont été épaulés par **Kirkland & Ellis** avec **Laurent Victor-Michel** et **Emmanuel Enrici**, associés, **Marion Callot** et **Etienne Vautier**, en corporate ; et **Sonia Bouaffassa**, associée, en fiscal. La société Reporting 21 a été conseillée par **Keels Avocats** avec **Laurent Partouche**, associé, **Pierre-Olivier Madelon**, en fiscal ; par **McDermott Will & Emery** avec **Grégoire Andrieux**, associé, **Claire Barra** et **Edouard Baladès**, en corporate ; et par **Frieh & Associés** avec **Michel Frieh**, associé, en corporate.

Quatre cabinets sur l'acquisition de Eolink spécialisée en énergie offshore

Le groupe espagnol Acciona Energía vient d'annoncer l'acquisition et le financement à hauteur de 24 % du capital de la société française Eolink. Créée en 2016 par un ancien ingénieur de Renault et basée à Plouzané dans le Finistère, cette dernière propose un nouveau concept d'éolienne flottante. Acciona Energía a été épaulé par **Eversheds Sutherland** avec **Catherine Detalle**, associée, **Astrid Klutse** et **Rémi Mandet**, en corporate M&A ; **Emmanuel Ronco**, associé, **Killian Lefèvre**, en IP, IT, data protection ; **Dan Roskis**, associé, **Thomas Strange**, conseil, en anti-trust ; **Sindhura Swaminathan**, associé, **Louis-Jérôme Laisney**, conseil, en finance ; **Philippe de Guyenro**, associé, **Férelle Habili**, conseil, en tax ; **Olivier le Bars**, conseil, **Alix Boudin-Gilles**, en développement de projet ; et **Deborah Attali**, associée, **Nicolas Etcheparre**, conseil, **Victoria Hamel**, en social. L'investisseur Valorem était assisté par **BCTG Avocats** avec **Catherine Dupuy-Burin des Roziers**, associée, et **Thibaut Magermann**, en M&A Energie. Eolink était assisté par **Avoxa** avec **Lauriane Bobille**, associée, et **Beverly Guimaron**. Les autres actionnaires historiques d'Eolink étaient épaulés par **Fidal** avec **Jean-Régis Gallizia**, associé, en corporate.

Linklaters et Dechert sur la levée de fonds d'Innovafeed

Spécialisée dans la production d'ingrédients durables à base d'insectes pour la nutrition animale et végétale, la start-up Innovafeed a procédé à une levée de fonds de 250 millions d'euros, venant de nouveaux actionnaires et d'historiques.

Cette série D doit soutenir l'expansion internationale de l'entreprise en augmentant la capacité de production en France ainsi qu'aux Etats-Unis avec la construction d'une nouvelle usine de production dans l'Illinois. Elle doit également lui permettre de poursuivre son activité de recherche et développement, notamment en Asie du Sud-Est et d'investir dans des technologies de rupture. **Linklaters** a épaulé le fonds Qatar Investment Authority (QIA) avec **Bruno Derieux**, associé, **Thomas Pontacq**, conseil, **Louis Prades** et **Espérance Ait Bachir**, en corporate/M&A ; **Pierre Zelenko**, associé, **Nicolas Zacharie**, conseil, en concurrence ; **Pierre Guillot**, associé, **Thibaud Troublaiewitch**, en droit public ; **Lionel Vuidard**, associé, **Cécile Romanin**, en social ; **Françoise Maigrot**, associée, **Virginie Guerineau**, en droit immobilier ; **Sonia Cissé**, associée, **Julia Loiseau**, en technologies et protection des données personnelles ; **Edouard Chapellier**, associé, **Nadine Eng**, en droit fiscal ; et **Kathryn Merryfield**, associée, **Emma Vernhes**, en financement. Le fonds basé à Singapour ABC Impact, qui fait partie des investisseurs, a été épaulé par **Dechert** avec **Delphin Boucher**, associé, et **Léa Kemayou**, en corporate et private equity.

Latham et Willkie sur la cession d'actifs d'Imerys à Syntagma Capital

Le groupe Imerys qui travaille sur les spécialités minérales pour l'industrie a entamé des négociations exclusives avec le fonds d'investissement spécialisé Syntagma Capital. L'objectif est de céder la plupart des actifs produisant du kaolin, carbonate de calcium naturel et talc, des produits qui servent principalement les marchés du papier. Ces activités ont généré un chiffre d'affaires d'environ 400 millions d'euros en 2021. Cette transaction, soumise au respect des conditions de réalisation habituelles et l'obtention de certaines autorisations réglementaires, devrait se conclure dans le courant de l'année 2023. Imerys a été épaulée par **Latham & Watkins** avec **Thomas Forschbach** et **Alexander Benedetti**, associés, **Aymeric Derrien-Akagawa**, **Saad-Victor Houpert**, **Pauline Le Faou** et **Rim Benzakour**, en corporate ; **Xavier Renard**, associé, et **Clémence Morel**, en fiscal ; et **Aurélien Lorenzi** en financement. Le fonds Syntagma Capital s'appuie sur **Willkie Farr & Gallagher** avec **Hugo Nocerino**, associé, **Juline Pottiez**, en corporate ; et **Faustine Viala**, associée, **Charles Bodreau**, en concurrence.

Option
DROIT & AFFAIRES

Directeur de la rédaction et de la publication :
Jean-Guillaume d'Ornano - 01 53 63 55 55
Directrice générale adjointe :
Ariel Fouchard - 01 53 63 55 88
Redactrice en chef :
Sahra Saoudi - 01 53 63 55 51
sahra.saoudi@optionfinance.fr
Rédacteur :
Pierre-Anthony Canovas - 01 53 63 55 73
pierre-anthony.canovas@optionfinance.fr



Assistante : Sylvie Alinc 01 53 63 55 55
sylvie.alinc@optionfinance.fr
Conception graphique :
Florence Rougier 01 53 63 55 68
Maquettiste : Gilles Fonteny (55 69)
Secrétaire générale : Laurence Fontaine
01 53 63 55 54
Responsable des abonnements :
Lucille Langaud 01 53 63 55 58
lucille.langaud@optionfinance.fr
Administration, abonnements,
Service abonnements : 10 rue pergolèse 75016 Paris
Tél 01 53 63 55 58 - Fax 01 53 63 55 60
optionfinance : abonnement@optionfinance.fr

N° ISSN : 2105-1909 - optionfinance.fr : 0617 W 91411
Editeur : Option Droit & Affaires est édité par
Option Finance SAS au capital de 2 043 312 euros
entièrement détenu par Infio SAS.
Siège social : 10 rue Pergolèse
75016 PARIS - RCS Paris B 342 256 327
Fondateur : François Fahys
Option Finance édite : Option Finance, Option Finance
à 18 heures, Option Droit & Affaires, Funds, Family
Finance, AOF, Option Finance Expertise, La Tribune de
l'assurance.
Hébergeur du portail optionfinance.fr et du site
optiondroitetaffaires.fr :
ITS Integra, 42 rue de Bellevue,
92100 Boulogne-Billancourt - 01 78 89 35 00

Coralie Bach a participé à ce numéro

Option
Finance 10 rue Pergolèse • 75016 Paris • Tél. 01 53 63 55 55

Les principaux apports de la loi Wasserman du 21 mars 2022

Au titre de l'article 8 de la loi Sapin 2, les entreprises employant au moins 50 salariés doivent déployer des procédures de recueil des signalements. La loi n° 2022-401 du 21 mars 2022, visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte et transposant en droit français la directive européenne n° 2019/1937 du 23 octobre 2019, fait évoluer la définition du lanceur d'alerte, sa protection et les procédures de signalement à compter du 1^{er} septembre 2022.



Par Hannes Scheibitz, associé,

Initialement, la loi Sapin 2 prévoyait que les dispositifs d'alerte devaient être accessibles aux employés et aux collaborateurs externes et occasionnels. La loi du 21 mars 2022 vient étendre considérablement la liste des personnes habilitées à effectuer un signalement.

La définition de lanceur d'alerte

Le texte reconnaît cette faculté aux anciens salariés, aux candidats ayant postulé à un poste au sein de l'entreprise, aux cocontractants et sous-traitants de l'entreprise, ainsi qu'aux salariés, membres du conseil d'administration, du directoire et du conseil de surveillance de ces cocontractants et sous-traitants¹.

En pratique, pour que ces tiers puissent émettre un signalement, il faut que l'entreprise ouvre son dispositif aux signalements externes et communique sur l'existence du dispositif d'alerte auprès de ses tiers. A cette fin, le dispositif et la procédure d'alerte pourront être rendus accessibles sur le site internet de l'entreprise et une clause contractuelle ou une référence dans le Code de conduite à destination des fournisseurs et prestataires, si un tel code a été déployé, devront être rédigées pour informer les parties prenantes de l'existence du dispositif d'alerte.

Par ailleurs, la condition relative à la connaissance personnelle des faits signalés par le lanceur d'alerte est assouplie par la loi du 21 mars 2022. Le lanceur d'alerte est habilité à signaler des faits qui lui ont été rapportés dans la mesure où ces derniers ont eu lieu dans le contexte professionnel, en dehors, la condition subsiste².

Enfin, pour bénéficier de la qualité de lanceur d'alerte, un individu devait jusqu'alors effectuer un signalement de manière désintéressée. Cette notion avait été précisée par l'Agence française anticorruption (AFA) dans les Recommandations publiées en 2017 comme le fait de ne bénéficier d'aucun avan-

tage et ne pas être rémunéré en contrepartie du signalement.

La loi du 21 mars remplace la notion de signalement effectué de manière désintéressée par celle d'absence de contrepartie financière directe. Dès lors, le lanceur d'alerte peut avoir un intérêt à émettre un signalement, à condition que cela n'altère pas sa bonne foi. Si aux Etats-Unis, il peut bénéficier d'une récompense représentant 10 à 30 % du montant de la pénalité financière subie par l'entreprise coupable des faits dénoncés, le législateur français réitère par cette formule, sa volonté d'exclure la possibilité de récompenser financièrement un lanceur d'alerte pour avoir révélé une infraction commise par son employeur³.

La protection du lanceur d'alerte

La loi du 21 mars 2022 étend la protection juridique dont bénéficie le lanceur d'alerte aux personnes physiques ou morales qui gravitent autour de lui et qui pourraient subir par ricochet des représailles. Ainsi, les facilitateurs, définis comme toute personne physique ou morale de droit privé à but non lucratif ayant aidé le lanceur d'alerte à effectuer son signalement, les entités juridiques contrôlées par le lanceur d'alerte, pour lesquelles il travaille ou avec lesquelles il est en lien dans le contexte professionnel et les personnes physiques liées au lanceur d'alerte susceptibles de subir des représailles suite au signalement bénéficient de la même protection juridique que l'auteur du signalement⁴.

En parallèle, la liste des représailles dont le lanceur d'alerte ne peut faire l'objet a été considérablement étendue par la loi du 21 mars 2022 accordant ainsi un statut plus protecteur⁵.

Jusqu'alors, seule l'irresponsabilité pénale du lanceur d'alerte était consacrée. La loi du 21 mars 2022 étend le régime de protection en consacrant l'irresponsabilité civile du lanceur d'alerte pour les dommages causés par son signalement dès lors

qu'il avait des motifs raisonnables de croire que la divulgation de l'intégralité de ces informations était nécessaire à la sauvegarde des intérêts en cause⁶.

Afin de protéger les lanceurs d'alerte contre d'éventuelles mesures de représailles, le législateur opère un renversement de la charge de la preuve dans le cadre des procédures judiciaires associées. Ainsi, si un lanceur d'alerte saisit la justice et présente des éléments de preuve laissant supposer sa qualité de lanceur d'alerte, il appartiendra à l'autre partie de prouver la légitimité des mesures prises à son égard. De plus, la loi du 21 mars 2022 confère aux juges, qui pensent être en présence d'une procédure bâillon, le pouvoir d'allouer au présumé lanceur d'alerte une provision financière à la charge du plaignant, dont le montant est déterminé en fonction de la situation économique des parties, du coût prévisible de la procédure ou du fait que la situation financière d'une partie s'est gravement dégradée en raison de l'émission de son signalement⁷.

Les procédures de signalement

La loi du 21 mars 2022 soumet une nouvelle catégorie d'entités ayant l'obligation de déployer un dispositif d'alerte : les services financiers, les marchés de capitaux, les banques, les établissements de crédit, les sociétés d'investissements, d'assurance et de réassurance, les sociétés proposant des produits d'épargne-retraite, les fonds d'investissement et les services de paiement⁸.

En parallèle, le législateur reconnaît la possibilité aux entreprises employant moins de 250 salariés, et aux sociétés d'un même groupe de mutualiser leur dispositif d'alerte, ce qui permettra d'uniformiser la gestion des alertes au sein d'un groupe et de mutualiser les coûts engendrés par le dispositif⁹.

Les faits pouvant faire l'objet d'un signalement ont également subi une évolution notable. Depuis le 1^{er} septembre 2022, une simple violation de la loi ou du règlement peut donner lieu à un signalement, sans que celle-ci ne soit grave et manifeste. La menace ou le préjudice pour l'intérêt général ne sont plus soumis à un critère de gravité et la tentative de dissimulation d'une violation d'un engagement international peut désormais être signalée¹⁰.

Initialement, les faits, informations et documents couverts par le secret professionnel de l'avocat, le secret médical et le secret de la défense nationale

étaient exclus du champ d'application du dispositif d'alerte. La loi du 21 mars 2022 ajoute deux nouvelles exclusions ne pouvant pas donner lieu à un signalement, les informations couvertes par le secret des délibérations judiciaires et par le secret de l'enquête ou de l'instruction judiciaire¹¹.

Enfin, la loi du 21 mars 2022 supprime l'obligation d'effectuer un signalement en cascade. Les lanceurs d'alerte peuvent désormais effectuer directement leur signalement auprès d'une autorité externe sans utiliser au préalable le dispositif d'alerte interne. En revanche, la divulgation publique reste conditionnée au respect des

critères énoncés à l'article 8 de la loi Sapin 2, c'est-à-dire si l'autorité notifiée n'a pas donné suite au signalement dans le délai imparti, ou si émettre un signalement à l'autorité compétente exposerait son auteur à des représailles, ou ne permettrait pas de remédier efficacement aux faits objets de l'alerte en raison des circonstances particulières, en cas de danger imminent ou manifeste pour l'intérêt général, notamment lorsqu'il existe une situation d'urgence ou un risque de préjudice irréversible¹².

Ces dispositions seront complétées, dans les prochaines semaines, par l'adoption d'un décret d'application et devront être intégrées par les entreprises concernées dans la procédure d'alerte. ■

1. Article 8 de 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 (dite loi Sapin 2), tel qu'amendé par la loi Waserman du 21 mars 2022.

2. Article 6 de la loi Sapin 2, tel qu'amendé par la loi Waserman du 21 mars 2022.

3. Ibid.

4. Article 6-1 de la loi Sapin 2, ajouté par la loi Waserman du 21 mars 2022.

5. Article 10-1 de la loi Sapin 2, ajouté par la loi Waserman du 21 mars 2022.

6. Ibid.

7. Ibid.

8. Article 8 de la loi Sapin 2, tel qu'amendé par la loi Waserman du 21 mars 2022.

9. Ibid.

10. Article 6 de la loi Sapin 2, tel qu'amendé par la loi Waserman du 21 mars 2022.

11. Ibid.

12. Article 8 de la loi Sapin 2, tel qu'amendé par la loi Waserman du 21 mars 2022.



et Cassandre Samson, avocate, PwC Société d'Avocats

Investigations compliance et opérations de M&A : la maîtrise du risque pénal

En l'état du droit français, européen et international, une opération de fusion-acquisition doit être appréciée non plus seulement au regard de sa seule lecture économique, mais également en sachant que la responsabilité pénale de la société absorbante pourra être engagée pour les infractions commises avant la fusion par la société absorbée. Afin de se prémunir de ce risque pénal, il appartient à la société absorbante de réaliser un audit pré-acquisition ambitieux et spécifiquement orienté vers les manquements à la conformité. Cette précaution permettra de valider ou non le projet de fusion-acquisition et en cas de conclusion de l'opération de mitiger le risque pénal.



Par Camille Potier,
associée,

En matière d'acquisition de société, surtout en cas de fusion-absorption, le risque d'engagement de sa responsabilité pénale pour l'acquéreur est aujourd'hui consacré. Depuis un arrêt de la chambre criminelle de fin 2020¹, la société absorbante peut se voir infliger une peine de nature patrimoniale (pénalité financière/mesure de confiscation) en répression des actes délictueux accomplis par la société absorbée avant la fusion, dès lors que cette fusion entraine dans le champ de la directive 78/855/CC (concrètement pour les SA et SAS). Par cette décision, la Cour de cassation aligne sa jurisprudence sur le régime de responsabilité administrative (concurrence, fiscalité, marchés cotés) et sur le droit européen².

La consécration de la responsabilité pénale de la société absorbante

La société absorbante pourra donc être responsable pénalement d'infractions qu'elle n'a pas commises. La jurisprudence sanctionne alors les opérateurs économiques qui seraient susceptibles de bénéficier de la commission de ces infractions – par le rachat de l'entité – et/ou qui n'auraient pas mis en œuvre des due diligences précises et adéquates en amont de l'opération de fusion-acquisition.

Les infractions concernées ont un large périmètre puisqu'elles ont trait à la corruption, au blanchiment, au financement du terrorisme, à la cybersécurité, aux atteintes à l'environnement et à la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), au droit social, etc.

Le risque d'une condamnation pénale pour la société absorbante se double d'un risque réputationnel, d'une éventuelle exclusion des marchés, d'une dégradation financière de la valeur de la société, d'un risque assurantiel de non-prise en charge des sanctions financières et de renforcement des conditions de la police d'assurance³.

La Cour de cassation a, en avril dernier, rappelé le principe de responsabilité, tout en soulignant qu'en

cas de fraude à la loi, la responsabilité pénale de la société absorbante serait pleine et entière⁴. Lorsque l'opération a eu pour objectif de faire échapper la société absorbée à sa responsabilité pénale, alors toute entité, quelle que soit sa forme, peut être pénalement sanctionnée à toute peine encourue.

Les nécessaires investigations de compliance

L'enjeu est d'évaluer le risque pénal avant l'opération de M&A et d'identifier les pratiques qui ne répondraient pas aux standards de la conformité. Avant la phase de signing, en plus de l'audit classique qui pouvait comprendre les risques financiers attachés aux litiges en cours, il est désormais fondamental de réaliser une due diligence « compliance » rigoureuse pour évaluer les risques encore non avérés ou consommés.

Ces due diligences de conformité auront un impact sur la négociation économique de l'opération et permettront parfois un ajustement motivé et significatif des conditions d'acquisition.

Si la société absorbante décide ensuite de poursuivre son acquisition malgré l'existence possible de faits pouvant revêtir une qualification pénale, il lui appartiendra d'approfondir ses investigations en post-closing, une fois le transfert effectif de la société cible acté. En effet, à ce moment-là la société absorbante aura un accès total aux informations réelles (et sensibles !) de la société absorbée. C'est pendant cette phase d'intégration que la réalité de la commission d'une infraction, ou sa gravité, pourra pleinement être mise au jour.

Ces investigations de compliance doivent être réalisées dans un délai rapide après le closing et ce pour trois raisons : éviter une révélation médiatique aux conséquences désastreuses ; préserver la valeur du groupe désormais formé par la société absorbée et absorbante ; et anticiper les relations avec les autorités de sanctions. Ainsi, le Department of Justice (US)

(DOJ) considère que cet audit doit être réalisé dans les six mois après le closing pour démontrer la bonne foi de la société absorbante.

Pendant cet audit de compliance, la société absorbante doit être pro-active dans ses investigations, en allant chercher ce qui peut la mettre en cause. Il est néanmoins avancé par les régulateurs que cette démarche contre-intuitive sera récompensée – à l'ère de la transparence – par une certaine bienveillance dans l'examen des charges qui pèseront contre elle. Ainsi, les documents financiers devront être analysés avec un œil juridique, les managers locaux doivent être interrogés sur les pratiques de l'entreprise, l'effectivité du programme anticorruption doit être concrètement évaluée. Cet audit de compliance peut être mal perçu par les équipes de la société cible, aussi la nouvelle direction devra-t-elle expliquer l'objectif poursuivi et accompagner ces mesures avec pédagogie et implication des nouvelles instances dirigeantes.

A l'issue de ces due diligences compliance, si la matérialité de la commission de l'infraction est attestée, que faire pour se prémunir contre le risque de condamnation pénale ?

Les mesures visant à atténuer la responsabilité pénale de la société absorbante

Une fois la réalité de l'infraction aux règles de conformité ou au droit pénal, français ou étranger, constatée, la société absorbante doit impérativement prendre des mesures correctives rapides et efficaces.

En interne, il conviendra de sanctionner sévèrement la ou les personnes auteurs de l'infraction. Compte tenu de la gravité du manquement, la sanction pourra aller du changement du management jusqu'au licenciement. Cette mesure devra être accompagnée par un renforcement du programme de conformité au sein des nouvelles équipes.

Par ailleurs, la cartographie des risques devra être mise à jour avec les nouveaux risques identifiés à la suite de l'acquisition. L'Agence française anticorruption (AFA) recommande de veiller à l'intégration de la nouvelle société au sein du dispositif, a fortiori si cette entité n'était pas soumise à la loi Sapin 2 avant l'opération.

En externe, la clause de déclaration et de garantie de passif pourra être actionnée auprès de la société absorbée, permettant de réviser le prix de la cession ou de l'opération, de façon à couvrir le montant d'une éventuelle amende et la perte financière liée à de potentielles confiscations matérielles. La Cour de cassation a validé ce dispositif qui permet de protéger la société absorbante même si, au moment de l'opération, elle n'est pas en mesure « d'évaluer

les conséquences économiques et patrimoniales de cette fusion »⁵.

Un autre outil de mitigation du dommage est l'auto-dénonciation aux autorités de poursuite. L'autorité de la concurrence a une pratique de clémence en cas de dénonciation d'un cartel. En matière pénale, le DOJ américain et le Serious Fraud Office (SFO) britannique permettent également de renoncer aux poursuites par la signature d'un Deferred Prosecution Agreement (DPA).

Le parquet national financier (PNF) s'est inspiré de ce système, puisque, aux termes de ses lignes directrices conjointes avec l'AFA, il semble vouloir réserver la conclusion d'une convention judiciaire d'intérêt public (CJIP) aux cas de révélation spontanée des faits délictueux et de coopération active et régulière avec les autorités de poursuite.

Les freins à une coopération avec les autorités poursuivantes

Si la responsabilité pénale de la société absorbée est transférée en cas de fusion, tel n'est pas le cas de la responsabilité des personnes physiques. Ainsi, seul le dirigeant en fonction au moment de la commission des faits pourra voir sa responsabilité engagée, donc seul le dirigeant de la société absorbée peut être poursuivi pour les faits commis par celle-ci avant la fusion. En revanche, le nouveau dirigeant post-fusion pourrait voir sa responsabilité engagée s'il n'a pas pris les mesures suffisantes pour que les faits délictueux cessent.

L'opportunité d'une auto-dénonciation et de la coopération de la société avec le PNF est questionnée dès lors que le sort des personnes physiques ne peut pas faire partie de l'enveloppe globale de négociation. La CJIP étant réservée aux personnes morales, seule une comparution sur reconnaissance préalable de culpabilité (CRPC) peut être proposée en parallèle aux personnes physiques sans garantie qu'elle soit homologuée⁶.

Les cas de figure sont complexes à analyser et les solutions jurisprudentielles en cours de construction imposent en tout état de cause une grande vigilance dans ces opérations et un regard attentif et professionnel sur les sociétés cibles. ■



et Anae Fouquet-Chevalier, avocate, Chatain Associés

1. *Crim.*, 25 novembre 2020, n° 18-86.955.

2. *CJUE*, 5 mars 2015, n° C-343/13.

3. *Civ. 3e*, 26 novembre 2020, n° 19-17.824.

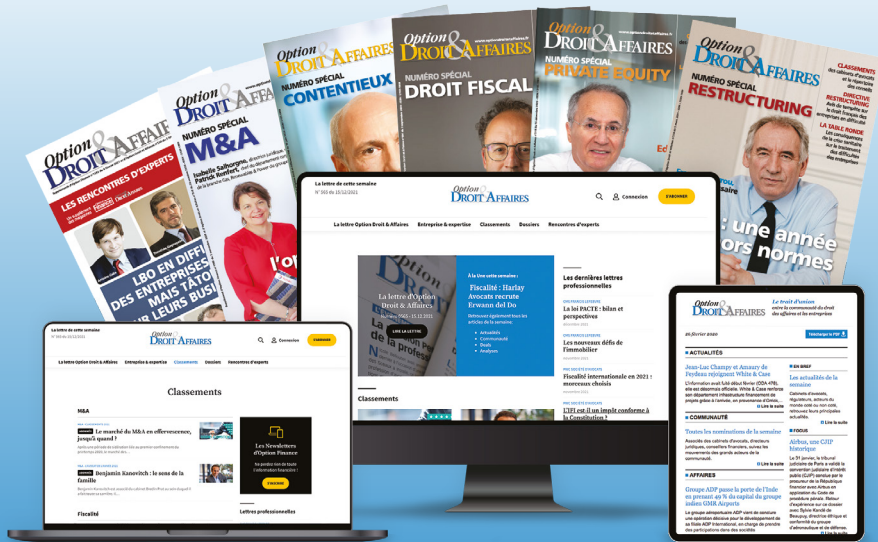
4. *Crim.*, 13 avril 2022, n° 21-80.653.

5. *Crim.*, 25 novembre 2020, n° 18-86.955, paragraphe 33 de la décision.

6. Cf. l'affaire *Bolloré TJ* 26 février 2021 : validation de la CJIP mais refus d'homologation de la CRPC des dirigeants, personnes physiques. Cf. également *Crim.*, 17 mai 2022, n° 21-86.131 : refus d'une nouvelle proposition de peine par le parquet en vue d'une homologation et obligation de renvoi devant le tribunal.

Option DROIT & AFFAIRES

www.optiondroitetaffaires.fr



ABONNEZ-VOUS !

- ▶ La lettre hebdomadaire Option Droit&Affaires (46 numéros par an) chaque mercredi soir, consultable sur le web, tablettes et smartphones
- ▶ Les Hors-série « Classements » Private Equity, Restructuring, M&A, Contentieux et Arbitrage, Fiscal (5 numéros par an)
- ▶ Les suppléments « Les rencontres d'experts » (7 numéros par an)



BULLETIN D'ABONNEMENT

A compléter et à retourner à : @ abonnement@optionfinance.fr
ou par courrier à : ☒ Option Finance - Service abonnement, 10 rue Pergolèse, 75016 Paris

J'accepte votre offre et vous demande d'enregistrer mon abonnement à Option Droit&Affaires au tarif de :

- Entreprise : 898 euros H.T./an (soit 916,86 euros TTC)
- Cabinet de moins de 10 avocats : 1 098 euros H.T./an (soit 1 121,06 euros TTC)
- Cabinet entre 10 et 50 avocats : 1 398 euros H.T./an (soit 1 427,36 euros TTC)
- Cabinet ayant plus de 50 avocats : 1 698 euros H.T./an (soit 1 733,66 euros TTC)

M. Mme Nom : Prénom :
 Fonction : Société :
 Adresse de livraison
 N° de téléphone :
 Pour recevoir la lettre d'Option Droit & Affaires chaque mercredi soir, merci de nous indiquer un email de contact de référence :
 Mode de règlement :
 Chèque ci-joint à l'ordre d'Option Finance
 Règlement à réception de la facture

Date et signature obligatoires :

Sauf avis contraire de votre part par lettre recommandée deux mois avant la date d'échéance de votre abonnement, celui-ci sera reconduit par tacite reconduction pour un an. Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la loi informatique et liberté du 06/01/78 vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client.