

SOCIÉTÉ

1054

3 QUESTIONS

L'application d'un contrat d'acquisition d'actions au temps de la Covid



Faustine Paoluzzo,
avocate, Duroc Partners

Alexandre Dejardin,
avocat associé fondateur,
Duroc Partners

Début 2020, le groupe Cruise Line, détenu par un fonds d'investissement et ses salariés/dirigeants, devait être cédé à un nouveau fonds d'investissement dans le cadre d'une opération de *leverage buy out* impliquant également le réinvestissement de salariés/dirigeants. La crise de la Covid en a décidé autrement et l'acquéreur a mis les voiles, nous donnant l'occasion rare de se pencher par gros temps sur le degré de flotabilité de ces opérations et d'étanchéité des différents contrats les encadrant.

1 Pourquoi cette affaire est-elle intéressante juridiquement parlant ?

Faustine Paoluzzo : L'affaire en elle-même est assez simple et porte sur l'interprétation d'un contrat d'acquisition qui stipulait des conditions suspensives et notamment une condition portant sur des critères financiers et réputée réalisée par la remise d'un certificat à l'acquéreur, attestant que les conditions financières étaient remplies. Le certificat a été valablement remis par le groupe Cruise Line, signé par son dirigeant et validé par le prêteur. L'opération n'avait donc pas de raison juridique de ne pas être réalisée mais le contexte économique de la Covid permettait de s'interroger sur le respect des engagements de l'acquéreur.

Alexandre Dejardin : Au vu du contexte, s'agissant d'une activité très fortement

impactée par les confinements successifs (activité de vente en ligne de croisières), on comprend la frilosité de l'acquéreur et son changement de cap mais en l'absence de clause visant les changements significatifs défavorables (MAC), et en l'absence de défaut d'exécution, rien ne permettait en théorie de se dédire directement dans le contrat. Je comprends à la lecture de l'arrêt que la documentation de financement intégrait quant à elle des cas de défaut qui, s'ils avaient figuré au contrat d'acquisition, auraient empêché sa réalisation. Mais la cour d'appel (CA Paris, pôle 5, ch. 9, 6 oct. 2022, n° 20/12582), au contraire de la juridiction de première instance, ne s'en remet qu'au contrat d'acquisition en lui-même qui ne prévoyait pas la possibilité de remettre en cause le certificat, elle fait donc une application stricte des stipulations contractuelles. En l'absence de stipulations sur lesquelles s'appuyer, l'acquéreur n'a plus à sa disposition que les principes généraux du droit des contrats pour tenter de s'exonérer de ses engagements. On peut donc rappeler à nos clients que cette affaire montre encore une fois que la rédaction d'un contrat et la description précise de la volonté des parties ne doivent absolument pas être négligées même dans un contexte concurrentiel.

Suite page 6

En mouvement

Edward Huylebrouck devient



associé du cabinet
**Bougartchev
Moyne Associés.**

Présent depuis la
création du cabinet,
Edward Huylebrouck

devient au 1^{er} janvier 2023 le quatrième associé de la boutique de référence en contentieux des affaires. Edward intervient principalement en contentieux pénal des affaires ainsi qu'en contentieux commercial, de la concurrence et de la consommation. Il a notamment assuré la défense des intérêts de sociétés multinationales et de décideurs politiques ou commerciaux dans des affaires de corruption, de fraude fiscale, de travail dissimulé, de tromperie (notamment dans l'affaire de premier plan de la viande de cheval), d'entente et de concurrence déloyale.

Il a développé une expertise particulière dans les secteurs de la technologie, des plateformes numériques, des transports et de la pharmaceutique. Aux côtés des associés fondateurs, Kiril Bougartchev et Emmanuel Moyne, et de Geoffroy Goubin qui a été promu associé en janvier 2021, Edward participera encore plus activement au développement de l'activité contentieuse du cabinet en droit répressif et en droit économique, dans laquelle il s'est fortement investi ces dernières années.

Céline Souverain rejoint **Fides Partners** en tant qu'associée.

Céline Souverain est spécialisée dans le conseil en droit fiscal et droit du patrimoine.

Elle accompagne les entreprises et les dirigeants dans leurs problématiques professionnelles et patrimoniales. Elle assiste également les personnes physiques et les familles dans leurs problématiques fiscales et dans la gestion et la transmission de leur patrimoine, français et/ou international. Elle intervient tant en conseil que dans le cadre de contrôles et de contentieux.

2 Quelles sont les issues possibles de ce type de contentieux ?

Alexandre Dejardin : Lors du deuxième trimestre 2020 nous avons été confrontés à des situations similaires où des acquéreurs ayant signé des contrats d'acquisitions sous conditions suspensives documentaires ont également argué momentanément de la caducité desdits contrats afin de ne pas avoir à réaliser des acquisitions à un prix supposé trop élevé à la suite de la crise de la Covid. Dans la totalité des cas toutefois, ces manœuvres avaient pour but de renégocier les prix et ces acquisitions se sont réalisées dans les mois suivants sans avoir à passer par la case contentieux. Il est toutefois très intéressant pour les praticiens que nous sommes de connaître la position de la cour d'appel de Paris sur ce type d'affaire.

Faustine Paoluzzo : Classiquement, on pense à l'exécution forcée du contrat, mais plus de 2 ans après la date de réalisation initiale, celle-ci n'est plus vraiment possible. Entre-temps, le prêteur a pris

le contrôle du groupe en convertissant la dette, le capital social n'est donc plus du tout le même, tout comme les taux liés à la dette bancaire ou encore le coût de l'énergie. De plus, tous les vendeurs ne souhaitent pas nécessairement une exécution forcée, d'un point de vue purement vendeur cela pourrait être intéressant, mais pour des managers ré-investisseurs, un nouveau LBO est un nouveau mariage et on comprend l'absence d'envie de passer les prochaines années avec à son capital un fonds ayant pris le large aux premières difficultés. C'est donc plutôt sur la notion de perte de chance qu'il faudrait travailler, la perte économique évidemment, la perte de chance de contracter avec quelqu'un d'autre. Il est à noter qu'il est prévu la réouverture des débats le 15 décembre 2022 sur ce dernier point.

3 Quels pourraient être les conséquences et impacts de la mise en cause de la responsabilité d'un fonds d'investissement ?

Faustine Paoluzzo : Les fonds d'investissement sont des véhicules dédiés qui n'ont pas la personnalité morale. Leur société de gestion les gère et les représente, elle pourrait donc être responsable en cas de condamnation. Or, une société de gestion ne fait que gérer des fonds et ne dispose pas *a priori* de trésorerie disponible pour payer des dommages et intérêts importants. De plus, tout appel de fonds auprès des investisseurs doit être justifié et avoir pour résultat un investissement. Une condamnation définitive du fonds acquéreur serait donc délicate à appliquer.

Alexandre Dejardin : Au-delà de l'issue finale que trouvera cette affaire, on peut aussi craindre un problème réputationnel pour le fonds d'investissement en cause. L'affaire est déjà connue du milieu et risque d'occasionner une perte de confiance des fonds vendeurs et des managers.

Focus

1055

La négociation d'un traité international sur l'élimination de la pollution par les plastiques suit son cours

La première session du comité intergouvernemental pour la négociation d'un traité sur l'élimination de la pollution par les plastiques s'est achevée le 2 décembre à Punta del Este (Uruguay). Réunissant près de 1 400 personnes, dont les représentants de plus de 160 États

et environ 850 membres de la société civile, cette session a été l'occasion pour les États de « préciser leurs ambitions pour le futur accord, qui doit être la plus haute possible », indique le ministère de la Transition écologique dans un communiqué. Ainsi, l'Union européenne et la

France ont plaidé pour l'adoption d'« un traité couvrant l'ensemble du cycle de vie des plastiques, avec des efforts de réduction, d'élimination et d'interdiction des plastiques et substances problématiques (additifs et produits chimiques), y compris les

microplastiques et les plastiques à usage unique ».

La France accueillera à Paris la prochaine session de négociations, fin mai 2023 (Min. Transition écologique, communiqué, 6 déc. 2022).