

Table ronde 1 : Les restructurations transfrontalières sous l'angle du droit des sociétés et du droit de la concurrence

TABLE RONDE PRÉSIDÉE PAR :

Aurélien ROCHER

Docteur en droit

Responsable Droit du numérique, Deloitte Legal (Suisse)

Les enjeux du droit des sociétés : l'actualité du droit des fusions transfrontalières



Jean-Pierre VIENNOIS

Professeur à l'Université Jean Moulin Lyon 3
Directeur du Master Droit et Ingénierie Financière
Associé Bremens Avocats

4. Le thème de l'actualité du droit des fusions transfrontalières, dont l'étude m'a été confiée à l'occasion de ce colloque³, porte à s'intéresser à la directive du 27 novembre 2019⁴, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2020 et qui doit être transposée au plus tard le 31 janvier 2023. Il est sans doute encore temps

³ Le style oral de la communication a été conservé.

⁴ Dir. (UE) 2019/2121, 27 nov. 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières : JOUE L 321, 12 déc. 2019, p. 1-44.

d'exprimer des observations qui viendront s'ajouter aux travaux de la doctrine⁵ et à ceux d'un groupe de travail⁶.

La directive du 27 novembre 2019 crée un nouveau régime pour les fusions, plus complet mais aussi plus restrictif (plus interventionniste) que l'ancien et qui va s'appliquer à la faveur de quelques adaptations, aux autres modes de mobilité transfrontalière : scission et transformation, pour lesquels le texte instaure un régime (ces opérations transfrontalières n'étaient pas régies par les textes de droit dérivé antérieurement).

Nous évoquerons ici le cas des fusions, ce qui ne doit pas occulter le fait que la consécration des transformations transfrontalières constitue l'évolution juridique la plus remarquable du texte. Mais il faut savoir que les principes de fond et les procédures applicables aux fusions sont très voisins de ceux applicables aux transformations et aux scissions transfrontalières.

Si le droit positif concerne les trois opérations transfrontalières, les comparaisons avec le régime textuel antérieur, utiles pour faire ressortir les évolutions, ne peuvent en revanche porter que sur les fusions.

⁵ M. Menjucq (ss dir.), Harmonisation des opérations de transfert de siège et de scission transfrontalières : enfin l'aboutissement, dossier : BJS Juill.-août 2020. - B. Lecourt, Evènement historique en droit européen des sociétés : adoption de la directive sur la mobilité transfrontalière des sociétés : Rev. sociétés 2019, p. 360 ; La réforme du régime des fusions transfrontalières : Rev. sociétés 2019, p. 24 ; Enfin une directive sur la mobilité transfrontalière des sociétés ! : Rev. sociétés 2020, p. 338.

⁶ Haut comité juridique de la place financière de Paris (HCJP), Rapport sur la transposition de la directive « fusions-scissions », 23 nov. 2020.

5. Quatre étapes principales marquent l'histoire du régime des fusions transfrontalières en droit de l'Union européenne :

- la directive du 25 octobre 2005⁷ constitue la première étape formelle. Son intérêt fut d'une part de faire disparaître le conflit de lois inhérent à l'opération en instaurant des règles de rattachement, tout en traitant la question matérielle d'autre part, puisque le texte conduit à respecter les exigences de chaque droit national ; cette directive a été « codifiée » avec le reste du droit des sociétés de l'UE dans la directive du 14 juin 2017⁸ ;

- l'arrêt *Sevic Systems* de 2005 fournit ensuite à la Cour de justice de l'Union européenne l'occasion de consacrer l'effectivité d'un droit européen des fusions avant-même la transposition de la directive⁹. La Cour y affirme l'applicabilité des articles 49 et 54 du TFUE aux fusions transfrontalières et juge que le droit allemand, en ne permettant pas une fusion avec une société qui a son siège hors d'Allemagne, n'est pas conforme au droit de l'Union ;

- la loi n° 2008-649 du 3 juillet 2008 transpose la directive en France en seize articles du code de commerce (C. com., art. L. 236-25 à L. 236-32 et R. 236-13 à 236-20) ;

- enfin, la directive du 27 novembre 2019 précitée rénove le régime des fusions transfrontalières et étend ce régime moyennant les adaptations qui s'imposent, au cas des scissions et des transformations.

6. La directive n'entend pas régir toutes les fusions transfrontalières et pour avoir une vision claire et globale du droit applicable aux fusions (scissions et transformations), il faut distinguer trois cas de figure :

- tout d'abord, les opérations qui relèvent de la directive car elles tombent dans son champ d'application matériel et dans son champ d'application géographique ; à cet égard, rappelons que la directive s'applique uniquement aux sociétés de capitaux (SA, SAS, SCA, SARL) ; la directive exclut implicitement les fusions qui impliquent une société qui n'est pas de capitaux au sens de la directive ; le droit français de transposition se place dans le même sens ;

- ensuite, on trouve les opérations qui relèvent du droit de l'Union européenne sans relever du champ d'application de la directive ; il s'agit des fusions qui impliquent deux sociétés au moins, au sens de l'article 54 TFUE, dont deux au moins ont été constituées dans des États membres différents ; c'est par exemple le cas d'une GmbH de droit allemand qui absorberait une société civile de droit français ; ces sociétés peuvent se réclamer du régime des articles 49 et 54 du TFUE tel qu'interprétés par la Cour dans l'arrêt *Sevic Systems* du 13 décembre 2005 précité ;

- enfin, lorsqu'une société de droit français participe à une fusion avec une ou plusieurs autres sociétés qui relèvent d'états non membres de l'UE (y compris désormais le

Royaume-Uni de Grande Bretagne¹⁰), le régime résultant du droit international privé français et du droit matériel français est seul applicable. En pratique dans cette hypothèse, une application cumulée des exigences impératives des différents droits nationaux concernés s'imposera.

7. Le nouveau régime renforce la sécurité des opérations qui tombent dans le champ d'application de la directive, en améliorant la protection des personnes intéressées.

D'une part, la directive instaure en effet une protection accrue des intérêts des créanciers et des associés. On pourra discuter de l'équilibre résultant de la réforme. Certains trouveront que les intérêts de la société sont malmenés, notamment au profit de ceux des minoritaires s'opposant à la restructuration. C'est ce qu'il faudra voir mais en tous cas, le texte reste ici parfaitement en ligne avec la compétence des institutions en matière d'harmonisation des règles concernant le droit des sociétés et ne surprend pas.

D'autre part en revanche, le texte introduit un nouvel axe de restrictions aux opérations transfrontalières, en s'attachant de manière particulièrement marquée à empêcher et même au-delà, à prévenir, la violation du droit national, par un lourd dispositif anti-fraude et anti-abus. Il s'agit d'une évolution dont il ne faut pas sous-estimer la portée, laquelle s'étend peut-être au-delà de la technique. Cette évolution mérite d'être analysée très précisément.

Voyons d'abord la protection renforcée des droits des associés et des tiers (A) puis la préservation des droits nationaux (B).

A. Le renforcement de la protection des associés et des tiers

8. Aux termes de l'article 50 du TFUE, la protection des intérêts des associés et des tiers constitue la raison d'être de l'intervention des textes d'harmonisation du droit des sociétés. En ce qu'elle renforce la protection des travailleurs, des créanciers et des associés, la directive du 27 novembre 2019 se situe parfaitement dans le champ de l'habilitation. Pour l'essentiel d'ailleurs, les apports du texte nouveau sont bienvenus.

1° Information et consultation des travailleurs

9. Le droit antérieur (la directive du 14 juin 2017 avant la réforme du 27 novembre 2019) comportait un article unique concernant les travailleurs : l'article 133, qui traitait de la participation des travailleurs¹¹. L'objet du texte était de poser le principe suivant lequel les règles sur la participation sont celles du pays de l'entité issue de la restructuration. Des exceptions existaient, afin de préserver les droits acquis dans le pays d'origine de l'entité employeur. Le texte est maintenu.

⁷ Dir. 2005/56/CE, 26 oct. 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux : JOCE L 310, 25 nov. 2005, p. 1-9.

⁸ Dir. (UE) 2017/1132, 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés : JOUE L 169, 30 juin 2017, p. 46-127.

⁹ CJUE, gde ch., 13 déc. 2005, C-411/03, SEVIC Systems AG.

¹⁰ C. Cathiard, La liberté d'établissement des sociétés postérieurement au Brexit : BJS 1^{er} juin 2021, p. 67. - T. Mastrullo, Les conséquences du Brexit en droit des sociétés : Rev. sociétés 2021, p. 151.

¹¹ Non au sens du droit français mais au sens du droit de l'UE : implication dans la vie de l'entreprise et de la société.

On ajoute un article nouveau (126 quater) intitulé « *Information et consultation des travailleurs* ». Il s'agit des droits concernant l'opération de restructuration elle-même. Il est notamment renvoyé à cet égard aux directives 2002/14 et 2001/23 et 2009/38. L'objectif est donc de favoriser la consultation des travailleurs sur le projet de restructuration. Les États doivent en particulier veiller à ce que les travailleurs aient été mis en mesure de fournir une réponse à leur consultation avant l'assemblée générale de la société qui les emploie, qui statue sur la fusion¹².

2° Protection des créanciers

10. Le texte ancien était muet au sujet de la protection des créanciers, laquelle résultait uniquement - et de manière implicite -, des obligations de publicité que les États devaient instituer, sans d'ailleurs qu'aucune précision ne soit donnée sur la manière dont cette publicité pouvait être exploitée par les créanciers.

Le nouveau régime¹³ est donc bienvenu, qui fait obligation aux États de prévoir un système de protection adéquat des intérêts des créanciers dont les créances sont nées antérieurement à la publication du projet commun de fusion transfrontalière et ne sont pas encore échues à cette date. Les États doivent permettre aux créanciers non satisfaits par les garanties prévues dans le projet de fusion, de saisir une autorité administrative ou judiciaire pour obtenir des garanties adéquates.

La directive prévoit aussi que les États peuvent exiger une déclaration de l'organe d'administration ou de direction des sociétés qui fusionnent, aux termes de laquelle, sur la base d'un exposé de la situation financière de la société, il n'existe pas de raison pour laquelle la société ne pourrait pas faire face à ses dettes. Cette déclaration serait publiée en même temps que le projet de fusion. Cette mesure paraît pertinente.

3° Protection des associés

11. L'article 126 bis de la directive du 14 juin 2017 modifiée par la directive 2019/2121 prévoit que les États doivent veiller à ce que les associés des sociétés qui fusionnent et qui ont voté contre l'approbation du projet de fusion aient le droit de céder leurs actions en contrepartie d'une somme en numéraire¹⁴, dans le cas où la société absorbante est régie par le droit d'un autre État que celui qui régit la société absorbée¹⁵.

L'intérêt du droit de l'UE, rappelons-le, est de prévoir que la décision de fusion transfrontalière peut être prise à une

12 A. Teissier, La place réservée aux salariés et leurs représentants dans les opérations transfrontalières (transformation, fusion et scission) : BJS juill.-août 2020, p. 58.

13 T. Mastrullo, La protection des créanciers dans la directive sur la mobilité transfrontalière des sociétés : BJS juill.-août 2020, p. 63.

14 « une soule en espèces »

15 E. Schlumberger, Le sort des associés dans les opérations de mobilité transfrontalière : BJS juill.-août 2020, p. 52. - D. Bompont, Le droit de retrait des actionnaires de sociétés cotées après la directive n° 2019/2121 sur les transformations, fusions et scissions transfrontalières : BJS juill.-août 2020, p. 56.

majorité et non à l'unanimité. C'est un changement important par rapport aux conditions posées par le droit national (singulièrement le droit français) lorsqu'une opération se traduit par le changement de droit applicable à la société. En contrepartie, il est désormais donné au minoritaire opposant qui doit subir ce changement de loi applicable, le droit d'obtenir le rachat de ses parts ou actions.

Les États pourront prévoir que l'opposant doit faire connaître son intention de se retirer au plus tard lors de l'assemblée générale qui approuve la fusion. Le Haut conseil juridique de la place financière de Paris préconise que cette notification intervienne dans le mois qui suit l'AG « *comme en matière de transfert de siège de SE. Cette option renforcerait l'utilité des débats lors de l'AG* »¹⁶, l'idée étant vraisemblablement que ces débats constituent le ferment, chez les associés ayant voté contre la fusion, d'un changement de position dans les jours qui suivront et donc une renonciation à demander le rachat de leurs titres. Cette solution supposerait en tous cas, si la société veut se réserver la possibilité de renoncer à la fusion au regard du nombre de demandes exprimées et du coût en résultant, d'adopter la décision de fusionner sous condition suspensive qu'un nombre donné de demandes n'ait pas été atteint.

Le texte précise que les sociétés qui fusionnent devront payer l'actionnaire qui exerce son droit de retrait, au plus tard deux mois après la prise d'effet de la fusion. La directive fait obligation aux États d'organiser un recours possible permettant aux retrayants de contester le montant du prix versé en contrepartie de leurs titres afin d'obtenir un complément. Les États pourront prévoir que ce complément sera dû à tous les associés retrayants.

La directive dispose que le mécanisme du retrait et de ses conséquences sera régi par le droit de l'État de la société absorbée dans laquelle se trouve le retrayant. Si plusieurs sociétés sont absorbées, qui relèvent chacune d'un droit national distinct, chacune sera régie, pour ce sujet, par son droit national.

B. L'instauration d'un dispositif anti-abus et anti-fraude

12. On rappelle que le droit des fusions transfrontalières issu de la directive du 25 octobre 2005 inclut un contrôle de la conformité de la fusion mené en deux étapes :

- première étape, dans chaque État dans lequel est immatriculée une société partie à la fusion, une autorité désignée par l'État (en France le greffe du tribunal dans le ressort duquel la société participant à la fusion est immatriculée) délivre une **attestation de conformité** des actes et formalités préalables à la fusion (en France : la désignation d'un commissaire à la fusion lorsque c'est impératif, l'établissement du projet de fusion, dépôt au greffe et publicité de ce projet, approbation de la fusion par la collectivité des associés outre conditions spécifiques à certaines formes) ;

- deuxième étape : dans l'État dans lequel est immatriculée la société absorbante, une autorité désignée par l'État

16 Haut comité juridique de la place financière de Paris, rapport préc. p. 4.

(en France un notaire ou le greffe du tribunal dans le ressort duquel la société absorbante est immatriculée), **contrôle la légalité** de la réalisation de la fusion et de la constitution le cas échéant, de la société issue de la fusion.

13. Dans sa version antérieure à la réforme, la directive assurait une sécurité juridique maximale à l'opération une fois réalisée : « La nullité d'une fusion transfrontalière ayant pris effet conformément à l'article 129 ne peut être prononcée » prévoyait le texte de l'article 124.

La nouvelle directive de 2019 confirme le principe suivant lequel la validité de la fusion ne peut en principe être attaquée, mais ouvre une exception qui en fragilise nettement la portée : « Le premier alinéa n'affecte pas les pouvoirs des États membres, entre autres, en ce qui concerne le droit pénal, la prévention et la lutte contre le financement du terrorisme, le droit social, la fiscalité et l'application de la loi, ni leur capacité à prendre des mesures et à appliquer des sanctions, en vertu du droit national, après la date à laquelle la transformation transfrontalière a pris effet ». Le 50^e considérant de la directive est une paraphrase de cette formule et n'apporte aucun enseignement. La transposition devra clarifier ces pouvoirs. Vraisemblablement, il s'agit simplement de préciser que ce n'est pas parce que la fusion ne peut pas être annulée que la société absorbée peut échapper à ses dettes, à sa responsabilité pénale. Encore faudrait-il préciser les limites de cette nouvelle entorse à l'efficacité de la fusion.

Il y a plus préoccupant. La nouveauté la plus remarquable est la mise en place d'un double contrôle préalable anti-abus (V. § 14). En comprendre la teneur nous conduira à douter de la légalité même du dispositif (V. § 17).

1° La mise en place d'un double contrôle préalable anti-abus

14. Le dispositif repose sur un élargissement de l'objet des contrôles existants et des pouvoirs des autorités pour les mener à bien. Les contrôles se déroulent en deux phases¹⁷.

◊ Première phase (Dir. 2017/1132, art. 127) : délivrance du certificat préalable

15. Pour la bonne compréhension, précisons d'emblée que l'« attestation de conformité » du régime actuel devient le « **certificat préalable** » dans le nouveau régime.

Nous ne nous intéressons ici qu'au fond du contrôle, pas à la procédure (laquelle comporte en réalité deux étapes : une appréciation sommaire et en cas de doute sérieux, une appréciation approfondie, suivant une conception qui rappelle le contrôle préalable aux opérations de concentrations entre entreprises). Plusieurs nouveautés méritent d'être soulignées.

Tout d'abord, il peut y avoir plusieurs autorités compétentes pour intervenir dans cette première phase et les États organiseront le cas échéant la répartition des compétences. Le 35^e considérant de la directive précise qu'il peut s'agir outre du greffier,

¹⁷ C. Cathiard, Les nouvelles modalités du contrôle des opérations de transformations, fusions et scissions transfrontalières : s'assurer de l'absence de fins abusives, frauduleuses ou criminelles : BJS juill.-août 2020, p. 66.

du tribunal et du notaire, d'une autorité fiscale et d'une autorité responsable des services financiers ; si plusieurs autorités sont compétentes, les États doivent désigner une autorité chargée de la coordination auprès de laquelle la demande sera formée.

Ensuite, l'octroi du certificat peut être subordonné à la satisfaction ou à la garantie d'engagements pécuniaires ou non pécuniaires dus aux organismes publics ou au respect d'« exigences sectorielles particulières ».

Encore, le texte énonce maintenant une liste d'éléments à fournir avec la demande de certificat et qui doivent être étudiés par l'autorité ou les autorités compétentes (7 rubriques).

Enfin et surtout : « Les États membres veillent à ce que l'autorité compétente ne délivre pas de certificat préalable à la fusion s'il est déterminé, conformément au droit national, qu'une fusion transfrontalière est réalisée à des fins abusives ou frauduleuses menant ou visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national ou à le contourner, ou à des fins criminelles. »¹⁸.

Cette exigence risque de conduire à la mise en place d'investigations de nature à allonger considérablement les délais de réalisation des opérations de fusion transfrontalière. Elle soulève au plan technique des interrogations importantes (V. § 17).

◊ Deuxième phase (Dir. 2017/1132, art. 128) : le contrôle de légalité de la fusion

16. Chaque État membre désigne le tribunal, le notaire ou toute autre autorité compétente pour contrôler la légalité de la fusion transfrontalière pour la partie de la procédure relative à la réalisation de la fusion et, le cas échéant, à la constitution d'une nouvelle société issue de la fusion lorsque cette société relève de sa législation nationale. L'autorité en question contrôle en particulier que les sociétés qui fusionnent ont approuvé le projet commun de fusion transfrontalière dans les mêmes termes et, le cas échéant, que les modalités relatives à la participation des travailleurs ont été fixées conformément à l'article 133.

À cette fin, les certificats préalables établis en application de la phase 1 sont transmis à cette autorité au moyen d'un système d'interconnexion des registres. Ces certificats doivent être acceptés en tant que preuve de l'accomplissement correct des procédures au regard du droit du pays de la société issue de la fusion.

2° Difficultés soulevées par le contrôle préalable anti-fraude et anti-abus

17. Selon la lecture que l'on en donne, le texte peut, sur le fond, être considéré comme contraire à la jurisprudence de la Cour de justice (V. § 18). Le problème est accru par le dispositif procédural que la directive instaure (V. § 22).

◊ Difficultés de fond

18. La nouvelle exigence de l'article 127, § 8 de la directive n° 2017/1132 comporte deux motifs d'interrogation quant à sa conformité à la jurisprudence de la Cour :

¹⁸ Dir. (UE) 2017/1132, 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, art. 127, § 8 : JOUE L 169, 30 juin 2017.

> d'une part désormais, c'est résolument le droit national qui d'après le texte, détermine à quelles conditions une fusion transfrontalière peut être considérée comme réalisée à des fins abusives ou frauduleuses ; cette solution doit être comparée à celle, classique, retenue dans l'affaire *Sevic Systems* et suivant laquelle une restriction ne peut être admise « que si elle poursuit un objectif légitime compatible avec le traité et si elle est justifiée par des raisons impérieuses d'intérêt général »¹⁹ ; or la notion de raison impérieuse d'intérêt général est une notion de droit de l'Union européenne, qui en tant que telle ne saurait être laissée à la libre appréciation des États²⁰ ; la pétition d'une détermination de l'abus ou de la fraude « conformément au droit national » comporte donc un aspect surprenant ;

> d'autre part, l'évolution est d'autant plus notable que la formulation est susceptible de plusieurs interprétations en ce qui concerne l'objet de l'abus ou de la fraude, l'interprétation littérale du texte étant celle qui permet le plus de restrictions au libre établissement :

- suivant une première lecture, l'abus, la fraude, consistent à se soustraire à des obligations existantes, des dettes nées (ce que le mot fraude évoque, car la fraude suppose un droit existant) ; les termes choisis par les rédacteurs de la directive, loin de ceux utilisés par la Cour de justice dans l'affaire *Sevic Systems* précitée, n'accréditent pas cette interprétation ;

- selon une deuxième lecture, la fraude ou l'abus pourrait consister à mettre en place une organisation permettant de se soustraire, pour l'avenir, à de futures obligations (mot pris strictement dans le sens de dettes) ; il est difficile de distinguer cette lecture de la troisième, lorsque le créancier est l'État ;

- une troisième lecture, en effet, conduit à considérer qu'il pourrait y avoir abus ou fraude, justifiant le refus de délivrer le certificat de conformité, dans le simple fait de fuir le droit national, quelle qu'en soit la raison (par exemple parce qu'il présente des rigidités ou des lourdeurs administratives, ou/et qu'il se caractérise par un coût fiscal ou social plus élevé).

19. Le 35^e considérant de la directive (qui annonce ce texte)²¹ est malheureusement aussi ambigu et n'éclaire pas beaucoup la lecture : d'un côté il utilise le terme de « paiement »

19 CJUE, gde ch., 13 déc. 2005, C-411/03, *SEVIC Systems AG*, préc.

20 Pour une approche identique de la notion d'ordre public, lorsque cette notion justifie une intervention des États pour restreindre la libre circulation des personnes, v. CJCE, 4 déc. 1974, C-41/74, *Van Duyn*.

21 Dans certaines circonstances, le droit permettant aux sociétés d'effectuer une opération transfrontalière pourrait être utilisé à des fins abusives ou frauduleuses, telles que le contournement des droits des travailleurs, du paiement des cotisations de sécurité sociale ou des obligations fiscales, ou à des fins criminelles. Il est notamment important d'empêcher la création de sociétés-écrans ou de boîtes aux lettres visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national, à le contourner ou à l'enfreindre. Lorsque, durant le contrôle de la légalité d'une opération transfrontalière, l'autorité compétente constate, y compris en consultant les autorités pertinentes, que l'opération transfrontalière est réalisée à des fins abusives ou frauduleuses menant ou visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national ou à le contourner, ou à des fins criminelles, elle ne devrait pas délivrer le certificat préalable à l'opération. Il convient de mener les procédures en question à cette fin, y compris une éventuelle évaluation, conformément au droit national. Dans ces cas, l'autorité compétente devrait avoir la possibilité de prolonger la durée de l'évaluation de trois mois au maximum.

(contournement du paiement des cotisations de sécurité sociale) ce qui évoque une dette existante ; de l'autre, il emploie la formule « contournement des droits des travailleurs ou des obligations fiscales » ce qui est beaucoup plus ouvert.

La référence dans ce même considérant à la « création de sociétés écrans ou de boîte aux lettres » est peu éclairante pour sa part, car d'un côté elle évoque la notion de sociétés fictives, laquelle par définition renvoie à une situation illicite²², mais de l'autre, elle est susceptible d'inclure le cas de sociétés dont le seul siège social statutaire est situé à l'étranger, lesquelles sont pourtant de vraies sociétés ayant seulement fait le choix d'être soumises au droit d'un État plus accueillant en exerçant leur activité dans un État membre différent de celui dans lequel leur siège social est localisé et auxquelles la Cour reconnaît sans ambages la qualité de sociétés licites²³.

20. Si l'interprétation demeure donc difficile, l'intention des rédacteurs semble bien avoir été d'ouvrir au maximum le pouvoir des États quant aux motifs de refus de délivrer le certificat de conformité de la fusion en se fondant sur l'abus ou la fraude.

Il est clair que les États auront la possibilité de s'opposer à une restructuration menée à bien pour échapper aux droits des créanciers et singulièrement de provoquer une attention particulière quant aux intentions des dirigeants et associés de la société qui doit être absorbée. Il ne faudrait pas que l'opération transfrontalière s'apparente à la constitution d'une société en fraude des droits des tiers. Dans cette lecture, le texte ne peut qu'être approuvé. Il serait contraire à l'objectif de sécurité juridique - que l'article 50 du TFUE assigne aux institutions européennes - de favoriser la fraude, ce qui serait le cas si le droit des fusions transfrontalières offrait une opportunité, par le changement de droit applicable et la complexification des poursuites en résultant, d'échapper à ses obligations. La Cour de justice l'a expressément expliqué dans l'affaire *Centros*²⁴.

Il apparaît également vraisemblable que pris à la lettre, le texte permette aux États de s'opposer à une opération qui aurait pour objectif de soumettre une société à un régime plus favorable pour les aspects qui peuvent être délocalisés. Cette lecture est accréditée par la référence à la « soustraction au

22 La société fictive visée est la société dépourvue, au-delà de l'apparence, des caractéristiques de la société (absence d'affectio societatis, absence de patrimoine propre, absence d'intérêt propre).

23 « Le fait pour un ressortissant d'un État membre dont les règles de droit de la société, de choisir de la constituer dans l'État membre dont les règles de droit des sociétés lui paraissent les moins contraignantes et de créer des succursales dans d'autres États membres ne saurait constituer en soi un usage abusif du droit d'établissement [...] ». « Dans ces conditions, le refus, par un État membre, d'immatriculer la succursale d'une société constituée conformément au droit d'un autre État membre dans lequel elle a son siège au motif que la succursale est destinée à lui permettre d'exercer l'ensemble de son activité économique dans l'État d'accueil, avec pour conséquence que l'établissement secondaire échappait aux règles nationales relatives à la constitution et à la libération d'un capital minimal, est incompatible avec les articles 52 et 58 du traité [...] » (CJCE, 9 mars 1999, C-212/97, *Centros Ltd*, pt 30).

24 CJCE, 9 mars 1999, C-212/97, *Centros Ltd*, préc. : « cette interprétation n'exclut pas que les autorités de l'État membre concerné puissent prendre toute mesure de nature à prévenir ou à sanctionner les fraudes, soit à l'égard de la société elle-même [...] soit à l'égard des associés dont il serait établi qu'ils cherchent à éluder [...] à échapper à leurs obligations vis-à-vis de créanciers privés ou publics établis sur le territoire de l'État membre concerné ».

droit national », qui semble, dans l'esprit des rédacteurs, avoir été envisagée comme pouvant constituer en soi la fraude ou l'abus. Cette perspective appelle davantage de circonspection.

Il faut en effet garder à l'esprit que si la Cour a admis « qu'un État membre est en droit de prendre des mesures destinées à empêcher que, à la faveur des facilités créées en vertu du traité, certains de ses ressortissants ne tentent de se soustraire abusivement à l'emprise de leur législation nationale »²⁵, c'est uniquement « au cas par cas, en se fondant sur des éléments objectifs (et en tenant compte du comportement abusif ou frauduleux des personnes concernées » et à condition de « prendre en considération les objectifs poursuivis par les dispositions » du droit de l'Union. On sait par exemple que « le simple manque à gagner subi par un État membre du fait du transfert du domicile fiscal d'un contribuable dans un autre État membre, dans lequel la réglementation fiscale est différente et, le cas échéant, plus avantageuse pour ce contribuable, ne saurait en soi justifier une restriction du droit d'établissement »²⁶. Un montage qui n'est pas dépourvu de réalité économique ne peut en principe pas être considéré comme frauduleux²⁷.

21. À la faveur de ce rappel, on peut se demander si le dispositif mis en place, en systématisant et en banalisant la soustraction au droit national comme un motif de refus fondé sur l'abus ou la fraude après avoir posé que l'appréciation devra se faire « conformément au droit national », n'est pas en soi de nature à favoriser les comportements restrictifs des États.

L'interrogation est d'autant plus légitime que la directive instaure un régime d'autorisation préalable, par nature éminemment restrictif des libertés et qui offre un cadre idéal pour l'épanouissement des restrictions de toutes sortes, notamment celles qui seront fondées sur la crainte, pour les autorités investies du pouvoir de contrôle, d'affirmer l'absence de fraude ou d'abus...

La difficulté relevée est renforcée par le volet procédural du texte.

◆ Difficultés d'ordre procédural

22. D'une part, le texte instaure une présomption d'absence de fraude lorsque l'opération transfrontalière aura pour conséquence un transfert de la direction effective ou de l'activité économique dans l'État d'immatriculation de l'entité issue de l'opération. Dans un contexte juridique contemporain dominé par la *compliance*, on peut redouter la lecture *a contrario* de cette présomption. Cette approche constituera une tentation pour les autorités investies du contrôle, dont on peut redouter qu'elles cherchent systématiquement à éviter une prise de risque pour elles (engager leur responsabilité). On l'a déjà vu avec les règlements d'exemption catégoriels en droit européen de la concurrence, qui ont éliminé par contraste, les pratiques qui lui étaient non conformes sans pour autant être illicites (et probablement pour la plupart conformes aux objectifs du droit de l'Union).

²⁵ CJCE, 9 mars 1999, C-212/97, Centros Ltd, préc., pt 24. - CJCE, 12 mai 1998, C-367/96, Kelafas e.a., pt 20.

²⁶ CJCE, 11 mars 2004, C-9/02, De Lasteyrie du Saillant, pt 60.

²⁷ CJUE, 7 nov. 2013, C-322/11, K, pt 77 et jurisprudence citée.

D'autre part et plus précisément, il faut dénoncer l'absence de prescriptions précises concernant les recours contre les décisions de refus et notamment s'agissant des délais dans lesquels il conviendrait de statuer (considérant 40). Les orientations concernent seulement la possibilité d'obtenir un report de la prise d'effet du certificat. On peut redouter de longs recours susceptibles de dégrader l'attractivité des restructurations.

23. Au total, le nouveau régime suscite un regard contrasté. S'il instaure une sécurité accrue pour les restructurations transfrontalières en précisant leur cadre juridique et si sous cet angle, il en facilite la réalisation, ce nouveau régime est susceptible, selon la transposition qu'en feront les États et son utilisation subséquente, d'alourdir considérablement la mise en œuvre de ces opérations voire d'inciter les autorités administratives à en gêner voire en empêcher la réalisation sans raison conforme au droit de l'Union. Or, on sait que même une restriction à la liberté d'établissement de faible portée ou d'importance mineure est prohibée par l'article 52 du traité²⁸. On peut toujours espérer que les législateurs nationaux sauront se garder de s'engouffrer dans l'interventionnisme administratif que la directive encourage, pour préserver la conformité de celle-ci à la conception de la mobilité internationale insuflée par le traité et la Cour !

J.-P. VIENNOIS ■

II. Les enjeux du droit de la concurrence : la politique de la Commission européenne de contrôle des concentrations



Loraine DONNEDIEU DE VABRES-TRANIÉ
Avocat associé, Tactics (Paris)



Florent VEVER
Avocat associé, Tactics (Paris)

24. La décision du 6 février 2019 d'interdiction de l'opération Alstom/Siemens (A) ou encore la révolution numérique (B) ont récemment braqué les projecteurs sur la politique de contrôle des concentrations en Europe, accusée tour à tour d'empêcher l'émergence de champions européens et d'impuissance à l'égard des nouveaux géants de l'Internet venus d'Outre Atlantique.

²⁸ CJCE, 11 mars 2004, C-9/02 De Lasteyrie du Saillant, pt 43. - CJCE, 28 janv. 1986, C-188/84, Commission c/ France, pt 21. - CJCE, 15 févr. 2000, C-34/98, Commission c/ France, pt 49.