



Chapitre d'actes

2010

Published version

Public access

This is the published version of the publication, made available in accordance with the publisher's policy.

Scission au sens strict et substituts fonctionnels : réflexions théoriques

Bahar, Rashid

How to cite

BAHAR, Rashid. Scission au sens strict et substituts fonctionnels : réflexions théoriques. In: Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé. Peter, Henry ... et al. (Ed.). Genève. Genève : Schulthess, 2010. p. 13–56.

This publication URL: <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:30833>

© This document is protected by copyright. Please refer to copyright holder(s) for terms of use.

Last deposit update in Archive ouverte UNIGE on 14.03.2023 21:35

Scission au sens strict et substituts fonctionnels: réflexions théoriques

Rashid Bahar*

Table des matières

- I. Introduction
 - II. Rôle théorique du praticien dans les fusions et acquisitions
 - 1. Techniques des restructurations
 - 2. Le praticien comme ingénieur des coûts de transactions
 - 3. Limites du génie juridique: les externalités des restructurations
 - III. Avantages et risques des différentes techniques
 - 1. Avantages des différentes techniques
 - 2. Risques pour les parties prenantes
 - 3. Synthèse
 - IV. Licéité et légitimité de l'approche fonctionnelle
 - 1. Licéité de l'approche fonctionnelle de *lege lata*
 - 2. Légitimité du recours aux équivalents fonctionnels.
 - V. Conclusion: l'approche fonctionnelle, entre évasion et soupape de sécurité
- Bibliographie

I. Introduction

La scission au sens strict est malaimée des praticiens: les statistiques des opérations de restructurations au sens de la loi sur la fusion sont claires¹ et un survol des transactions relatives à des sociétés « publiques » aboutit à la même conclusion: alors que neuf *spin-offs*² de sociétés cotées ont eu lieu depuis l'entrée en

* Rashid Bahar, professeur associé à l'Université de Genève LL.M., avocat, Bär & Karrer SA, Zurich.

L'auteur remercie Antoine Morand, assistant au département de droit commercial pour son soutien précieux pour la préparation de l'appareil critique et ses commentaires sur le texte.

¹ Selon les statistiques présentées par Rita Trigo Trindade lors du Colloque LFus du 3 juin 2009 à Genève, environ une centaine de scissions selon la LFus sont réalisées chaque année. Pour une analyse générale des résultats statistiques concernant la LFus, voir également les articles plus anciens: R. TRIGO TRINDADE/A. GRIESSEN COTTI (2007); R. TRIGO TRINDADE/H. PETER/A. GRIESSEN COTTI (2008).

² Dans cette contribution, je me réfère à la notion de *spin-off* afin de couvrir tant la scission au sens légal que les opérations fonctionnellement équivalentes. La notion de scission ou de scission au sens propre se réfère exclusivement à l'opération prévue par les art. 29 ss LFus.

vigueur de la LFus³, seule une opération a été menée à bien par le biais de la LFus⁴. Ce résultat est quelque peu paradoxal: lors de l'élaboration de la loi, il était question d'introduire une nouvelle forme de restructuration dans l'ordre juridique suisse ou encore de légaliser la scission⁵. On aurait pu s'attendre à ce que la pratique saute sur cette institution afin de répondre à des besoins jusqu'alors restés inassouvis, mais il n'en a rien été. L'explication – à mon avis – est simple: d'une part, le droit commun offrait déjà des techniques permettant d'atteindre un résultat fonctionnellement équivalent à celui de la scission selon la loi sur la fusion⁶. D'autre part, la loi sur la fusion a sans aucun doute fait preuve d'un excès de prudence en entourant cette institution d'innombrables cautèles qui ne s'appliquent pas, directement ou indirectement, aux transactions ordinaires⁷.

Cette contribution se propose de pousser plus loin sur un plan théorique les observations pratiques de Frank Gerhard⁸. Ainsi, nous examinerons la question de savoir si cette diversité de techniques est, *de lege lata*, licite et, *de lege ferenda*, légitime. Dans un premier temps, j'examinerai systématiquement cette problématique dans la perspective des différentes parties prenantes à l'opération, nommément les actionnaires, les créanciers et les partenaires contractuels. Puis, je conclurai avec quelques réflexions sur la place des substituts fonctionnels dans l'ordre juridique.

II. Rôle théorique du praticien dans les fusions et acquisitions

1. Techniques des restructurations

Comme le soulignent AMSTUZ et MABILLARD⁹, le droit des sociétés peut, en tout cas depuis la fameuse thèse de PALLIUSSEAU¹⁰, se comprendre comme

³ Voir la contribution de F. GERHARD (2010) p. 58.

⁴ Eichhof Getränke AG / Eichhof Holding AG (2008).

⁵ Voir Message concernant la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine du 13 juin 2000, FF 2000, p. 3995 ss, (ci-après: MESSAGE LFus), p. 3996. Voir aussi R. BAHAR (2005), ad art. 29 LFus, n° 2. Sur les motifs de l'introduction de la scission, voir P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 257.

⁶ Voir notamment S. EBERHARD (1999), p. 188 s; R. BÜCHI (2001), p. 76 ss; R. WATTER/R. BÜCHI (2003), p. 10 ss; M. PFEIFER/A. L. MEIER (2004 a), ad art. 29 LFus, n° 3; R. BAHAR (2005), ad art. 29 LFus, n° 2; P. RIEDWEG/D. GRÜNBLATT (2005), vor art. 29 LFus, 4 ss; L. GLANZMANN (2008), n° 122; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 278 ss.

⁷ Voir notamment A. BINDER (2007), p. 125; R. BAHAR (2008), p. 116 ss; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 317 ss.

⁸ F. GERHARD (2010) p. 57 ss.

⁹ M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), introduction LFus, n° 12.

¹⁰ J. PAILLIUSSEAU (1967). Voir aussi, dans l'optique de l'analyse économique du droit, H. HANSMANN/R. KRAAKMAN (2000).

une technique d'organisation de l'entreprise, réalité empirique que le droit cherche à saisir tant bien que mal¹¹. Or, l'entreprise n'est pas monolithique et statique. Elle est complexe et évolue. Tantôt, elle croît de façon organique ou par le biais de fusions et acquisition. Tantôt, elle se sent à l'étroit dans son enveloppe et doit se séparer d'une partie de ses activités pour se concentrer sur l'essentiel. C'est dans ce cadre qu'intervient la scission aussi connu sous son vocable anglais *spin-off*: elle permet de scinder une société en transférant une partie du patrimoine à une ou plusieurs entités tout en maintenant la continuité du sociétariat¹². Sans entrer dans les détails, cette caractéristique permet de maintenir, en principe, la neutralité fiscale de l'opération¹³, ce qui en fait un attrait supplémentaire.

Une lecture rapide du droit commercial suggère que cet objectif ne peut être réalisé que par une seule voie: la scission au sens formel des articles 29 ss LFus. Cette vision serait toutefois naïve. En effet, le *spin-off*, la scission au sens matériel décrite au paragraphe précédent, peut s'effectuer par d'autres moyens qui supposent en général deux étapes: une première étape qui consiste à « filialiser » l'activité qui sera scindée et une seconde par laquelle les actions¹⁴ de la filiale ainsi constituée seront distribuées aux actionnaires. La première étape peut être accomplie par le biais d'un transfert de patrimoine¹⁵ ou une série de cessions à titre individuel (voire une combinaison de ces deux techniques). Une troisième technique, une cession à titre singulier des actifs suivie d'une reprise de l'ensemble des dettes sur la base de l'article 181 CO, est désormais exclue pour l'ensemble des sociétés inscrites au registre du commerce¹⁶. La seconde étape peut être menée à bien par une distribution d'actions ou d'options à titre de dividendes ou, si cette voie n'est pas envisageable, faute de fonds propres librement disponibles, dans le cadre d'une réduction constitutive du capital. Enfin, une autre technique envisageable consiste à recourir à une augmentation de capital de la

¹¹ A vrai dire, le droit des sociétés est bien plus une technique d'organisation du patrimoine: trop souvent la littérature oublie qu'une société peut également être utilisée pour détenir un actif unique, par exemple un immeuble.

¹² Dans cette contribution, nous nous référons au *spin-off* comme l'ensemble des opérations qui permettent de réaliser une scission au sens propre ou une opération fonctionnellement équivalente. Voir également R. BÜCHI (2001); R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 29 LFus, n° 1; L. GLANZMANN (2007), 280.

¹³ Pour les conditions plus précises de la neutralité fiscale de la scission, voir M. FREY/M. LAMBELET (2004), p. 798 ss; X. OBERSON/P.-M. GLAUSER (2005), Introduction générale aux modifications LFID/LHID, n° 1 s; F. GERHARD (2010), p. 77 ss et les références citées.

¹⁴ Nous nous référons dans cette contribution exclusivement à des sociétés organisées sous forme de sociétés anonymes considérant que ce sont ces entités qui constituent la part essentielle du substrat économique suisse. Au demeurant, dans une très large mesure, les règles applicables à la société anonyme s'appliquent également à la société à responsabilité limitée.

¹⁵ Selon les art. 69 ss LFus.

¹⁶ Art. 181 al. 4 CO. Voir à ce propos, *infra* p. 43 ss.

filiale à l'occasion de laquelle la mère renoncerait à son droit de souscription préférentiel au bénéfice de ses actionnaires. Cumulées, ces deux étapes parviennent au même résultat économique qu'une scission au sens strict¹⁷.

2. Le praticien comme ingénieur des coûts de transactions

D'un point de vue fonctionnel, toutes ces techniques sont équivalentes: elles parviennent au même but par des voies différentes. Toutefois, chacune d'entre elles présente ses avantages et désavantages. Dans une perspective descriptive et non prescriptive, le travail du juriste consiste à organiser l'opération sur un plan juridique afin de parvenir à l'objectif. Plus précisément, comme l'a proposé GILSON, l'avocat d'affaires qui planifie et exécute une transaction cherche à réaliser l'opération en minimisant les coûts de transaction¹⁸. Pour mener sa tâche à bien, l'avocat n'opère pas dans le vide, mais doit tenir compte des contraintes du droit positif et recourir aux techniques que ce dernier lui offre.

Le praticien considère les différentes techniques disponibles comme la palette d'un artiste. Il peut les considérer isolément ou les combiner. Il s'agit ainsi d'opter pour l'opération la plus simple et rapide à mettre en œuvre sur un plan procédural, tout en minimisant les risques que certains biens soient perdus en route et ne soient pas transférés ou, inversement, que des charges indésirables résultent de cette opération. Le praticien prend en compte les contraintes procédurales – souvent synonymes de contraintes temporelles. Il examine la sécurité qu'offre chacune des méthodes pour transférer les actifs et passifs scindés. Il analyse les différents obstacles dilatoires et dirimants sur le chemin vers l'objectif poursuivi et considère les risques qu'une partie puisse faire valoir une prétention de quelque nature que ce soit en raison de l'opération. Il s'agira tantôt de charges fiscales, tantôt de risques de résiliation d'un contrat en vue d'une renégociation ou d'autres prétentions d'actionnaires, de créanciers, de travailleurs ou toute autre partie prenante. En définitive, le praticien détermine les avantages et désavantages de chacune de ces techniques afin de décider quelle est la meilleure méthode pour parvenir au but recherché¹⁹.

¹⁷ Sur ces différentes techniques, voir R. WATTER/R. BÜCHI (2003), p. 10 ss; M. PFEIFER/A. L. MEIER (2004b), p. 835; R. MALACRIDA (2005), ad art. 69 LFus, n° 6; P. RIEDWEG/D. GRÜNBLATT (2005), vor art. 29 LFus, 4 ss; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 29 LFus, n° 12; A. BINDER (2007), p. 125; L. OLGIAI (2007), ad art. 28 LFus, n° 2; L. GLANZMANN (2008), n° 122. M. FREY/M. LAMBELET (2004), p. 790-791; F. GERHARD (2010), p. 59 ss et les références citées.

¹⁸ R. J. GILSON (1984), p. 254 s.

¹⁹ Ibid.

Cette vision théorique du praticien revient à comparer l'activité de l'avocat d'affaires à celle d'un ingénieur civil. Tout comme l'ingénieur cherche à construire la route la plus directe possible en tenant compte des différents obstacles naturels et des coûts de construction, l'avocat cherche à planifier la transaction de sorte à ce qu'elle soit accomplie de la façon la moins onéreuse possible tout en minimisant les coûts et les risques de la transaction. Le choix d'une technique ou d'une autre n'a rien de plus critiquable que la décision de bâtir un pont, creuser un tunnel ou prendre un chemin plus long pour éviter un obstacle naturel. Dans cette perspective, l'existence de transactions fonctionnellement équivalentes améliore la palette du praticien qui est ainsi mieux à même de réaliser l'opération désirée par le moyen qui lui paraît le plus approprié. Autrement dit, si la palette est large, le praticien pourra exercer son art avec d'autant plus de succès et permettre aux parties et à l'économie entière d'éviter de supporter des coûts de transactions.

3. Limites du génie juridique: les externalités des restructurations

Cette vision théorique du praticien présente toutefois des limites. Certes, les parties chercheront à prendre la route la plus directe possible en évitant les obstacles parsemés sur le chemin. Toutefois, si certains obstacles juridiques sont inopportuns et doivent être évités, d'autres apparaissent justifiés: le droit des restructurations prévoit des normes destinées à protéger des tiers, qui ne sont pas parties à la transaction. Dans le domaine des restructurations, trois catégories de personnes sont clairement candidates à une telle protection: les actionnaires minoritaires, soit tout actionnaire qui n'est pas en mesure de nommer et contrôler à sa guise le conseil d'administration, les créanciers et les partenaires contractuels dont, en particulier, les travailleurs²⁰. Ce cercle de personnes se recoupe largement avec ceux que la loi sur la fusion cherche expressément à protéger²¹.

Or, quand le praticien cherche à minimiser les coûts de la transaction, son analyse ne reflète pas les effets de la transaction sur les tiers, qui ne l'ont pas mandaté et au sort duquel il n'est pas autrement intéressé. Un risque surgit alors: les parties peuvent chercher à optimiser la transaction aux dépens de tiers. Ainsi, minimiser les coûts de la transaction peut parfois n'être guère plus que reporter des coûts sur des tiers et générer ainsi des « externalités négatives » pour em-

²⁰ Voir les notions de créanciers involontaires et non ajustant soit des créanciers qui n'ajustent pas leur prétention au risque encouru développées par H. HANSMANN/R. KRAAKMAN (1991), p. 1884 ss; L. A. BEBCHUK/J. M. FRIED (1996), p. 882.

²¹ Voir l'art. 1 al. 2 LFus.

ployer le terme économique consacré²². Dans ces circonstances, la planification juridique du praticien n'est plus nécessairement une activité productive: elle se limite à une redistribution aux dépens de tiers qui, à l'échelle de l'économie, ne représente guère plus qu'une charge morte: il n'est pas désirable que des acteurs économiques vouent leur énergie pour prendre à Paul et donner à Pierre.

Toutefois, il ne faut pas systématiquement associer règles de protection et protection efficace – et encore moins efficiente²³. Il n'est, en effet, pas exclu qu'une norme visant à protéger les tiers ne parvienne pas à réaliser cet objectif pour diverses raisons: par exemple, la mise en œuvre des droits peut être délicate que ce soit en raison des coûts qu'ils engendrent – comme en matière d'action en justice pour le dommage indirect²⁴ – ou parce que le tiers préfère renoncer à l'exercice d'un droit plutôt que de mettre en péril la relation d'affaires avec les sociétés parties à la restructuration, une explication théorique pour laquelle les créanciers n'exercent pas en pratique leur droit d'obtenir des sûretés²⁵. D'ailleurs, il est même possible, en présence de règles impératives, que les tiers considèrent que la protection que leur accorde la loi est superflue ou inadaptée²⁶. Dans toutes ces circonstances, le fait d'éviter l'application de ces normes n'engendre pas automatiquement une externalité négative. Au contraire, il s'agit d'un cas typique où les coûts de transaction sont minimisés par une bonne planification juridique.

Par ailleurs, avant de crier au scandale, il ne faut pas oublier que les tiers ne sont pas entièrement démunis face aux restructurations et qu'ils disposent d'autres moyens que ceux expressément prévus par la loi sur la fusion pour protéger leurs intérêts. En effet, les actionnaires minoritaires peuvent dans une certaine mesure par le biais de clauses statutaires idoines et des conventions d'actionnaires se réserver un droit de participation adéquat. De même, les créanciers volontaires et autres partenaires contractuels peuvent se protéger par différents mécanismes contractuels: ils peuvent prévoir des clauses de changement de contrôle leur donnant le droit de résilier et, indirectement, de renégocier les termes de la transaction en cas de restructuration²⁷. Ils peuvent également en échelonnant leurs prestations en une série d'affaires individuelles minimiser leurs risques et se garantir la possibilité d'interrompre la relation d'affaires en cas de détérioration de

²² Ibid. Voir aussi R. H. COASE (1960).

²³ Pour une définition précise des termes d'efficacité et d'efficience, voir F. OST (1993).

²⁴ R. TRIGO TRINDADE/R. BAHAR (2002), p. 446; R. BAHAR (2005), ad art. 105 LFus, n° 38; A. BINDER/V. ROBERTO (2007), ad art. 756 CO, n° 16; A. BINDER (2008), p. 70.

²⁵ R. TRIGO TRINDADE/H. PETER/A. GRIESEN COTTI (2008), p. 64.

²⁶ Ce résultat confirmerait l'affirmation de Böckli, selon laquelle la protection des créanciers dans la scission serait une protection exagérée. Voir P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 291.

²⁷ Voir sur le rôle des covenants les travaux de C. W. SMITH, JR./J. B. WARNER (1979); J. SMITH, CLIFFORD W./J. B. WARNER (1979), qui ont donné lieu à une riche littérature économique et juridique.

l'assise financière de leur débiteur²⁸. Ainsi, sans tomber dans l'angélisme, les externalités des restructurations peuvent dans une large mesure être évitées directement par les acteurs eux-mêmes indépendamment de la technique juridique employée.

En conclusion, l'existence de multiples techniques permettant de réaliser un *spin-off* en dehors de la loi sur la fusion n'est ni une pure manifestation de la liberté contractuelle permettant aux parties de choisir la technique transactionnelle la plus efficace en termes de coûts transactions, ni par définition synonyme d'un abus destiné à porter préjudice à des tiers qui n'auraient pas leur mot à dire. Il importe dès lors d'examiner un à un les risques et avantages des différentes techniques au regard des différents intérêts en présence.

III. Avantages et risques des différentes techniques

1. Avantages des différentes techniques

A la lumière des considérations générales développées dans la section précédente, il est possible d'identifier quels sont les facteurs dont le planificateur devra tenir compte dans la préparation d'un *spin-off*:

- (a) le cercle des personnes qui peuvent utiliser la technique en question;
- (b) la nature de la contreprestation;
- (c) le mode de transfert et les possibilités de contrôler les *legacy risks*, les risques hérités du transférant;
- (d) la complexité de la mise en œuvre de l'opération.

D'autres facteurs peuvent également entrer en jeu. En particulier, des considérations fiscales ou réglementaires peuvent jouer une importance notable. Ils sortent cependant du cadre de notre analyse.

Le premier facteur consiste à identifier quel mode de transfert est ouvert à quels types de personnes. La scission est ainsi ouverte exclusivement aux sociétés de capitaux et aux coopératives²⁹, alors que le transfert de patrimoine s'offre à toutes les sociétés et entreprises inscrites au registre du commerce³⁰ et qu'aucun ac-

²⁸ Voir sur le fonctionnement du crédit bancaire et du *trade credit* comme mécanisme de surveillance basé sur une interaction répétée entre créancier et débiteur D. W. DIAMOND (1984); M. A. PETERSEN/R. G. RAJAN (1997).

²⁹ Selon l'art. 30 LFus.

³⁰ Voir l'art. 69 al. 1 LFus.

teur économique est empêché de recourir aux cessions à titre singulier. Même si la *spin-off* est avant tout destinée aux sociétés de capitaux³¹, l'on ne peut pas exclure que par exemple une association ou une société de personne décident de se scinder. Dans ces cas, la restriction imposée à la scission en une étape est dirimante et l'obstacle ne peut être surmonté que par le recours à un transfert de patrimoine ou par une série de cessions à titre singulier.

Le second facteur à examiner consiste à identifier la nature de la contreprestation. La scission au sens strict n'est possible que moyennant la remise d'actions aux actionnaires participant à l'opération. La possibilité de verser une soulte³² ou de procéder à une scission asymétrique³³ ne constitue dans cette optique que l'exception qui confirme la règle. A l'inverse, le transfert de patrimoine et les cessions d'actifs et passifs à titre singulier peuvent mettre en œuvre tout type de contreprestation. Seul un transfert de patrimoine par lequel les associés reçoivent des actions de la société reprenante est exclu par l'article 69 al. 2, deuxième phrase, LFus. Nous reviendrons ultérieurement sur la portée précise de cette limite. Notons toutefois que, dans le contexte qui nous intéresse, la flexibilité offerte par le transfert de patrimoine n'est en règle générale pas intéressante puisque dans l'hypothèse d'un *spin-off*, l'objectif de l'opération consiste par définition en une distribution d'actions d'une filiale aux associés. Néanmoins, il est possible que, dans certaines circonstances, les parties à un *spin-off* préféreraient ajouter à la distribution d'actions aux associés une autre forme de contreprestation. Dans ce cas également, la restriction imposée à la scission au sens propre constitue un obstacle et l'un ou l'autre de ses équivalents fonctionnels lui est préférable.

Le mode de transfert joue un rôle clé dans le déroulement d'un *spin-off*. Elle détermine comment procéder au transfert et à la distribution des actions. La scission, tout comme le transfert de patrimoine, présente l'avantage de transmettre l'entier du patrimoine à transférer par un seul acte en vertu du principe de la succession universelle selon inventaire³⁴. Il n'est pas nécessaire dans ce cas de transférer chaque actif et passif un à un selon le mode spécifique prévu pour la

³¹ Voir *Rapport explicatif concernant l'avant-projet de loi fédérale sur la fusion, la scission et la transformation de sujets*, 1997 (ci-après Rapport AP-LFus), p. 43; MESSAGE LFus p. 4013.

³² Art. 31 al. 1 ainsi que 7 al. 2 LFus.

³³ Art. 31 al. 2 let. b LFus.

³⁴ Art. 52 LFus. Voir également MESSAGE LFus, p. 4098; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro LFus, n° 205 ss qui procèdent à une analyse approfondie de la succession universelle (partielle) dans la scission. J. BURKHARDT BERTOSSA (2004), ad art. 52 LFus, n° 4; R. BAHAR (2005), ad art. 52 LFus, n° 1; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 52 LFus, n° 2 ss; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 338a ss. Comp. R. TRIGO TRINDADE (2003), p. 3, qui considère que la succession opérée lors de la scission n'est pas « universelle » du fait précisément qu'elle se limite aux biens contenus dans l'inventaire.

transmission de chacun d'entre eux. Ce mode de transfert et son corollaire, la protection des créanciers accrue, présentent un désavantage: dans certaines hypothèses, des actifs et surtout des passifs inconnus peuvent être transférés à l'insu des parties et receler des *legacy risks* ou, dans un langage plus imagé, des « cadavres dans le placard »³⁵. Ce risque est aggravé par les responsabilités solidaires prévues à titre principal dans le transfert de patrimoine et à titre subsidiaire en cas de scission, qui ont pour effet de contraindre les parties à l'opération de garantir le crédit des autres parties à la restructuration³⁶. Il s'ensuit que la scission et le transfert de patrimoine bien que flexibles et efficaces pour transférer les actifs ne devraient être utilisés qu'en présence de sociétés connues dont les activités et les risques sont clairement circonscrits, alors que le transfert par cessions à titre singulier sera clairement préféré en présence de partenaires à la solvabilité douteuse³⁷.

Le dernier facteur à prendre en compte est la complexité de l'opération. La scission suppose une procédure longue et complexe comprenant un contrat ou un projet de scission avec un inventaire qui – malgré les plaidoyers de la doctrine³⁸ – aura en pratique tout intérêt à être aussi détaillé que possible³⁹. L'inventaire établi et le contrat conclu, il s'agira de consulter les travailleurs⁴⁰ et donner aux créanciers l'opportunité de faire garantir leurs créances⁴¹, puis d'obtenir l'approbation des assemblées générales des parties⁴². Une fois l'ensemble de ces étapes accomplies, l'exécution du contrat à proprement parler est relativement simple:

³⁵ Voir R. Tschäni (1998), p. 24; R. Bahar (2004), p. 20; R. Bahar (2008), p. 112.

³⁶ Selon art. 47 et 75 LFus. Voir également F. R. Ehrat/M. Colombini (2005), ad art. 47 LFus, n° 5; R. Watter/R. Büchi (2007), p. 166 et 169; M. Amstutz/R. Mabillard (2008), Intro. LFus, n° 254; R. Bahar (2008), p. 126.

³⁷ Voir R. Bahar (2008), p. 126. Voir aussi P. Böckli (2009), § 2, n° 23 a, qui note que la LFus ne sert véritablement qu'au sein du même groupe et entre PME.

³⁸ Voir notamment les avis exprimés par U. Bertschinger (2003), p. 365; H. C. von der Crone et al. (2004); R. Bahar (2005), ad art. 37 LFus, n° 6 ss; R. Watter/T. Reutter (2005), ad art. 37 LFus, n° 9 ss, en particulier n° 12 et 14; L. Glanzmann (2008), N° 315; P. Böckli (2009), § 2, n° 308 a. Comp. M. Pfeifer/A. L. Meier (2004 a), ad art. 37 LFus, n° 7, considérant que selon que le degré de précision de l'inventaire dépend du lien que les actifs et passifs ont avec l'exploitation transféré; M. Amstutz/R. Mabillard (2008), ad art. 37 LFus, n° 7. Voir aussi, en matière de transfert de patrimoine, R. Schumacher (2005), p. 78, qui distingue selon le cas d'espèce, si l'attribution est claire, un degré de détail peu élevé suffira et inversement.

³⁹ L. Glanzmann (2008), n° 185 et n° 317. Par exemple, face à une partie de la doctrine qui considère que l'inventaire joue un rôle particulièrement important s'agissant de postes non activables, p.ex. des contrats ou des prétentions en justice, (voir R. Watter/T. Reutter (2005), ad art. 37 LFus, n° 13) et une autre qui considère que leur nature non activable les exclut du bilan (M. Amstutz/R. Mabillard (2008), Intro. LFus, n° 250; P. Böckli (2009), § 2, n° 308.), que doit faire un praticien? Opter pour la sécurité de sa transaction et l'inscrire à l'inventaire.

⁴⁰ Art. 50 et 28 LFus.

⁴¹ Art. 45 s. LFus.

⁴² Art. 43 LFus.

il suffit de requérir l'inscription de l'opération au registre du commerce, après quoi la scission déploie ses effets de plein droit⁴³. Les actifs et passifs sont alors transférés et les actions émises sans qu'aucun acte supplémentaire ne doive être accompli. Le transfert de patrimoine suit un modèle comparable, bien que la procédure soit plus simple. Il s'agit là encore de préciser les modalités de l'opération dans le contrat et de détailler dans l'inventaire les actifs et passif qui seront repris⁴⁴. Une fois le contrat conclu, l'exécution est simple: l'inscription de cette opération emporte de plein droit le transfert du patrimoine⁴⁵.

A l'autre extrême, le transfert par cessions d'actifs à titre singulier suppose un contrat relativement simple: la vente d'une entreprise n'est rien d'autre qu'une vente au sens des articles 184 ss CO et il n'est en principe pas nécessaire de déterminer avec précision l'objet du contrat; il suffit que ce dernier soit déterminable et, par conséquent, une définition générique peut largement suffire⁴⁶. En pratique, toutefois, afin d'éviter toute incertitude, les parties préféreront détailler plus avant la liste des actifs et passifs à transférer, ce qui revient souvent à ce que le niveau de détail soit comparable à celui d'un inventaire requis en cas de scission ou de transfert de patrimoine. En revanche, c'est au niveau de l'exécution du contrat que ce mode se distingue fortement des deux précédents: il s'agira de transférer chaque actif et passif individuellement selon le mode requis pour chaque type d'élément de l'ensemble transféré, avec le risque que l'un puisse être transféré alors qu'un autre non⁴⁷. Cette complexité opérationnelle plaide contre le transfert par cessions à titre singulier et en faveur de la scission ou du transfert de patrimoine⁴⁸.

En conclusion, les différents modes employés en pratique pour mettre en œuvre un *spin-off* varient fortement de l'un à l'autre. Comme le résume le tableau 1, chacun a ses avantages et désavantages: la scission fait preuve de rigidité en termes de parties possible à l'opération et de contreprestation envisageable. En revanche, elle offre la possibilité de réaliser l'entier de l'opération en une seule étape. A l'inverse, le transfert par des cessions à titre singulier des actifs et passifs offre de loin la plus grande flexibilité de même que le meilleur contrôle des risques résiduels. Cette flexibilité et ce contrôle se paient toutefois par une grande complexité opérationnelle au niveau de la conclusion du contrat et surtout au niveau de son exécution. Dans ce contexte, le transfert de patrimoine

⁴³ Art. 52 LFus.

⁴⁴ Art. 70 ss LFus, en particulier l'art. 71 al. 1, let. b, LFus.

⁴⁵ Art. 73 al. 2 LFus.

⁴⁶ Voir notamment R. TSCHÄNI (2003), § 3, n° 52-53; P. TERCIER/P. G. FAVRE (2009), n° 554 ss.

⁴⁷ Voir R. TSCHÄNI (2003), § 3, n° 55.

⁴⁸ Voir R. TSCHÄNI (2003), § 3, n° 55. Comp. A. BINDER (2007), p. 124; L. GLANZMANN (2008), n° 186a.

constitue la voie médiane: il est plus flexible que la scission tout en offrant la possibilité d'un transfert universel selon inventaire. En revanche, il engendre une exposition à certains risques résiduels liés notamment aux dettes qui ne seraient pas attribuées par le contrat et surtout en vertu de la responsabilité solidaire des parties, qui empêche un *clean break* entre les deux parties à l'opération⁴⁹. Au vu de cette analyse, les statistiques se comprennent bien: la scission n'est intéressante que dans un nombre très limité d'hypothèses, alors que le transfert de patrimoine peut souvent être mis en œuvre de façon avantageuse. Cette analyse laisse une question ouverte: est-ce que ce choix révèle une volonté d'optimiser l'intérêt des parties au détriment de tiers? Dans la section suivante nous nous tournerons vers les risques que présentent ces différentes techniques pour les tiers.

Tableau 1

	Scission	Scission en deux temps	
		Transfert de patrimoine	Cessions à titre singulier
Contreprestation	Actions + soultes aux actionnaires	Libre (autre qu'en cas de scission)	Libre
Mode de transfert	Transfert universel (contrats?)	Transfert universel (contrats?)	A titre singulier y.c. consentement de tiers pour les dettes et contrats
Contrôle des « legacy risks »	Oui, mais limité par la prot. des créanciers	Oui, mais limité par la prot. des créanciers	Oui
Parties	Société de capitaux et coopératives	Sociétés et entreprises inscrites au RC	Tous
Complexité	Conclusion complexe, closing simple	Conclusion complexe, closing simple	Conclusion simple (mais ...), closing complexe

⁴⁹ Voir A. BINDER (2007), p. 125 s; K. SCHÜLE/A. BINDER (2007), p. 980; R. TSCHÄNI (2007), p. 173; R. BAHAR (2008), p. 126; L. GLANZMANN (2008), n° 186.

2. Risques pour les parties prenantes

2.1 Protection des actionnaires

Les règles sur la scission protègent les actionnaires (minoritaires) par quatre instruments:

- (a) la continuité du sociétariat;
- (b) un droit d'information étendu qui prend la forme d'un rapport de scission, d'une vérification et d'un rapport de l'organe de révision, garanti par un droit de consultation des rapports;
- (c) l'approbation de l'opération par une décision de l'assemblée générale; et
- (d) des voies de droit spécifiques.

La continuité du sociétariat implique ainsi que les actionnaires conservent leur participation dans l'ensemble des sociétés reprenantes dans l'opération – sous réserve d'une scission asymétrique – et que le rapport d'échange soit équitable⁵⁰. La continuité du sociétariat et les intérêts des actionnaires sont garantis par des instruments procéduraux: une obligation de rendre compte oblige le conseil d'administration à préparer un rapport sur la scission⁵¹ qui doit faire l'objet d'une vérification également consignée dans un rapport⁵². Ensuite, l'opération doit être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de la société scindée et de celle de la (ou les) société(s) reprenante(s)⁵³. Finalement, si l'opération aboutit, un actionnaire mécontent dispose de trois voies de droit face à une irrégularité: si son grief porte uniquement sur le rapport d'échange, il peut exercer l'action en évaluation⁵⁴, alors que s'il estime que la décision de scission est viciée pour un tout autre motif, il peut la faire annuler⁵⁵ ou encore rechercher les organes qui ont participé à la fusion si ces derniers ont fautivement causé un dommage en violant leurs devoirs⁵⁶.

De prime abord, les associés sont moins protégés en cas de scission de fait: la continuité du sociétariat ne leur est pas garantie en dehors des scissions, fusions et transformation. Toutefois, en réalité, la caractéristique même d'une scission de fait est de permettre aux associés de devenir actionnaires de la société repre-

⁵⁰ Art. 31 al. 2 let. a et b LFus.

⁵¹ Art. 39 LFus, plus particulièrement l'al. 3, let. c.

⁵² Art. 40 et 15 LFus.

⁵³ Art. 43 LFus.

⁵⁴ Art. 105 LFus.

⁵⁵ Art. 106 s. LFus.

⁵⁶ Art. 108 LFus.

nante. Ainsi, malgré l'absence d'un droit à la continuité du sociétariat, les actionnaires recevront des actions dans la société reprenante. Quant à l'équité de la transaction elle est garantie par les obligations de diligence, de fidélité et d'égalité de traitement qui s'appliquent aux organes des deux sociétés parties à l'opération⁵⁷. Il n'est ainsi pas admissible de céder des actifs sociaux au-dessous de leur valeur, ni de les acquérir à un prix surfait⁵⁸.

Une grande différence entre la scission et ses équivalents fonctionnels surgit cependant au niveau procédural: contrairement à la scission, les associés n'ont pas un droit exprès d'être informés avant l'opération sur ses tenants et aboutissants. Si le *spin-off* est mis en œuvre par un transfert de patrimoine, les associés auront tout au plus droit à une mention correspondante dans le rapport annuel⁵⁹, sinon l'opération sera passée sous silence à moins d'atteindre une importance suffisante pour faire l'objet d'un compte-rendu dans les états financiers. Lors de la seconde étape, l'information n'est guère plus développée: l'intervention des réviseurs est principalement destinée à protéger les créanciers contre une distribution illicite, plutôt qu'à garantir aux actionnaires que les actions distribuées ne sont pas surévaluées⁶⁰.

De même, les actionnaires n'ont leur mot à dire sur l'opération que dans une mesure limitée. En principe, une décision de céder une partie des actifs relève de la seule compétence du conseil d'administration ou de la direction. L'assemblée générale n'est pas compétente pour se prononcer sur l'opération sauf dans les hypothèses limitées d'un changement de but social⁶¹ ou d'une liquidation de fait⁶². En revanche, elle pourra participer activement à la décision de distribution d'actions: tant la décision de distribuer un dividende en nature que celle de ré-

⁵⁷ Art. 717 al. 1 et 2 CO.

⁵⁸ Voir R. BAHAR (2004), p. 153 ss. Voir aussi N. TURIN (2003), p. 155-156; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 378, fondant une obligation de fournir une contreprestation adéquate en cas de transfert de patrimoine sur (i) les règles contre les distributions illicites, (ii) le but social et le pouvoir de représentation (art. 718a CO) et (iii) la repression pénale de la gestion déloyale (art. 158 CP).

⁵⁹ Art. 74 al. 1 LFus.

⁶⁰ Voir généralement R. H. KRAAKMAN (1986); J. C. COFFEE (2006); R. KRAAKMAN (2009), p. 128 ss. Voir les art. 728a al. 1 ch. 2 CO et art. 732 CO. Voir P. FORSTMOSER/A. MEIER-HAYOZ/P. NOBEL (1996), § 53, n° 54; HEINZMANN (2008), ad art. 732, n° 2; M. KÜNG (2008), ad art. 732 CO, n° 12; P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 355 ss. Voir s'agissant de distribution de dividendes, R. WATTER/D. C. PFIFFNER (2002), ad art. 728a, n° 34; P. BÖCKLI (2009), § 15, n° 242.

⁶¹ Voir ATF 100 II 384, JT 1975 I 334, Voir aussi M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro LFus, n° 405 et ref. cit. P. FORSTMOSER/A. MEIER-HAYOZ/P. NOBEL (1996), § 23, n° 35; R. BAHAR (2004), p. 49 ss; P. BERETTA (2004), ad art. 70 LFus, n° 7; R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 35. H. PETER/C.-B. FRANCESCA (2008), ad art. 704 CO, n° 15; E. PHILIPPIN (2009), p. 11; F. GERHARD (2010), p. 66 ss.

⁶² Voir ATF 116 II 320. Voir aussi R. BAHAR (2004), p. 52 ss; P. BERETTA (2004), ad art. 70 LFus, n° 7; R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 43; E. PHILIPPIN (2009), p. 11; F. GERHARD (2010), p. 66.

duire de façon constitutive le capital relèvent de la compétence de l'assemblée générale de la société scindée⁶³. Même dans l'hypothèse d'une distribution par renonciation à l'exercice d'un droit préférentiel de souscription, les actionnaires doivent, à mon avis, avoir leur mot à dire: le fait de renoncer à l'exercice du droit de souscription en faveur des actionnaires revient à leur céder une option d'acquisition qui, par définition, a une valeur positive⁶⁴. A défaut, il s'agit d'une distribution cachée.

Les actionnaires de la société reprenante n'auront pas leur mot à dire sur l'acquisition en tant que telle ou la distribution. Toutefois, selon le mode choisi afin d'acquérir les actions distribuées, ils pourront être amenés à être consultés: si l'acquisition est organisée par le biais d'une augmentation de capital ordinaire libérée par un apport en nature, l'entier de la transaction sera soumis à une décision de l'assemblée générale⁶⁵. En revanche, si la société reprenante dispose d'un capital autorisé ou d'actions propres, son conseil d'administration pourra exécuter la transaction sans solliciter le concours de son assemblée générale⁶⁶. Au demeurant, si la société reprenante est constituée pour l'occasion, cette procédure est dans une large mesure qu'une simple formalité.

Enfin, contrairement à la scission au sens strict, qui offre aux actionnaires une action en évaluation⁶⁷, une action en annulation⁶⁸ et une action responsabilité⁶⁹ qui lui sont propres, les actionnaires ne disposent pas de voies de droit spécifiques contre les scissions de fait. Les actions en évaluation et en annulation sont, à notre avis, exclues en cas de transfert de patrimoine⁷⁰. De même, en règle générale, la

⁶³ Art. 698 al. 2 ch. 4 et 732 al. 1 CO.

⁶⁴ Voir P. BÖCKLI (2009), § 12, n° 559, qui parle de *verdeckte Gewinnvorwegnahmen*. Comme le montre Trigo Trindade dans le domaine des conflits d'intérêts, une option dont dispose la société (*corporate opportunity*) représente une certaine valeur. Voir R. TRIGO TRINDADE (1999), p. 405 s.). *Contra* F. GERHARD (2010), p. 76 Comp., en matière de distribution d'actions gratuites et de droit préférentiels de souscription, J.-L. CHENAUX (2008), ad art. 678 CO, n° 7; P. KURER (2008), ad art. 678 CO, n° 10 et 11. Toutefois, dans ce cas, le non-exercice du droit préférentiel de souscription correspond plutôt à un dividende en nature. Voir P. KURER (2008), ad art. 675 CO, n° 33. Voir aussi P. FORSTMOSER (1989), n° 705.

⁶⁵ Art. 650 al. 1 CO.

⁶⁶ Art. 651 al. 1 et 4 CO. Voir ATF 121 III 223, consid. 1 et 5 (UBS c. BK Vision), JT 1996 I 162. Voir aussi S. VENTURI/M.-N. ZEN-RUFFINEN (2008), ad art. 651 CO, n° 1; G. ZINDEL/P. ISLER (2008), ad art. 651 CO, n° 2; P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 84.

⁶⁷ Art. 105 LFus.

⁶⁸ Art. 106-107 LFus.

⁶⁹ Art. 108 LFus.

⁷⁰ H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 910; R. BAHAR (2005), ad art. 105 LFus, n° 3 et ad art. 106 LFus, n° 2; L. GLANZMANN (2008), n° 722. *Contra*, admettant l'annulation des décisions de transfert de patrimoine, N. TURIN (2003), p. 197; F. C. MEIER-DIETERLE (2004), ad art. 105, n° 2 et ad art. 106, n° 1 ss; D. DUBS (2005), ad art. 105, n° 4 et ad art. 106, n° 3; D. EMCH (2006), p. 181; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro. LFus, n° 518 et 547; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 401. F. SCHENKER (2003), ad art. 106 LFus, n° 2; P. BERETTA (2006), p. 215, 227.

cession à titre singulier sera le fait du conseil d'administration et seules les voies de l'action en responsabilité⁷¹ voire de la restitution des prestations indues⁷² sont envisageables, ce qui exclut la possibilité d'annuler le transfert⁷³. Quant à la décision de distribution des actions, elle ne peut être remise en question que si elle est le fait de l'assemblée générale⁷⁴, sous réserve d'un cas de nullité⁷⁵.

Tableau 2

	Scission	Scission en deux temps		
		1ère Etape		2ème Etape
		Transfert de patrimoine	Cessions à titre singulier	Distribution
Continuité du sociétariat	Oui, mais asymétrie	Non	Possible	Possible
Rapport + Révision	Oui	Mention <i>ex post</i>	En principe, non	Oui, mais
Vote actionnaires de la société scindée	Oui	Si changement de but ou liquidation (totale)	Si changement de but ou liquidation (totale)	Oui (sauf renonciation au DPS?)
Vote actionnaires de la société reprenante	Oui	Si changement de but	Si changement de but	Oui, mais
Voies de droit	Annulation/évaluation/responsabilité	Annulation (?) / responsabilité	Responsabilité	Annulation / responsabilité

⁷¹ Art. 754 CO.

⁷² Art. 678 al. 2 CO.

⁷³ Sous réserve d'une action en annulation « Huguénin-Jacobs », voir à ce propos: C. HUGUENIN-JACOBS (1994), p. 267 ss. Voir la critique de P. BÖCKLI (2009), § 13, n° 504-504

⁷⁴ Art. 706 CO. Il n'existe pas d'action en annulation des décisions du conseil d'administration. Voir ATF 76 II 51, 61, 65-66; ATF 81 II 465; ATF 91 II 303, 304; ATF 109 II 239, 243; Cour de Justice (Genève), SJ 2000 I 437, c. 2, 439-440. Voir Message concernant la révision du droit de la société anonyme, Berne 1983, tiré à part, p. 86 et 152. Voir également P. FORSTMOSER/A. MEIER-HAYOZ/P. NOBEL (1996), § 25, n° 9; R. TRIGO TRINDADE/R. BAHAR (2002), p. 433; H. PETER/C.-B. FRANCESCA (2008), ad art. 714 CO, n° 2; P. BÖCKLI (2009), § 13, n° 264.

⁷⁵ Art. 714 CO.

En conclusion, comme l'atteste le tableau 2, les actionnaires sont mieux protégés en cas de scission que dans toutes les autres hypothèses. Toutefois, cette asymétrie entre scission au sens propre et scission de fait ne signifie pas que les actionnaires sont dénués de toute protection. Dans une large mesure, les actionnaires peuvent, en votant sur la distribution, décider eux-mêmes s'ils entendent approuver la scission de fait ou non. De plus de façon plus générale, il convient de s'interroger si les règles applicables aux scissions sont appropriées et les règles générales laxistes ou au contraire si les premières sont excessives et les secondes idoines, question que nous réservons par la dernière section de cette contribution.

2.2 Protection des créanciers

a. En cas de scission

La scission opérant en une seule étape, la protection des créanciers en cas de scission n'opère pas de distinction entre la protection contre le transfert ou la distribution. L'ensemble des créanciers des sociétés participant à la scission bénéficie du même arsenal de protection.

En amont des mesures de protection des créanciers proprement dites, la scission est relativement généreuse en termes d'exigences comptables: il suffit que les créances soient couvertes pour que la scission soit admissible⁷⁶. En contrepartie, elle suppose systématiquement que le rapport de scission soit vérifié et fasse l'objet un rapport d'un expert-réviseur⁷⁷.

Par ailleurs, elle prévoit, en contrepartie de cette générosité en termes d'exigences matérielles à la scission, une large panoplie de mesures destinées à protéger les créanciers. Dans un premier temps, avant que la scission soit effective, ils sont avisés par trois fois dans la Feuille officielle suisse du commerce de l'opération⁷⁸ d'une part et du fait qu'ils peuvent exiger des sûretés s'ils produisent leurs créances d'autre part⁷⁹. Ils peuvent ainsi dans les deux mois à compter de

⁷⁶ Voir MESSAGE LFus, p. 4084. Voir aussi M. EPPER (2003), ad art. 29 LFus, n° 23; H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 601; U. VON SALIS (2004), p. 216 s; R. BAHAR (2005), ad art. 30 LFus, n° 5; O. CHAPUIS (2005), p. 24; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 29 LFus, n° 23; L. GLANZMANN (2008), n° 127. Voir aussi M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), ad art. 30 LFus, n° 5 (considérant que l'exigence est superflue). Cette exigence a paradoxalement pour conséquence que la société scindée sera toujours appauvrie du fait de la scission. Voir L. GLANZMANN (2007), p. 295.

⁷⁷ Art. 40 et 15 al. 1 et 4 LFus.

⁷⁸ Art. 45 LFus.

⁷⁹ Art. 45 LFus.

la publication exiger des sûretés⁸⁰, à moins que la société ne prouve que la scission ne compromet pas l'exécution de la créance⁸¹. En plus de ces mesures, les autres sociétés participant à la scission sont responsables solidairement à titre subsidiaire des dettes qui ont été attribuées à une société en vertu du contrat ou projet de scission⁸².

En plus de ces mesures légales, il faut observer que dans une perspective pratique, le droit d'obtenir des sûretés implique de fait un droit de veto sur l'opération: les organes de directions ne peuvent soumettre le projet ou le contrat à l'approbation des assemblées générales qu'une fois les sûretés fournies⁸³. Or, dans la mesure où la loi ne spécifie pas la nature des sûretés à fournir, en cas de différend, le créancier se trouve en position de force puisqu'il peut retarder l'opération jusqu'à ce que ces prétentions soient satisfaites⁸⁴.

b. Face au transfert

Les opérations en deux étapes supposent – comme leur nom le suggère – deux étapes distinctes, chacune avec leur mode de protection propre: le transfert et ensuite la distribution. S'agissant du transfert, la protection des créanciers dépend fortement de la technique employée: en cas de transfert de patrimoine, seuls les créanciers dont les prétentions sont transférées bénéficient d'une protection par le biais de la responsabilité solidaire de trois ans prévue par l'article 75 al. 1 LFus et d'une obligation subsidiaire de fournir des sûretés⁸⁵. Les autres créanciers ne sont pas spécifiquement protégés. Ils disposent néanmoins des instruments généraux de protection des créanciers⁸⁶: ils bénéficient indirectement des

⁸⁰ Art. 46 al. 1 LFus.

⁸¹ Art. 46 al. 2 LFus. En revanche, contrairement à l'hypothèse d'une fusion, ils n'ont pas la possibilité de consulter les pièces déposées au registre du commerce, puisque l'opération n'est pas inscrite. Voir L. GLANZMANN (2007), p. 294; L. GLANZMANN (2008), n° 583.

⁸² Art. 47 LFus. Voir aussi L. GLANZMANN (2007), p. 295; L. GLANZMANN (2008), n° 590.

⁸³ Art. 43 LFus. Voir J. BURKHARDT BERTOSSA (2004), ad art. 43 LFus, n° 4; P. BÖCKLI (2009), § 3 n° 318.

⁸⁴ Voir MESSAGE LFus p. 4095; R. BAHAR (2005), ad art. 46 LFus, n° 8. A. BINDER (2007), p. 128. M. PFEIFER (2004), ad art. 46 LFus, n° 5; H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 650-651. L. GLANZMANN (2007), p. 297. Voir aussi F. R. EHRAT/M. WIDMER (2005), ad art. 46 LFus, n° 11-12 (suggérant qu'il est possible d'inscrire la scission, si la société conteste son obligation de les fournir à un créancier donné); T. REUTTER (2005), ad art. 43 LFus, n° 12, qui remet en question le bien fondé en droit positif de cette prescription; M. VISCHER/U. P. GNOS (2006), p. 794; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 318 a, qui parle d'une erreur de construction du modèle LFus 2003.

⁸⁵ Art. 75 al. 3 LFus. Voir aussi P. BERETTA (2004), ad art. 75 LFus, n° 14 ss; R. BAHAR (2005), ad art. 75 LFus, n° 3; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro. LFus, n° 406 et 408; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 393. F. R. EHRAT/M. WIDMER (2005), ad art. 75 LFus, n° 10 ss.

⁸⁶ MESSAGE LFus, p. 4119; R. RUEDIN (2003), p. 700; N. TURIN (2003), p. 155-156; R. BAHAR (2005), ad art. 75 LFus, n° 2; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 378, fondant une obligation de fournir une contreprestation adéquate en cas de transfert de patrimoine sur (i) les règles contre les distributions

obligations de diligence et fidélité imposées aux administrateurs de toutes les sociétés participant à l'opération⁸⁷ ainsi que de l'interdiction de remboursement de capital et de l'action en restitution des prestations indues⁸⁸. Ces principes devraient garantir que l'opération soit réalisée à des conditions équitables pour les deux parties. Enfin, plus spécifiquement, si un transfert effectué à des conditions inéquitables venait à causer un dommage aux créanciers dans la faillite, l'opération serait révoquant s'il était établi que les sociétés en questions savaient ou auraient dû savoir que l'opération pourrait porter préjudice aux créanciers⁸⁹. Par ce biais, les créanciers de la société transférante sont protégés contre un transfert qui aurait pour effet de diminuer le substrat de responsabilité destiné à couvrir leurs prétentions. Ce même arsenal permet aux créanciers de la société reprenante de réagir si la contreprestation devait s'avérer inéquitable. Il est vrai que ces instruments ne leur permettent d'intervenir qu'après l'ouverture d'une procédure de faillite, une fois que le mal est fait⁹⁰. Cette conclusion résulte toutefois du système de protection des créanciers en droit de la société anonyme suisse, qui ne donne, en règle générale, la voix aux créanciers qu'une fois les procédures collectives initiées.

La loi ne prévoit pas de mesure de protection spécifique afin de protéger les créanciers transférés en cas de transfert par cessions à titre singulier d'actifs et passifs. Néanmoins, dans la mesure où, en dehors du champ d'application de la loi sur la fusion, la reprise de dette qu'elle soit cumulative ou exclusive suppose toujours le consentement du créancier des dettes reprises⁹¹, les créanciers transférés bénéficient de la protection ultime: ils sont toujours informés et disposent d'un droit de veto qu'ils peuvent faire valoir à leur discrétion⁹². Quant aux autres créanciers, ils sont protégés par les mêmes instruments généraux qu'en cas de

illicites, (ii) le but social et le pouvoir de représentation (art. 718 a CO) et (iii) la repression pénale de la gestion déloyale (art. 158 CP).

⁸⁷ Art. 717 al. 1 CO.

⁸⁸ Art. 678 et 680 CO.

⁸⁹ Art. 286 ss LP. Voir généralement sur l'action révocatoire dans les opérations de M&A, U. SCHENKER (2003); R. TSCHÄNI (2003), § 3, n° 145 ss.

⁹⁰ L'action en responsabilité n'est ouverte pour les créanciers que dans le cadre faillite (art. 756 a *contrario* et 757 CO; voir également B. CORBOZ (2008), ad art. 757 n° 9 ss, pour plus de détail sur l'articulation de cette disposition avec les mécanismes de la LP. Il en va aujourd'hui de même de l'action en restitution de l'art. 678 CO qui ne peut être intentée par les créanciers que dans la faillite (voir J.-L. CHENAUX (2008), ad art. 678 LFus, n° 67 s.). La légitimation active appartient alors à l'administration de la faillite en vertu de l'art. 240 LP. La prétention peut être cédée au créancier selon l'art. 260 LP. Le projet de révision, dans sa dernière version, prévoit cependant, comme c'était le cas dans l'avant projet, d'attribuer la légitimation active aux créanciers (art. 678 al. 4 complément P-CO, FF 2008, p. 307 s.).

⁹¹ Art. 176 CO.

⁹² R. MALACRIDA (2004); H. C. VON DER CRONE/A. GERSBACH (2004), n° 449; L. GLANZMANN (2007), p. 280.

transfert patrimoine: des devoirs généraux s'imposant aux personnes chargées de la gestion des affaires sociales, l'interdiction du remboursement de capital, l'obligation de restitution des prestations indues et l'action révocatoire⁹³.

En synthèse, les créanciers ne sont pas démunis face à la première étape des opérations en deux temps. Au contraire, l'instrumentaire ordinaire du droit des sociétés et l'action révocatoire les protègent, même si l'arsenal n'est pas aussi draconien que celui prévu par la scission. Ils assurent aux créanciers que la transaction sera conforme au but social, qu'elle se fera à des conditions équitables et qu'elle n'a pas pour but de porter préjudice aux créanciers. Toutefois, d'autres instruments de protection interviennent lors de la mise en œuvre de la deuxième étape de l'opération: la distribution des actions de la société reprenante aux actionnaires de la société scindée.

Tableau 3

	Scission	Scission en deux temps	
		1 ^{ère} Etape	
		Transfert de patrimoine	Cessions à titre singulier
Composition de l'inventaire	Implicitement actif net positif (?)	Actif net positif	En principe, non.
Contreprestation	Actions, mais ...	Libre	Libre
Appel aux créanciers + Sûretés	Oui, avant l'AG	Non	Non, mais consentement pour les passifs transférés
Responsabilité solidaire	Subsidairement et éternellement	Trois ans dès publication ou naissance (créances transférées)	Non
Voies de droit	Exécution/ Responsabilité	Exécution/ Responsabilité/ Révocation	Responsabilité/ Révocation

c. Face à la distribution

Si la scission en deux étapes ne contient pas de mesures spécifiques face au transfert, la densité normative des mesures de protection s'accroît lors de la deuxième étape, la distribution des actions aux actionnaires. En effet, cette

⁹³ Voir supra notes 86 à 90.

prestation constitue typiquement une prestation aux actionnaires qui se heurte au principe de l'article 680 al. 2 CO. Par conséquent, toute prestation aux actionnaires doit être effectuée *at-arm's-length* ou suivre les procédures requises en cas de distribution, c'est-à-dire employer la forme d'une distribution de dividende en nature ou d'une réduction de capital⁹⁴. A défaut, la transaction sera nulle⁹⁵ ou, du moins, les actionnaires seront tenus de restituer les prestations reçues illicitement conformément aux exigences de l'article 678 al. 2 CO⁹⁶. A mon avis, cette conclusion s'impose également en cas de renonciation à l'exercice du droit de souscription en faveur des associés, même si d'un point de vue comptable, ce droit n'a pas de valeur⁹⁷.

La protection des créanciers prévue en cas de réduction de capital ressemble dans une large mesure à celle prévue pour la scission: elle aussi ne pose comme seule exigence la couverture des créances⁹⁸, mais suppose qu'un expert réviseur vérifie l'opération⁹⁹ et requiert un triple appel aux créanciers suivi d'un droit d'obtenir des sûretés¹⁰⁰. En revanche, elle ne pose pas d'autre exigence matérielle, y compris en termes comptables. Il est ainsi possible de restituer aux associés n'importe quel montant par réduction de capital pour autant que les créances soient couvertes au terme de l'opération et que le capital-actions corresponde au moins au minimum légal¹⁰¹.

La réglementation sur la distribution de dividendes contraste avec cette approche¹⁰². Elle pose une exigence comptable stricte: la distribution ne peut être financée seulement par des réserves librement disponibles dont l'existence fera en règle générale l'objet d'une vérification par l'organe de révision¹⁰³. En échange de ce seuil comptable plus élevé, la distribution peut se faire sans appel aux créanciers, ni offre de sûretés. Pris à la lettre, le code des obligations n'exige pas systématiquement une attestation de l'organe de révision: elle n'exige une prise de position qu'en rapport avec la proposition du conseil d'administration

⁹⁴ Voir J.-L. CHENAUX (2008), ad art. 680 CO, n° 38; P. KURER (2008), ad art. 680 CO, n° 17 ss; R. BAHAR (2009), p. 263; P. BÖCKLI (2009), § 1, n° 178 ss et § 12, n° 553.

⁹⁵ Cf. art. 680 al. 2 CO; art. 706 b ch. 3 CO. Voir P. BÖCKLI (2009), § 12, n° 547-548. S'agissant d'un remboursement de capital et, selon une partie de la doctrine, des réserves liées, P. FORSTMOSER/A. MEIER-HAYOZ/P. NOBEL (1996), § 50, 108-109; J.-L. CHENAUX (2008), ad art. 680 CO, n° 56; P. KURER (2008), ad art. 680 CO, n° 25 (qui considère que les réserves liées ne sont pas couvertes par cette disposition).

⁹⁶ Voir art. 678 al. 2 CO.

⁹⁷ Voir supra p. 25-26.

⁹⁸ Art. 732 al. 2 CO.

⁹⁹ Art. 732 al. 2 CO.

¹⁰⁰ Art. 733 s. CO.

¹⁰¹ Voir U. KÄGI (2008); R. BAHAR (2009), p. 265; P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 336 et 336b.

¹⁰² Voir de manière générale R. BAHAR (2009), p. 270.

¹⁰³ Voir art. 728 a al. 2 CO.

et ne semble pas étendre cette exigence à une éventuelle proposition émanant des actionnaires directement¹⁰⁴. Toutefois, dans la plupart des cas qui nous intéressent, cette dernière hypothèse est anecdotique et le rapport du réviseur est la règle, sauf en présence d'une PME qui ne serait pas sujette à l'exigence de disposer d'un organe de révision et aurait procédé à un *opting-out*¹⁰⁵.

En synthèse, la protection des créanciers lors de la deuxième étape d'une scission de fait est plus développée. Dans l'hypothèse d'une distribution par le biais d'une réduction de capital, l'instrumentaire est d'ailleurs extrêmement similaire à celui prévu par la loi sur la fusion en matière de scission: l'opération est sujette aux cautions imposées par l'exigence d'un rapport d'un expert-réviseur et l'obligation de procéder à un appel aux créanciers. Les autres techniques de distribution sont sujettes à des exigences formelles moins strictes, mais posent des conditions matérielles plus exigeantes: le dividende en nature requiert une attestation de l'organe de révision (sauf hypothèse d'*opting-out*), mais n'est admissible que si la société distribuant les actions ou les options dispose de fonds propres librement disponibles suffisants. La même observation s'étend à la renonciation au droit préférentiel de souscription, qui, à mon avis, requiert une distribution correspondant à la valeur comptable du droit préférentiel de souscription laissé aux actionnaires et, par conséquent des fonds propres disponibles d'un montant identique¹⁰⁶.

Tableau 4

	Scission	Scission en deux temps		
		Renonciation au DPS	Dividende en nature	Réduction de capital
Exigence comptable	Créances couvertes/ Pas de CO 725 I?	-	Réserves librement disponibles	Créances couvertes
Réviseur	Rapport d'un expert-réviseur	-	Attestation de l'organe de révision (s'il existe)	Rapport d'un expert-réviseur
Protection des créanciers	Appel/Sûretés/ Attestation	CO 678/680 LP 285 ss.	CO 678/680	Appel/Sûretés/ Attestation

¹⁰⁴ R. BAHAR (2009), p. 271; P. BÖCKLI (2009), § 15, n° 246.

¹⁰⁵ Art. 727a al. 2 CO.

¹⁰⁶ Voir supra p. 25-26.

2.3 Transfert des contrats et protection des cocontractants

Les cocontractants constituent le dernier groupe de parties prenantes à l'opération qui ne sont pas représentés à la table des négociations et peuvent donc souffrir des conséquences néfastes d'un *spin-off*. Paradoxalement, dans ce contexte, c'est la scission et le transfert de patrimoine qui s'avèrent peut-être les plus problématiques. D'ordinaire, il est reconnu qu'il n'est, en principe, pas possible de céder un contrat sans le consentement de toutes les parties¹⁰⁷. Cette règle connaît quelques exceptions: les contrats de travail passent automatiquement à l'acquéreur en cas de cession d'une exploitation¹⁰⁸; les baux en cas de cession d'immeubles¹⁰⁹. Il en va d'ailleurs de même, à mon avis, de tout contrat lié à une exploitation donnée ou un actif déterminé: sous réserve d'une convention contraire, il faut partir du principe que la volonté hypothétique des parties serait de permettre le transfert du contrat, sans exiger à nouveau le consentement exprès des cocontractants¹¹⁰: il me semble en effet que face à une scission qui ne serait pas envisagée contractuellement, le juge devrait combler la lacune et se référer à la clause que les parties auraient conclue si elles avaient envisagé l'opération, ce qui sera en général la reprise automatique. Toutefois, si les parties ont manifesté clairement une intention contraire ou si le contrat est conclu *intuitu personnae*, le contrat n'est transmissible qu'avec le consentement de toutes les parties en présence¹¹¹.

La loi sur la fusion n'a pas réglé cette question explicitement en matière de scissions ou de transferts de patrimoine. Le texte légal est silencieux. En revanche, les travaux préparatoires, après initialement avoir favorisé l'idée d'un transfert automatique des contrats, se sont avérés hostiles à cette idée¹¹². Alors qu'une partie

¹⁰⁷ Voir généralement sur le régime ordinaire P. REYMOND (1989), p. 46 ss. Voir aussi N. TURIN (2003), p. 77; R. BAHAR (2005), ad art. 52 LFus, n° 8. R. WATTER/U. KÄGI (2004); R. WYLER/B. HEINZER (2005).

¹⁰⁸ Art. 333 et 333a CO ainsi que les art. 49 et 76 LFus. Voir également R. GENOUD (2004); R. WYLER (2005), ad art. 76 LFus, n° 1 ss; R. WYLER/B. HEINZER (2005), p. 208 ss.

¹⁰⁹ Art. 261 al. 2 CO.

¹¹⁰ R. WATTER/U. KÄGI (2004), p. 238; R. BAHAR (2005), ad art. 29 LFus, n° 16 et art. 69 LFus, n° 17; R. MALACRIDA (2005), ad art. 73 LFus, n° 20 (en cas de transfert de patrimoine). Voir aussi P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 372b. Voir la critique de C. HURNI (2008), p. 221-222.

¹¹¹ Voir aussi la doctrine citée ci-dessus, qui limite le transfert de contrats par succession universelle en présence de contrat conclus *intuitu personnae*. Il convient toutefois de nuancer la notion d'*intuitu personnae* dans le contexte de personnes morales, surtout dans les hypothèses de succession universelle où la personne morale continue dans la personne du reprenant (voir ATF 4C.385/2005, du 31 janvier 2006, c. 1.2). Ce n'est que dans des cas exceptionnels que le lien du cocontractant se rapporte à cette personne, qui somme toute n'est qu'une fiction juridique. Le plus souvent le lien personnel se rapporte à l'entreprise ou une partie de celle-ci. Voir H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 1003 ss; R. WATTER/U. KÄGI (2004), p. 245; C. HURNI (2008), p. 221-222.

¹¹² MESSAGE LFus p. 4098; BO 2003 N p. 244 (Interventions Cina et Metzler). Comp. Rapport AP-LFus, p. 73: « En adoptant un transfert de par la loi, la controverse concernant le transfert des rap-

de la doctrine proche des rédacteurs du Message du Conseil fédéral refuse d'inclure les contrats dans le patrimoine transféré par succession universelle¹¹³, la doctrine presque unanime plaide dans le sens contraire et veut permettre une reprise automatique sans solliciter le concours du cocontractant. L'argumentation juridique, les modalités du transfert et les exceptions varient sensiblement d'un auteur à l'autre¹¹⁴. Néanmoins, en fin de compte, la doctrine veut donner préséance à la flexibilité des restructurations selon la loi sur la fusion par rapport à la protection absolue des cocontractants du droit des obligations, dont les fondements théoriques liés à l'incessibilité des droits formateurs relèvent plus de constructions dogmatiques que de considérations pragmatiques¹¹⁵. Cette conclusion, à mon avis, est justifiée dans une optique tant systématique que téléologique. Elle reste en revanche difficile à soutenir dans une perspective historique. Néanmoins, sept ans après l'adoption de la loi sur la fusion, à la lumière des interprétations qui tendent pres-

ports d'obligations de durée liés à une entreprise dans le cadre de l'article 181 CO devient sans objet ».

¹¹³ Voir N. TURIN (2003), p. 58 ss et 114 ss; H. KLÄY (2004), p. 225.

¹¹⁴ Voir P. LOSER-KROGH (2000), 1102; P. BERETTA (2002), p. 254 ss; U. BERTSCHINGER (2003), 365 (considérant qu'il n'est pas possible de déduire des travaux préparatoires une volonté historique d'exclure le transfert des contrats et que la systématique et le but de la loi poussent à conclure dans le sens contraire, tout en reconnaissant un droit de résiliation pour juste motif en présence de contrats *intuitu personae*); M. EPPER (2003), ad art. 29 LFus, n° 14 s; R. TSCHÄNI (2003), 95; A. BOHRER (2004); H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 983 ss (mais réservant l'abus de droit, les contrats *intuitu personae* ou l'*Unzumutbarkeit*); P. BERETTA (2004), vor Art. 69-77 FusG, n° 36 ss (considérant que la notion de succession universelle suppose de permettre le transfert de contrats en les incluant dans l'inventaire, mais réservant pour les cas des contrats *intuitu personae* ou d'*Unzumutbarkeit*, un droit de résiliation exprès ou implicite); H. PETER (2004), p. 230 (considérant qu'il n'est pas possible de déduire des travaux préparatoires, une volonté historique d'exclure le transfert des contrats et que la systématique et le but de la loi pousse à conclure dans le sens contraire, tout en reconnaissant un droit de résiliation pour juste motif en présence de contrats *intuitu personae*); R. TRIGO TRINDADE (2004), 218 (se fondant sur le but de la LFus); F. VISCHER (2004a), ad Intro. LFus, n° 30-31 (considérant que les travaux préparatoires ne sont pas concluants); F. VISCHER (2004b), 155 ss; R. MALACRIDA (2005), ad art. 73 LFus, n° 16 (soulignant la controverse et les contradictions entre l'interprétation historique, d'une part, et l'interprétation systématique et téléologique, de l'autre, sans trancher); R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 52 n° 4 ss LFus (argumentant que la nature de la succession universelle implique le transfert des contrats, mais réservant l'abus de droit et reconnaissant un droit de résiliation contractuel, le cas échéant sur une base implicite en cas de contrat *ad personam*); R. WYLER/B. HEINZER (2005); P. BERETTA (2006), 238-240; M. VISCHER/U. P. GNOS (2006), p. 796; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro LFus, n° 239 ss (argumentant que le juge n'est lié par la loi que si celle-ci est libre d'arbitraire, ce qui n'est pas le cas de la loi sur la fusion interprétée selon la volonté historique du législateur, mais réservant un droit de retrait pour justes motifs); L. GLANZMANN (2008), n° 321; C. HURNI (2008), p. 218 ss; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 339-340 (associant le transfert des contrats à la nature de la scission et réservant les cas d'abus) et § 3, n° 372b (considérant que le transfert des contrats est possible sans le consentement des parties, argumentant que la conclusion contraire rendrait l'opération sans intérêt et posant une présomption de consentement qui revient à la position défendue ci-dessus); R. VON BÜREN (2009).

¹¹⁵ Voir, pour un examen détaillé de la controverse, R. WATTER/U. KÄGI (2004), p. 231 ss. Voir aussi R. BAHAR (2005), ad art. 52 LFus, n° 7 ss, ad art. 69 LFus, n° 11 ss.

que sans exception dans le sens d'une transmission par succession universelle des contrats, un juge devrait – s'inspirant de la doctrine – également trancher dans ce sens¹¹⁶. Cette conclusion s'impose d'autant plus que la jurisprudence voit dans la scission une succession universelle partielle et non un simple transfert d'actifs et passifs selon inventaire, prenant ses distances du Message du Conseil fédéral et des auteurs proches de ses rédacteurs¹¹⁷.

Si cette façon de voir devait l'emporter, il serait plus facile de réaliser une scission, contre la volonté d'un cocontractant. Certes, les coûts de transactions seraient alors grandement diminués et l'incertitude liée à la thèse d'un consentement implicite à tout transfert de contrat en cas de cession de l'exploitation éliminée. Cependant, cette approche peut conduire à des externalités, voire des abus, ou, du moins, elle affaiblit la position du cocontractant si la scission permettait de transférer des contrats autrement incessibles. En même temps, l'approche qui consiste à exiger systématiquement le consentement du cocontractant n'est pas exempte de défaut: ce dernier peut également profiter de la situation pour renégocier un contrat plus favorable, risque qui peut empêcher la réalisation de l'opération dans les cas extrêmes¹¹⁸. Toutefois, dans l'ensemble, il me semble que ce second risque est plus important que le premier, surtout si l'on limite le transfert automatique aux contrats liés au patrimoine transféré, ce que suggère une partie de la doctrine.

D'un point de vue pratique, toutefois, il me semble que l'importance donnée à cette controverse est exagérée¹¹⁹: nombre de contrats – la plupart sans aucun doute – sont conclus pour une courte durée ou sont résiliable à court terme. Rares sont les relations avec les fournisseurs et les clients où l'une ou l'autre des parties s'engage de façon ferme à livrer ou acheter des biens ou des services. Il est en effet bien plus fréquent de voir une succession de contrats ponctuels qui constituent graduellement une relation commerciale¹²⁰. Le corollaire est alors que si un changement de circonstances survient, il est toujours possible de renégocier les termes des prestations futures. Même avec des relations de durée, la possibilité de résilier un contrat est inévitable à moyen terme¹²¹ et, s'agissant de

¹¹⁶ La prépondérance de la doctrine m'invite ainsi à revoir la position exprimée précédemment, dans R. BAHAR (2005), ad art. 52 LFus, n° 7 ss, ad art. 69 LFus, n° 11 ss.

¹¹⁷ Voir ATF 4C.385/2005, du 31 janvier 2006, c. 1.2 (considérant que la scission emporte une véritable succession universelle partielle et non un simple transfert d'actifs et passifs selon inventaire).

¹¹⁸ Voir, sur cette problématique dite du hold-up, J. ROBERTS (2004), p. 91-94. Pour une approche économique de la question de l'opportunisme dans la négociation et ses conséquences, voir O. E. WILLIAMSON (1979), p. 239 ss.

¹¹⁹ Voir, dans ce sens, R. MALACRIDA (2005), ad art. 73 LFus, n° 17 ss.

¹²⁰ Voir le travail pionnier de S. MACAULAY (1970).

¹²¹ A défaut, le contrat viole l'art. 27 CC. Voir ainsi l'art. 546 CO, s'agissant de la société simple, qui a une portée plus générale pour les contrats de durée.

mandats, à court terme¹²², sans mentionner l'hypothèse d'une résiliation pour justes motifs ou une clause de changement de contrôle¹²³. Ainsi, à titre d'exemple, la cession d'une activité de gestion de fortune emporte toujours le risque que des clients refusent de maintenir la relation avec l'acquéreur, sans égard à la question de savoir si le contrat passe automatiquement ou non. Ce constat vaut pour toute activité de service où la relation personnelle est le fondement économique du lien contractuel, ce qui est généralement le cas pour les contrats de durée.

A l'autre extrême, même si un cocontractant s'oppose au transfert de la relation, il ne peut que difficilement empêcher que celui-ci ne s'effectue de fait par la scission ou un transfert de patrimoine: même si le contrat lui-même n'est pas cessible, il reste possible d'effectuer une cession virtuelle du contrat en transférant l'ensemble des droits et obligations qui en résulte et de convenir une reprise interne du contrat avec le cédant et de prévoir que ce dernier exercera l'ensemble des droits formateurs selon les instructions du reprenant. De la sorte, même si formellement le contrat ne sera pas transféré, de fait il le sera¹²⁴.

En synthèse, la scission et le transfert de patrimoine – si l'on suit l'approche majoritaire – protègent moins les cocontractants que le régime ordinaire du droit des obligations, alors que si l'on adopte une interprétation historique, force est de constater que la protection des cocontractants est identique dans tous les cas. Toutefois, d'un point de vue pragmatique, que l'on suive l'approche conservatrice qui consiste à exiger toujours le consentement du cocontractant, même dans l'hypothèse d'une scission ou d'un transfert de patrimoine, les cocontractants restent protégés par la faculté de consentir à la reprise ou, au contraire, de mettre un terme à la relation d'affaire. A l'inverse, un transférant enclin à céder un contrat peut aboutir à un transfert virtuel du contrat en cédant l'ensemble des droits et obligations qui en résultent à l'acquéreur. En définitive, dans la plupart des cas, l'issue de la controverse ne fait pas grande différence pour le praticien averti.

¹²² Art. 404 CO.

¹²³ P. BERETTA (2002), p. 255-56; P. BERETTA (2004), voir Art. 69-77 FusG, n° 44. U. BERTSCHINGER (2003), p. 366 s; R. MALACRIDA (2005), ad art. 73 LFus, n° 21; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 52 LFus, n° 11; L. GLANZMANN (2007), p. 298.

¹²⁴ Voir, dans ce sens, R. WATTER/U. KÄGI (2004), 232; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 52 LFus, n° 13. Voir aussi H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 983-984 (concluant de ce fait l'admissibilité du transfert de contrat, car le résultat aurait peu de sens d'un point de vue tant juridique qu'économique). Dans ce sens également, L. GLANZMANN (2007), p. 298.

3. Synthèse

En définitive, les différents modes employés en pratique pour mettre en œuvre un *spin-off* varient fortement de l'un à l'autre. Chacun a ses avantages et désavantages: la scission fait preuve de rigidité en termes de parties possible à l'opération et de contreprestation envisageable. En revanche, elle offre la possibilité de réaliser l'entier de l'opération en une seule étape. A l'inverse, le transfert par des cessions à titre singulier des actifs et passifs offre de loin la plus grande flexibilité de même que le meilleur contrôle des risques résiduels. Cette flexibilité et ce contrôle ont leur prix: une plus grande complexité opérationnelle au niveau de la conclusion du contrat et surtout au niveau de son exécution. Dans ce contexte, le transfert de patrimoine constitue la voie médiane. Il permet un transfert universel selon inventaire, sans les lourdeurs de la scission. En revanche, il engendre une exposition à certains risques résiduels liés notamment aux dettes qui ne seraient pas attribuées par le contrat et surtout en vertu de la responsabilité solidaire des parties, qui empêche un *clean break* entre les deux parties à l'opération¹²⁵.

Le choix des praticiens est clair: la scission est délaissée au bénéfice du transfert de patrimoine ou – bien qu'aucun chiffre ne puisse appuyer cette affirmation – les transferts à titre singulier. Cette option révèle une volonté de favoriser l'intérêt des parties. Toutefois, au terme de notre analyse, il n'est pas évident de conclure que ce choix reflète une volonté de porter préjudice aux tiers absents de la table de négociation: actionnaires minoritaires, créanciers et partenaires contractuels.

Certes, la scission offre une protection plus développée des actionnaires minoritaires et des créanciers que les autres techniques. Cependant, ces tiers ne sont pas démunis face aux autres opérations. La loi prévoit, en effet, des instruments généraux pour les protéger que se soit sous la forme de droits de participation ou de procédures spéciales pour procéder à une distribution.

L'analyse vaut d'autant plus s'agissant des créanciers: la loi prévoit certes un arsenal draconien en matière de scission, mais les créanciers ne sont pas démunis face aux opérations à deux temps: l'action révocatoire et l'action en restitution de prestation indue garantissent un transfert équitable vers la filiale. Puis, les règles générales sur les distributions aux actionnaires prennent le relais. Il est vrai que ces instruments ne donnent aux créanciers qu'une possibilité limitée d'intervenir de façon préventive et ne leur permet d'intervenir qu'après l'ouverture d'une procédure de faillite, une fois que le mal est fait. Toutefois, d'autres instru-

¹²⁵ Voir notamment A. BINDER (2007), p. 125 s; K. SCHÜLE/A. BINDER (2007), p. 980; R. TSCHÄNI (2007), p. 173; R. BAHAR (2008), p. 126; L. GLANZMANN (2008), n° 186.

ments de protection s'intéressent à la deuxième étape de l'opération: la distribution des actions de la société reprenante aux actionnaires de la société scindée doit se faire dans le respect des règles sur la protection du capital. Certes, ces dispositions varient selon la technique employée, mais ce problème n'est pas propre aux scissions de fait, mais s'étend à l'entier du droit de la société anonyme. C'est pourquoi, me semble-t-il, une réponse adéquate consisterait bien plus à revoir ce dernier¹²⁶.

En revanche, la tendance s'inverse lorsque l'on considère les cocontractants: la scission et le transfert de patrimoine – si l'on suit l'approche majoritaire, qui veut renoncer au consentement des cocontractants – protègent moins ces derniers que le régime ordinaire du droit des obligations, alors que si l'on adopte une interprétation historique, force est de constater que la protection des cocontractants est identique dans tous les cas.

En définitive, il est délicat de considérer sur la seule base des différents régimes de protection que les techniques en deux étapes consistent à éviter les mesures de protection applicable à la LFus au détriment des parties prenantes qui ne participent pas à la négociation. Ces approches ne sont, en effet, pas dénuées de mesures de protection. Au contraire, les règles générales s'appliquent et, de ce point de vue, c'est plutôt la scission qui fait figure d'exception que le contraire.

IV. Licéité et légitimité de l'approche fonctionnelle

1. Licéité de l'approche fonctionnelle *de lege lata*

De lege lata, la possibilité de parvenir au même but par différentes routes n'a rien de critiquable. Au contraire, il s'agit de l'expression de l'autonomie de la volonté, principe central du droit privé: les parties sont libres de mener et organiser leurs affaires – dans les limites de la loi – comme bon leur semble (cf. l'article 19 CO). Il appartient en premier lieu aux acteurs économiques de décider s'ils entendent se scinder. De même, c'est à eux qu'il appartient de décider comment procéder. Cette liberté est toutefois limitée par trois normes: deux règles sont propres à la loi sur la fusion et la troisième, l'interdiction de la fraude à la loi, constitue un principe général du droit.

¹²⁶ Voir généralement R. BAHAR (2009).

1.1 Interdiction du transfert de patrimoine à des fins de scission?

Dans une perspective historique, le transfert de patrimoine a été conçu comme la « bonne à tout faire » du droit des restructuration utilisable chaque fois que la loi interdit un type de restructuration ou quand la procédure paraît simplement trop lourde¹²⁷. La seule limite à cette flexibilité relève de l'article 69 al. 2, 2^{ème} phrase, LFus, qui prévoit que les règles sur la scission s'applique « si les associés reçoivent des parts sociales ou des droits de sociétariats de la société reprenante ».

Afin de comprendre cette disposition, il convient de se référer à la genèse du transfert de patrimoine¹²⁸. Suite aux travaux du Groupe de réflexion « droit des sociétés »¹²⁹, l'Office fédéral de la justice développa, avec l'appui du professeur Vischer, un avant-projet de loi sur la fusion, inspiré de l'*Umwandlungsgesetz* allemande. Ce projet proposa d'introduire trois formes de scission (a) la division, permettant de céder une partie des actifs à une société et le reste à une autre, puis de dissoudre sans liquidation la société aliénante; (b) la séparation aliénant seule une partie des activités contre la remise d'actions aux associés de la société scindée; et (c) la dissociation ressemblant à la séparation sinon que la société scindée et non ses associés était la bénéficiaire de la contre-prestation¹³⁰. En parallèle, l'avant-projet envisageait d'interdire l'application de l'article 181 CO aux transferts de patrimoine ou d'entreprise entre des personnes morales commerciales¹³¹.

Toutefois, cette proposition fut mal reçue lors de la procédure de consultation: la scission apparaissait dans ce contexte comme limitant excessivement la liberté des parties¹³². En effet, si le projet passait, il n'aurait plus été possible d'aliéner une branche d'activité par le biais de l'article 181 CO et, par conséquent, d'offrir autre chose que des actions à titre de contre-prestation. Par ailleurs, là où souvent un acte informel suffisait, les formalités sociales requises pour ces opérations de restructuration imposaient systématiquement une décision de l'assemblée générale et des rapports du conseil d'administration audités par un réviseur particulièrement qualifié.

¹²⁷ Voir MESSAGE LFus, p. 4018 s ainsi que notamment R. BAHAR (2008), p. 119 s.

¹²⁸ Voir aussi sur la genèse de cette institution, M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Systematischer Teil, n° 346 ss; R. BAHAR (2008), p. 116 ss.

¹²⁹ Rapport du Groupe de réflexion droit des sociétés du 24 septembre 1993, Berne 1993, p. 64. Voir aussi F. VISCHER (1993).

¹³⁰ Voir Rapport AP-LFus p. 43.

¹³¹ Id. p. 71 s.

¹³² Voir Classement des réponses à la suite de la procédure de consultation: Loi fédérale sur la fusion, la scission et la transformation de sujets (loi sur la fusion), Berne 1999, p. 16-18. Voir aussi MESSAGE LFus, p. 4016 s.

Suite à cette réaction, le Conseil fédéral fléchit. Il décida de maintenir deux formes de scission, la séparation et la division, et d'abandonner la dissociation¹³³. Mais, au lieu de battre entièrement en retraite, il décida de faire preuve d'innovation et d'introduire le transfert de patrimoine, un instrument hybride situé entre la dissociation et l'article 181 CO: il emprunte à la scission la transmission d'une partie de l'entreprise par succession universelle, mais reprend de l'article 181 CO son caractère purement patrimonial, renonçant à régler la procédure de décision sociale, et dans les grandes lignes le système de protection des créanciers fondé sur une solidarité limitée dans le temps¹³⁴. En revanche, il se distingue de cette disposition en couvrant également la transmission des actifs et en abandonnant toute référence au critère de l'exploitation¹³⁵. Cependant, restriction quelque peu paradoxale, seul un patrimoine présentant un solde d'actifs nets positif peut être transféré¹³⁶. Par ailleurs, le transfert de patrimoine est ouvert à l'ensemble des commerçants et laisse aux parties le libre choix de la contre-prestation¹³⁷. Ainsi, le transfert de patrimoine est conçu comme une institution à part entière, un passe-partout ou une clause générale du droit des restructurations, destiné à agir comme soupape de sécurité face à la rigueur des autres formes prévues par la loi sur la fusion et le *numerus clausus* qu'instaure cette législation¹³⁸.

Dans cette optique, l'article 69 al. 2, 2^{ème} phrase, LFus vise à garantir un domaine réservé à la scission tout en tolérant les fusions et transformations de fait par voie de transfert de patrimoine. Cette disposition interdit ainsi clairement le transfert de patrimoine où en échange du patrimoine transféré les actionnaires de la société transférante recevraient des actions de la société reprenante en vertu d'une stipulation pour autrui ou d'une assignation. En revanche, l'admissibilité d'une opération dite « en deux temps » est plus controversée. Ces opérations – comme nous l'avons vu précédemment – supposent dans une première étape de transférer le patrimoine à une filiale contre des actions voire, si la filiale existe

¹³³ MESSAGE LFus, p. 4018-4019.

¹³⁴ MESSAGE LFus, p. 4019. Voir l'art. 75 LFus, à mettre en parallèle avec l'art. 181 al. 2 CO.

¹³⁵ Voir MESSAGE LFus, p. 4019. Voir aussi M. FREY/M. LAMBELET (2004), p. 792; H. KLÄY (2004), p. 224-225; R. TRIGO TRINDADE (2004), p. 217; H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 812, note 14. *Contra* F. VISCHER (2004a), Intro. n° 37; F. VISCHER (2004b), p. 161; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), n° 356 ss; P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 306. Pour des motifs fiscaux, toutefois, il sera nécessaire de s'assurer que le *spin off* porte sur une exploitation.

¹³⁶ Art. 71 al. 2 LFus. Voir la critique R. TRIGO TRINDADE (2004), p. 217; R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 23. Ce choix est d'autant plus paradoxal que la jurisprudence avait admis l'application de l'art. 181 CO dans l'hypothèse d'un solde négatif. Voir ATF 79 II 289, c. 4c, 292.

¹³⁷ Art. 69 al. 1 et 71 al. 1 let. d LFus.

¹³⁸ Voir MESSAGE LFus, p. 4018 s. Voir notamment aussi N. TURIN (2003), p. 114; R. TRIGO TRINDADE (2004), p. 220-221; R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 19; R. BAHAR (2008), p. 119. P. R. ALTENBURGER/M. CALDERAN/W. LEDERER (2004), n° 370. Voir la critique de M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Syst. Teil, n° 344.

déjà, contre toute autre contre-prestation. Puis, la société transférante distribue les actions de la filiale aux actionnaires de la filiale soit en leur attribuant directement des actions, soit, de façon indirecte, en leur remettant des options ou des droits de souscriptions¹³⁹.

Selon une partie de la doctrine¹⁴⁰, les opérations « en deux temps » constituent également des transferts de patrimoine par lesquels les associés reçoivent des parts sociales, en tout cas, lorsqu'il existe une connexité temporelle et matérielle entre le transfert et la distribution d'actions. Il s'ensuit que, selon ce courant, un transfert de patrimoine pour réaliser un *spin-off* est exclu et que seule la scission est envisageable.

Une autre partie de la doctrine estime – à mon avis – à raison que ces opérations ne sont pas couvertes par l'obligation de recourir à la scission¹⁴¹. A la lecture des travaux préparatoires, il semble que le but de cette règle n'était pas de contraindre les parties à scinder, mais plutôt d'établir une délimitation claire entre le champ d'application du chapitre 3 de la loi sur la fusion sur la scission et celui du chapitre 4 sur le transfert de patrimoine, afin que les dispositions régissant chacune de ces institutions s'appliquent de manière exclusive, et jamais cumulative¹⁴². Pour cette même raison, il convient de rejeter l'approche « intermédiaire » qui consiste à n'appliquer que les règles tirées de la scission s'agissant de la protection des actionnaires et celles du transfert de patrimoine pour le surplus¹⁴³. Par ailleurs, comme nous l'avons vu au cours de cette contribution, le fait que la scission prévoit un régime propre de protection des créanciers et des associés ne signifie pas que ces acteurs soient dénués de toute protection lors d'un transfert de patrimoine ou d'une autre technique¹⁴⁴.

Au demeurant, l'interprétation restrictive de l'article 69 al. 2, 2^{ème} phrase LFus a le mérite de garantir la sécurité du droit et, surtout, l'exactitude des inscriptions

¹³⁹ Voir supra note 17.

¹⁴⁰ Voir ALTENBURGER, (2004 n° 777 ss) M. PFEIFER/A. L. MEIER (2004 a), voir Art. 29-52 LFus, n° 16; M. PFEIFER/A. L. MEIER (2004 b), p. 837; F. VISCHER (2004 b), p. 159-160; U. VON SALIS (2004), p. 395; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro. LFus, n° 368 ss; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 342a.

¹⁴¹ Voir notamment A. COMBŒUF (2003), ad art 109 LFus, n° 5; M. EPPER (2003), ad art. 29 LFus, n° 1; R. WATTER/R. BÜCHI (2003), p. 31; M. FREY/M. LAMBELET (2004), p. 791; R. MALACRIDA (2004), p. 41 ss; R. TRIGO TRINDADE (2004), p. 222; H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 447 ss; R. MALACRIDA (2005), ad art. 69 LFus, n° 12; R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 29 LFus, n° 12 ss; P. BERETTA (2006), p. 53 ss; A. BINDER (2007), p. 125; L. OLGIATI (2007), ad art. 29 LFus, n° 2; M. WEBER (2007), ad art. 69 LFus, n° 2.

¹⁴² MESSAGE LFus, p. 4113.

¹⁴³ Apparemment de cet avis, P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 342a. Voir aussi R. MALACRIDA (2004), p. 42 ss.

¹⁴⁴ Voir, dans ce sens, H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 399 à 401.

aux registres du commerce. En effet, elle permet au préposé et à tout intéressé, actionnaire, créancier ou autre, de distinguer une scission d'un transfert de patrimoine sans devoir examiner le contexte de l'opération¹⁴⁵. Si la contreprestation du transfert des actifs et passifs consiste en des actions de la reprenante remis aux associés de la transférante, il s'agit d'une scission et, dans toutes les autres hypothèses, d'un transfert de patrimoine. La lecture de l'inscription au registre du commerce permet ensuite d'identifier le régime applicable à l'opération. A défaut, il serait possible qu'un transfert de patrimoine soit inscrit au registre du commerce, alors qu'en raison d'une distribution subséquente d'actions, l'opération se voie requalifiée de scission après avoir été inscrite au registre du commerce. Cette opération pourrait alors, malgré son inscription, être remise en question, faute d'avoir suivi la procédure idoine¹⁴⁶.

En définitive, même si la problématique n'est guère évidente, pour des motifs de sécurité du droit et de prévisibilité, il convient de donner à la restriction de l'article 69 al. 2, 2^{ème} phrase, LFus une interprétation restrictive et permettre le recours au transfert de patrimoine lors de *spin-off* réalisés en deux temps.

1.2 Obligation de recourir à la LFus au lieu de procéder à un transfert à titre singulier?

En parallèle à l'obligation de scinder, l'article 181 al. 4 CO ferme le système du *numerus clausus* des formes de restructuration en interdisant aux sociétés commerciales et aux autres entités inscrites au registre du commerce de transférer leurs dettes par le mécanisme prévu par l'article 181 CO, qui avait pourtant fait ses preuves jusqu'à l'entrée en vigueur de la LFus, les contraignant à recourir aux moyens prévus par la LFus, c'est-à-dire avant tout, dans le contexte qui nous intéresse, la scission ou le transfert de patrimoine.

Malgré certaines interprétations divergentes¹⁴⁷, cette disposition ne s'applique qu'aux transferts par le biais de l'article 181 CO. Les sociétés continuent ainsi à pouvoir transférer à titre singulier leurs actifs, passifs et autres contrats en respectant la forme relative à chaque élément¹⁴⁸. Cette façon de voir résulte avant tout

¹⁴⁵ R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 29. Cf. M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Syst. Teil., n° 419 ss.

¹⁴⁶ R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 29.

¹⁴⁷ P. LOSER-KROGH (2000), p. 110; R. BÜCHI (2001), p. 121 s; P. R. ALTENBURGER/M. CALDERAN/W. LEDERER (2004), n° 806 ss. Voir aussi M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Syst. Teil., n° 429 ss.

¹⁴⁸ MESSAGE LFus, p. 4144; J. FRICK (2003), ad Vorbemerkungen Art. 69-72 LFus, n° 2; N. TURIN (2003), p. 65; P. BERETTA (2004), vor Art. 69-77 LFus, n° 35; M. PFEIFER/A. L. MEIER (2004b), p. 835; H. C. VON DER CRONE et al. (2004), n° 812; R. TRIGO TRINDADE (2004),

d'une interprétation systématique de l'article 181 al. 4 CO, dont l'emplacement à la fin de l'article 181 signifie sa portée réduite. Si le législateur avait eu l'intention de lui donner une portée plus large, il aurait placé cette règle à un endroit plus prééminent, par exemple à l'article 3 LFus, afin de clairement manifester le fait que la LFus constitue un système fermé de restructurations et qu'il ne subsiste en dehors de cette législation aucun moyen de réaliser une opération de cette nature.

Au demeurant, la loi sur la fusion ne prétend pas s'appliquer à des transactions d'une certaine importance, mais se limiter à offrir des procédures spéciales afin de réaliser des restructurations¹⁴⁹. En effet, le système législatif qui sous-tend la loi sur la fusion est fondé sur un ensemble de normes de type procédural, qui décrit les étapes à franchir, les actes à accomplir et leur contenu, les personnes qui doivent être avisées, entendues et consultées ou dont le consentement est inévitable. En revanche, la loi sur la fusion ne contient que de rares normes au contenu matériel: la continuité du sociétariat en matière de fusion et scission (art. 7 et 31 LFus) et l'exigence d'actifs nets positifs (art. 71 al. 2 LFus) constituent ainsi de rares exceptions parmi les 111 articles de la loi sur la fusion.

Dans ce contexte, postuler l'existence d'opérations hors loi sur la fusion qui seraient interdites en raison de leur portée revient à supposer que seules des opérations d'une certaine ampleur peuvent être effectuée par le biais d'une scission ou d'un transfert de patrimoine, ce alors que le législateur a expressément manifesté sa volonté de ne pas limiter l'application de ces règles aux seuls transferts d'entreprises ou part d'entreprises formant, comme le définit la formule consacrée par Bruno von Büren « *einen in sich geschlossenen Teil des Vermögens oder des Geschäftes* »¹⁵⁰. Ainsi, le législateur n'a pas voulu définir le patrimoine transféré par une scission ou une restructuration autrement que par des voies procédurales et formelles. Or, qualifier des transferts à titre singulier de restructuration de fait reviendrait ainsi à postuler l'existence d'une définition matérielle de ces opérations, ce que le législateur voulait expressément éviter de faire¹⁵¹.

p. 221; U. VON SALIS (2004), p. 392; R. BAHAR (2005), ad art. 181 CO, n° 4; R. MALACRIDA (2005), ad art. 69 LFus, n° 13; P. BERETTA (2006), p. 56-59 (qui réserve les cas où l'art. 181 CO s'imposerait aux parties afin de protéger les créanciers); R. TSCHÄNI (2007), p. 175; M. WEBER (2007), ad art. 69 LFus, n° 26; R. TRIGO TRINDADE/A. GRIESSEN COTTI (2007), p. 149; GLANZMANN (2008), n° 18 c, n° 122, n° 170; P. BÖCKLI (2009), n° 373 b.

¹⁴⁹ Voir notamment MESSAGE LFus, p. 4011. Voir aussi M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro LFus, n° 3 ss, qui partent de ce constat pour arriver à la conclusion contraire de celle défendue ici.

¹⁵⁰ B. VON BÜREN (1964), p. 352.

¹⁵¹ Notamment à travers l'absence de mention de l'entreprise comme c'est le cas dans l'art. 181 al. 1 CO. Voir MESSAGE LFus, p. 4112; R. BAHAR (2005), ad art. 69 LFus, n° 8; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro LFus, n° 4 ss, 8 et 396. N. TURIN (2003), p. 104; R. WATTER/U. KÄGI (2005), Vor art. 29 ff. LFus, n° 244. Cette position devient moins défendable, si l'on considère comme le font Böckli et Vischer que ces opérations nécessitent le transfert d'une entreprise. Voir F. VISCHER (2004a), Intro, n° 37; F. VISCHER (2004b), p. 161; P. BÖCKLI (2009), § 2, n° 306.

En synthèse, si le recours à la reprise de dettes de l'article 181 CO est exclu lorsque la voie de la LFus est ouverte, les transferts à titres singuliers d'actifs et passifs restent possible sans autre restriction.

1.3 Simulation et fraude à la loi

Le dernier obstacle au recours aux équivalents fonctionnels résulte des principes généraux du droit privé: l'interdiction de la fraude à la loi¹⁵². Ce principe interdit de recourir à une structure insolite afin d'éviter l'application de règles impératives¹⁵³. Il serait ainsi tentant de considérer que les scissions de fait reviennent à éviter l'application de normes impératives, notamment celles destinées à protéger les actionnaires minoritaires et les créanciers.

Toutefois, selon la jurisprudence, les règles sur la fraude à la loi ne s'appliquent pas si les normes impératives ainsi évitées ne visent qu'à régler la procédure (« *nur eine bestimmte Art und Weise des Vorgehens regeln* ») sans interdire le résultat envisagé (« *ohne den angestrebten Erfolg als solchen zu verbieten* »)¹⁵⁴.

Le caractère fortement procédural de la loi sur la fusion ainsi que son but¹⁵⁵ suggèrent que le but des règles sur la protection des créanciers et des actionnaires minoritaires n'ont pas pour objet d'interdire absolument le fait qu'une société se sépare d'une partie de ses activités en les distribuant aux actionnaires, mais plutôt vise à régler la protection de ces parties prenantes lorsque les techniques offertes par cette loi sont mise en œuvre¹⁵⁶. Au demeurant, les *spin-offs* en deux étapes ne sont pas démunies de règles visant à protéger les actionnaires, les créanciers ou les travailleurs, comme nous l'avons vu ci-dessus. Il est vrai qu'elles sont différentes, ce qui pose un problème *de lege ferenda*¹⁵⁷.

L'instauration d'un *numerus clausus* des formes de restructuration¹⁵⁸ ne change d'ailleurs pas cette conclusion: cette limitation vise à garantir la sécurité du droit en interdisant que les acteurs n'inventent de nouvelles formes de restructuration

¹⁵² Voir E. A. KRAMER (1991), ad art. 19-20 CO, n° 263; C. HUGUENIN (2007), ad art. 19-20 CO, n° 22.

¹⁵³ Ibid.

¹⁵⁴ ATF 79 II 79, p. 83.

¹⁵⁵ «[I] adaptation des structures juridiques des sociétés de capitaux (...) par voie de fusion, de scission, de transformation et de transfert de patrimoine» (art. 1 al. 1 LFus).

¹⁵⁶ L. GLANZMANN (2008), n° 18c ss. Comp. P. BERETTA (2006), p. 48-49 (qui suggère le recours à l'analogie); L. OLGATI (2007), ad art. 29 LFus, n° 2; O. TRIEBOLD (2007), ad art. 69 LFus, n° 22.

¹⁵⁷ Voir R. BAHAR (2004), p. 331 ss ainsi que ci-dessous [p. 2].

¹⁵⁸ Voir MESSAGE, p. 4019. Voir aussi ATF 132 III 470 qui exclut la reprise d'une société anonyme de droit privé par un institut de droit public (CFF) au moyen d'une fusion par absorption. Voir également H. PETER (2005), p. 78 ss; P. BERETTA (2006), p. 47-48 et 52.

en marge de la loi¹⁵⁹. Il s'agissait de mettre un terme au comblement de lacune par voie prétorienne faisant suite à l'arrêt *Beauregard*¹⁶⁰. Un *numerus clausus* ne signifie pas une obligation d'utiliser les formes légales afin de parvenir à un but donné. Il n'interdit pas non plus aux parties d'utiliser les formes de restructuration prévues par la loi ainsi que les autres modes de transferts d'actifs et passifs de façon créative. La possibilité de réaliser un *spin-off* sans recourir à la scission est ainsi comparable à la possibilité de constituer une sûreté mobilière sans recourir au gage, à la réserve de propriété ou au droit de rétention. De la même façon qu'en combinant droit de propriété et relation contractuelle, un créancier peut se faire transférer la propriété d'un bien à des fins de sûretés au lieu de le prendre en gage, remettre un bien en *leasing* au lieu de le vendre sous réserve de propriété, se faire céder des créances à des fins de sûretés plutôt que d'exiger un nantissement¹⁶¹, il est possible de transférer des actifs et passifs à une société et d'obtenir directement ou indirectement l'attribution d'actions aux actionnaires, en utilisant d'autres moyens que la scission au sens formel.

Au demeurant, faut-il rappeler qu'avant l'entrée en vigueur de la loi sur la fusion, les *spin-offs* ne pouvaient être réalisées par voie de scission, cette institution inconnue alors étant considérée comme illicite¹⁶². Néanmoins, les *spin-offs* pouvaient être mis en œuvre par ce que nous avons dénommés scissions de fait. Syngenta et Ciba Specialties sont ainsi des cas notoires de telles opérations. Or, nulle part dans les travaux préparatoires n'a-t-il été question de réagir à ce phénomène et d'obliger les parties à recourir à la scission au sens formel. Au contraire, il s'agissait plutôt de répondre aux besoins de la pratique que de réagir à des abus ou modifier le régime de droit commun¹⁶³. Ainsi, l'argument fondé sur une fraude à la loi ne tient pas, ce d'autant que ce principe est une exception à la liberté contractuelle et l'autonomie des parties et qu'en tant que telle elle doit être interprétée restrictivement.

1.4 Synthèse

En synthèse, les trois objections à la licéité du recours aux équivalents fonctionnels doivent, à mon avis, être écartées. L'article 69 al.2, 2^{ème} phrase, LFus constitue la disposition la plus délicate à mon sens: elle prévoit que les règles

¹⁵⁹ Dans ce sens, R. WATTER/R. BÜCHI (2003), p. 29-30; L. GLANZMANN (2008), n° 18 c. *Contra* P. BERETTA (2006), p. 47-48 et 52.

¹⁶⁰ ATF 125 III 18, SJ 1999 I 233, JT 1999 I 445.

¹⁶¹ Voir D. ZOBL (1982), Syst. Teil, n° 1093 ss; B. FOËX (1987); P.-H. STEINAUER (2003), n° 3044 ss.

¹⁶² MESSAGE LFus, p. 4000 et les références citées à la note 5 ci-dessus.

¹⁶³ Dans ce sens voir R. WATTER/R. BÜCHI (2005), ad art. 28 LFus, n° 14-15. Voir Message LFus, p. 3996. et les références citées à la note 5 ci-dessus.

sur la scission s'appliquent « si les associés reçoivent des parts sociales ou des droits de sociétariats de la société reprenante ». Toutefois, même si la problématique n'est guère évidente, pour des motifs de sécurité du droit et de prévisibilité, il convient de donner à la restriction de l'article 69 al. 2, 2^{ème} phrase, une interprétation restrictive. Seul un transfert de patrimoine où la contreprestation consisterait en la remise d'action de la société reprenante aux actionnaires de la société transférante doit tomber sous le coup de cette disposition. En revanche, le recours au transfert de patrimoine lors de *spin-off* réalisés en deux temps doit être tenu pour valable.

Cette interprétation restrictive s'étend également à l'art. 181 al. 4 CO, qui compte tenu de sa place dans la systématique de la loi, ne s'applique qu'aux reprises de dettes par le biais de l'art. 181 CO. En revanche, elle laisse intacte la possibilité de transférer un ensemble d'actifs et de passifs par des transferts à titre singulier.

Enfin, une fois ces constats faits, la question d'une fraude à la loi peut aisément être résolue: cette institution ne s'érige en exception à l'autonomie des parties que si ces dernières cherchent à éviter l'application de dispositions impératives qui visent à interdire un certain effet et non pas seulement à régler un procédé donné. Or, dans la mesure où les substituts fonctionnels prévoient également des mesures destinées à protéger les actionnaires minoritaires, les créanciers et les co-contractants, il n'est pas soutenable de voir une fraude à la loi dans le recours à ces institutions. De même, il serait erroné que de voir dans le *numerus clausus* des formes de restructuration une obligation de procéder par le biais de la loi sur la fusion. Tout comme le *numerus clausus* des droits réels s'accommode de la propriété sûreté dans ses diverses formes, celui des formes de restructuration reconnaît l'existence de substituts fonctionnels en marge des institutions prévues par la loi.

2. Légitimité du recours aux équivalents fonctionnels.

La question de la licéité du recours aux équivalents fonctionnels étant tranchée, il est temps de nous tourner vers leur légitimité. Au-delà de la question d'un éventuel besoin d'adapter le régime en vigueur, cette réflexion *de lege ferenda* devrait éclairer l'analyse *de lege lata*: s'il ressortait de cet examen que le recours aux équivalents fonctionnels ne sert aucune fonction légitime, sans aucun doute faudrait-il revisiter les conclusions auxquelles nous sommes parvenus à la section précédente.

Le recours aux équivalents fonctionnels, nous l'avons vu précédemment sert un but déterminé: économiser les coûts de transaction pour les parties. L'objectif du praticien est de choisir la technique juridique qui lui permet de parvenir aux objectifs commerciaux en prenant le moins de risques et en évitant le plus d'obstacles

possibles. Dans cette perspective, l'existence d'équivalents fonctionnels est désirable. Tout comme plus de choix maximise l'utilité des consommateurs dans une analyse micro-économique permettant d'ajuster à l'assemblage selon le profil de chacun, l'existence de techniques diverses permet de mettre sur pied une transaction sur mesure, au lieu de forcer toutes les parties à procéder selon un seul mode.

La limite de cette analyse ne se situe, à mon avis, pas dans le *numerus clausus* des formes de restructurations: les équivalents fonctionnels ne créent pas de nouveaux instruments, mais se servent des outils existants pour réaliser la transaction envisagée. Ils ne remettent ainsi pas en cause la sécurité du droit que tout *numerus clausus* cherche à garantir¹⁶⁴. Au contraire, reconnaître l'existence d'équivalents fonctionnels revient à installer une soupape de sécurité qui vient atténuer l'atteinte grave à l'autonomie des parties que constitue un *numerus clausus* sans compromettre l'objectif poursuivi par cette institution.

En réalité, la légitimité du recours aux équivalents fonctionnels est plus sérieusement remise en question dans la perspective des coûts externes: le risque est en effet grand qu'une partie se serve d'un transfert de patrimoine ou d'une cession individuelle d'actifs et passifs pour éviter les mesures de protection des actionnaires ou des créanciers prévues dans le cadre de la scission. Au demeurant, le risque inverse qu'une partie se serve de la scission pour éviter une restriction de transfert de contrat existe également, du moins si l'on reconnaît la possibilité de transférer un contrat dans le cadre de la transmission universelle du patrimoine décrit par l'inventaire¹⁶⁵.

Dans cette optique, il convient de noter que, dans la perspective tant de la protection des actionnaires minoritaires que de celle des créanciers, la scission pose des conditions clairement plus strictes que ses équivalents fonctionnels, que ce soit le transfert de patrimoine ou les cessions à titre singulier ou encore qu'une distribution de dividende en nature. Cette panoplie de mesures de protection a souvent été considérée comme excessive par la doctrine¹⁶⁶. En effet, à aucun endroit, que ce soit à l'intérieur ou en dehors de la loi sur la fusion, l'on ne retrouve un ensemble de mesures aussi draconiennes que celui prévu dans le cadre de la scission. L'explication historique est sans aucun doute la crainte du législateur

¹⁶⁴ Voir B. FOÏX (1987), p. 93 ss; P.-H. STEINAUER (2007), n° 120. Voir aussi dans une perspective d'analyse économique du droit T. W. MERRILL/H. E. SMITH (2000); H. HANSMANN/R. KRAAKMAN (2002).

¹⁶⁵ Voir ci-dessus p. 34 ss pour les avis sur cette possibilité.

¹⁶⁶ Voir notamment F. R. EHRAT/M. COLOMBINI (2005), ad art. 47 LFus, n° 12; A. BINDER (2007), p. 124; R. WATTER/R. BÜCHI (2007), p. 166 ss; M. AMSTUTZ/R. MABILLARD (2008), Intro. LFus, n° 254 ss; R. TRIGO TRINIDADE/H. PETER/A. GRIESSEN COTTI (2008), p. 63; P. BÖCKLI (2009), § 3, n° 317 ss.

que les scissions, qui dérogent au principe de la reprise de dettes en cas de changement de débiteur, ne soient l'occasion d'abus¹⁶⁷.

Toutefois, la comparaison avec les règles générales sur la protection des créanciers mène à un constat alternatif évident: soit l'entier du droit des sociétés à l'exception du droit des scissions – voire du transfert de patrimoine – est lacunaire et méconnaît la protection des créanciers, soit le droit de la scission constitue un cas de sur-réglementation. Dans les deux cas, la scission apparaît comme une exception au système général de protection des créanciers du droit suisses des sociétés.

La même conclusion s'impose s'agissant de la protection des actionnaires de la société transférante: il est pour le moins étrange que la « simple » cession d'une entreprise ou d'une participation ne soit sujette à aucune mesure de gouvernance particulière au niveau des actionnaires, sinon dans l'hypothèse relativement rare d'une modification du but social ou d'une liquidation de la société, alors que toute scission qui permet pourtant aux actionnaires de rester intéressés à l'activité scindée requiert une décision de l'assemblée générale. Là encore, soit le régime général est trop laxiste, soit c'est le régime imposé à la scission qui est trop strict.

En d'autres termes, dans une optique systématique, la scission constitue l'exception à la règle et les équivalents fonctionnels se contentent de reproduire les principes généraux. L'utilisation d'équivalents fonctionnels n'apparaît ainsi pas comme une manœuvre illégitime, mais plutôt comme un recours salvateur à une soupape de sécurité permettant au droit de maintenir sa flexibilité. Cette dernière aurait sinon fait les frais de la crainte générée par l'introduction d'une institution dont la vocation était de révolutionner le droit suisse des restructurations.

V. Conclusion: l'approche fonctionnelle, entre évasion et soupape de sécurité

La scission est mal-aimée en pratique, nous l'avons vu. Ce phénomène n'est pas lié à l'ignorance ou au conservatisme des praticiens. Bien au contraire, il s'explique par un choix rationnel des acteurs juridiques, qui cherchent à parvenir à leurs objectifs tout en contenant les coûts de transaction au sens large. Certes, leur choix peut conduire à de simples effets distributifs, réalisant leurs économies au détriment des parties prenantes qui n'ont pas droit au chapitre. Toutefois, une analyse détaillée pousse à conclure que même si le régime de la scis-

¹⁶⁷ Voir notamment l'argumentation développée dans le MESSAGE LFus, p. 4094.

sion offre une protection plus développée que celle du droit commun et, en particulier, celle applicable aux équivalents fonctionnels, force est de constater que la scission déroge aux principes généraux sans véritable justification, sinon la crainte ressentie par le législateur face à une institution nouvelle. Il faut dès lors se féliciter qu'en marge de cette institution des soupapes de sécurité aient subsisté permettant de maintenir la flexibilité du système des restructurations moyennant une procédure un peu plus complexe que le transfert universel selon inventaire. Dans cette optique, étendre l'application des règles sur la scission aux opérations fonctionnellement équivalentes ou contraindre les parties à recourir à la scission permettrait certes de maintenir une certaine systématique sur le plan « local » autour de la scission, mais au prix de l'extension d'un régime d'exception étranger au régime ordinaire applicable en droit suisse des sociétés, soit au prix d'un régime « globalement » moins systématique.

Une conclusion s'impose. Le droit des scissions mérite d'être révisé en vue de le rendre plus conforme à la systématique générale des instruments de protection des actionnaires et des créanciers. Le projet de mini-révision de la loi sur la fusion¹⁶⁸ est, dans cette optique, un pas dans la bonne direction, mais beaucoup de chemin reste encore à faire.

¹⁶⁸ Voir A. BINDER (2007); K. SCHÜLE/A. BINDER (2007).

Bibliographie

- ALTENBURGER, P. R., M. CALDERAN et W. LEDERER, *Schweizerisches Umstrukturierungsrecht: ein Handbuch zum Fusionsgesetz, zur Handelsregisterverordnung und zum Steuerrecht*, Zurich/Bâle/Genève, Schulthess, 2004.
- AMSTUTZ, M. et R. MABILLARD, in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire roman du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- _____, *Fusionsgesetz (FusG): Kommentar zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung vom 3. Oktober 2003*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- BAHAR, R., *Le rôle du conseil d'administration lors des fusions et acquisitions: une approche systématique*, Zurich: Schulthess, 2004.
- _____, in Henry Peter et Rita Trigo Trindade (éditeurs), *Commentaire LFus*, Genève/Zurich/Bâle: Schulthess, 2005.
- _____, « Le transfert de patrimoine professionnel », *Le nouveau droit luxembourgeois des sociétés*, Bruxelles: Larcier, 2008, p. 109.
- _____, « Le capital social: à quand la révolution? », *Revue de droit suisse* 128 (2009), p. 253.
- BEBCHUK, L. A. et J. M. FRIED, « The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy », *Yale Law Journal* 105 (1996), p. 857.
- BERETTA, P., « Vertragsübertragungen im Anwendungsbereich des geplanten Fusionsgesetzes », *Revue suisse de jurisprudence* 98 (2002), p. 249.
- _____, in *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004.
- _____, *Strukturanpassungen: Fusion, Spaltung, Umwandlung, Vermögensübertragung. Schweizerisches Privatrecht, VIII/8*, Bâle: Helbing & Lichtenhahn, 2006.
- BERTSCHINGER, U., « Splatungsvertrag und Vermögensübertragungsvertrag gemäss Fusionsgesetz – Neue Nominatkontrakte », in Heinrich Honsell, Wolfgang Portmann, Roger Zäch et Dieter Zobl (éditeurs), *Aktuelle Aspekte des Schuld- und Sachenrechts: Festschrift für Heinz Rey zum 60. Geburtstag*, Zurich: Schulthess, 2003, p. 359.
- BINDER, A., « Wege, Irrwege, und Umwege für Umstrukturierungen », *GesKR* (2007), p. 123-143.
- _____, « Die aktienrechtliche Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen », *GesKR* Sondernummer: die grosse Aktienrechtsrevision (2008), p. 66-70.
- BINDER, A. et V. ROBERTO, in Marc Amstutz, Peter Breitschmid, Andreas Furrer, Daniel Girsberger, Claire Huguenin, Markus Müller-Chen, Vito Roberto, Alexandra Rumo-Jungo et Anton K. Schnyder (éds), *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*, Zurich: Schulthess, 2007.
- BÖCKLI, P., *Schweizer Aktienrecht*, 4^{ème} éd., Zurich: Schulthess, 2009.
- BOHRER, A., « Übergang von Verträgen bei der Vermögensabtretung: Irrungen und Wirrungen mit Praxisrelevanz », *L'expert-comptable suisse* (2004), p. 935.
- BÜCHI, R., *Spin-off: rechtliche Aspekte von Abspaltungen bei Publikumsgesellschaften*, Berne: Stämpfli, 2001.
- BURKHARDT BERTOSSA, J., in: *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004.
- CHAPUIS, O., « Loi sur la fusion – Questions choisies », *REPRAX* (2005), p. 18.

- CHENAUX, J.-L., in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire romand du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- COASE, R. H., « The Problem of Social Cost », *Journal of Law and Economics* 3 (1960), p. 1.
- COFFEE, J. C., *Gatekeepers: the professions and corporate governance*, Oxford: Oxford University Press, 2006.
- CORBOZ, B., in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire romand du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- COMBŒUF, A., in Baker & McKenzie (éd.), *Fusionsgesetz*, Berne: Staempfli, 2003.
- DIAMOND, D. W., « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », *The Review of Economic Studies* 51 (1984), p. 393-414.
- DUBS, D., in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- EBERHARD, S., *La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse, Comparativa*; 65, Genève: Droz, 1999.
- EHRAT, F. R. et M. COLOMBINI, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- EHRAT, F. R. et M. WIDMER, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- EMCH, D., *System des Rechtsschutzes im Fusionsgesetz*, Berne: Stämpfli, 2006.
- EPPER, M., in Baker & McKenzie (éd.), *Fusionsgesetz*, Berne: Stämpfli, 2003.
- FOËX, B., *Le « numerus clausus » des droits réels en matière mobilière*, Lausanne: Payot, 1987.
- FORSTMOSER, P., « Sachausschüttungen im Gesellschaftsrecht », in Peter Forstmoser (éd.), *Festschrift für Max Keller: zum 65. Geburtstag: Beiträge zum Familien- und Vormundschaftsrecht, Schuldrecht, Internationalen Privatrecht, Verfahrens-, Banken-, Gesellschafts-, und Unternehmensrecht, zur Rechtsgeschichte und zum Steuerrecht*, Zurich: Schulthess, 1989, p. 701.
- FORSTMOSER, P., A. MEIER-HAYOZ et P. NOBEL, *Schweizerisches Aktienrecht*, Berne: Staempfli, 1996.
- FREY, M. et M. LAMBELET, « Spaltung – rechtliche und steuerliche Aspekte », *Pratique juridique actuelle* (2004), p. 2004.
- FRICK, J., in Baker & McKenzie (éd.), *Fusionsgesetz*, Berne: Stämpfli, 2003.
- GENOUD, R., « Transferts des rapports de travail lors de transmissions d'entreprises, ECS 6-7 2004, p. 521 ss », *L'expert-comptable suisse* (2004), p. 521.
- GERHARD, F., « Scission au sens strict et substituts fonctionnels: observations pratiques », in Henry Peter et Nicolas Dutoit (éds.), *Les restructurations en droit des sociétés, du travail et international privé*, Schulthess éditions romandes 2010, pp. 57 ss.
- GILSON, R. J., « Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing », *Yale Law Journal* 94 (1984), p. 239-314.
- GLANZMANN, L., « Auswirkungen von Umstrukturierungen auf die Stellung der kreditgebenden Bank », *Revue de droit suisse* 126 (2007), p. 279.
- _____, *Umstrukturierungen: eine systematische Darstellung des schweizerischen Fusionsgesetzes*, 2ème éd. éd., Berne: Stämpfli, 2008.

- HANSMANN, H. et R. KRAAKMAN, «Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts», *Yale Law Journal* 100 (1991), p. 1879.
- _____, «The Essential Role of Organizational Law», *The Yale Law Journal* 110 (2000), p. 387.
- _____, «Property, Contract, and Verification: *The Numerus Clausus Problem and the Divisibility of Rights*», *Journal of Legal Studies* 31 (2002), p. 373.
- HEINZMANN, in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire romand du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- HUGUENIN, C., in: *Basler Kommentar zum Schweizerisches Privatrecht: OR I*, Bâle, Genève, Munich, 2007.
- HUGUENIN-JACOBS, C., *Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht*, Zurich: Schulthess, 1994.
- HURNI, C., *Die Vermögensübertragung im Spannungsfeld zwischen Vermögens- und Unternehmensrecht*, Zurich: Schulthess, 2008.
- KÄGI, U., «Revision des Kapitalherabsetzungsrechts», *GesKR Sondernummer* (2008), p. 23.
- KLÄY, H., «Das Fusionsgesetz – ein Überblick», *Berner Notar* (2004), p. 185-235.
- KRAAKMAN, R., *The anatomy of corporate law: a comparative and functional approach*, 2nd éd., Oxford; New York: Oxford University Press, 2009.
- KRAAKMAN, R. H., «Gatekeepers: The Anatomy of a Third-Party Enforcement Strategy», *Journal of Law, Economics, & Organization* 2 (1986), p. 53.
- KRAMER, E. A., *Inhalt des Vertrages: Berner Kommentar zu Art. 19-22 OR*, 3^{ème} éd., *Inhalt des Vertrages, Mängel des Vertragsabschlusses*, Berne: Stämpfli, 1991.
- KÜNG, M., in: *Basler Kommentar zum Schweizerisches Privatrecht: OR II*, Bâle, Genève, Munich, 2008.
- KURER, P., in: *Basler Kommentar zum Schweizerisches Privatrecht: OR II*, Bâle, Genève, Munich, 2008.
- LOSER-KROGH, P., «Die Vermögensübertragung», *Pratique juridique actuelle* 9 (2000), p. 1095.
- MACAULAY, S., «Non-Contractual Relations in Business: A Preliminary Study», *American Sociological Review* (1970), p. 56.
- MALACRIDA, R., «Spaltung von Gesellschaften», *Revue de droit suisse* 123 (2004), p. 39.
- _____, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005, p. Art. 69-74, 86, 87, 98.
- MEIER-DIETERLE, F. C., in: *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004.
- MERRILL, T. W. et H. E. SMITH, «Optimal Standardization in the Law of Property: The Numerus Clausus Principle», *Yale Law Journal* 110 (2000), p. 1.
- OBERSON, X. et P.-M. GLAUSER, in Henry Peter et Rita Trigo Trindade (éds), *Commentaire LFus*, Genève/Zurich/Bâle: Schulthess, 2005.
- OLGIATI, L., in Marc Amstutz, Peter Breitschmid, Andreas Furrer, Daniel Girsberger, Claire Huguenin, Markus Müller-Chen, Vito Roberto, Alexandra Rumo-Jungo et Anton K. Schnyder (éds), *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*, Zurich: Schulthess, 2007.
- OST, F., «Validité» in A.-J ARNAUD. (éd.), *Dictionnaire encyclopédique de théorie et de sociologie du droit*, Paris: L.G.D.J., 1993, p. 431.

- PAILLUSSEAU, J., *La société anonyme: technique d'organisation de l'entreprise*, Bibliothèque de droit commercial, Paris: Sirey, 1967.
- PETER, H., « Le sort des contrats en cas de transfert de patrimoine », *Revue suisse de droit des affaires* 76 (2004), p. 223.
- _____, « Concepts généraux et questions controversées », *Semaine judiciaire* II (2005), p. 71.
- PETER, H. et C.-B. FRANCESCA, in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire romand du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- PETERSEN, M. A. et R. G. RAJAN, « Trade credit: theories and evidence », *Review of Financial Studies* 10 (1997), p. 661-691.
- PFEIFER, M., in: *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004.
- PFEIFER, M. et A. L. MEIER, in: *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004a.
- _____, « Ausschlusslichkeit der Regelung des FusG für Strukturanpassungen, insbesondere für Spaltungen? », *Pratique juridique actuelle* (2004b), p. 833.
- PHILIPPIN, E., « Transfert de patrimoine de succursales suisses d'entreprises étrangères », *RE-PRAX* (2009), p. 8.
- REUTTER, T., in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- REYMOND, P., *La cession des contrats*, Publication CEDIDAC; 14, Lausanne: Ceditac, 1989.
- RIEDWEG, P. et D. GRÜNBLATT, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- ROBERTS, J., *The modern firm: organizational design for performance and growth*, Oxford [etc.]: Oxford University Press, 2004.
- RUEDIN, R., « La protection des créanciers dans le projet de loi sur la fusion », in Hans Caspar von der Crone, Rolf H. Weber, Roger Zäch et Dieter Zobl (éds), *Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht: Festschrift für Peter Forstmoser zum 65. Geburtstag*, Zürich: Schulthess, 2003, p. 687.
- SCHENKER, F., in Baker & McKenzie (éd.), *Fusionsgesetz*, Berne, 2003.
- SCHENKER, U., « Unternehmensverkauf vor Nachlass- und Konkursverfahren », in Rudolf Tschäni (éd.), *Megers & Acquisitions V*, Zurich: Schulthess, 2003, p. 1.
- SCHÜLE, K. et A. BINDER, « Von einer zweiten, verbesserten Auflage des Fusionsgesetz », *Schweizer Treuhänder* (2007), p. 978.
- SCHUMACHER, R., *Die Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2005.
- SMITH, C. W., JR. et J. B. WARNER, « Bankruptcy, Secured Debt and Optimal Capital Structure: Comment », *Journal of Finance* 34 (1979), p. 247.
- SMITH, J., CLIFFORD W. et J. B. WARNER, « On financial contracting: An analysis of bond covenants », *Journal of Financial Economics* 7 (1979), p. 117.
- STEINAUER, P.-H., *Les droits réels*, Tome III, 3ème éd., Berne: Staempfli, 2003.
- _____, *Les droits réels*, Tome I, 4ème éd., Berne: Staempfli, 2007.
- TERCIER, P. et P. G. FAVRE, *Les contrats spéciaux*, 4^e éd., Genève, Zurich: Schulthess, 2009.

- TRIEBOLD, O., in Marc Amstutz, Peter Breitschmid, Andreas Furrer, Daniel Girsberger, Claire Huguenin, Markus Müller-Chen, Vito Roberto, Alexandra Rumo-Jungo et Anton K. Schnyder (éds), *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*, Zurich: Schulthess, 2007.
- TRIGO TRINDADE, R., «Le Devoir de fidélité des dirigeants de la société anonyme lors de conflits d'intérêts», *Semaine Judiciaire* 1999 II (1999), p. 386.
- _____, «La fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine selon le nouveau droit», *Jusletter* 3 novembre 2003.
- _____, «Le transfert de patrimoine», *Revue suisse de droit des affaires* 76 (2004), p. 215.
- TRIGO TRINDADE, R. et R. BAHAR, «Droits des actionnaires minoritaires en Suisse», *Rapports suisses présentés au XVIème Congrès international de droit comparé*, Zurich: Schulthess, 2002, p. 381.
- TRIGO TRINDADE, R. et A. GRIESSEN COTTI, «Echo aus der Praxis», *GesKR* (2007), p. 144.
- TRIGO TRINDADE, R., H. PETER et A. GRIESSEN COTTI, «La loi sur la fusion en application», *Pratique juridique actuelle* (2008), p. 55.
- TSCHÄNI, R., «Übernahme- und Zusammenschlussformen», in Rolf Tschäni (éd.), *Mergers & Acquisitions*, Zurich: Schulthess, 1998, p. 1.
- _____, *M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht*, Zurich: Schulthess, 2003.
- _____, «Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz und auf anderen Wegen», *GesKR* (2007), p. 170.
- TURIN, N., *Le transfert de patrimoine selon le projet de loi sur la fusion*, Bâle: Helbing & Lichtenhahn, 2003.
- VENTURI, S. et M.-N. ZEN-RUFFINEN, in Marc Amstutz et Pierre Tercier (éds), *Commentaire romand du code des obligations II*, Bâle: Helbing Lichtenhahn, 2008.
- VISCHER, F., «Drei Fragen aus dem Fusionsrecht», *RSDA* 65 (1993), p. 1.
- _____, in *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004a.
- _____, «Des principes de la loi sur la fusion et de quelques questions controversées», *Revue suisse de droit des affaires* 96 (2004b), p. 155.
- VISCHER, M. et U. P. GNOS, «Erfahrungen mit dem Fusionsgesetz», *Pratique juridique actuelle* (2006), p. 783.
- VON BÜREN, B., *Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil*, Zurich: Schulthess, 1964.
- VON BÜREN, R., «Der Übergang von Verträgen im Rahmen von Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz», in Wolfgang Wiegand, Thomas Koller et Hans Peter Walter (éds), *Tradition mit Weitsicht: Festschrift für Eugen Bucher zum 80. Geburtstag*, Berne/Zurich: Schulthess/Stämpfli, 2009, p. 29.
- VON DER CRONE, H. C. et A. GERSBACH, «La Fusion et la Scission: Perspective et Réalisation (dans une perspective pratique)», *Revue suisse de droit des affaires* 76 (2004), p. 186.
- VON DER CRONE, H. C., A. GERSBACH, F. J. KESLER, M. DIETRICH et K. BERLINGER, *Das Fusionsgesetz*, Zurich: Schulthess, 2004.
- VON SALIS, U., *Fusionsgesetz*, <www.fusionsgesetz.ch>, 2004.
- WATTER, R. et R. BÜCHI, «Demergers (Abspaltung) bei der (Publikums-)Gesellschaft», in Rudolf Tschäni (éd.), *Mergers & Acquisitions V*, Zurich: Schulthess, 2003, p. 1.
- _____, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.

- _____, «Die Spaltung nach Fusionsgesetz als Mauerblümchen der Praxis?», *GesKR* (2007), p. 164.
- WATTER, R. et U. KÄGI, «Die Übergang von Verträgen bei Fusionen, Splatungen und Vermögensübertragungen», *Revue suisse de droit des affaires* 76 (2004), p. 231.
- _____, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005.
- WATTER, R. et D. C. PFIFFNER, in *Basler Kommentar zum Schweizerisches Privatrecht: OR II*, Bâle, Genève, Munich, 2002.
- WATTER, R. et T. REUTTER, in Rolf Watter, Nedim Peter Vogt, Rudolf Tschäni et Daniel Daeniker (éds), *Basler Kommentar, Fusionsgesetz*, Bâle, Genève, Munich: Helbing & Lichtenhahn, 2005,.
- WEBER, M., in Marc Amstutz, Peter Breitschmid, Andreas Furrer, Daniel Girsberger, Claire Huguenin, Markus Müller-Chen, Vito Roberto, Alexandra Rumo-Jungo et Anton K. Schnyder (éds), *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*, Zürich: Schulthess, 2007.
- WILLIAMSON, O. E., «Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations», *Journal of Law and Economics* 22 (1979), p. 233.
- WYLER, R., in Henry Peter et Rita Trigo Trindade (éds), *Commentaire LFus*, Genève/Zurich/Bâle: Schulthess, 2005.
- WYLER, R. et B. HEINZER, «La protection des partenaires contractuels dans la loi sur la fusion», in Mathieu Blanc et Laure Dallèves (éds), *Coopération et fusion d'entreprises, Travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 6 octobre 2004*, Lausanne: Cedidac, 2005, p. 167.
- ZINDEL, G. et P. ISLER, in: *Basler Kommentar zum Schweizerisches Privatrecht: OR II*, Bâle, Genève, Munich, 2008.
- ZOBL, D., *Das Fahrnispfand*, in: *Berner Kommentar*, Berne: Stampfli, 1982.