



Gun jumping? Ne quittez pas trop vite les starting-blocks lors d'une acquisition!

Janvier 2022

Imaginez...

Vous êtes actif depuis des années dans la production et la vente d'équipements sportifs haut de gamme. Il y a deux ans, vous avez repris une société américaine branchée commercialisant des chaussures de course haut de gamme et durables. La marque avait conquis le marché européen en un rien de temps, mais malgré sa bonne réputation, la société n'était pas rentable. Une telle marque durable devait compléter de manière appropriée votre gamme existante, car vous aviez remarqué que vos clients étaient de plus en plus à la recherche de produits durables.

Cette acquisition avait été notifiée à la Commission européenne et le transfert des actions n'avait eu lieu qu'après son approbation. Vous vous étiez à l'époque abstenu d'exercer toute influence sur la politique commerciale de la société cible avant cette approbation. Logique, car l'avocat de votre entreprise vous avait envoyé le *In The Picture* « [3,2,1... Partez !](#) », qui explique qu'il faut attendre l'approbation avant de mettre une concentration à exécution. Dans la convention de transfert d'actions, vous aviez inclus divers droits de veto. Par exemple, durant la période entre le *signing* et le *closing*, il vous était loisible d'opposer votre veto quant au licenciement et à la nomination de tous les directeurs

• • • contrast • • • •

et les managers et aux modifications des critères de durabilité des nouvelles chaussures de course que la société cible déciderait de lancer.

Aujourd'hui, deux ans plus tard, la Commission européenne vous accuse de « *gun jumping* », une infraction au droit de la concurrence qui peut entraîner une lourde amende.

Gun jumping ? Alors que vous avez patiemment attendu l'approbation de la Commission pour acquérir les actions et commencer à gérer la société cible ? Où est le problème ?

Quelques précisions.

Certaines transactions, et notamment les acquisitions entre sociétés dont les chiffres d'affaires dépassent certains seuils, doivent être approuvées préalablement à leur mise en œuvre par des autorités de la concurrence. Il s'agit de l'obligation de notification.

Tant qu'une telle transaction n'est pas formellement approuvée, elle ne peut être mise en œuvre. Il s'agit de l'obligation dite de *standstill*. Concrètement, les entreprises concernées doivent continuer à se comporter comme des entreprises indépendantes jusqu'à ce que l'autorité de la concurrence donne son autorisation. L'acquéreur ne peut donc commencer à exercer le contrôle sur la société cible qu'après que l'acquisition ait été approuvée. Une violation de l'obligation de *standstill* (et/ou de l'obligation de notification) est appelée *gun jumping*. Cette dénomination imagée provient du monde de l'athlétisme, et reflète le cas dans lequel une entreprise s'élancerait des *starting-blocks* avant même que le coup de départ officiel (c'est-à-dire l'approbation) ne soit donné.

L'obligation de *standstill* n'empêche pas les entreprises de prendre les mesures nécessaires pour préparer et planifier la transaction en attendant cette approbation. Malheureusement, la distinction entre, d'une part, la préparation et, d'autre part, la planification et la mise en œuvre de la transaction, n'est pas toujours évidente.

L'obligation de *standstill* n'empêche pas l'acquéreur d'obtenir un certain nombre de droits relatifs à la conduite de la société cible entre la signature des documents de la transaction (*signing*) et le transfert de propriété de la société cible (*closing*). Toutefois, ces droits ne peuvent pas pas être trop étendus. Récemment, le Tribunal de l'Union Européenne a confirmé que l'acheteur ne peut exercer une influence décisive sur la société cible avant l'approbation de la transaction que dans la mesure où c'est strictement limité à ce qui est nécessaire pour sauvegarder la valeur ou (et c'est une nouveauté) l'intégrité de la société cible.

Par exemple, un droit de veto sur la nomination ou le licenciement des cadres supérieurs peut être justifié afin de préserver la valeur de l'entreprise. En revanche, un droit de veto sur la nomination ou le licenciement de tous les directeurs et les managers, comme c'est le cas dans notre exemple, a de fortes chances d'entraîner un cas de *gun jumping*. Au contraire, un droit de veto portant sur les critères

• • • contrast • • • •

de durabilité du lancement du dernier modèle de chaussures de course haut de gamme ne sera probablement pas considéré comme un *gun jumping*. Après tout, vous aviez l'intention d'acquérir la société cible parce que vos clients recherchaient des chaussures de course plus durables. Votre droit de veto est donc nécessaire pour préserver l'intégrité de la société cible, qui comprend son image d'entreprise durable. Dans tous les cas, une analyse au cas par cas est nécessaire. Sinon, vous courez (le jeu de mot est voulu) le risque que votre droit de veto vous entraîne dans une situation de *gun jumping*.

Enfin, il est important de noter qu'il peut y avoir *gun jumping* que la transaction ait été approuvée ou non.

Les entreprises coupables de *gun jumping* risquent une amende pouvant aller jusqu'à 10 % de leur chiffre d'affaires mondial.

Concrètement.

- Vérifiez toujours si votre transaction est soumise à l'approbation de la Commission européenne ou d'une ou plusieurs autorités nationales de la concurrence.
- Si tel est le cas, l'obligation de notification et l'obligation de *standstill* s'appliquent. Il s'agit de deux obligations distinctes. Il est donc possible qu'une société remplisse son obligation de notification, mais soit néanmoins reconnue coupable d'avoir mis en œuvre l'acquisition avant que l'autorité de concurrence ne l'ait approuvée. Un manquement à l'une ou l'autre de ces obligations constitue un cas de *gun jumping*.
- L'interdiction du *gun jumping* s'applique à toutes les concentrations, non seulement aux acquisitions, mais aussi aux fusions.
- L'obligation de *standstill* signifie que les entreprises ne peuvent pas mettre en œuvre leur concentration avant qu'elle n'ait été approuvée par l'autorité (ou les autorités) de concurrence compétente. Dans le cas d'une acquisition, un acquéreur ne peut exercer un contrôle sur la société cible avant l'approbation que si cela est strictement limité à ce qui est nécessaire pour sauvegarder la valeur ou l'intégrité de la société cible. Il n'en demeure pas moins que la concentration peut toutefois être préparée et planifiée. Une fois que l'acquéreur a reçu l'approbation, aucune violation de l'obligation de *standstill* ne peut constatée dans le chef de l'acquéreur. Mais attention : tant que l'acquisition n'a pas eu lieu (*closing*), l'acquéreur et la société cible restent deux entreprises distinctes et doivent respecter l'interdiction générale des accords qui restreignent la concurrence.
- La jurisprudence européenne récente adresse un avertissement clair : vous pourriez quitter les *starting-blocks* plus vite que vous ne le pensez. Ainsi, pour chacun des droits portant sur la conduite de la société cible dont l'acheteur souhaiterait disposer avant l'approbation, posez-vous la question

• • • contrast

suivante: *ce droit (et sa portée) est-il raisonnablement nécessaire pour sauvegarder la valeur ou l'intégrité de la société cible ?*

- Tant une violation de l'obligation de notification que de l'obligation de *standstill* constitue des infractions au droit de la concurrence, passibles d'amendes pouvant aller jusqu'à 10% du chiffre d'affaires mondial.

Plus d'infos ?

- Lisez un résumé de la jurisprudence européenne la plus récente sur le *gun jumping*, à savoir l'arrêt du Tribunal du 22 septembre 2021 dans l'affaire *Altice* via ce [lien](#). L'arrêt est disponible dans son intégralité via ce [lien](#).
- Lisez l'article *In the Picture* « [3,2,1... Partez !](#) » et « [\(Où\) dois-je notifier ma joint-venture?](#) »
- Contactez notre team Merger Control pour plus d'informations sur le programme de conformité de **contrast** dans le cadre des concentrations entre entreprises.