



Dossier

Le Brexit, neuf mois après

4 Avocats

Avocats : Le classement tant attendu...

Le divorce sans juge, suite et fin...
quoique

8 Finance

ETF : l'AMF inquiète

Des fonds faussement actifs
pointés du doigt

9 Experts-comptables

Loi travail et actualité sociale 2017

52 Fiche pratique

Actualité de Droit des sociétés

Ce qui va principalement changer
dans les procédures d'insolvabilités
transfrontalières pour les sociétés
en Europe à compter du 26 juin 2017

Actualité

Avocats

- 4 Avocats : Le classement tant attendu...
- 5 Le divorce sans juge, suite et fin... quoique
- 6 CRFPA : augmentation du plafond pour le CNB des droits d'inscription

Juristes

- 7 Nouvelle bibliographie des obligations
- 8 Brexit !
Le « non » britannique décrypté

Finance

- 8 ETF : l'AMF inquiète
- 9 Des fonds fausement actifs pointés du doigt

Experts-comptables

- 9 Loi travail et actualité sociale 2017

Fiches pratiques

52 Actualité de Droit des sociétés

Christine Lebel,
Maître de conférences HDR (CRJFC, EA 3225),
UFR SJEPE (Université de Franche-Comté)

58 Ce qui va principalement changer dans les procédures d'insolvabilités transfrontalières pour les sociétés en Europe à compter du 26 juin 2017

Catherine Ottaway,
Avocat associé, Hoche Société d'Avocats

62 Flash info du *Journal Spécial des Sociétés*

Brexit, neuf mois après

11 Propos introductifs

L'équipe de Pinsent Masons France

12 Avant-propos, *scenarii* vers une sortie

Coline Bied-Charreton, Avocat à la Cour, *Senior Associate*,
Pinsent Masons France
Julien Espeillac, Avocat à la Cour, *Senior Associate*, Pinsent Masons France

14 Le secteur du M&A à l'épreuve des opportunités et des risques portés par le Brexit

Pierre François, Avocat à la Cour, Associé, Pinsent Masons France
Julien Espeillac, Avocat à la Cour, *Senior Associate*,
Pinsent Masons France

18 Vues d'outre-Manche, l'impact du Brexit sur les fusions-acquisitions au Royaume-Uni

Chris Watts, *Associate*, Pinsent Masons

20 Les conséquences pour la propriété intellectuelle

Emmanuel Gougé, Avocat à la Cour, Associé, Pinsent Masons France
Valicha Torrecilla, Avocat à la Cour, Collaboratrice,
Pinsent Masons France

23 Les conséquences du Brexit pour la propriété intellectuelle : perspective britannique

Victoria Bentley, *Legal Director*, Pinsent Masons
Andrew Pay, *Trainee Solicitor*, Pinsent Masons

24 Un grain de sable dans le mécanisme d'harmonisation promis par le règlement européen sur les données à caractère personnel ?

Annabelle Richard, Avocat à la Cour, Associée,
Pinsent Masons France
Florent Lallemand, Avocat à la Cour, Pinsent Masons France

27 Les conséquences du Brexit sur la protection des données personnelles vues d'outre-Manche

Kristina Holt, *Senior Associate*, Pinsent Masons

28 Quel impact sur les marchés publics ?

Stéphane Gasne, Avocat à la Cour et *Solicitor*, Associé,
Pinsent Masons France
Cyrielle Barbier, Avocat à la Cour, Pinsent Masons France

31 Brexit et marchés publics Le point de vue britannique

Christopher Murray, *Associate*, Pinsent Masons

34 Les conséquences du Brexit sur le droit communautaire de la concurrence, vues du Royaume-Uni

Guy Lougher, Associé, Pinsent Masons
Christopher Murray, *Associate*, Pinsent Masons

35 Travailleurs détachés et expatriés : plongée dans l'inconnu après le Brexit

Jean-François Rage, Avocat à la Cour, Associé,
Pinsent Masons France
Coline Bied-Charreton, Avocat à la Cour, *Senior Associate*,
Pinsent Masons France

41 Précisions et vues d'outre-Manche

Euan Smith, Associé, Pinsent Masons

42 Panorama des conséquences sur la fiscalité patrimoniales découlant du Brexit

Eugénie Berthet, Avocat à la Cour, Associée,
Pinsent Masons France
Marianne Tordeux, Avocat à la Cour, *Associate*,
Pinsent Masons France

44 Panorama des conséquences sur la fiscalité des entreprises

Franck Lagorce, Avocat à la Cour, Associé, Pinsent Masons France
Steven Guthknecht, Avocat à la Cour, *Senior Associate*,
Pinsent Masons France

47 Précisions fiscales d'outre-Manche

Eloïse Walker, Partner, Pinsent Masons
Penny Simmons, Senior Practice Development Lawyer,
Pinsent Masons

48 Le Brexit constitue-t-il une base pour la résiliation des contrats ?

Peter Rosher, Avocat à la Cour, Associé, Pinsent Masons France



Le secteur du M&A à l'épreuve des opportunités et des risques portés par le Brexit

Pierre François,
Avocat à la Cour, Associé,
Pinsent Masons France

Le vote britannique en faveur de la sortie de l'Union européenne, ou Brexit, ouvre une grande période d'incertitude pour le secteur du M&A européen. L'incertitude peut être tout à la fois source d'hésitations et de prises de risques face à de nouvelles opportunités. Le calendrier et les modalités de sortie définitive du Royaume-Uni de l'Union européenne sont incertains. Même si l'air du temps semble indiquer une position ferme de l'Union européenne et si l'on croit savoir qu'elle sera peu encline à prolonger les négociations au-delà du terme initial de deux ans prévu à l'article 50 du Traité sur l'Union européenne, force est de constater que tout reste ouvert tant les rares déclarations des politiques ou commentateurs semblent relever plus de l'effet d'annonce que d'une prise de position ferme et définitive.

Dans un tel contexte comment le secteur du M&A va-t-il se positionner et quels outils a-t-il d'ores et déjà à sa disposition pour se prémunir contre l'un des risques les plus surveillé et craint des praticiens : celui de voir une transaction négociée et sécurisée finalement ne pas se faire du fait d'une impossibilité technique non anticipée ou d'un événement extérieur nouveau offrant une porte de sortie à l'une ou l'autre des parties ?

Il est heureux de constater que sur le plan de la technique juridique, les mécanismes permettant aux parties d'une opération de fusion-acquisition de s'adapter à des changements de circonstances (comme le Brexit) sont d'ores et déjà à leur disposition, et certains d'entre eux sont on ne peut plus usuels.

Mais même si ces outils existent, il n'en demeure pas moins que certains éléments exogènes à la transaction demeureront et pourront soit sensiblement en retarder sa réalisation, soit la rendre trop complexe au point peut-être d'en rendre sa réalisation impossible.

I. Le Brexit : un impact déjà sensible sur le marché du M&A européen ?

Tout d'abord un constat : jusqu'au terme des négociations de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, le cadre juridique des opérations de M&A restera identique et le Royaume-Uni restera soumis aux Directives transposées dans son *corpus* législatif et aux règlements applicables. Ainsi par exemple, les modalités de calcul des seuils de matérialité pour savoir si une opération est soumise au contrôle des concentrations par la Commission européenne resteront les mêmes.

Toutefois, cela ne signifie pas que le contexte dans lequel les opérations vont se réaliser à partir de ce jour sera insensible à l'état des discussions, aux effets d'annonce ou aux résultats connus ou anticipés de ces négociations.

Certains intérêts particuliers pourront ainsi être protégés ou couverts par des stipulations contractuelles telles que les clauses dites de « *material adverse changes* » qui pourront s'appliquer

Julien Espeillac,
Avocat à la Cour, Senior Associate,
Pinsent Masons France

aux périodes intercalaires entre le signing et le closing, et ce d'autant plus que cette période intercalaire serait longue. De tels changements de cadre pouvant affecter la volonté d'une partie de mettre en œuvre une opération risquée pourraient par exemple consister en une réaction disproportionnée des marchés financiers entraînant une fluctuation des changes importantes entre l'euro et le dollar qui rendrait l'opération économiquement déraisonnable pour un acquéreur hors zone euro. On peut noter d'ailleurs à travers cet exemple que ce type de clause affectera potentiellement toutes les opérations de M&A de la zone euro et pas seulement celles ayant une contrepartie ou une cible au Royaume-Uni.

L'environnement post-Brexit découlera de négociations non encore initiées. Il est donc impossible ici de commenter les conséquences finales du Brexit. Cependant, nous pouvons d'ores et déjà identifier les sujets qui seront le plus exposés pour le secteur des fusions-acquisitions.

A. Le *private equity*

Les sujets qui seront le plus probablement affectés par les négociations sur le Brexit sont ceux pour lesquels l'intégration européenne était la plus aboutie et qui font par ailleurs l'objet d'articles plus détaillés dans ce cahier spécial.

i. *Contrôle des concentrations*

Les modalités de calcul des seuils de matérialité pour déterminer la compétence des autorités nationales ou communautaires pour le contrôle des concentrations pourraient être affectées par la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Si ces seuils ne changent pas et ne sont pas revus à la baisse, ils seront plus difficiles à atteindre si le marché britannique n'est plus pris en compte.

En conséquence, les opérateurs pourraient ne plus être en mesure de bénéficier du « *one stop shop* » pour des opérations en bénéficiant actuellement. La multiplication des notifications locales pour ces opérations renchérit ainsi le coût des transactions par rapport à la situation actuelle. Parions donc que les seuils de notification communautaire seront abaissés.

ii *Traitement des données personnelles*

Cet impact peut sembler marginal dans les opérations de M&A, mais selon le résultat des négociations, il est possible que les règles différentes sur le traitement des données personnelles alourdissent ou compliquent les modalités de réalisation des due diligences sur les opérations transnationales ayant une composante britannique.

iii. *Reconnaissance mutuelle et « passeport »*

De nombreux secteurs bénéficient de régimes de reconnaissance mutuelle, autrement désignés « *passeport* », permettant aux opérateurs de faire reconnaître par les Etats membres dans



BULLETIN D'ABONNEMENT 2017



Dossier Les délocalisations d'entreprises - Partie 1



Dossier Les actifs de l'entreprise



Dossier La réforme du droit des obligations et le droit des affaires : regards de praticiens



Dossier Le Commercial Associé : comment être Ensemble d'Indépendants

Je désire m'abonner et recevoir le Journal des Sociétés tous les mois à l'adresse suivante :

Subscription form with fields for name (Madame/Mademoiselle/Monsieur/Maître), NOM, PRÉNOM, SOCIÉTÉ, ADRESSE, CODE POSTAL, VILLE, TÉL MOBILE, TÉL PRO, FAX, MAIL.

Table with 2 columns: Subscription type (NUMERIQUE/PAPIER) and Price (TTC/HT).

Billing information section with fields for NOM, PRÉNOM, ADRESSE, CODE POSTAL, VILLE.

Payment method section with options for CARTE BLEUE, CHÈQUE A L'ORDRE DE SPSS, VIREMENT.

Footer section with contact information for Journal des Sociétés - Service abonnement and a field for DATE / CACHET / SIGNATURE.

Tous nos anciens numéros sont en vente à l'unité en papier et en numérique sur notre site www.jss.fr
S.P.S. 8 rue saint Augustin, 75002 PARIS - SAS au capital de 216 000 €. 552 074 627 R.C.S Paris