

ÉTUDE DE CAS : UN DOSSIER RÉCENT DE DEMANDE D'AUTORISATION PRÉALABLE



*Interview de Hubert Segain,
Partner, Herbert Smith Freehills*



*Numéro spécial conçu, préparé et réalisé par Marina Guérassimova et
les Professeurs David Chekroun, Gilles Pillet (ESCP Business School)*

Hubert Segain, associé responsable de l'équipe corporate du bureau de Paris de Herbert Smith Freehills revient sur l'un des derniers dossiers de demande d'autorisation préalable que son équipe a mené à bien durant le premier trimestre 2021.

Réalisé dans le contexte de la pandémie, ce dossier démontre la complexité accrue de la matière, surtout dans une période d'attention particulière des médias et des représentants politiques aux questions de souveraineté économique.

Pouvez-vous nous décrire l'opération ainsi que le secteur concerné par l'investissement ?

L'investisseur étranger, un industriel du secteur de la santé, que nous avons accompagné dans le cadre de son acquisition, a souhaité acquérir le contrôle d'une société française intervenant dans le secteur de la production de médicaments. Il ne faisait aucun doute que le projet d'investissement tombait dans le champ de la réglementation.

Comment s'est déroulé la procédure de demande d'autorisation préalable et combien de temps a-t-elle duré ?

En pratique, le bureau des investissements étrangers (BIE) maintient sa doctrine sur la « complétude du dossier » selon laquelle les délais d'obtention de l'autorisation ne courent qu'à compter du moment où le bureau estime le dossier de demande complet.

Une fois le dossier de demande d'autorisation préalable déposé, des questions complémentaires dites « de complétude » ont été posées par le BIE, notamment en relation avec la COVID-19. Compte-tenu de la technicité de l'activité de la cible, le BIE a notamment sollicité des commentaires directement auprès de la cible.

A l'issue de cette phase de vérification de la complétude du dossier, un projet de lettre d'engagements a été communiqué très rapidement par le BIE à l'acquéreur, qui a fait l'objet de différents échanges.

Dès que l'acquéreur a confirmé son accord sur ce projet de lettre d'engagements, l'autorisation du Ministre de l'Economie a été délivrée.

En définitive, la procédure aura duré à peine plus de deux mois calendaires, ce qui en pratique reste bien inférieur à la durée totale maximum des deux phases d'examen instaurées par la réforme du décret du 31 décembre 2019 (75 jours ouvrés – soit approximativement trois mois et demi).

Avez-vous noté des évolutions pratiques dans le déroulement de la procédure depuis ces derniers mois ?

En présence d'un investisseur en provenance d'un état tiers à l'Union Européenne, il est recommandé de traduire la totalité du dossier de demande d'autorisation en langue anglaise, étant précisé qu'en tout état de cause, le dossier est déposé en langue française. Cette traduction du dossier est très utile car il faut désormais s'attendre à remplir un nouveau formulaire intitulé « *Request for information from the investor* » qui reprend quelques éléments de la demande. Cette pratique s'explique par le fait que le dossier doit être communiqué par le BIE aux autres États membres de l'Union ainsi qu'à la Commission Européenne conformément à la procédure de filtrage du Règlement Européen. Cette demande du BIE est nouvelle et a été mise en place à notre connaissance seulement depuis le mois de janvier 2021.

Enfin en période de pandémie, il va sans dire que le BIE est particulièrement attentif aux investissements touchant au secteur de la santé.

Quelles seraient vos recommandations pratiques à l'adresse des investisseurs ou des vendeurs ?

Les dossiers Teledyne/Photonis ou Couche Tard/Carrefour ont démontré qu'il est aujourd'hui crucial que les parties intègrent le contrôle des investissements étrangers dans leur appréciation et dans la négociation d'une transaction. Voici quelques pistes de réflexion :

Il faudra tout d'abord tenter de cerner au mieux l'aléa politico-institutionnel. Il est clair par exemple qu'un dossier dans le secteur de la santé sera regardé avec plus d'attention en pleine pandémie. On pourra aussi noter qu'un dossier sensible qui trouve un écho important dans les médias pourra faire l'objet d'interventions politiques plus marquées, en particulier à l'approche d'une échéance électorale importante.

L'impact de la procédure IEF sur le calendrier de l'opération devra être nécessairement évalué, cet exercice est difficile en présence de délais très variables en pratique d'un dossier à l'autre.

Très tôt, en amont, il faudra identifier les éventuelles conditions pouvant être imposées par le BIE qui seraient inacceptables pour l'acquéreur. Cette analyse est indispensable pour mener ensuite les négociations et s'atteler à la rédaction du contrat d'acquisition. Dans le cas de notre récent dossier, nous avons opté pour l'insertion dans le SPA, au titre des engagements de l'acquéreur relatifs à l'obtention des conditions suspensives, d'une liste de conditions acceptables pour l'acquéreur mais également d'une liste de conditions qui nous paraissaient inacceptables.

Du côté du vendeur, s'il est en position de force, par exemple en présence d'éventuels autres potentiels acquéreurs, on pourra s'interroger sur l'opportunité de prévoir une clause de « hell or high water » typique du droit de la concurrence, accompagnée d'une indemnité de rupture dite de « break-up fee » à la charge de l'acquéreur si le risque réglementaire paraît justifié.

Ce qui n'était qu'un sujet de condition suspensive technique dans un SPA devient désormais un sujet stratégique qu'il est préférable d'anticiper.