

LA PAROLE À... **François Hellot et Jacques Sivignon**, AVOCATS ASSOCIÉS, DECHERT (PARIS) LLP,
Guillaume Briant, AVOCAT, DECHERT (PARIS) LLP

Private equity en Afrique : gérer les aspects de conformité

Le montant des investissements *private equity* en Afrique atteignait plus de 2,5 milliards de dollars en 2015. L'intérêt pour le continent continue à se développer. Toutefois, les investisseurs doivent être vigilants au regard des risques spécifiques existant dans cette zone en matière de corruption et, plus généralement, de *compliance*. Notre expérience démontre que les investisseurs doivent évaluer les risques en matière de conformité au moyen d'une *due diligence* spécifique et protéger leur investissement en négociant des sauvegardes contractuelles.

Due diligence complémentaire

Afin d'évaluer la pertinence d'une opération de *private equity* en Afrique, la prudence doit conduire tout investisseur à réaliser une *due diligence compliance* approfondie, en complément de l'audit préinvestissement classique. Le but de cette *due diligence* sera :

- ▶ d'identifier et évaluer l'exposition aux risques de la société cible ainsi que des futurs associés et partenaires dans le projet, en particulier dans l'obtention de marchés publics et/ou d'autorisations administratives ;
- ▶ de déterminer la faisabilité de l'opération au regard des risques identifiés, de structurer l'investissement en conséquence et d'anticiper les dispositifs contractuels à négocier et les mesures de remédiation à mettre en œuvre afin de réduire, voire supprimer, les risques en résultant.

Cette analyse de la conformité est d'autant plus nécessaire que les principales lois anticorruption – que ce soit le *FCPA*, le *UK Bribery Act* ou le projet de loi Sapin 2 – sont d'application extraterritoriale. Au titre du *FCPA* et du *UK Bribery Act*, un investisseur peut ainsi voir sa responsabilité engagée pour des actes de corruption menés par (ou au profit de) la société cible, avant même son entrée au capital, en particulier si les activités de la cible étaient soumises à ces lois à la date des faits reprochés ou si ces faits continuent à générer des revenus après l'entrée de l'investisseur dans la cible. Il existe même un risque de procédures judiciaires concurrentes dans plusieurs pays au titre de ces mêmes faits de corruption.

Idéalement, cette *due diligence compliance* doit être réalisée en coordination entre des équipes dédiées, capables d'identifier les zones



de risque sur le terrain, et des avocats spécialisés à même d'analyser les informations collectées et leur impact potentiel sur l'investissement. Si des prestataires externes interviennent, des structures adéquates doivent également être mises en place afin d'assurer la confidentialité de ces investigations.

Protections contractuelles

Au-delà de l'audit conformité, l'investisseur doit aussi se protéger contractuellement :

- ▶ Le protocole d'investissement devra contenir des déclarations et garanties spécifiques sur les engagements de la cible concernant la lutte contre la corruption et le respect des standards internationaux de conformité. Le cas échéant, en fonction des sujets révélés par la *due diligence*, la société devra s'engager à mettre en œuvre des mesures de remédiation avant ou après le *closing* de l'investissement. Enfin, une clause de *material adverse change* (MAC) pourra être négociée pour prémunir l'investisseur contre l'ouverture de poursuites impliquant la société cible, ses actionnaires et/ou dirigeants existants sur des sujets de conformité entre le *signing* et le *closing*.

- ▶ Le pacte d'actionnaires doit également assurer le respect des règles en matière de corruption et de *compliance* par la société cible et par les autres actionnaires de la cible. Différents mécanismes sont envisageables : application par la cible d'un programme de conformité adéquat (audit interne, formation des salariés, audit des cocontractants, etc.) ; option de vente permettant à l'investisseur de céder sa participation dans le cas où, malgré ces procédures de conformité, les pratiques de la société cible seraient inadéquates et où l'investisseur ne parviendrait pas à faire entendre sa voix pour y remédier ; et option d'achat offrant à l'investisseur, le cas

échéant avec d'autres actionnaires, la possibilité de racheter les titres d'un actionnaire ou dirigeant (*bad leaver*) ne respectant pas les procédures de conformité édictées par la société cible.

Les sujets sont multiples et inégalement connus et maîtrisés par les acteurs de ce type d'opération. Une analyse fine ainsi qu'une phase de pédagogie sont donc à prévoir afin d'adapter les solutions contractuelles à la nature de l'opération et aux risques identifiés ou suspectés dans le cadre de l'investissement. ■

*L'analyse est d'autant plus
nécessaire que les principales
lois anticorruption sont
d'application extraterritoriale*