

þÿ Acquisition de start-up par une grande entreprise : sy

Auteur : Jamar, Alexandre

Promoteur(s) : Streel, Alexandre

Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'Université de Liège

Diplôme : Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en droit

Année académique : 2019-2020

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/10374>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.



Acquisition de start-up par une grande entreprise : synergies et risques pour l'acquéreur

Aspects stratégiques, financiers et culturels
Propriété intellectuelle
Incitants fiscaux à l'innovation

Jury

Mémoire présenté par
Alexandre JAMAR

Promoteur

Alexandre STREEL
Maître de conférences - HEC Liège
Partner chez BDO

En vue de l'obtention du diplôme de
Master en sciences de gestion
à finalité spécialisée en droit

Lecteurs

Jean-Michel DEGEE
Chargé de cours - ULiège
Partner chez Arteo

Année académique 2019-2020

Anne BELLEFLAMME
Senior Manager chez BDO

Mes remerciements s'adressent en premier lieu aux membres du jury, à Monsieur Streel et Maître Degée pour leurs conseils avisés quant au contenu de ce mémoire, ainsi qu'à Madame Belleflamme qui a aimablement accepté son rôle de lectrice.

Je me dois évidemment de remercier chaleureusement mes parents et mes grands-parents pour leur soutien inconditionnel au cours de mon parcours scolaire.

Qu'il me soit enfin permis de remercier ma petite amie et mon cercle d'amis, fidèles compagnons de ces belles années d'études.

NOTE DE SYNTHÈSE

Face à l'innovation disruptive, les grandes entreprises sont contraintes d'adapter leur stratégie de croissance. Dans cette optique, elles recourent notamment à l'acquisition de start-up, des acteurs situés au cœur même de l'innovation.

Nous verrons en quoi ces jeunes cibles innovantes sont capables de soutenir l'acquéreur sur le chemin de la création de valeur. Pour ce faire, nous établirons une cartographie des synergies résultant du rapprochement d'une grande entreprise bien implantée sur son marché et d'une jeune poussée agile.

Cependant, les start-up se différencient des cibles d'acquisition traditionnelles par un taux d'échec plus élevé. De cette constatation, il nous a paru pertinent d'établir une seconde cartographie, celle des risques stratégiques, financiers et culturels inhérents aux acquisitions de start-up. Nous tenterons d'apporter une solution face à ces différents risques en établissant un guide de bonnes pratiques.

Enfin, à l'aune du droit belge, nous aborderons un aspect juridique spécifique aux acquisitions innovantes : les risques liés aux droits de propriété intellectuelle. Nous verrons les éléments essentiels auxquels l'acquéreur devra être attentif lorsque la cible possède des logiciels ou des brevets d'invention. Nous analyserons aussi deux régimes fiscaux avantageux pour toute entreprise désireuse d'investir dans l'innovation.

Mots-clés: Fusion-acquisition – Synergies – Risques – Start-up – Grande entreprise – Innovation – Corporate venturing – Propriété intellectuelle – Incitants fiscaux.

ABSTRACT

Due to disruptive innovation, large companies are forced to adapt their growth strategy. In this context, they opt, among other methods, for the acquisition of start-ups, as the latter are located at the very heart of the innovation process.

We will see how those young targets are able to back the acquirer on their path to value creation. In order to do so, we will map the synergies which appear when a well-established large company and an agile start-up come closer together.

However, start-ups are associated with a higher failure rate compared to traditional acquisition targets. Knowing this, it seemed relevant to us to build a second mapping, the one of the strategic, financial and cultural risks linked to start-up acquisitions. We will try to provide a solution to these various risks by adding a guide to good practices.

Eventually, in the light of Belgian law, we will discuss a legal aspect specific to the acquisition of innovations: the risks which are bond to intellectual property rights. We will see the main points which the acquirer must pay attention to when the target owns software or patents. We will also analyse two tax regimes which companies wishing to invest in innovation, can benefit from.

Key words: Merger and acquisition – Synergies – Risks – Start-up – Large Company – Innovation – Corporate venturing – Intellectual property - Tax incentives.

TABLE DES MATIÈRES

Note de synthèse	iii
Abstract	v
Table des matières.....	vii
Abréviations et acronymes	xi
Avant-Propos	xiii
Introduction : Les défis actuels de la révolution technologique au sein des grandes entreprises	- 1 -
Partie 1 : Acquisition d'entreprises innovantes comme méthode de croissance	- 3 -
Chapitre 1 : Acquisition de start-up par les grandes entreprises.....	- 3 -
I. <i>L'acquéreur : une grande entreprise.....</i>	- 3 -
a. Typologie et définition juridique.....	- 3 -
b. Objectif poursuivi : la création de valeur	- 5 -
c. La stratégie de croissance externe : vectrice de création de valeur.....	- 7 -
II. <i>La cible : une start-up, jeune entreprise innovante</i>	- 8 -
a. L'innovation : un processus intensif	- 8 -
b. La start-up : un acteur au cœur de l'innovation	- 9 -
III. <i>Acquisition d'entreprises innovantes : une création de synergies.....</i>	- 10 -
a. Synergies opérationnelles et technologiques.....	- 11 -
1) Combinaison de ressources spécifiques	- 11 -
2) Influence et rapports de force	- 11 -
3) Exploration de nouveaux marchés ou consolidation de marchés existants ...	- 12 -
b. Synergies financières et économiques.....	- 12 -
1) Potentiel de croissance important de la cible.....	- 12 -
2) Une meilleure efficience des facteurs de production.....	- 12 -

3) Effet de levier pour l'acquéreur	- 13 -
c. Synergies managériales	- 13 -
Chapitre 2 : Cartographie des risques inhérents aux acquisitions de start-up	- 15 -
<i>I. Risques stratégiques.....</i>	<i>- 16 -</i>
a. Risques liés aux motifs d'acquisition	- 16 -
b. Risques liés au secteur auquel appartient l'entreprise acquéreuse	- 17 -
c. Risque d'un manque d'expérience sur le marché <i>M&A</i>	- 18 -
d. Quelques bonnes pratiques face aux risques stratégiques	- 18 -
<i>II. Risques financiers.....</i>	<i>- 21 -</i>
a. Analyse de la performance d'une opération d'acquisition	- 21 -
b. Les facteurs influençant la performance de l'acquisition d'une start-up.....	- 22 -
1) Risques liés au potentiel de l'innovation	- 22 -
2) Risques liés à une asymétrie de l'information	- 23 -
3) Risques liés au mode de financement de l'opération.....	- 24 -
4) Risques liés au caractère coté ou non de la cible	- 24 -
5) Risques liés au stade de développement de la cible.....	- 25 -
6) Risques liés aux cycles macroéconomiques.....	- 25 -
c. Quelques bonnes pratiques face aux risques financiers.....	- 27 -
<i>III. Risques liés au capital humain</i>	<i>- 29 -</i>
a. Risques causés par les dirigeants de l'entreprise acquéreuse	- 29 -
1) La stratégie d'enracinement des dirigeants	- 29 -
2) Lorsque dirigeants et actionnaires se confondent	- 30 -
b. Risques culturels liés au capital humain lors de la phase d'intégration	- 30 -
1) Du management de proximité de la start-up à la structure verticale de la grande entreprise	- 31 -
2) Conséquences des risques liés à la perte d'autonomie de la start-up.....	- 32 -
c. Quelques bonnes pratiques face aux risques culturels.....	- 32 -

Conclusion sur les risques : Suggestion d'un outil d'aide à la prise de décision..... - 35 -

<i>I. Définition de trois niveaux d'appréciation pour chaque risque.....</i>	- 35 -
<i>II. Quelques applications au cas d'espèce.....</i>	- 36 -
<i>III. Evaluer le risque global inhérent à l'opération.....</i>	- 38 -

Partie 2 : Acquisition d'entreprises innovantes – Les droits de propriété intellectuelle - 41 -

Chapitre 1 : Les risques inhérents à la propriété intellectuelle - 41 -

<i>I. La propriété intellectuelle : une mine d'or pour la start-up.....</i>	- 42 -
a. Programmes d'ordinateur et droits d'auteur.....	- 42 -
1) Le programme d'ordinateur comme objet des droits d'auteur	- 42 -
2) Titulaire du droit : l'auteur du programme (personne physique) ou la start-up (personne morale) ?	- 43 -
3) Etendue des droits d'auteur dans le temps et dans l'espace	- 44 -
4) Due diligence & Audit IP concernant les programmes d'ordinateur	- 45 -
b. Inventions et brevets.....	- 48 -
1) Objet du brevet : l'invention.....	- 48 -
2) Titulaire du brevet	- 49 -
3) Etendue des brevets dans le temps et dans l'espace	- 51 -
4) Due diligence & audit IP concernant le brevet.....	- 52 -
<i>II. Quelques garanties IP en vue de protéger l'acheteur.....</i>	- 56 -
a. REPS et garanties d'actif.....	- 56 -
b. La protection de l'acheteur par le droit commun	- 57 -
<i>III. Conclusion sur les risques de propriété intellectuelle inhérents aux acquisitions d'entreprises innovantes</i>	- 58 -

Chapitre 2 : Quelques incitants fiscaux à l'innovation - 59 -

<i>I. Dispense du précompte professionnel pour les chercheurs.....</i>	- 59 -
<i>II. Déduction pour revenus d'innovation.....</i>	- 60 -
a. Champ d'application	- 60 -

b. Détermination du revenu net admissible	- 62 -
c. Calcul de la déduction	- 63 -
d. Intérêt de la déduction pour les opérations d'acquisition étudiées	- 63 -
Conclusion générale	- 65 -
Bibliographie.....	- 67 -
Monographie.....	- 67 -
Chapitres d'ouvrage.....	- 67 -
Articles scientifiques et doctrinaux.....	- 69 -
Sites internet	- 72 -
Articles de quotidien économique	- 72 -
Entrées de dictionnaire	- 73 -
Législation	- 73 -
Jurisprudence	- 74 -
Annexes.....	I
Annexe 1 : C.I.R. 92, Article 275/3.....	I
Annexe 2 : C.I.R. 92, Articles 205/1 et 205/3.....	VII
<i>C.I.R. 92, article 205/1</i>	<i>VII</i>
<i>C.I.R. 92, article 205/3</i>	<i>XI</i>

ABRÉVIATIONS ET ACRONYMES

Cass.	Cour de cassation
C. civ.	Code civil
CCP	Certificat complémentaire de protection
C.D.E.	Code de droit économique
C.I.R. 92	Code des impôts sur les revenus de 1992
Civ.	Tribunal civil
C.J.U.E	Cour de justice de l'Union européenne
CMPC	Coût moyen pondéré du capital
CSA	Code des sociétés et des associations
<i>CV</i>	<i>Corporate venturing</i>
<i>DCF</i>	<i>Discounted cash flow</i>
EEE	Espace Economique Européen
<i>IP</i>	<i>Intellectual property</i> – voy. PI
<i>IPO</i>	<i>Initial public offering</i> – voy. OPA
<i>IT</i>	<i>Information technology</i>
J.O.U.E	Journal officiel de l'Union européenne
J.T.T.	Journal des tribunaux du travail
<i>M&A</i>	<i>Merger & acquisition</i>
M.B.	Moniteur Belge
OEB	Office Européen des Brevets
OMPI	Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle
OPA	Offre public d'achat
OPRI	Office (belge) de la Propriété Intellectuelle

<i>P/E</i>	<i>Price on equity</i>
PI	Propriété intellectuelle
R&D	Recherche & développement
R.D.T.I.	Revue du droit des technologies de l'information
REPS	Représentations et garanties
R.G.F.	Revue générale de fiscalité
R.G.F.C.P.	Revue générale de fiscalité et de comptabilité pratique
RH	Ressources humaines
<i>ROCE</i>	<i>Return on capital employed</i>
<i>R.W.</i>	<i>Rechtskundig Weekblad</i>
T.F.U.E.	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne
WACC	<i>Weighted average cost of capital</i> – voy. CMPC

AVANT-PROPOS

La rédaction de ce travail de fin d'études s'inscrit dans le cadre d'un « mémoire-recherche » effectué en deuxième année du master HEC-Droit de l'Université de Liège. Dès lors, la présente analyse inclut autant une approche gestionnaire que juridique.

Les développements en gestion constituant la première partie sont fondés sur une analyse transversale de différents travaux de théoriciens de 1980 à 2020. Les résultats de ces études empiriques varient d'une méthode scientifique et d'un échantillon à l'autre. De la sorte, il est fréquent que les experts du domaine aboutissent à des conclusions différentes en ce qui concerne les bonnes pratiques face aux risques qu'implique une acquisition d'entreprise (Ibrahimi & Taghzouti, 2014).

Dans ce contexte, le travail tâche de présenter une cartographie des synergies et risques adaptée à l'écosystème start-up actuel. Seuls les aspects spécifiques aux acquisitions innovantes seront abordés. Nous ne prétendons pas fournir dans les pages suivantes une analyse globale aux opérations de fusions-acquisitions en général. En ce qui concerne les nombreux principes de base, nous invitons le lecteur désireux d'en savoir plus à prendre connaissance des ouvrages passionnants d'auteurs tels qu'Olivier Meier et Guillaume Schier (*Fusions Acquisitions : Stratégie, Finance et Management*, 2016), ou encore Philippe Haspeslagh et David Jemison (*Managing acquisitions : Creating value through corporate renewal*, 1991).

L'approche juridique, de son côté, a pour objectif de fournir un exposé théorique succinct des éléments essentiels à la maîtrise des droits de propriété intellectuelle d'une start-up. Cet exposé est fondé sur le droit belge ainsi que sur des travaux doctrinaux dont ceux des Professeurs Mireille Buydens (ULB) et Bernard Vanbrabant (ULiège). Les aspects théoriques sont assortis d'une série de conseils pragmatiques destinés au gestionnaire lorsque ce dernier est confronté à une *due diligence* de propriété intellectuelle.

En vous souhaitant une excellente lecture,

A. Jamar

INTRODUCTION : LES DÉFIS ACTUELS DE LA RÉVOLUTION TECHNOLOGIQUE AU SEIN DES GRANDES ENTREPRISES

Au XXI^e siècle, les entreprises sont confrontées à un enjeu stratégique de taille découlant d'une évolution économique : le capitalisme contemporain se caractérise essentiellement par une compétition par l'innovation (Segrestin & Parpaleix, 2019). En effet, au cours des trois dernières décennies, la mondialisation est venue modifier les règles du jeu, plongeant les grandes entreprises dans une course à l'innovation intensive (Le Masson et al., 2006).

Dans un tel modèle, toute organisation doit s'inscrire dans un schéma de veille technologique lui permettant de conserver une position concurrentielle forte (Segrestin & Parpaleix, 2019). Les grandes entreprises en particulier ne peuvent se contenter d'une offre inchangée au risque de courir à leur perte. De plus, les méthodes de croissance interne telles que la recherche et le développement ne sont souvent plus suffisantes face à une compétition par l'innovation raccourcissant les cycles de vie des technologies (Meier & Schier, 2016).

L'une des stratégies envisageables en vue d'assurer une croissance pérenne aux grandes entreprises consiste à s'inscrire dans un modèle d'innovation intensive en recourant notamment à l'acquisition de start-up.

Dans la (Partie 1) de ce travail de fin d'études, nous approfondirons la stratégie d'acquisition de start-up.

D'une part, le (Chapitre 1) aura vocation à fixer le cadre d'analyse ainsi que le fil conducteur du travail. Les concepts nécessaires à la compréhension de nos développements seront d'abord définis. Il sera question de grande entreprise, de création de valeur, de croissance ainsi que de start-up et d'innovation. A travers ces concepts, le raisonnement sous-jacent à la stratégie d'acquisition de start-up sera développé. Nous verrons en quoi ces jeunes pousses agiles disposent des caractéristiques qui, combinées à celles de la grande entreprise, peuvent aboutir à diverses formes de synergies.

D'autre part, le (Chapitre 2) présentera une cartographie des risques inhérents aux acquisitions de start-up. Si de telles opérations présentent certains bénéfices pour l'entreprise acquéreuse, elles n'en sont pas moins risquées. Nous approfondirons les principaux risques stratégiques, financiers et culturels auxquels l'acquéreur devra accorder la plus grande attention afin de retirer les avantages escomptés de la cible. Chacune des familles de risques identifiés,

qu'ils soient stratégiques, financiers ou culturels, sera accompagnée d'une série de bonnes pratiques à mettre en place afin de maximiser les chances de succès de l'opération.

Nous conclurons notre analyse des risques par la présentation d'un outil d'aide à la prise de décision. Cet outil qualitatif aura pour objectif d'épauler l'acquéreur dans son appréciation globale du risque inhérent à l'opération envisagée. Ainsi, la grande entreprise acquéreuse sera à même de s'orienter vers la conclusion de l'opération ou non.

La (Partie 2) du travail sera dédiée à un aspect juridique d'envergure lorsqu'il est question de start-up: les droits de propriété intellectuelle. Indispensables à l'exploitation économique des fruits immatériels de la start-up, la maîtrise desdits droits constitue malheureusement une lacune auprès de nombreux gestionnaires.

Au sein du (Chapitre 1), nous étudierons les principaux éléments de droit inhérents aux programmes d'ordinateur et aux inventions. Il y sera question de la validité, de l'opposabilité ainsi que de l'étendue territoriale et temporelle des droits en question. Une cartographie des points d'attention essentiels lors d'une *due diligence IP* permettra au gestionnaire de rester sur ses gardes lorsqu'il acquiert une start-up.

Pour finir, le (Chapitre 2) sera dédié à un bref exposé des incitants fiscaux à l'innovation dont pourra profiter l'entreprise ayant opté pour l'acquisition de projets innovants. Nous y parlerons de la dispense du précompte professionnel des chercheurs et de la déduction pour revenus d'innovation.

Nous conclurons ce mémoire par un aperçu général des points abordés. Nous en profiterons aussi pour rappeler l'importance de la gestion des risques au sein des grandes entreprises et le rôle primordial de l'innovation, en particulier en période de crise économique ou sanitaire telle que celle que nous connaissons actuellement.

PARTIE 1 : ACQUISITION D'ENTREPRISES INNOVANTES COMME MÉTHODE DE CROISSANCE

CHAPITRE 1 : ACQUISITION DE START-UP PAR LES GRANDES ENTREPRISES

Avant toute chose, il est nécessaire de fixer le cadre d'analyse dans lequel les développements de la première partie s'inscrivent : l'acquisition de start-up par une grande entreprise à des fins d'innovation. L'orientation vers ce domaine innovant présente un certain intérêt en ce sens qu'il reste encore trop souvent inexploité dans les ouvrages scientifiques consacrés aux stratégies de croissance externe.

Au sein du présent chapitre, nous tenterons de démontrer l'intérêt qu'une grande entreprise en quête de création de valeur peut retirer de la stratégie de croissance externe qu'est l'acquisition de start-up.

Nous définirons d'abord ce que nous entendons par grande entreprise. Ensuite, nous verrons comment se formule la création de valeur économique et en quoi une stratégie de croissance externe peut y contribuer. Nous analyserons plus loin le concept d'innovation et son intensité au sein de l'écosystème de la start-up. Pour finir, nous expliquerons en quoi l'acquisition d'une start-up et de ses innovations par la grande entreprise peut contribuer à la création d'un ensemble de synergies. Ces dernières pourront, dans certaines mesures, constituer un moteur de croissance et de création de valeur pour l'entreprise acquéreuse.

I. L'ACQUÉREUR : UNE GRANDE ENTREPRISE

a. Typologie et définition juridique

Les acteurs économiques qui feront l'objet de notre attention dans le cadre de ce mémoire sont donc les grandes entreprises. Un tel choix se justifie par la sollicitation de moyens financiers et organisationnels conséquents qu'engendre l'acquisition d'une start-up. Les grandes entreprises et groupes internationaux ont moins de difficultés que les PME à se doter en interne d'une structure dédiée aux acquisitions et d'y consacrer les ressources nécessaires (L'académie, 2011).

Tout d'abord, il convient de préciser ce que nous entendons par « grande entreprise ». La notion d'entreprise telle qu'utilisée dans les travaux de sciences de gestion, en ce compris ce mémoire, est plus large qu'elle n'y paraît. En effet, le Code de droit économique (ci-après : C.D.E.), en son article I.1, définit les entreprises comme les organisations que constituent « toute personne physique qui exerce une activité professionnelle à titre indépendant (a), toute personne morale (b) ou encore toute autre organisation sans personnalité juridique (c)¹.

D'une telle disposition, il ressort que la définition juridique d'une entreprise inclut, d'une part, les personnes physiques communément dénommées en gestion « les indépendants ». D'autre part, la définition d'entreprise reprend aussi toute organisation avec ou sans personnalité juridique. Cependant, au sein de ces organisations, celles qui feront l'objet de notre attention sont les personnes morales, et plus particulièrement les sociétés.

Dans le Code des sociétés et des associations (ci-après : CSA), l'article 1:1 définit la société comme celle « constituée par un acte juridique par lequel une ou plusieurs personnes, dénommées associés, font un apport. Elle a un patrimoine et a pour objet l'exercice d'une ou plusieurs activités déterminées. Un de ses buts est de distribuer ou procurer à ses associés un avantage patrimonial direct ou indirect»².

A l'exception de la société simple³, toute société est reconnue par le droit belge comme étant une personne morale, dotée d'une personnalité juridique propre, possédant donc un patrimoine, des droits et des obligations distincts des associés⁴.

Parmi les différentes formes de sociétés, le CSA distingue implicitement en son article 1:24, les petites des grandes sociétés. Une grande société y est définie *a contrario* de la petite société comme celle qui dépasse plus d'un des critères suivants :

- (1) Nombre de travailleurs, en moyenne annuelle : 50 ;
- (2) Chiffre d'affaires annuel, hors taxe sur la valeur ajoutée : 9 000 000 euros ;
- (3) Total du bilan : 4 500 000 euros.

Au sein de ce travail, par « grande entreprise », nous nous référerons au terme juridique « grande société ».

¹ Loi du 7 novembre 2013 portant insertion du titre Ier " Définitions générales " dans le Livre Ier " Définitions " du Code de droit économique, *M.B.*, 29 novembre 2013, art. I.1.

² Loi du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *M.B.*, 4 avril 2019, art. 1:1.

³ CSA, art. 1:5, § 1.

⁴ C. BIQUET, « Les fictions en droit », *Revue de la Faculté de Droit de l'Université de Liège*, 2013, n° 1.

b. Objectif poursuivi : la création de valeur

Comme toute organisation à but lucratif, la grande entreprise a comme objectif principal la création de valeur économique.

De façon simplifiée, la valeur économique créée par une organisation est positive si la rentabilité des capitaux employés (*Return On Capital Employed – ROCE*) est supérieure au coût des capitaux employés par l'entreprise (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*), c'est-à-dire si :

$$ROCE > WACC \leftrightarrow \frac{ROCE}{WACC} > 1$$

Où

- a) **WACC** : le coût moyen pondéré des capitaux (CPMC) permet d'obtenir le coût du capital financier employé par l'entreprise.

$$WACC = \left(k_E \times \frac{E}{E + D} \right) + \left(k_D \times \frac{D}{E + D} \right)$$

Il résulte de la somme du :

- 1) **Coût du capital (*cost of Equity*) k_E**

$$k_E = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Où

- (1) R_f : le taux sans risque (*Risk Free*)
- (2) β : le coefficient bêta mesurant le risque systématique de l'investissement
- (3) $R_m - R_f$: la prime de risque du marché
- (4) R_m : le risque du marché

Le coût du capital est multiplié par le ratio $\left(\frac{E}{E+D} \right)$ permettant de prendre en compte le poids relatif du capital (*equity*) parmi les sources de financement de l'entreprise, c'est-à-dire le capital (*equity*) et l'endettement (*debt*).

2) Et du **Coût de la dette net d'impôt (cost of debt) kD** :

$$kD = i \times (1 - t)$$

Où

(1) i : le taux d'intérêt de la dette

(2) t : le taux d'impôt des sociétés

Le coût de la dette net d'impôt est multiplié par le ratio d'endettement $\left(\frac{D}{E+D}\right)$ permettant de prendre en compte le poids relatif de la dette (*debt*) parmi les sources de financement de l'entreprise.

b) **ROCE (Return On Capital Employed)** : La rentabilité des capitaux engagés nets d'impôt est déterminée sur base d'une approche en trésorerie fondée sur le *Free Cash Flow* :

$$ROCE = \frac{EBIT \times (1 - t)}{\text{Capitaux Employés}}$$

Où

(1) EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*) : le bénéfice d'exploitation avant intérêts et impôts.

(2) t : taux d'impôt des sociétés

(3) Capitaux employés = fonds propres + dette

Finalement, la maximisation de la valeur économique se modélise comme tel :

$$\text{Max (Valeur économique)} = \frac{\text{Max ROCE}}{WACC}$$

La notion de valeur économique ayant été mathématiquement décomposée (Thomas, 2018), il ressort que la création de valeur résulte d'un dilemme entre le coût du capital et la rentabilité de ce dernier.

Cela étant connu, nous allons aborder l'une des stratégies de long terme à laquelle une grande entreprise peut recourir afin de maximiser la création de valeur. Il s'agit de la stratégie de croissance externe.

c. La stratégie de croissance externe : vectrice de création de valeur

Le concept même de croissance mérite d'abord quelques précisions théoriques. Dans son ouvrage *Stratégies de croissance*, Olivier Meier la définit comme « l'augmentation de la taille de l'organisation » (Meier, 2009). Dans son acceptation la plus simple, la croissance peut donc être mesurée de multiples manières à partir de l'évolution d'indicateurs tels que les bénéfices de l'entreprise ou encore son cash-flow.

De façon plus précise, la croissance implique d'une part, l'augmentation d'*inputs*, ou entrants tels que les fonds propres et les immobilisations de l'entreprise, et d'autre part, l'augmentation d'*outputs*, ou *outcomes* tels que le chiffre d'affaires, l'*EBIT* et la valeur boursière (Meier, 2009). Au travers de ces différents indicateurs, la croissance constitue l'un des déterminants majeurs de la création de valeur et de la performance de toute entreprise à but lucratif. Elle fera l'objet d'une attention toute particulière de la part des actionnaires (Vinogradova, 2018).

Au sein de chaque organisation, la stratégie de croissance se résume plus particulièrement par un dilemme entre le développement en interne tel qu'un département recherche et développement (ci-après : R&D) et le développement externe par des acquisitions ou opérations similaires (Harrison, 2007).

Les méthodes de croissance externe sont le plus souvent assimilées à des opérations d'acquisition. Ces dernières consistent en la prise de contrôle (*share deals*) ou l'acquisition d'activités existantes (*asset deals*) afin de les combiner avec certains moyens déjà disponibles en interne (Meier & Schier, 2016). Cependant, il est bon de noter que la croissance externe ne se limite pas à une acquisition d'entreprise dans sa globalité. En effet, l'acquisition d'une branche d'activité, ou encore l'achat d'une partie seulement des actions, résultant en une prise de possession minoritaire (*minority interest*), doivent également être considérées comme des formes de croissance externe (Meier, 2009; Thomas, 2018).

Contrairement à la croissance interne, l'acquisition de start-up constitue une aubaine pour la grande entreprise en termes de flexibilité. La cible acquise fournira notamment des solutions préétablies ainsi que des informations précieuses nécessaires au développement de l'acquéreur (Benson & Ziedonis, 2009). Une start-up bénéficie en effet de certains atouts pouvant épauler une grande organisation dans une économie caractérisée par le phénomène d'innovation destructrice. Lequel est amplifié par deux facteurs combinés que sont l'accroissement des coûts

de R&D et le raccourcissement du cycle de vie des technologies. Dans ce contexte, la rentabilité de la croissance interne se voit compromise (Duysters & de Man, 2003). Au sein de ce travail, nous donnerons donc priorité à l'étude de la croissance externe, plus encline à la création de valeur dans le contexte économique actuel.

II. LA CIBLE : UNE START-UP, JEUNE ENTREPRISE INNOVANTE

a. L'innovation : un processus intensif

L'innovation est un terme connu de tous mais dont une définition exacte n'est pas chose aisée. En regroupant plus de soixante définitions issues de divers domaines tels que l'économie, l'entrepreneuriat et la gestion, des auteurs britanniques ont abouti à la définition suivante : « L'innovation est le processus en plusieurs étapes par lequel les organisations transforment les idées en produits, services ou procédés nouveaux afin de faire progresser, de concurrencer et se différencier avec succès sur leur marché » (Baregheh et al., 2009).

De cette définition globale de l'innovation, il est possible d'analyser ensuite l'innovation selon l'intensité de son processus, dont l'innovation intensive et l'innovation de rupture, dite aussi innovation ponctuelle.

Selon Le Masson et al. (2006), au cœur du capitalisme du XXI^e siècle, l'innovation intensive peut être définie comme : « une capacité collective à recréer en permanence et simultanément des sources de valeur (produits, concepts, brevets, etc.) et des compétences (savoir-faire, connaissances, etc.) inédites ». L'innovation intensive est un renouvellement continu des processus, des produits, des techniques mais aussi des valeurs d'usage pour les consommateurs. Dans cette optique, l'innovation est une source permanente de création de valeur pour les entreprises, mais aussi un mécanisme d'exclusion par l'obsolescence pour celles qui accumulent un retard sur la concurrence (Le Masson et al., 2006). Le succès de l'innovation intensive réside donc en la capacité à reproduire l'innovation.

D'autre part, l'innovation ponctuelle est celle qui se caractérise par une rupture vis-à-vis des produits et services existants au sein d'une industrie particulière, permettant à l'entreprise de s'accaparer une partie importante du marché (Le Masson et al., 2006). L'innovation ponctuelle est souvent le fruit d'une start-up apportant une nouvelle technologie. Deux exemples phares sont les plateformes telles qu'Uber, ayant profondément revu l'industrie du taxi (Moon, 2015), ou encore Netflix et son accès immédiat à une large vidéothèque (Gans, 2011).

Que l'innovation soit intensive ou ponctuelle, la start-up se situe souvent au cœur du processus de création de valeur. L'acquisition de ce type de cible permet notamment à la grande entreprise d'améliorer son offre ou de redynamiser complètement son *business model* si ce dernier s'avère obsolète.

Voyons à présent ce qui caractérise la start-up et en quoi celle-ci peut répondre à certains challenges auxquels une grande entreprise est confrontée.

b. La start-up : un acteur au cœur de l'innovation

Avant toute chose, nous débuterons ce sous-titre par une approche terminologique. En effet, le vocable « *start-up* » issu de la langue anglaise peut s'écrire de diverses manières en français. L'Académie Française préconise une version francisée que nous retrouverons à plusieurs reprises dans ce travail, il s'agit du terme « *jeune pousse* » (L'Académie Française, 2011). Notons que la version anglaise « *start-up* » est également admise dans notre langue. La forme variable ou non de « *start-up* » fait débat. L'Académie Française ne se prononce pas sur la question, préférant la version française « *jeune pousse* ». Par contre, le dictionnaire Larousse considère que « *start-up* » est un nom féminin invariable en nombre, ne prenant donc pas de « s » au pluriel (Ed. Larousse, 2020). C'est pour cette forme que nous opterons.

Au-delà de l'approche terminologique, la start-up est définie par le dictionnaire Larousse comme une « [j]eune entreprise innovante, notamment dans le secteur des nouvelles technologies» (Ed. Larousse, 2020).

Ce qui fait d'une start-up une entreprise innovante se situe dans la nature même de la jeune pousse. En effet, la start-up ne pourra rien contre les grands acteurs du secteur si elle entreprend une concurrence frontale. La jeune entreprise doit nécessairement se démarquer des *business model* existant en ayant recours à l'innovation (Le Masson et al., 2006).

Pour aboutir à un tel *business model*, la plupart des start-up sont donc basées sur la technologie. L'innovation par la technologie permet l'amélioration d'une offre existante, comme nous l'avons vu au sein de l'innovation intensive, ou la mise en place de solutions technologiques avancées via l'innovation ponctuelle, dite aussi « de rupture » (Meier, 2009).

Afin de développer de telles solutions technologiques, ces structures présentent des caractéristiques communes. Tout d'abord, les starters sont souvent issus de milieux scientifiques. L'équipe fondatrice est composée d'ingénieurs ou scientifiques ainsi que de gestionnaires. Ensemble, ils disposent des compétences pour mener à bien un projet viable.

Ensuite, les start-up sont particulièrement présentes dans des secteurs instables ou nouveaux tels que les technologies de l'information, les biotechnologies et le secteur pharmaceutique ou encore la finance (Mind The Bridge, 2018). Ces secteurs se situent au cœur de l'innovation intensive, environnement propice aux starters (Meier, 2009). Enfin, la start-up dispose d'une structure flexible qui la rend agile face au changement. Elle ne dépend pas d'un système organisationnel préétabli comme c'est le cas dans les grandes entreprises (Le Masson et al., 2006).

Cependant, la start-up et son équipe disposent rarement à elles-seules des moyens nécessaires pour porter le projet au-delà de la phase de développement (dite *seed stage*). Afin d'aboutir à une solution viable sur le marché, les entrepreneurs vont notamment recourir au *venture capital* (capital à risque) pour développer leurs idées de technologie, comme par exemple réaliser des prototypes (Meier, 2009). En effet, le recours au capital à risque devient une nécessité lorsque la start-up a déjà tiré profit des premières ressources de financement disponibles au stade de l'idée telles que l'épargne des starters eux-mêmes, de leur entourage (financement dit *Family, Friends & Fools – FFF*), ou le *crowdfunding* (Manigart & Meuleman, 2004). Qui plus est, la start-up, une fois les premières étapes de son développement franchies, nécessitera de nouvelles compétences, d'un réseau et d'une expertise. C'est à ce stade que la grande entreprise pourra entrer en jeu.

III. ACQUISITION D'ENTREPRISES INNOVANTES : UNE CRÉATION DE SYNERGIES

Suite aux développements des deux premiers titres (I et II), il apparaît désormais clairement que la grande entreprise d'une part et la start-up d'autre part, peuvent trouver un terrain d'entente afin de faire valoir leurs intérêts respectifs.

Face à la compétition par l'innovation, la grande entreprise désire se procurer un avantage concurrentiel. Celle-ci manque néanmoins de la réactivité nécessaire sur un marché en perpétuelle évolution. Cette lacune peut être comblée par l'acquisition d'une start-up bénéficiant des compétences clés dans un domaine technologique ainsi que d'une certaine flexibilité.

De son côté, la petite entreprise innovante nécessite un accès important au capital-risque pour développer ses innovations. La start-up cherchera aussi à atteindre une taille critique afin de profiter d'économies d'échelle (Meier, 2009). De tels challenges seront résolus par la grande

entreprise investisseur apportant notamment le capital, la légitimité et l'expertise nécessaires à la petite structure (Prashantham, 2019).

En résumé, la cible et l'entreprise acquéreuse offriront leurs atouts respectifs, vecteurs de complémentarités bénéfiques tant pour l'une que pour l'autre. Ces complémentarités peuvent être qualifiées de synergies. Selon Hernandez & Shaver, « les synergies sont une combinaison de ressources qui produisent plus de valeur ensemble que séparément » (Hernandez & Shaver, 2019). Nous les analyserons en trois catégories : synergies opérationnelles & technologiques (a), financières & économiques (b) et managériales (c) (Meier & Schier, 2016).

a. Synergies opérationnelles et technologiques

1) Combinaison de ressources spécifiques

Tant pour la grande entreprise que pour sa cible, le rapprochement des deux entités sera bénéfique sur le plan des ressources. Chacune aura accès à des compétences et un savoir-faire non-détenus jusqu'alors. La start-up bénéficiera de la structure de la grande entreprise ainsi que d'une expérience solide dans des départements tels que le marketing et la vente (Graebner et al., 2010). De son côté, l'acquéreur détiendra des innovations prometteuses ainsi que le savoir-faire de l'équipe de starters mise à sa disposition (Meier & Schier, 2016).

De plus, l'acquisition d'une jeune pousse donne accès à des actifs incorporels, dont des actifs de propriété intellectuelle, déjà développés (Lamon, 2015). En ciblant les start-up prometteuses, l'acquéreur évitera d'attendre la maturation d'investissements en interne (Meier & Schier, 2016). Sur le plan de la réactivité face à des cycles technologiques de plus en plus courts, la croissance externe offre donc un gain de temps non négligeable par rapport au développement en interne (Thomas, 2018). Cela étant, si la grande entreprise dispose d'un département R&D, l'acquisition de compétences nouvelles aura également des effets positifs sur le produit marginal des investissements internes, et vice versa, grâce à la mise en place d'un système d'innovation collaborative (Cassiman & Veugelers, 2006).

Finalement, l'acquisition d'une start-up permet à la grande entreprise de contrôler son potentiel technologique de manière flexible, contrairement à de simples alliances où les relations peuvent être instables (Graebner et al., 2010).

2) Influence et rapports de force

L'acquisition d'une start-up et de ses innovations peut aider la grande entreprise à renverser les rapports de force qui existent entre celle-ci et ses principaux concurrents. En

améliorant son processus en interne ou son offre grâce à la start-up et ses innovations, la grande entreprise s'octroiera une position avantageuse de long terme vis-à-vis de ses concurrents ainsi qu'un pouvoir d'influence accru sur ses clients ou fournisseurs (Meier & Schier, 2016). Prendre la start-up sous son aile évitera aussi à l'acquéreur d'affronter, dans le futur, le concurrent potentiel de taille que la cible elle-même représente (Graebner et al., 2010).

3) *Exploration de nouveaux marchés ou consolidation de marchés existants*

Dans un contexte fortement mondialisé, l'acquisition d'une start-up étrangère fournira à l'acquéreur un moyen d'accès à des zones géographiques nouvelles (Meier & Schier, 2016). Sur le plan statistique, entre 2015 et 2016, 26 % des acquisitions technologiques furent transfrontalières (Rowley, 2016). Ces chiffres s'expliquent surtout par l'écosystème foisonnant du marché des start-up américaines attirant de nombreux investisseurs étrangers (Mind The Bridge, 2018).

Au-delà de l'exploration de nouveaux marchés, l'entreprise acquéreuse pourrait simplement viser un renforcement de segments existants (Pablo et al., 1996). D'autre part, tant pour la start-up que l'acquéreur, le partage de leurs portefeuilles clients et segments cibles d'origines différentes représente un atout d'envergure en termes de croissance (Harrison, 2007).

b. Synergies financières et économiques

1) *Potentiel de croissance important de la cible*

Contrairement aux entreprises issues de secteurs matures, la start-up se caractérise par un haut potentiel de croissance (Graebner et al., 2010). D'une part, la start-up produira une quantité d'innovation plus élevée qu'un acteur implanté de longue date. D'autre part, chacun des produits ou services innovants créés par la jeune entreprise aura un potentiel d'influence d'autant plus important sur le marché. Si la grande entreprise réalise un pari judicieux, le retour sur investissement (en anglais *Return on Investment - ROI*) sera globalement positif (Manigart & Meuleman, 2004). Evidemment, encore faudra-t-il que cette perspective future se confirme.

2) *Une meilleure efficience des facteurs de production*

En acquérant une start-up et son innovation, la grande entreprise sera à même de disposer d'une capacité technique lui permettant de réduire le coût moyen de production de ses produits ou services. Pour un même niveau de production, la diminution du coût moyen s'établira par

l'amélioration de l'efficience des facteurs de production. Cela aura pour conséquence positive d'augmenter la rentabilité de la grande entreprise.

A titre d'exemple, AB InBev s'est offert en 2019 la start-up américaine BanQu dont la solution *blockchain* améliore la transparence de la chaîne logistique du premier brasseur mondial. En effet, le logiciel permet aux producteurs africains sous-bancarisés de la firme de se connecter aisément à leurs plateformes de vente. Par la même occasion, AB InBev peut se passer d'intermédiaires coûteux et ainsi améliorer l'efficience de ses facteurs de production (Samain, 2020).

3) *Effet de levier pour l'acquéreur*

Une opération de fusions-acquisitions peut être financée grâce aux fonds propres de l'acquéreur ou à un recours à l'endettement. Dans ce dernier cas, l'entreprise acquéreuse devrait bénéficier d'un effet de levier sachant que le coût de la dette (kD) est moins élevé que celui du capital (kE). Ainsi, le coût moyen pondéré du capital (CMPC – WACC) de la grande entreprise, tel que démontré ci-dessus⁵, sera moindre via un recours à l'endettement. Cette stratégie peut néanmoins mettre l'acquéreur en difficulté dans le cas où ses capacités de remboursement sont moins élevées qu'initialement prévues (Alvarez Campa et al., 2015).

c. Synergies managériales

Les opérations traditionnelles de fusions-acquisitions peuvent avoir pour motif la recherche d'un certain nombre de synergies managériales. Il s'agit notamment du regroupement de managers hautement qualifiés dans un domaine particulier ou le transfert de compétences managériales diverses. En effet, les grandes organisations disposent d'une gestion des ressources humaines efficace ainsi que de capacités de planification ou de contrôle performantes (Hospeslagh & Jemison, 1991).

Concernant l'acquisition d'une start-up par une grande entreprise, des synergies managériales ne sont pas à exclure malgré le regroupement de cultures d'entreprises diamétralement différentes.

La culture managériale d'une jeune pousse innovante gravite en effet autour d'un élément caractéristique qu'est l'agilité. Le processus décisionnel des start-up leur permet de rester proactives face au changement. Sur ce point, la start-up se différencie fortement de la structure hiérarchique verticale des grandes entreprises dont le processus décisionnel est plus lent

⁵ Voy. *supra* page 5.

(Gothelf, 2014). La mise en place de synergies managériales regroupant les deux approches pourrait permettre à la grande entreprise une réactivité croissante face aux exigences des clients et du marché.

Ensuite, le processus des ressources humaines (ci-après : RH) des starters se distingue de celui de la grande entreprise au sein de laquelle le recrutement s'organise autour de processus standardisés visant à embaucher au sein de chaque département des collaborateurs possédant des compétences prédéfinies. La définition de tels standards contribue à une coopération limitée des différents départements d'une entreprise. Au contraire, les start-up cherchent à embaucher des collaborateurs non-conformistes ayant un esprit entrepreneurial. Les recrues possèdent souvent un profil atypique aux compétences multiples (Gothelf, 2014). A côté d'une orientation générale en gestion, les starters seront spécialisés en informatique ou en biotechnologies par exemple. Cette double casquette assure une meilleure coopération entre les équipes. Encore une fois, la grande entreprise pourra tirer profit de l'approche start-up en recrutant de tels profils au sein de départements inter-organisationnels (Maltz & Sokol, 2018).

Finalement, dans le cas où la grande entreprise effectue un rachat d'actions (*share deal*) tout en laissant à la cible son autonomie, la start-up pourra constituer un pôle de recrutement de jeunes ingénieurs prometteurs (Graebner et al., 2010).

CHAPITRE 2 : CARTOGRAPHIE DES RISQUES INHÉRENTS AUX ACQUISITIONS DE START-UP

Jusqu'à présent, les développements ont permis de démontrer l'ensemble des bénéfices que peuvent retirer tant la start-up que la grande entreprise lorsque ces dernières regroupent leurs capacités, certes distinctes mais complémentaires.

Cependant, qui dit acquisitions de start-up dit aussi opérations à haut risque (Le Masson et al., 2006). Que ces risques soient économiques ou stratégiques, les résultats moyens d'une telle stratégie d'acquisition innovante sont décevants : 90 % de ces opérations se soldent par un échec car elles entraînent une perte de valeur économique ou n'aboutissent qu'à une faible création de cette dernière (Graebner et al., 2010). Ce taux d'échec s'explique notamment par un niveau élevé d'incertitude quant à la réussite de l'intégration de l'entreprise acquise, ainsi qu'à la réalisation effective des revenus futurs escomptés. Ces caractéristiques sont d'autant plus importantes lorsque la cible est une start-up au fort potentiel de croissance mais dont les technologies doivent encore faire leurs preuves sur le marché (Chang & Cho, 2017). Au contraire, une cible mature bien implantée sur son marché présente un risque moindre. La preuve en est que le taux d'échec des opérations classiques de fusions-acquisitions avoisine plutôt les 50 % (Meier & Schier, 2016).

Au sein du (Chapitre 2), nous établirons une cartographie des risques principalement rencontrés par l'acquéreur dans le cadre d'une opération d'acquisition de start-up.

En effet, le risque d'acquisition ne se limitera pas au risque de surévaluation de l'entreprise cible et de ses innovations comme il est encore trop souvent admis par certains praticiens. Les risques majeurs sont notamment la conséquence de deux problèmes que sont la faiblesse de la veille stratégique préalable à l'opération et la discontinuité entre les phases de pré-acquisition et d'intégration post-acquisition (L'académie, 2011).

La cartographie des risques sera scindée en trois familles en fonction de l'aspect stratégique, financier ou culturel des sujets énumérés. Parmi ceux-ci, certains risques seront spécifiques à la phase préalable à l'acquisition, dite pré-acquisition, tandis que d'autres surviendront lors de l'intégration de la cible, dite phase post-acquisition (L'académie, 2011).

Finalement, pour chaque catégorie de risques, quelques bonnes pratiques seront évoquées afin de guider l'entreprise acquéreuse sur le chemin d'une opération d'acquisition fructueuse, tant dans la phase préparatoire que lors de l'intégration de celle-ci.

I. RISQUES STRATÉGIQUES

a. Risques liés aux motifs d'acquisition

Lorsque les dirigeants d'une grande entreprise optent pour l'acquisition d'une start-up, ils poursuivent un certain nombre d'objectifs stratégiques. En effet, les motifs inhérents à une telle opération peuvent être multiples. Comme nous l'avons étudié au (Chapitre 1), la start-up est un vecteur de croissance important pour la grande entreprise mais aussi une source de synergies nouvelles. Ainsi, la jeune poussée sera notamment convoitée pour ses ressources spécifiques ou encore pour le segment de marché qu'elle exploite.

Chacune des synergies susmentionnées peut être classée parmi les motifs orientés production ou les motifs orientés clients. D'une part, l'acquisition d'actifs liés à la production a vocation à améliorer les processus liés aux produits ou services fournis. Il s'agira par exemple d'actifs augmentant la rentabilité des processus tel que nous l'avons vu pour AB InBev et BanQu (Samain, 2020). D'autre part, l'acquisition d'actifs orientés clients (*goodwill*) concerne les processus voués à capturer une valeur accrue sur le marché. Ces actifs visent notamment un portefeuille clients ou utilisateurs. Tel fut notamment le cas lorsque Newcorps racheta le réseau social MySpace, concurrent direct de Facebook en 2005 pour la somme de 580 Mio USD (Anthony, 2009).

Cela dit, les risques associés à l'acquisition d'une start-up varient selon que les motifs soient orientés production ou clients. En effet, une étude a démontré que l'acquisition d'une start-up proposant des solutions dans les technologies de l'information présentait un risque différent selon l'orientation produit ou clients des innovations proposées par la cible. En l'occurrence, les motifs orientés clients présentent un risque supérieur aux motifs liés à la production (Chang & Cho, 2017). En reprenant les exemples susmentionnés, l'acquisition d'une start-up proposant une intelligence artificielle visant à améliorer la chaîne logistique d'une entreprise, sera moins risquée que l'acquisition d'un réseau social ou d'un site de streaming en vue de profiter de son nombre important d'utilisateurs.

Tout d'abord, cette différence s'explique par le fait que l'entreprise acquéreuse ne dispose pas d'un contrôle direct sur un actif intangible comme une clientèle ou les utilisateurs d'une plateforme que rien n'empêche d'aller voir ailleurs. Tel ne sera pas le cas d'un actif pouvant être implanté directement en interne comme un programme orienté logistique. Dans le cas de MySpace, le réseau social a vu une partie de sa base d'utilisateurs migrer vers Facebook en raison du nombre trop important de publicités présent sur sa page. En effet, en 2009, MySpace

ne disposait plus que de 30 % des utilisateurs de réseaux sociaux à travers le monde, au lieu de 66 % l'année précédente (Anthony, 2009). Même si MySpace n'a pas disparu à ce jour, son acquisition fût un échec de taille pour Newcorps.

Dans le même ordre d'idées, l'acquisition d'actifs intangibles orientés clients, tels qu'une clientèle ou une marque, entraîne des difficultés quant à leur évaluation lors de la phase de *due diligence* (Chang & Cho, 2017). Inversement, l'acquisition d'une innovation ou d'actifs intangibles améliorant le processus de l'entreprise acquéreuse sera techniquement plus facilement évaluables sur base de la rentabilité ou des économies d'échelle escomptées. Ces difficultés liées au potentiel des actifs intangibles seront approfondies au sein des risques financiers⁶.

b. Risques liés au secteur auquel appartient l'entreprise acquéreuse

Le secteur dans lequel se trouve la grande entreprise joue un rôle essentiel quant au niveau de risque inhérent à l'opération d'acquisition.

En effet, une grande entreprise déjà présente dans un secteur innovant aura une probabilité plus élevée de faire de son acquisition une réussite (Kohers & Kohers, 2000). Une telle opération est d'ailleurs perçue comme moins risquée sur le marché.

A contrario, une grande entreprise issue d'un secteur traditionnel peut être tentée de se diversifier pour redynamiser son *business model* grâce à une acquisition dans un secteur innovant. Or, si l'entreprise acquéreuse cherche à se diversifier, elle risque de ne pas disposer des compétences et des ressources nécessaires à la compréhension du *business model* de la start-up qu'elle acquiert. Cette situation pose problème tant lors du choix de la cible que de son intégration.

Tout d'abord, au stade de la phase pré-acquisition, un manque de compétences peut entraver l'évaluation des enjeux qu'implique l'acquisition de la cible. Alors que le potentiel d'une start-up présente déjà des difficultés d'évaluation, une lacune dans le domaine exploré est une source indéniable de risques supplémentaires. De ce fait, une mauvaise appréciation de certaines difficultés pourrait conduire à une improvisation stratégique (L'académie, 2011).

⁶ Voy. *infra* page 22.

Celle-ci se soldera souvent par une surévaluation de la cible et par des difficultés d'intégration futures pouvant conduire à un échec total de l'opération (L'académie, 2011).

Ensuite, d'un point de vue post-acquisition, l'entreprise acquéreuse et la start-up doivent être complémentaires. Une intégration réussie implique la capacité de la cible acquise à soutenir les objectifs stratégiques de la grande entreprise (Pablo et al., 1996). Pour ce faire, la cible devra renforcer ou améliorer les capacités et les compétences de l'entreprise acquéreuse tout en respectant la stratégie définie par cette dernière (Haspeslagh & Jemison, 1991).

c. Risque d'un manque d'expérience sur le marché M&A

Nous l'avons dit, l'acquisition d'une start-up se distingue des opérations de *Merger & Acquisition* (ci-après : *M&A*) traditionnelles par sa technicité accrue. De ce fait, l'âge de l'entreprise acquéreuse et le nombre d'opérations d'acquisition à son actif sont positivement corrélés aux chances de réussite de l'acquisition (Chang & Cho, 2017). Qui plus est, le niveau des compétences du management dans le domaine *M&A* aura un impact important sur le comportement des actionnaires lors de l'annonce de l'opération (Kohers & Kohers, 2000).

Dans le cas d'un manque d'expérience, l'acquéreur pourrait sous-estimer l'importante préparation que sous-tend une acquisition de ce type (Blanchot, 2009) ainsi que la quantité de ressources et d'efforts que nécessite l'intégration de la cible (Graebner et al., 2010).

d. Quelques bonnes pratiques face aux risques stratégiques

Maintenant que nous avons souligné les principaux risques stratégiques des acquisitions étudiées, penchons-nous sur une série de conseils essentiels à leur maîtrise. Les dirigeants de l'entreprise acquéreuse et leurs consultants tâcheront de :

- (1) Considérer les différentes options de croissance à leur disposition avant de se ruer dans un processus d'acquisition qui ne constitue pas une solution stratégique en toute situation (L'académie, 2011). En effet, certaines alternatives telles que les alliances ou la sous-traitance, au potentiel certes moins attractif, nécessitent moins de ressources et d'expérience qu'une acquisition. Pourtant, ces alternatives remplissent certains objectifs tout aussi efficacement que cette dernière (Meier & Schier, 2016).

- (2) Identifier le potentiel de symbiose des deux organisations au cœur de l'opération. Les parties en présence doivent présenter des similarités et des complémentarités (Graebner et al., 2010). Dans cette optique, l'acquéreur se demandera s'il dispose des compétences et de la compréhension nécessaires à la bonne intégration de la start-up. En effet, mieux vaut éviter d'intégrer une innovation qui n'est que trop peu maîtrisée au sein de l'entreprise. L'analyse passera par une comparaison des métiers respectifs des deux organisations (L'académie, 2011). Par exemple, des études ont prouvé que la combinaison des capacités de recherche d'une start-up avec l'efficacité marketing de la grande entreprise menait à une création de valeur à long terme (Graebner et al., 2010). Quoiqu'il en soit, l'existence d'un département R&D chez l'acquéreur sera toujours un atout en termes d'intégration innovante (Cassiman & Veugelers, 2006; Harrison, 2007).
- (3) Privilégier l'achat d'une start-up pour des innovations orientées produits plutôt que pour son portefeuille d'utilisateurs ou de clients. En effet, les motifs « produits » sont moins risqués que les motifs « clients » dont le contenu et la valeur sont moins stables. Ceux-ci peuvent très rapidement se retourner sur une solution technologique plus attractive (Chang & Cho, 2017).
- (4) Adopter un comportement proactif sur le marché afin de repérer les tendances et les potentiels qui valent la peine d'être captés. Si certains jeunes acteurs semblent offrir des solutions prometteuses, la grande entreprise s'efforcera d'établir un premier contact avec ces start-up (Graebner et al., 2010). Cela passera notamment par des investissements minoritaires et progressifs au sein de celles-ci, stratégie dite de *corporate venturing*. Cette dernière offre à la grande entreprise de nombreux avantages.

D'abord, le *corporate venturing* permet à son auteur de réaliser une veille technologique parmi un portefeuille de start-up dans lesquelles il a investi. En effet, le *corporate venturer* sera à même de sonder le potentiel des technologies au fil de leur développement (Bart Leten and Walter Van Dyck, s. d.). Il pourra enchérir sur les cibles prometteuses au fur et à mesure que celles-ci opéreront une augmentation en capital, tout en désinvestissant dans les start-up dépourvues de potentiel ou d'intérêt. Ainsi, la grande entreprise aura l'occasion de se procurer une série de fenêtres d'opportunités au rythme des cycles technologiques.

De plus, la grande entreprise établit un premier contact avec la start-up, lui permettant d'évaluer le potentiel de compatibilité stratégique de la cible avec son *business model* et ses compétences en interne.

Afin de mettre en place une stratégie de *corporate venturing* (ci-après : *CV*), la grande entreprise peut recourir à diverses méthodes. La première se résume à ouvrir un fonds d'investissement dédié à la pratique du *CV*. Ce fonds devra être composé d'experts financiers, mais aussi R&D afin de déceler les innovations dont l'entreprise a besoin. La seconde solution est la création d'un incubateur *CV* au sein de la grande entreprise. Cette dernière option exige une certaine implication et la sollicitation de moyens importants. Cependant, l'incubateur, au-delà de la relation financière, permet d'entretenir une proximité stratégique avec la start-up.

Cette stratégie est largement implantée au sein des multinationales et grandes entreprises. Total, Unilever ou encore GlaxoSmithKline (GSK) possèdent un département dédié à la constitution d'un portfolio de start-up (Bart Leten and Walter Van Dyck, s. d.). En Belgique, environ une entreprise sur deux du Bel 20 pratique le *corporate venturing* en 2020 (Samain, 2020). Par exemple, Proximus a suivi de près le développement de la start-up Davinci Labs avant de l'acquérir complètement en 2017 (Souris, 2017). La cible permet à l'opérateur télécom d'améliorer la cyber sécurité de ses activités mais également de s'ouvrir une porte sur un marché de niche (Samain, 2019).

- (5) S'entourer d'experts en fusions-acquisitions, ainsi que d'employés compétents dans l'innovation qui fait l'objet de la cible afin de minimiser les risques stratégiques (Blanchot, 2009; Harrison, 2007).
- (6) Assurer une communication de qualité entre les dirigeants des deux entités lors de la phase post-acquisition. Les organisations devront en effet s'aligner sur la vision stratégique et sur les objectifs à atteindre (Östberg, 2020). Il faudra sans aucun doute, de part et d'autre, réaliser des compromis stratégiques. Comme indiqué ci-dessus, une approche progressive de *CV* permet d'anticiper ces compromis *ex-post*.

II. RISQUES FINANCIERS

a. Analyse de la performance d'une opération d'acquisition

Les méthodes communément utilisées afin d'analyser l'impact financier pour l'acquéreur d'une opération d'acquisition varient selon que l'entreprise acquéreuse soit cotée ou non.

Dans le cas d'une entreprise non cotée, la méthode consiste à analyser des indicateurs de performance financière de l'entreprise acquéreuse avec un échantillon d'entreprises comparables n'ayant pas réalisé une telle acquisition au cours de la période considérée (Meier & Schier, 2016). Les indicateurs utilisés sont par exemple le taux de rentabilité financière ou l'évolution du chiffre d'affaire.

La seconde méthode concerne les entreprises cotées sur les marchés. Elle repose sur la théorie des marchés efficients en vertu de laquelle le prix des actions sur les marchés reflète toute l'information publiquement disponible (Fama, 1970). Cette méthode est dite « méthode des études d'événement ». Sur base du postulat précité, il suffira de comparer le comportement du cours des actions de l'entreprise acquéreuse avant et après l'opération via le calcul d'un taux de rentabilité anormal. Celui-ci sera égal à la différence entre le taux de rentabilité de l'action au moment de l'annonce de l'opération d'acquisition et le taux de rentabilité espéré de l'action dans l'hypothèse où l'opération n'aurait pas eu lieu. Les résultats obtenus fourniront une analyse de court terme (Bodt et al., 2013).

En ce qui concerne les études statistiques réalisées sur la performance financière d'une opération d'acquisition, il convient premièrement de noter que celles-ci sont principalement basées sur des échantillons de grandes entreprises acquéreuses cotées. Cette tendance analytique est due à la prédominance des marchés financiers dans le monde anglo-saxon. Or, en pratique, toutes les grandes entreprises acquéreuses de start-up n'ont pas nécessairement réalisé une offre public d'achat (ci-après : OPA). Dans de tels cas, des analyses financières au cas par cas seront nécessaires.

Ensuite, la performance des opérations s'évalue par le prisme des rendements d'une telle opération pour les actionnaires de l'acquéreur. Ces résultats de performance orientés sur le rendement pour les actionnaires doivent donc être considérés avec prudence. En effet, la création de valeur par une entreprise ne s'analyse pas uniquement à l'aune du rendement de l'actionnariat (Meier & Schier, 2016).

Finalement, les études fournissent des résultats de court terme. Cela s'explique par le fait que les modèles économétriques actuels peuvent difficilement prendre en compte les effets de long terme de telles opérations en raison des multiples variables à intégrer dans une équation de régression linéaire sur une longue période d'analyse (Bodt et al., 2013). Cette orientation sur le court terme pose problème, sachant que le véritable potentiel d'une acquisition innovante au sein de la grande entreprise ne sera susceptible d'appréciation qu'à long terme. En effet, la start-up connaît souvent une rentabilité et des cash-flows négatifs au cours de ses premières années de développement (Manigart & Meuleman, 2004).

b. Les facteurs influençant la performance de l'acquisition d'une start-up

En plus des solutions innovantes qu'elle fournit, la start-up présente souvent un potentiel de croissance important pour la grande entreprise. Cependant, qui dit haut potentiel, dit prix d'acquisition revu à la hausse. Des études empiriques réalisées sur base d'un échantillon de 1.634 acquisitions de start-up ont démontré le paiement d'un *premium* deux fois plus important que celui d'une acquisition d'entreprise issue d'un secteur traditionnel (Kohers & Kohers, 2000).

En effet, les entreprises high-tech analysées ont réalisé un *exit* dont le ratio *P/B* moyen (*price-to-book*) était de 6,89 alors que le *P/B* moyen d'un *exit* d'une entreprise non high-tech était de 3,70. En d'autres mots, cela signifie qu'en moyenne, une start-up high-tech a été vendue pour un prix 6,89 fois plus élevé que sa valeur comptable.

1) *Risques liés au potentiel de l'innovation*

Toutefois, le potentiel attractif d'une start-up s'accompagne d'une incertitude élevée. Tout d'abord, certaines innovations nécessitent des recherches scientifiques de longue durée dont l'issue est incertaine (Graebner et al., 2010). C'est notamment le cas dans le secteur biotechnologique ou pharmaceutique. Ensuite, certaines start-up estiment ne pas percevoir de cash-flow positif avant plusieurs années en raison de la durée de pénétration sur le nouveau marché qu'elles explorent ou encore à cause des investissements majeurs réalisés au stade de développement (Graebner et al., 2010). Le potentiel incertain des actifs intangibles de la start-up rend donc son évaluation plus difficile que celle d'une entreprise traditionnelle bien établie sur le marché. Les starters eux-mêmes ont des difficultés à évaluer correctement leur propre *business model* (Graebner et al., 2010). Mais qu'en est-il de l'estimation dudit potentiel par les marchés ?

D'un point de vue analytique *ex post*, lorsqu'une entreprise cotée réalise l'acquisition d'une start-up, le taux de rentabilité anormal qui s'ensuit dépendra justement de l'estimation par le marché du potentiel de l'innovation acquise par la grande entreprise (Kohers & Kohers, 2000).

Dans le cas où l'innovation explorée s'avère prometteuse et que des rendements positifs sont attendus rapidement, le marché réagira de façon enthousiaste à l'opération. Tel est souvent le cas immédiatement après l'annonce de l'acquisition qui s'accompagne de taux de rentabilité anormaux importants.

Par contre, si l'innovation acquise ne fait pas l'unanimité sur le marché quant au potentiel escompté, le risque est plus élevé de voir apparaître des taux de rentabilité anormaux négatifs. Sur le court terme, dans les trois ans suivant l'acquisition, les études empiriques montrent des taux de rentabilité anormaux négatifs moyens de -37 % (Meier & Schier, 2016).

Cependant, les études précédentes sont focalisées sur une analyse à court terme d'une acquisition de start-up et de son impact sur le cours des actions de l'acquéreur.

Mais qu'en est-il du risque lié à l'innovation acquise sur le long terme ? L'entreprise acquéreuse aura-t-elle réalisé un pari judicieux ou subira-t-elle les effets d'une bulle technologique temporaire ? La réponse à ces questions n'est pas simple. Nous verrons dans le guide des bonnes pratiques financières, une solution stratégique afin de remédier au problème du potentiel incertain.

2) *Risques liés à une asymétrie de l'information*

Contrairement à une cible de taille importante implantée sur le marché depuis de nombreuses années, une jeune poussée présente des difficultés quant à la collecte d'informations nécessaires à une juste estimation de son potentiel et de ses activités. Cette situation s'explique d'abord par un intérêt moindre de la part d'analystes et d'agences de *rating* pour les jeunes start-up. De plus, les travaux d'évaluation de la cible lors de la phase de *due diligence* devront se faire sur base d'une *data room* disposant d'informations en nombre plus limité que celle d'une cible de grande taille (Cotei & Farhat, 2018). En effet, l'évaluation du potentiel d'une jeune cible innovante repose sur une certaine connaissance technique dont seuls les starters ont une maîtrise suffisante (Graebner et al., 2010).

3) Risques liés au mode de financement de l'opération

Lors d'une opération d'acquisition, plusieurs modes de financement sont envisageables : un financement par actions, par liquidité ou un financement mixte. L'orientation du choix pour l'un ou l'autre financement dépend d'une série de variables.

L'acquéreur privilégiera le paiement par actions dès lors que le prix de celles-ci est plus élevé. Tel sera également le cas si l'acquéreur ne dispose pas d'une trésorerie suffisante ou d'une capacité d'endettement assez élevée. Par contre, plus la cible est petite, plus un paiement par liquidité sera envisageable. Remarquons que si les dirigeants de l'entreprise acquéreuse possèdent un nombre important d'actions, ceux-ci pourraient préférer un paiement par liquidité afin d'éviter une dilution (Meier & Schier, 2016).

Lors des opérations d'acquisitions innovantes, les modes de paiement par liquidité et par actions entraînent tous deux un taux anormal de rentabilité positif. Cependant, le financement par actions montre un taux de rentabilité anormal supérieur (Fuller et al., 2002; Kohers & Kohers, 2000).

La préférence des investisseurs pour un paiement en actions s'explique par le moindre risque associé à celui-ci. En effet, l'entreprise qui conserve ses liquidités en optant pour un paiement par actions disposera d'une meilleure solvabilité ainsi que d'une flexibilité d'endettement accrue pour financer de futures opportunités de croissance (Martin, 1996).

4) Risques liés au caractère coté ou non de la cible

Une étude réalisée peu de temps après l'éclatement de la bulle internet en 2001 présente des résultats éloquents concernant la rentabilité d'une acquisition en fonction du caractère coté ou non de la cible.

Cette étude basée sur un échantillon d'opérations effectuées aux Etats-Unis entre 1990 et 2000 présente deux conclusions importantes concernant le présent travail (Fuller et al., 2002). La première conclusion est que si la cible est cotée, les actionnaires de la grande entreprise subiront un taux de rentabilité anormal négatif à court terme. Par contre, l'acquisition de cibles non cotées présente un risque moindre et se solde par une création de valeur.

Cette différence de risque s'explique par le fait, d'une part, qu'une start-up non cotée se trouve à un stade de développement moins avancé que son équivalente cotée. D'autre part, la start-up non cotée n'a pas eu accès à un financement aussi conséquent que la jeune poussée cotée. De ces deux constatations, il peut être déduit que la start-up non cotée est considérée comme

n'ayant pas encore tiré le véritable potentiel de l'innovation qu'elle développe, par manque de temps ou de capital (Kohers & Kohers, 2000). Le potentiel de croissance pourra ensuite être révélé grâce au soutien de la grande entreprise acquéreuse.

Enfin, le taux de rentabilité anormal négatif des cibles cotées s'explique aussi par la présence d'asymétries de l'information sur les marchés financiers. En effet, les investisseurs peuvent réagir négativement face aux signaux émis par les dirigeants de l'entreprise (Levy & Lazarovich-Porat, 1995).

5) Risques liés au stade de développement de la cible

Le risque d'échec d'une start-up est indéniablement fonction du stade de développement auquel celle-ci se trouve (Manigart & Meuleman, 2004). Les acquéreurs potentiels sont donc confrontés à un dilemme de taille.

D'une part, en intervenant suffisamment tôt dans le développement de la start-up, la grande entreprise pourra facilement devenir actionnaire majoritaire et s'assurer une place de choix parmi les futurs acquéreurs potentiels. Cependant, le risque que la start-up échoue et que le retour sur investissement soit nul, est très élevé. Sachant que sur dix start-up voyant le jour, seule une révélera un très haut potentiel de croissance (Manigart & Meuleman, 2004).

D'autre part, l'acquéreur pourrait préférer une start-up qui a atteint un stade de développement avancé afin de s'assurer que le potentiel de la cible s'est confirmé. Certaines grandes entreprises acquièrent même des start-up ayant déjà réalisé une offre public d'achat. Ce fut notamment le cas de Facebook avec Instagram. Cette façon de faire a l'avantage d'offrir un haut degré de certitude quant au potentiel de la cible. Le revers de la médaille est évidemment une évaluation du prix élevé et une concurrence accrue parmi les acquéreurs potentiels. De plus, la grande entreprise risque d'être confrontée à des difficultés d'intégration d'une cible ayant déjà opéré son lot de décisions stratégiques au fil de son développement. Le taux de rentabilité anormal suite à une telle acquisition est d'ailleurs souvent négatif, preuve que les actionnaires de la grande entreprise ne sont pas toujours convaincus d'une telle stratégie (Graebner et al., 2010)

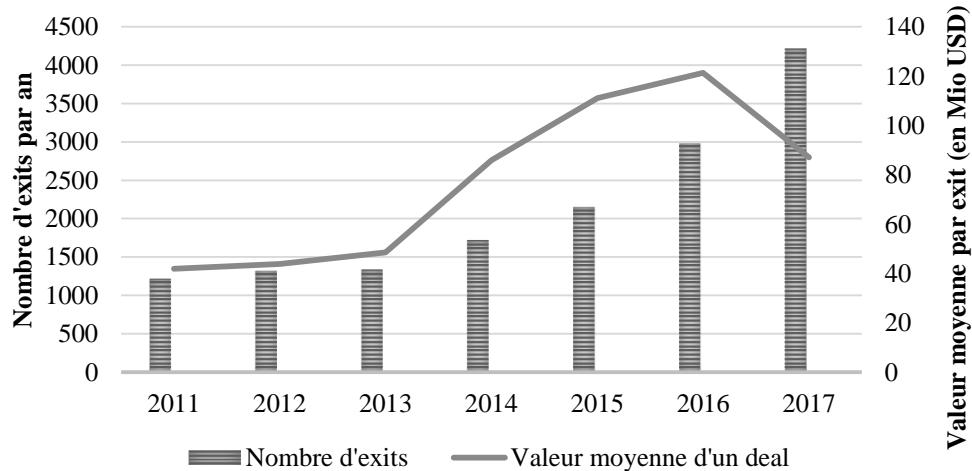
6) Risques liés aux cycles macroéconomiques

Au cœur de l'économie de marché, la réussite d'une opération d'acquisition innovante dépendra du contexte macroéconomique à la fois pré- et post-acquisition.

D'une part en ce qui concerne le prix d'acquisition de la cible, ce dernier sera plus élevé en période de surchauffe économique (L'académie, 2011). Cette constatation pose un problème pour les acquéreurs désireux de réaliser de telles opérations lorsque la croissance est soutenue. En effet, l'acquéreur risque de payer sa cible à un prix surévalué.

Une étude américaine dédiée aux acquisitions de start-up en témoigne (Mind The Bridge, 2017). Cette dernière analyse le nombre d'*exit* de start-up réalisé à travers le monde chaque année, ainsi que la valeur de ces *exit* (voy. Fig. 1). En 2011, au lendemain de la crise, les start-up étaient acquises pour une valeur moyenne de 42 Mio USD. Alors qu'en 2016, année de tous les records des *M&A* orientées « start-up », cette valeur d'*exit* moyenne avait atteint 121 Mio USD. Selon une étude récente BDO, la crise sanitaire COVID-19 devrait provoquer une chute de 30 % du nombre de transactions *M&A* en 2020, ainsi qu'une diminution du prix d'acquisition de 10 à 20 % globalement (BDO Belgium, 2020). Les statistiques sont claires : les cycles économiques rythment fortement les conditions d'acquisition d'une entreprise.

FIG. 1- MARCHÉ M&A DES START-UP À TRAVERS LE MONDE



(Source: Adapté depuis (MIND THE BRIDGE, 2017))

D'autre part, nous pouvons déduire de la constatation macroéconomique précédente un risque post-acquisition pour l'entreprise ayant réalisé son opération à la veille d'une période d'incertitude économique (Chang & Cho, 2017). En effet, l'acquéreur pourrait se retrouver impacté par des difficultés de trésorerie engendrées par la crise. Ce problème sera d'autant plus grave s'il a engagé une quantité importante de liquidités dans l'opération. Notons aussi que l'intégration de la cible acquise sollicitera des moyens financiers conséquents afin d'assurer une coordination des activités, n'arrangeant en rien les difficultés (Thomas, 2018).

c. Quelques bonnes pratiques face aux risques financiers

Nous venons d'évoquer les principaux facteurs influençant la performance financière d'une opération d'acquisition de start-up. Ces risques ne sont pas des moindres, mais comme toujours, ces derniers sont susceptibles d'être en partie maîtrisés. Dans cette optique, les dirigeants d'entreprises acquéreuses tâcheront de :

- (1) S'inscrire dans une stratégie de *corporate venturing* telle qu'introduite dans les bonnes pratiques stratégiques⁷. Sur le plan financier, le *CV* possède son lot d'effets positifs.

Premièrement, le *corporate venturing* est fondé sur une stratégie de diversification permettant à l'acquéreur de répartir le risque de ses investissements innovants parmi une série de start-up. En effet, le portefeuille sera rentable lorsqu'il est constitué d'au moins 30 start-up (Bart Leten and Walter Van Dyck, s. d.). Certes, ce chiffre paraît élevé mais 10 % d'entre elles connaîtront une croissance très forte et 30 % supplémentaires obtiendront des revenus modérés. Ces résultats compenseront l'échec des investissements infructueux représentant les 60 % résiduels (Manigart & Meuleman, 2004). Ainsi, le *corporate venturer* réduira le risque de défaillance global de ses acquisitions de start-up.

Ensuite, le *corporate venturer* réalise des investissements progressifs lui permettant d'échelonner les montants investis dans son portefeuille de start-up au fur et à mesure des appels en capital de ces dernières. Cela évite à la grande entreprise de réunir la somme nécessaire à un paiement unique pour s'offrir une cible où elle n'était pas encore actionnaire.

Finalement, s'agissant du prix d'acquisition, la relation préexistante avec la start-up permet souvent à l'acquéreur de négocier un *deal* qui lui sera plus favorable. En effet, les starters seront convaincus que le fruit de leur travail est en de bonnes mains, facilitant ainsi les négociations (Graebner et al., 2010).

⁷ Voy. *supra* p. 19 et 20.

Quoiqu'il en soit, l'entreprise acquéreuse qui opte pour le *CV* disposera du temps nécessaire à l'évaluation du potentiel des start-up constituant son portfolio. Ainsi, elle pourra réduire un certain nombre d'asymétries de l'information liées à une opération ordinaire d'acquisition.

Notons toutefois que les dirigeants d'une entreprise pratiquant le *CV* doivent s'inscrire dans une optique de long terme pour que les profits retirés soient positifs (Hisrich & Kralik, 2016).

- (2) Identifier au bilan les actifs intangibles tels que les brevets, logiciels ou marques qui peuvent faire l'objet de droits de propriété intellectuelle. Ces droits assurant une maîtrise exclusive des actifs intangibles en question, leur évaluation devra faire l'objet d'une attention particulière⁸. Toutefois, les dirigeants de la grande entreprise ne devront pas oublier d'autres actifs intangibles hors bilan tels que les talents de la cible. Leur valeur doit être indirectement incluse dans l'estimation du potentiel de la start-up (L'académie, 2011). La pérennité des innovations dépend en effet de la conservation de ces talents.
- (3) Croiser différentes méthodes d'évaluation de la cible en vue de corriger le risque lié à une surévaluation de celle-ci (L'académie, 2011). En effet, nous avons vu à quel point l'évaluation du potentiel des innovations de la cible était complexe. Ces différentes méthodes incluront notamment des solutions classiques telles que la méthode du *Discounted Cash Flow (DCF)* ou celle des multiples, mais aussi des méthodes *DCF* ajustées avec des probabilités. Ces dernières permettent de prendre en compte le risque d'échec de la start-up en fonction de l'industrie à laquelle elle appartient mais aussi en fonction du stade de développement de celle-ci (Manigart & Meuleman, 2004). En effet, plus la start-up est arrivée à un stade de développement avancé, moindre sera le risque d'échec.
- (4) Réaliser l'opération dans un contexte macroéconomique favorable (L'académie, 2011). Comme nous l'avons indiqué dans les risques inhérents aux cycles économiques, certaines périodes sont plus propices aux bonnes affaires sur le marché *M&A*. Les entreprises actives dans les acquisitions innovantes pourront profiter d'une période de

⁸ Voy. *infra* p. 41 à 58 concernant les points d'attention juridiques inhérents à la propriété intellectuelle.

récession. Les prix qui y seront négociés seront moindres. Ensuite, certaines start-up en manque de liquidité se présenteront sur le marché *M&A* alors qu'elles n'auraient pas été à vendre sans un choc économique. Evidemment, encore faudra-t-il que l'acquéreur n'ait pas été lui-même atteint trop férolement par la crise.

- (5) Mettre en place des indicateurs de performance afin de mesurer l'efficacité des investissements de *corporate venturing*, mais aussi celle d'une acquisition si celle-ci se confirme. Parmi ces indicateurs, on relèvera la réduction des coûts ou encore le taux de rentabilité (Hisrich & Kralik, 2016).

III. RISQUES LIÉS AU CAPITAL HUMAIN

Qui dit management et capital humain, dit présence de comportements irrationnels. En effet, les dirigeants d'une grande entreprise adopteront parfois une stratégie d'enracinement. Cette stratégie du *board* consiste à orienter ses décisions d'investissement d'une façon qui est favorable à ses membres. Les dirigeants cherchent ainsi à se rendre indispensables vis-à-vis des actionnaires ou encore à atteindre d'autres motifs personnels (Shleifer & Vishny, 1989). Ces comportements sont à l'origine de conflits d'agence et de conflits d'intérêt entre les dirigeants et les actionnaires, leurs fonctions d'utilité étant dissociées (Bodt et al., 2013).

Ensuite, le regroupement d'une grande entreprise et d'une start-up crée des difficultés spécifiques d'autonomie, d'équilibre des pouvoirs et de répartition des rôles entre les deux entités (Meier, 2009). Une acquisition est synonyme de confrontation des cultures et d'incertitude parmi les collaborateurs (Meier, 2012). Ce phénomène culturel est d'autant plus important que la cible est une start-up issue d'un secteur technologique lorsqu'elle est acquise par une grande entreprise (Graebner et al., 2010).

a. Risques causés par les dirigeants de l'entreprise acquéreuse

1) La stratégie d'enracinement des dirigeants

Dans le cadre d'une opération d'acquisition, il arrive que les dirigeants de l'entreprise fassent passer leurs propres intérêts de carrière avant ceux de l'entreprise dont ils ont la gestion (Pablo et al., 1996). Ce type de comportement peut être qualifié de stratégie d'enracinement.

La théorie de l'enracinement a été développée par Shleifer et Vishny en 1989. Selon ces auteurs, les dirigeants de l'entreprise acquéreuse font en sorte d'opérer une rétention de

l'information concernant les différentes options stratégiques envisageables. Ajoutons à cela la maîtrise des compétences techniques nécessaires à la bonne gestion des affaires, le *board* se retrouve alors dans une situation de force vis-à-vis des actionnaires. En plaçant ces derniers dans une relation de dépendance, les dirigeants sécurisent ainsi leur position au sein de l'organisation (Blanchot, 2009).

Ensuite, d'un point de vue purement personnel, les dirigeants de la grande entreprise peuvent voir en une acquisition des moyens d'arriver à leurs fins telles que la construction d'une réputation, l'obtention d'une reconnaissance et d'une promotion en interne ou encore l'espoir d'une rémunération supérieure (Meier & Schier, 2016).

De tels motifs peuvent éclipser l'intérêt économique ou stratégique d'une opération d'acquisition. En effet, ces comportements irrationnels peuvent entraîner une sous-estimation de certains risques financiers et stratégiques par les dirigeants, rendant l'opération moins rentable que prévu, voire néfaste pour la pérennité de l'organisation. Des études empiriques ont en effet démontré la perte de valeur pour l'organisation et pour les actionnaires lorsqu'une acquisition prend sa source dans une stratégie d'enracinement (Berkovitch & Narayanan, 1993). Cet aspect humain est sans aucun doute responsable d'une partie des échecs post-acquisition.

2) *Lorsque dirigeants et actionnaires se confondent*

Dans le même ordre d'idée que la stratégie d'enracinement, les intérêts des dirigeants sont également à l'origine d'une appréciation biaisée du risque lors d'une acquisition, dans le cas où ceux-ci possèdent une part des actions au sein de l'entreprise qu'ils dirigent. Cette double casquette peut éclipser certains intérêts de l'organisation au profit de ceux des actionnaires uniquement (Kohers & Kohers, 2000; Shleifer & Vishny, 1989).

b. Risques culturels liés au capital humain lors de la phase d'intégration

Selon certains auteurs, l'intégration culturelle représente le risque principal d'échec lors de la phase post-acquisition. En effet, celle-ci s'accompagne d'un changement structurel important qui provoquera une perte d'autonomie de la start-up, qu'il s'agisse de ses dirigeants ou de ses employés (Graebner et al., 2010).

Pourtant la réussite de l'intégration culturelle est une condition primordiale de succès tant est-il admis que le capital humain de la start-up est un actif intangible tout aussi important que

les inventions ou produits *IT* de celle-ci (Östberg, 2020). Comme nous l'avons indiqué *supra*⁹, les starters sont les seuls à maîtriser les aspects techniques précis des innovations qu'ils ont développées. L'acquéreur se doit donc de les conserver précieusement.

1) *Du management de proximité de la start-up à la structure verticale de la grande entreprise*

Les individus qui seront les premiers impactés par l'acquisition de la start-up sont ses dirigeants et fondateurs. Ce sont eux qui ont démarré l'aventure. Ils ont cru en leurs idées, les ont développées pour finalement créer une innovation digne d'attirer les regards de grandes organisations.

Ces starters auront été habitués à un management de proximité (Pablo et al., 1996). Mais voilà désormais que la start-up est devenue entreprise liée, voire absorbée au sein d'une grande organisation à la structure verticale et formelle (Meier, 2009). Ces changements auront différents effets sur les habitudes des dirigeants de la jeune poussée.

En premier lieu, les dirigeants de la start-up seront perturbés par un effet de nombre (Meier, 2009). Evoluant dans une petite structure, le starter est habitué à partager sa vision et ses connaissances auprès d'un nombre restreint de collaborateurs. Les réunions y sont efficaces et les décisions sont prises rapidement. Cependant, tel ne sera plus le cas si la start-up intègre la grande organisation à la structure verticale dont la flexibilité est moindre.

Ensuite, il sera question de l'effet du microcosme du dirigeant (Meier, 2009). Ce dernier résulte de la nature stratégique de la start-up. En effet, les dirigeants y sont habitués à gérer les problèmes et projets à court terme. De l'idée à la commercialisation, les starters se seront focalisés à chaque étape sur le prochain objectif à atteindre : lancer la campagne de *crowdfunding*, valider le prototype, chercher une nouvelle série d'investisseurs, etc. Or, il n'est désormais plus question d'évoluer par projet. La grande entreprise définit une stratégie de long terme à laquelle le starter devra se plier.

Pour finir, nous évoquerons l'effet dit « d'égotrophie » (Meier, 2009). Les dirigeants de la start-up sont souvent convaincus d'être indispensables à la pérennité de leur projet. La gestion de la start-up est centrée autour de leur vision et de leur ego. Ainsi auront-ils souvent du mal à déléguer le pouvoir à autrui. Et pourtant, l'acquéreur viendra désormais se mêler de la gestion

⁹ Voy. *supra* p. 23.

de la cible qu'il a acquise, obligeant les starters à faire des compromis et à poursuivre certains objectifs, parfois à contre cœur.

Tout comme leurs leaders, les employés de la start-up sont habitués à une quasi-complète autonomie et à un environnement stimulant. Les relations de travail y sont informelles et les journées ne se ressemblent pas, chacun d'eux se voyant souvent confier des tâches diversifiées. Ces caractéristiques ne seront cependant pas celles d'une grande entreprise aux processus décisionnels formalisés (Östberg, 2020).

Face à de tels changements, la grande entreprise va brusquer la culture start-up, au risque de voir son capital humain s'envoler.

2) *Conséquences des risques liés à la perte d'autonomie de la start-up*

Les effets du choc culturel inhérent au rapprochement des deux organisations sont multiples.

Tout d'abord, une démotivation des équipes de la start-up peut entraîner une diminution de leur productivité (Meier, 2009). Les statistiques dans le domaine des acquisitions pharmaceutiques sont formelles. En moyenne, la perte d'autonomie de la start-up engendre une baisse importante de la productivité des membres du département R&D. En comparaison à une start-up au même stade de développement et n'ayant pas été acquise, la cible développe 50 % de brevets en moins (Graebner et al., 2010).

Ensuite, les starters sont souvent jeunes et n'hésiteront pas à quitter le bateau dès qu'un autre projet ou emploi plus attrayant se présente à eux, laissant ainsi les acquéreurs gérer seuls l'intégration d'un business qu'ils ne maîtrisent pas suffisamment (Östberg, 2020). Ces comportements *intuitu personae* seront inévitables si les cultures d'organisation sont trop divergentes.

c. Quelques bonnes pratiques face aux risques culturels

Afin de maîtriser les risques culturels en vue d'une acquisition réussie, les dirigeants de la grande entreprise veilleront à :

- (1) Etablir en amont une stratégie de *corporate venturing* afin de créer une relation de confiance à long terme avec les starters. L'investissement progressif permettra de suivre

de près l'évolution de l'équipe de la start-up ainsi que les motivations qui guident chaque membre de celle-ci (Hisrich & Kralik, 2016).

- (2) Repérer les employés de la cible détenant le capital intellectuel nécessaire à sa pérennité lors de la phase pré-acquisition afin d'obtenir des informations techniques supplémentaires et sonder leurs intentions de carrière dans le cas où l'acquisition se confirmerait (Graebner et al., 2010).
- (3) Prévoir un système d'*incentives* pour assurer une rétention de ces talents et éviter que les collaborateurs clés ne quittent l'organisation en pleine mutation (L'académie, 2011). L'acquéreur notera toutefois que les incitants les plus efficaces ne sont pas toujours financiers (Graebner et al., 2010). Bien au contraire, certains employés clé de la start-up valoriseront plutôt la qualité de vie ou la préservation d'une autonomie suffisante dans leurs tâches.
- (4) Etablir un plan d'intégration d'une durée de cinq ans maximum afin d'éviter une destruction des synergies potentielles (Meier, 2012). Ce plan devra privilégier un équilibre entre symbiose et autonomie de la cible (Blanchot, 2009; Graebner et al., 2010). D'une part, l'harmonisation permettra de faire naître les synergies attendues de l'acquisition. De son côté, l'autonomie de la start-up sera garante de la motivation et de la productivité nécessaires aux starters afin de poursuivre leurs avancées technologiques (Östberg, 2020). Notons aussi que l'intégration de la cible peut se faire à deux vitesses. En effet, les résultats de performance d'une acquisition sont considérés comme meilleurs si le département R&D de la cible est intégré moins rapidement que les autres métiers, laissant ainsi un temps d'adaptation plus long à l'équipe innovante (Graebner et al., 2010). Ainsi, dans le cas de l'acquisition de Davinci Labs, Proximus a préféré octroyer une autonomie complète à la cible afin de préserver le potentiel de celle-ci (Souris, 2017).
- (5) Mettre sur pieds une équipe inter-organisationnelle dont le rôle sera de mener à bien le plan d'intégration (Prashantham, 2019). Cette équipe sera constituée de collaborateurs de la grande entreprise mais aussi de la start-up. Son rôle sera d'assurer un bon levier de communication entre les départements en intégration (L'académie, 2011; Östberg,

2020). Pour ce faire, les collaborateurs mettront en place des processus décisionnels (Alvarez Campa et al., 2015). Finalement, en cas de conflits, l'équipe inter-organisationnelle aura comme rôle de les résoudre en tenant compte des intérêts respectifs de chaque entité (Le Masson et al., 2006).

- (6) Constituer un système de *reporting* afin de vérifier ponctuellement si les synergies escomptées se mettent en place et si les objectifs sont atteints. Un tel système permettra de corriger les écarts éventuels et mener l'intégration à bons termes (L'académie, 2011).

CONCLUSION SUR LES RISQUES : SUGGESTION D'UN OUTIL D'AIDE À LA PRISE DE DÉCISION

A l'issue de notre travail de gestion, nous venons d'analyser une série de synergies (Chapitre 1) et de risques (Chapitre 2) inhérents à l'acquisition d'une jeune entreprise innovante. La liste de ces synergies et risques telle qu'établie ainsi que celle des bonnes pratiques pour remédier aux risques ne sont certainement pas exhaustives. Cependant, notre objectif au cours des chapitres précédents fût d'illustrer de manière sélective les éléments essentiels à considérer par un acquéreur lorsqu'il envisage de cibler une start-up.

Cartographier les risques ainsi que les solutions pour maîtriser ces derniers constitue l'objet principal de notre travail. Cependant, nous ne pouvons conclure notre étude de gestion sans brièvement mentionner l'existence d'outils d'aide à la prise de décision. En effet, lorsque les dirigeants d'une grande entreprise auront identifié les avantages et inconvénients de l'acquisition envisagée, encore devront-ils peser le poids de chaque élément dans la balance de décision. A l'issue de cette réflexion, l'acquéreur pourra ainsi choisir de s'orienter ou non vers la conclusion de l'opération (L'académie, 2011).

Dans les lignes suivantes, nous introduirons un modèle envisageable comme outil d'aide à la prise de décision. Celui-ci sera orienté sur les risques uniquement et présentera une approche qualitative. La méthode présentée est communément appelée « méthode des voyants tricolores » (L'académie, 2011)

I. DÉFINITION DE TROIS NIVEAUX D'APPRÉCIATION POUR CHAQUE RISQUE

Dans son 16^{ème} guide pratique, l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières proposait un outil d'appréciation des risques intrinsèques à une opération d'acquisition fondée sur des voyants tricolores (L'académie, 2011).

Cette méthode consiste à définir pour chaque élément de risque les trois niveaux d'appréciation suivants :

- (1) Vert : Après analyse, les gestionnaires estiment que le risque est inexistant ou à tout le moins faible. Si le risque existe même un tant soit peu, l'équipe acquéreuse considère qu'elle pourra le contrôler ou l'éliminer facilement grâce aux ressources dont elle dispose.

- (2) Orange : Le risque identifié apparaît comme significatif. Si l'entreprise décide d'acquérir la cible, ce risque constituera une menace pour l'acquéreur. Dans un tel cas, l'acheteur devra établir un plan d'actions afin de rassembler les moyens nécessaires au contrôle du risque identifié.
- (3) Rouge : Le risque semble à la fois conséquent et incontrôlable. Mieux vaudra considérer d'autres cibles afin d'éviter le pire.

Après avoir défini les voyants tricolores, les dirigeants de la grande entreprise pourront alors apprécier la plus ou moins grande présence de chacun des risques identifiés dans la cartographie.

II. QUELQUES APPLICATIONS AU CAS D'ESPÈCE

Afin de faciliter la compréhension de ces voyants tricolores, nous allons appliquer la méthode de L'Académie à l'un ou l'autre risque identifié au sein du présent chapitre. Nous insistons sur le fait qu'un outil d'aide à la prise de décision est à implémenter au cas par cas dans chaque entreprise poursuivant une stratégie d'acquisition. La mise en place d'un tel outil aurait pu faire l'objet d'un « mémoire-projet » des plus intéressants sur le terrain, en entreprise. Dans le cas de notre « mémoire-recherche », nous nous limiterons à une seule illustration par famille de risques.

Type de risque	Appréciation du risque
Risques liés aux motifs d'acquisition de la start-up (Risque stratégique n° 1 – p. 16)	Vert : <i>La cible propose une solution orientée « produits » dont l'efficacité a été démontrée sur le terrain. De plus, la rentabilité de son implémentation en interne est facile à évaluer.</i>
	Orange : <i>La start-up dispose d'une solution orientée « clients ». Néanmoins, aucun concurrent de la cible ne semble proposer une innovation pouvant constituer une menace pour l'acquéreur. Ce dernier devra toutefois rester attentif afin de conserver l'actif intangible que constitue la clientèle, fruit de son acquisition.</i>
	Rouge : <i>La cible n'est qu'un acteur parmi d'autres sur le marché de son innovation orientée « clients ». Le risque est grand que l'attrait pour le service proposé ne soit que</i>

	<p><i>temporaire et que la clientèle s'oriente vers un concurrent plus performant.</i></p>
	<p>Vert : <i>La start-up a dépassé le stade de développement et se situe en pleine phase d'expansion. Elle pénètre le marché et ses clients se multiplient. Le risque d'échec est donc relativement bas.</i></p>
<p>Risques liés au stade de développement de la cible (Risque financier n° 5 – p. 25)</p>	<p>Orange : <i>La start-up vient de lancer son produit ou service sur le marché. Ses clients se comptent en nombre limité. Le potentiel reste encore incertain. La grande entreprise devra faire profiter la start-up de son réseau afin de garantir une pénétration du marché réussie.</i></p>
	<p>Rouge : <i>La start-up se situe encore au stade de l'idée ou du développement de son produit ou service. Rien ne garantit la faisabilité technique de l'innovation, ni une pénétration réussie sur le marché. Le taux d'échec de la start-up est toujours de 90 %. Mieux vaudra éviter d'acquérir à ce stade. Un investissement limité de corporate venturing peut constituer une option raisonnable.</i></p>
	<p>Vert : <i>L'objectif de l'opération est d'acquérir les actions de la cible tout en lui laissant une autonomie complète dans la gestion des tâches journalières. Les dirigeants de la start-up et ses employés pourront continuer à évoluer dans un écosystème start-up enclin à l'innovation.</i></p>
<p>Risques liés à la perte d'autonomie de la start-up (Risque culturel n° 2 – p. 32)</p>	<p>Orange : <i>L'acquéreur désire intégrer certains métiers de la start-up au sein de la grande entreprise. Le choc des cultures est susceptible de causer des dégâts en termes de productivité et de rétention des équipes en intégration. La grande entreprise devra assurer un bon levier de communication et un système de résolution des conflits par la mise en place d'une équipe inter-organisationnelle.</i></p>
	<p>Rouge : <i>Afin d'atteindre ses objectifs stratégiques, la grande entreprise n'a d'autres choix que d'opter pour une</i></p>

	<i>intégration complète de la cible. Les comportements intuitu personae des starters et les conflits d'intérêt risquent de provoquer l'échec de l'intégration.</i>
--	--

Ainsi, nous venons d'illustrer trois appréciations de risque sur base de la méthode des voyants tricolores. Une telle approche est évidemment envisageable pour chacun des risques de la cartographie établie *supra*.

III. EVALUER LE RISQUE GLOBAL INHÉRENT À L'OPÉRATION

Une fois que l'acquéreur aura évalué chacun des risques individuellement sur base des voyants tricolores, encore devra-t-il apprécier le risque global de l'opération. En effet, ce n'est qu'à partir d'une vue d'ensemble que l'acquéreur pourra se positionner sur le potentiel de réussite ou d'échec d'une acquisition.

Dans cette optique, L'Académie suggère que le risque global inhérent à une acquisition est fonction la taille de la cible par rapport à celle de l'acquéreur. En effet, en cas d'échec de l'opération, la perte de valeur qui en résulte sera proportionnelle au prix d'achat ainsi qu'aux moyens engagés dans l'opération par l'acquéreur (L'académie, 2011). Ce rapport de taille peut soit s'évaluer en fonction du chiffre d'affaires des deux entreprises, ou encore sur base de leur valeur respective.

D'autre part, le niveau de risque sera également fonction de l'appréciation globale des voyants tricolores appliqués à chaque élément de risque identifié. L'Académie ne se positionne pas sur une méthode précise afin d'évaluer ce risque global. Elle admet néanmoins que chacun des risques ne présente pas le même niveau de criticité (L'académie, 2011). En effet, certains risques auront un impact plus important sur le potentiel de réussite de l'opération que d'autres. A titre d'exemple, le risque lié au manque d'expérience de l'acquéreur sur le marché *M&A* présentera une criticité moins élevée que le risque lié à la perte d'autonomie du capital humain de la start-up. En l'espèce, il sera plus facile de remédier au manque d'expérience *M&A* en sollicitant l'expertise de consultants que de contrôler la rétention du capital humain de la start-up au lendemain de l'acquisition.

En conclusion, l'acquéreur devra établir une méthode afin de calculer le risque global de l'opération envisagée. Ce risque global sera à la fois fonction de la taille de la cible par

rapport à l'acquéreur, de l'appréciation tricolore évaluant la présence de chaque risque et du niveau de criticité de ce dernier tel que :

Risque global d'acquisition

$$= f \left(\frac{\text{Taille de cible}}{\text{Taille de l'acquéreur}} ; \text{Appréciation tricolore} ; \text{Niveau de criticité} \right)$$

Dans le cadre de notre étude, nous n'approfondirons pas la définition d'une mesure exacte du risque global d'acquisition. En effet, la définition du niveau de criticité de chaque risque, dont la probabilité d'occurrence de ce dernier, devrait faire l'objet d'une application à un cas pratique. Or, cette approche nous mènerait hors contexte. Rappelons que notre objectif premier est de cartographier les synergies et risques inhérents à une acquisition d'entreprises innovantes. La présente conclusion avait simplement vocation à informer le lecteur de l'intérêt que représente un outil d'aide à la prise de décision, une fois la cartographie des risques établie.

PARTIE 2 : ACQUISITION D'ENTREPRISES INNOVANTES – LES DROITS DE PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

CHAPITRE 1 : LES RISQUES INHÉRENTS À LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE

Le potentiel d'une start-up, comme nous l'avons vu (Partie 1), est fortement dépendant d'un ensemble d'actifs intangibles tels qu'un programme informatique, une biotechnologie ou toute autre invention. Ces actifs intangibles constituent la clé de voûte de la phase d'évaluation de la cible qui se soldera par le paiement d'un *premium* deux fois plus élevé que celui d'une entreprise non-innovante¹⁰.

Le risque relatif à ces actifs intangibles se situe certainement dans l'estimation du potentiel futur de l'innovation. Cependant, il convient de ne pas oublier un autre risque tout aussi fondamental : celui inhérent à la détention des droits de propriété intellectuelle. Ces derniers jouent un rôle essentiel à l'ère du capitalisme par l'innovation au sein de laquelle la détention d'un capital de propriété intellectuelle, ou encore capital *IP*, constituera une véritable plus-value pour la start-up et ses futurs acquéreurs¹¹. En effet, si le potentiel espéré se confirme, encore faudra-t-il que l'acquéreur puisse effectivement en tirer profit grâce à la titularité effective des droits de propriété intellectuelle¹². Les litiges les plus fréquents en matière de propriété intellectuelle ont d'ailleurs lieu à la suite d'une transmission d'entreprise¹³.

Au sein de ce chapitre, nous analyserons les principaux droits de propriété intellectuelle présents dans une start-up. Pour chacun d'entre eux, nous listerons d'abord les principes fondamentaux nécessaires à une bonne compréhension de la matière. Il y sera question de validité de l'objet, de titularité et d'étendue dans le temps et dans l'espace. Ensuite, respectivement pour chaque droit de propriété intellectuelle étudié, nous insisterons sur les éléments devant faire l'objet d'une attention majeure de la part de l'acquéreur lors de la phase de *due diligence* intellectuelle.

¹⁰ Voy. *supra* p. 22 ; N. KOHERS et T. KOHERS, « The Value Creation Potential of High-Tech Mergers », *op. cit.*

¹¹ C. COTEI et J. FARHAT, « The M&A exit outcomes of new, young firms. », *op. cit.*

¹² T. VALOIR et M. DAI, « Effective Global Intellectual Property Due Diligence », *Intellectual Property & Technology Law Journal*, avril 2008, vol. 20, n° 4, pp. 1-8.

¹³ D. KAESMACHER, *Droits intellectuels - Tome II - Les biens*, Livre 5, 2^e éd., Répertoire Notarial, Bruxelles, Larcier, 2013.

Il convient de noter que la présente analyse juridique se focalise sur le droit belge. Toutefois, nous verrons que le législateur européen influence fortement la matière étudiée.

I. LA PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE : UNE MINE D'OR POUR LA START-UP

Comme nous l'avons indiqué dans la partie « gestion » du présent travail¹⁴, les start-up sont majoritairement actives dans les domaines des technologies de l'information, les biotechnologies et le secteur pharmaceutique¹⁵.

Les principaux droits de propriété intellectuelle rencontrés au sein de la start-up sont les droits d'auteur inhérents aux programmes d'ordinateur, autrement dit, les logiciels développés par celle-ci, mais aussi les droits sur les brevets d'invention réalisée par la jeune pousse. Dans le cadre de notre courte étude, nous avons donc décidé de nous focaliser sur l'analyse des risques inhérents à ces deux objets de propriété intellectuelle. En Belgique, le droit d'auteur et le droit des brevets sont régis par le livre XI « Propriété Intellectuelle » du Code de droit économique (ci-après : C.D.E.)¹⁶.

a. Programmes d'ordinateur et droits d'auteur

1) *Le programme d'ordinateur comme objet des droits d'auteur*

Le champ d'application des droits d'auteur est large et comprend notamment un élément constitutif des actifs intangibles qui feront la notoriété d'une start-up ; il s'agit des programmes d'ordinateur, appelés également logiciels¹⁷. Ces derniers sont considérés par le Code de droit économique comme des œuvres littéraires¹⁸.

Les droits d'auteur naissent par la simple création d'une œuvre littéraire ou artistique qui fait preuve d'originalité. Ce principe n'est pas inscrit explicitement dans le C.D.E. mais est unanimement admis par la doctrine¹⁹.

S'agissant plus particulièrement des programmes d'ordinateur, cette condition est directement prévue à l'article XI.295 C.D.E. en vertu duquel la protection est accordée au

¹⁴ Voy. *supra* p. 10.

¹⁵ MIND THE BRIDGE, *Tech Startup M&As 2018 Report*, *op. cit.*

¹⁶ Loi du 19 avril 2014 portant insertion du Livre XI "Propriété intellectuelle" dans le Code de droit économique, *M.B.*, 12 juin 2014.

¹⁷ M. BUYDENS, « CHAPITRE I - Introduction », in *De valorisatie en bescherming van intellectueel eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 5-6.

¹⁸ C.D.E., art. XI.294.

¹⁹ B. VANBRABANT, « Chapitre 1. - Modes d'acquisition spécifiques », in *La propriété intellectuelle - Tome 2 - Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018, pp. 21-51.

programme « s'il est original, en ce sens qu'il est une création intellectuelle de l'auteur ». La jurisprudence européenne considère que l'originalité requiert des choix libres et créatifs²⁰. Ces deux conditions nécessaires et suffisantes s'appliquent tant au code du programme qu'à l'interface et aux algorithmes²¹.

Enfin, selon la Convention de Berne, l'exercice et la jouissance de ces droits d'auteur ne sont soumis à aucune formalité, et ce contrairement aux brevets d'invention²².

2) *Titulaire du droit : l'auteur du programme (personne physique) ou la start-up (personne morale) ?*

Le principe clé en matière des droits d'auteur est que ceux-ci naissent dans le chef de la personne physique qui a réalisé l'œuvre littéraire²³. Concrètement, cela implique que les droits sur une œuvre littéraire naissent dans le chef de l'employé ou du consultant externe qui en est l'auteur, et ce dès la création de l'œuvre.

Afin de contourner ce principe dans le cadre d'une relation de travail, le C.D.E. prévoit la possibilité d'inscrire expressément une clause de cession des droits d'auteur en faveur de l'employeur dans le contrat de travail de l'employé, et ce à condition que la création entre dans le champ dudit contrat de travail²⁴. Dans l'hypothèse où l'œuvre littéraire est la création d'un consultant externe, une dérogation peut également être prévue expressément par une clause spécifique dans le contrat de commande²⁵.

Cependant, cette règle de principe n'est pas d'application en ce qui concerne les programmes d'ordinateur, ceux-ci faisant l'objet d'une exception²⁶. Il sera question *in casu* de présomption de cession telle que prévue à l'article XI.296 C.D.E., précisant que « [...] seul l'employeur est présumé cessionnaire des droits patrimoniaux relatifs aux programmes

²⁰ C.J.U.E., arrêt *Infopaq International A/S c. Danske Dagblades Forening*, 16 juillet 2009, C-5/08, ECLI:EU:C:2009:465.

²¹ B. DOCQUIR, « Chapitre 3. - Créations numériques », in *Droit du numérique*, Bruxelles, Larcier, 2018, pp. 295-341.

²² Art. 5(2) de la Convention de Berne pour la protection des œuvres littéraires et artistiques du 9 septembre 1886, complétée à Paris le 4 mai 1896, révisée à Berlin le 13 novembre 1908, complétée à Berne le 20 mars 1914 et révisée à Rome le 2 juin 1928, à Bruxelles le 26 juin 1948, à Stockholm le 14 juillet 1967, approuvée par la loi du 25 mars 1999, *M.B.*, 10 novembre 1999.

²³ C.D.E., art. XI.170.

²⁴ C.D.E., art. XI 167, § 3, al. 1.

²⁵ C.D.E., art. XI 167, § 3, al. 2.

²⁶ A. CRUQUENAIRE, « Le sort des droits d'auteur afférents aux créations réalisées durant l'exécution du contrat de travail », *J.T.T.*, s.d., n° 2001/3, p. 41 ; M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », in *De valorisatie en bescherming van intellectuele eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 7-17.

d'ordinateur créés par un ou plusieurs employés ou agents dans l'exercice de leurs fonctions ou d'après les instructions de leur employeur ». Concrètement, cela signifie que les droits d'auteur du logiciel réalisé par un employé, programmeur au sein de la start-up, sont présumés cédés à l'employeur sans qu'il soit nécessaire de le prévoir expressément dans une clause au sein du contrat de travail²⁷. Cette exception sera valable à condition que le programme d'ordinateur s'inscrive dans le champ d'application dudit contrat. Toutefois, l'article en question indique qu'une clause contraire à cette présomption de cession peut être prévue dans le contrat de travail²⁸.

Pour en terminer avec la titularité, remarquons que les droits patrimoniaux relatifs aux droits d'auteur, en ce compris sur les programmes d'ordinateur, peuvent être cédés sous la forme de contrat de licence, simple ou exclusive²⁹.

3) *Etendue des droits d'auteur dans le temps et dans l'espace*

La protection accordée par les droits d'auteur naît dès la création de l'œuvre et s'éteint septante ans après le décès de son auteur³⁰. Cette durée de principe devrait aussi s'appliquer aux programmes d'ordinateur même si ceux-ci font l'objet d'une présomption de cession en faveur d'une personne morale qu'est la start-up. Le logiciel serait donc protégé durant la vie du programmeur ainsi que les septante années suivant son décès. A l'issue de ce délai, le logiciel tomberait dans le domaine public³¹. Cependant, nous verrons au sein de la (Section 4) que cette durée de principe doit être nuancée en ce qui concerne les programmes d'ordinateur³².

S'agissant de l'étendue territoriale des droits afférant aux programmes d'ordinateur, l'auteur présumé de l'œuvre littéraire est bien entendu le seul à pouvoir en autoriser la distribution au public par la vente de l'original ou d'une copie du programme d'ordinateur³³. Cependant, une norme fondamentale vient restreindre le contrôle de l'auteur sur son droit de distribution : la règle de l'épuisement communautaire³⁴. Ce principe européen consacré dans la

²⁷ S. CARNEROLI, « Chapitre 1 - Cadre général », in *Les contrats commentés du monde informatique*, Bruxelles, Larcier, 2013, pp. 9-51.

²⁸ C.D.E., art. XI. 296.

²⁹ C.D.E., art. XI.167, § 1.

³⁰ C.D.E., art. XI.166, § 1.

³¹ D. KAESMACHER, *Droits intellectuels - Tome II - Les biens*, Livre 5, 2^e éd., *op. cit.*

³² Voy. *infra* p. 47.

³³ C.D.E., art. XI 165, § 1.

³⁴ J. CABAY, « L'épuisement en ligne du droit d'auteur - Pérégrinations le long des frontières américaines et européennes du droit de distribution », *A&M*, s.d., n° 2013/5, pp. 303-319.

Directive 2001/29/CE³⁵, transposé en droit belge³⁶, prévoit que « [l]a première vente ou premier autre transfert de propriété de l'original ou d'une copie d'une œuvre littéraire ou artistique (*in casu, une copie du programme d'ordinateur*) dans l'Union européenne par l'auteur ou avec son consentement, épouse le droit de distribution de cet original ou cette copie dans l'Union européenne »³⁷.

En d'autres termes, le premier transfert de propriété, notamment par la délivrance d'une licence à une entreprise, au sein de l'Espace Economique Européen (ci-après : EEE), empêche l'auteur de faire valoir son droit de distribution sur une revente ultérieure de la licence au sein de l'EEE. Cette règle a été également consacrée par la C.J.U.E dans l'arrêt *UsedSoft c. Oracle* du 3 juillet 2012³⁸.

4) Due diligence & Audit IP concernant les programmes d'ordinateur

La juste valorisation des logiciels détenus par la start-up passera par une *due diligence* intellectuelle minutieuse de la part de l'acquéreur³⁹. Ce dernier devra se procurer une vision complète des droits d'auteur qui constituent l'intérêt même de la cible.

Etant donné que les droits d'auteur naissent dès leur création sans qu'aucun enregistrement ne soit nécessaire⁴⁰, l'établissement d'une liste exhaustive des droits d'auteur détenus par la start-up peut s'avérer complexe. Toutefois, l'identification des logiciels ou programmes d'ordinateur qui constituent l'essentiel de la valeur *IP* de la cible ne devrait pas poser une difficulté trop importante. Afin de faciliter cette démarche, l'acquéreur identifiera la personne responsable de la création des logiciels au sein de la cible⁴¹.

Plus précisément, différents éléments devront être analysés attentivement afin d'assurer une acquisition réussie de la cible et de ses actifs immatériels.

³⁵ Directive (UE) 2001/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 mai 2001 sur l'harmonisation de certains aspects du droit d'auteur et des droits voisins dans la société de l'information, *J.O.U.E.*, L 167, 22 juin 2001.

³⁶ Loi du 22 mai 2005 transposant en droit belge la Directive européenne 2001/29/CE du 22 mai 2001 sur l'harmonisation de certains aspects du droit d'auteur et des droits voisins dans la société de l'information, *M.B.*, 27 mai 2005, art. 2.

³⁷ C.D.E., art. XI 165, § 1, al. 6 ; Art. 4 § 2, Directive (UE) 2009/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2009 concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *J.O.U.E.*, L 111, 5 mai 2009.

³⁸ C.J.U.E., arrêt *UsedSoft GmbH c. OracleInternational Corp*, 3 juillet 2012, C-128/11, ECLI:EU:C:2012:407.

³⁹ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », in *De valorisatie en bescherming van intellectuele eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 19-24.

⁴⁰ Art. 5(2), Convention de Berne.

⁴¹ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

Tout d'abord, nous avons identifié l'originalité comme condition nécessaire à la protection d'un programme d'ordinateur. Cette qualité présente le risque d'une susceptible remise en cause par un tiers exploitant un programme semblable. Le tiers intéressé pourrait considérer que le code source du logiciel, ou autre élément non-littéraire, n'est qu'une contrefaçon de sa propre production antérieure⁴². L'acquéreur devra donc profiter de la *due diligence IP* pour s'assurer que la start-up est bien pionnière dans le domaine *IT* exploité.

Ensuite, concernant la titularité des droits d'auteur, nous avons évoqué la présomption de cession des droits sur les programmes d'ordinateur en faveur de l'employeur, autrement dit, la start-up. L'acquéreur devra donc s'assurer qu'aucune clause contraire à ce principe ne se trouve dans les contrats de travail si le logiciel a été développé en interne.

Qui plus est, l'acquéreur devra vérifier que les employés sont bien les auteurs du programme. En effet, malgré l'assurance que fournit la présomption de cession à l'entreprise acquéreuse, il est fondamental de noter que cette présomption est de stricte interprétation. En effet, dans l'arrêt *Dekimo c. Area Productions*, la Cour de cassation a décidé que « la présomption [...] ne peut être étendue aux droits patrimoniaux relatifs aux programmes d'ordinateur créés par le gérant statutaire d'une société commerciale qui n'a pas la qualité d'employé ensuite d'un contrat de travail conclu avec cette société »⁴³. En d'autres mots, la présomption de cession ne s'applique qu'aux employés, et non aux gérants s'ils sont auteurs du logiciel.

S'agissant des contrats de commande conclus entre la start-up et des consultants en informatique, le C.D.E. n'a pas prévu un régime de présomption de cession tel qu'il existe pour les employés. Même si la doctrine admet que le régime de présomption de cession des employés s'applique également aux consultants externes⁴⁴, ces contrats devront faire l'objet d'une vigilance accrue de la part de l'acquéreur. En effet, peu importe la position de la doctrine majoritaire, le juge saisi d'une telle affaire ne sera en rien lié par les avis doctrinaux. D'ailleurs, vu l'arrêt *Dekimo c. Area Productions* précité⁴⁵, nous pensons que la Cour de cassation serait susceptible de ne pas étendre la présomption de cession aux consultants externes ayant conclu un contrat de commande avec la start-up. *In fine*, l'acquéreur de cette dernière devra s'assurer

⁴² B. DOCQUIR, « Chapitre 3. - Créations numériques », *op. cit.*

⁴³ Cass. (1^{er} ch.), 03/06/2010, *R.D.T.I.*, 2011/1, n° 42, p. 83-88

⁴⁴ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.*

⁴⁵ Cass. (1^{er} ch.), 03/06/2010, *R.D.T.I.*, 2011/1, n° 42, p. 83-88, *op. cit.*

qu'une clause de cession des droits d'auteur en faveur de la start-up est bien inscrite au sein des contrats de commande afin de minimiser les risques inhérents à la titularité.

Afin d'obtenir une vision complète de ces risques, l'entreprise acquéreuse devra s'assurer qu'aucune action en revendication n'est pendante ou susceptible de l'être devant la justice⁴⁶.

Finalement, nous avons indiqué que les droits d'auteur pouvaient faire l'objet de contrats de licence qui sont une source de risques supplémentaires pour l'acquéreur en termes de flexibilité d'exploitation. En effet, si le contrat offre une licence exclusive à une entreprise tierce, l'entreprise acquéreuse se verra contrainte de respecter ce droit d'exploitation exclusif, sauf si une clause permet la rupture anticipée de la licence en cas de changement de contrôle⁴⁷.

Enfin, suite à notre analyse spatio-temporelle des droits d'auteur, nous pouvons déduire que l'acquéreur fait face à un risque relativement faible.

D'une part, la durée de protection de principe s'étendant encore 70 ans après la mort de son auteur, nous paraît en effet largement suffisante, sachant que dans une économie d'innovation intensive, le logiciel sera devenu obsolète bien avant de tomber dans le domaine public⁴⁸. Quoiqu'il en soit, il est important de noter que toute modification ou amélioration ultérieure des fonctionnalités du programme d'ordinateur est considérée par la doctrine comme une nouvelle forme d'expression originale. En effet, selon Benjamin Docquier, le point de départ de la durée de protection de principe serait réinitialisé lors de chaque mise à jour importante du logiciel. De la sorte, même dans le cas où le succès du programme est de longue durée, la protection serait pour ainsi dire perpétuelle⁴⁹.

D'autre part, du point de vue de la maîtrise territoriale des droits, la règle de l'épuisement ne pose pas un risque conséquent pour l'acquéreur, et ce pour diverses raisons. En effet, les programmes d'ordinateur sont utilisés par les licenciés dans une optique de long terme, contrairement à d'autres fichiers numériques tels qu'un film. Ensuite, l'accès aux licences est souvent octroyé pour une période limitée, empêchant le développement d'un marché de l'occasion des logiciels. Combiné au fait que le prix d'une licence est relativement élevé, ces

⁴⁶ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

⁴⁷ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.*

⁴⁸ Voy. p. 8 et 9 pour la définition de l'innovation intensive.

⁴⁹ B. DOCQUIR, « Chapitre 3. - Créations numériques », *op. cit.*

conditions assurent une rentabilité suffisante à la start-up ou à son acquéreur potentiel, et ce malgré l'épuisement⁵⁰.

b. Inventions et brevets

1) *Objet du brevet : l'invention*

Une start-up active dans les biotechnologies, dans le secteur pharmaceutique ou autre industrie au cœur de l'innovation devra tôt ou tard avoir recours au brevet en vue de protéger ses inventions. Même si le C.D.E. ne définit pas l'invention, il prévoit qu'un brevet peut être octroyé dans « tous les domaines technologiques »⁵¹ associant ainsi l'invention à une création d'ordre technique⁵².

Quelle qu'en soit leur définition précise, les inventions ne sont brevetables que si elles remplissent trois critères cumulatifs que sont la nouveauté (1), l'implication d'une activité inventive (2) et la possibilité d'une application industrielle (3) tels que prévus à l'article XI.3 du C.D.E..

- (1) Une invention est considérée comme nouvelle par le C.D.E. si elle n'est pas comprise dans l'état de la technique⁵³. L'article XI.6 qualifie ce dernier comme étant « constitué par tout ce qui a été rendu accessible au public avant la date de dépôt de la demande de brevet par une description écrite ou orale, un usage ou tout autre moyen ». Il s'agit donc d'une condition de nouveauté absolue, sachant que la simple compilation de moyens connus sera insuffisante⁵⁴.
- (2) Une invention implique une activité inventive « si, pour un homme du métier, elle ne découle pas d'une manière évidente de l'état de la technique »⁵⁵. En l'espèce, cela signifie qu'une création ne sera pas brevetable si un expert du milieu aurait pu, étant donné l'état des connaissances générales dans le secteur, arriver au même résultat.
- (3) Enfin, « une invention est considérée comme susceptible d'application industrielle si son objet peut être fabriqué ou utilisé dans tout genre d'industrie, y compris

⁵⁰ B. VANBRABANT et B. GEUZAIN, « La copie d'une œuvre téléchargée sur Internet ne peut être « revendue », et la jurisprudence UsedSoft doit donc être cantonnée aux programmes d'ordinateur », *Ing.-Cons.*, mai 2020, n° 2019/4, pp. 818-839.

⁵¹ C.D.E., art. XI.3.

⁵² M. BUYDENS, « Chapitre 5. - Les conditions d'obtention du brevet », in *Droit des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 87-146.

⁵³ C.D.E., art. XI.6.

⁵⁴ M. BUYDENS, « Chapitre 5. - Les conditions d'obtention du brevet », *op. cit.*

⁵⁵ C.D.E., art. XI.7.

l'agriculture »⁵⁶. Cette condition sous-entend la possibilité de fabriquer ou d'utiliser l'invention dans l'industrie prise au sens large⁵⁷.

Ensuite, contrairement aux droits d'auteur dont la jouissance ne nécessite aucune formalité, l'octroi d'un brevet n'est possible que via le dépôt d'une demande par le titulaire de l'invention⁵⁸. En Belgique, ce dépôt se fera auprès de l'Office de la Propriété Intellectuelle⁵⁹.

2) *Titulaire du brevet*

Le principe concernant la titularité du brevet est inscrit à l'article XI.9 selon lequel « le droit au brevet appartient à l'inventeur ou à son ayant cause ». Cependant, contrairement aux droits d'auteur, le C.D.E. n'a prévu aucune disposition spécifique aux inventions réalisées dans le cadre d'un contrat de travail⁶⁰.

En l'absence de telles dispositions, les parties au contrat de travail régleront les aspects de titularité des droits sur les brevets par voie contractuelle en vertu du principe d'autonomie des volontés⁶¹. La question devra donc être réglée au sein même du contrat de travail ou encore dans le cadre d'une convention collective de travail. En pratique, il est souvent convenu que toutes inventions réalisées par l'employé, même futures⁶², appartiendront d'office à l'employeur⁶³.

Dans l'hypothèse où rien n'est prévu contractuellement, la doctrine et la jurisprudence distinguent trois régimes spécifiques selon le type d'invention⁶⁴.

Tout d'abord, selon la jurisprudence, « [c]onstitue une invention de service, l'invention dépendante, faite par un employé, étroitement liée à l'activité de son employeur, lequel en cette qualité a mis à la disposition de l'employé inventeur, les moyens matériels et intellectuels qui

⁵⁶ C.D.E., art. XI.8.

⁵⁷ M. BUYDENS, « Chapitre 5. - Les conditions d'obtention du brevet », *op. cit.*

⁵⁸ C.D.E., art. XI.15.

⁵⁹ Aussi connu sous l'abréviation : OPRI.

⁶⁰ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.*

⁶¹ Tel que déduit des art. 1134 et 1165 C.Civ.

⁶² Tel que rendu possible par l'art. 1130 C.Civ.

⁶³ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.*

⁶⁴ M. BUYDENS, « Chapitre 7. - Le droit au brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 177-194 ; M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.* ; M.-C. JANSENS, « Uitvindingen van werknemers. Een "notoire" lacune in de Belgische wetgeving - Pleidooi voor een wettelijke regeling », *R.W.*, 1996-1997/1, p. 865.

lui ont permis de réaliser l'invention »⁶⁵. En ce qui concerne ces inventions, la présomption de cession en faveur de l'employeur est admise.

Au contraire, les inventions libres sont celles qui ont été réalisées en dehors des heures de travail de l'employé avec ses propres moyens intellectuels et matériels, sans que l'invention ne relève de la mission de l'employé. Ces inventions sont la propriété de ce dernier. Toute clause allant à l'encontre de ce principe serait contraire à l'ordre public⁶⁶. Notons qu'un certain lien entre l'invention de l'employé et son domaine professionnel est toléré⁶⁷.

Enfin, la jurisprudence et la doctrine reconnaissent les inventions mixtes comme celles qui sont réalisées par l'employé dans un contexte lié au contrat de travail, soit parce que l'objet de l'invention est lié au champ d'application du contrat, soit parce que l'employé a réalisé l'invention à l'aide de moyens, matériels et/ou intellectuels mis à disposition par son employeur. Cependant, à la différence de l'invention de service, l'invention mixte n'est pas le fruit d'une mission confiée par l'employeur⁶⁸. En ce qui concerne la titularité de ces inventions, jurisprudence et doctrine sont partagées. En effet, trois solutions ressortent de la jurisprudence à ce jour⁶⁹. La première est un régime de copropriété entre l'employé et son employeur sur base de l'apport respectif de chacun. La seconde consacre la titularité en faveur de l'employeur, soit sur base de l'apport de moyens intellectuels, soit en raison de la théorie de l'apparence, ou encore en prouvant une cession tacite de la part de l'employé. Enfin, d'aucuns considèrent que l'invention mixte revient à l'employé qui a pris l'initiative de l'invention, mais en échange d'une compensation financière en faveur de son employeur.

Notons qu'en ce qui concerne les contrats de commande, le C.D.E. est tout aussi muet qu'il ne l'est à propos du régime des employés. Les contrats de commande entre la start-up et des consultants prendront souvent la forme de contrat de recherche dans lequel il faudra stipuler que les résultats appartiendront au commanditaire⁷⁰.

Pour en finir avec la titularité, tout comme les programmes d'ordinateur, les brevets peuvent être cédés en tout ou en partie sous la forme de contrat de licence exclusive ou non⁷¹.

⁶⁵ Bruxelles, 25 mai 1994, *Juridat*, 06/10/2010.

⁶⁶ Civ. Louvain 4 juin 1974, *R.W.*, 1974-75, p. 823.

⁶⁷ M. BUYDENS, « Chapitre 7. - Le droit au brevet », *op. cit.*

⁶⁸ M. BUYDENS, « Chapitre 7. - Le droit au brevet », *op. cit.*

⁶⁹ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.* ; M. BUYDENS, « Chapitre 7. - Le droit au brevet », *op. cit.*

⁷⁰ M. BUYDENS, « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », *op. cit.*

⁷¹ C.D.E., art. XI.51, § 1.

3) *Etendue des brevets dans le temps et dans l'espace*

S'agissant de la durée de protection octroyée par un brevet, celle-ci est limitée à vingt ans à compter du jour du dépôt de la demande de brevet tel qu'indiqué à l'article XI.47 § 1^{er} du C.D.E.⁷².

Toutefois, cette durée peut être étendue par l'obtention d'un certificat complémentaire de protection⁷³ pour les brevets pharmaceutiques et phytopharmaceutiques. Cette extension se justifie en raison de la durée d'obtention des autorisations nécessaires à leur mise sur le marché. Ces démarches pouvant se prolonger jusqu'à dix ans, empêchent l'entreprise d'amortir les frais de recherche et développement (ci-après : R&D) sur la faible durée résiduelle du brevet⁷⁴.

Notons que le maintien du brevet est soumis, dès la troisième année, au paiement d'une taxe annuelle lors de la date d'anniversaire du dépôt de la demande, et ce en vertu de l'article XI.48 du C.D.E.. L'absence de paiement de la taxe endéans le délai de sursis de 6 mois après la date d'anniversaire de la demande entraîne la déchéance de plein droit des droits sur le brevet. Il existera néanmoins une possibilité de restauration en vertu de l'article XI.77 C.D.E.⁷⁵.

Si le brevet « offre un droit exclusif et temporaire d'interdire aux tiers l'exploitation » de l'invention⁷⁶, l'étendue territoriale de ce dernier connaît plusieurs limites. D'une part, la protection territoriale octroyée par un brevet dépendra des pays dans lesquels l'invention a été brevetée. En effet, un brevet est toujours limité à titre national⁷⁷. *In casu*, un brevet belge ne protègera l'invention qu'à l'échelle du territoire belge. Notons toutefois qu'une demande européenne auprès de l'Office Européen des Brevets permet au titulaire du brevet de déboucher, via une procédure unique, sur plusieurs brevets nationaux. D'autre part, comme déjà évoqué dans le cas du droit d'auteur, le brevet est soumis à l'épuisement communautaire. Notons qu'en matière de brevet, le principe de l'épuisement est issu de la jurisprudence européenne, et ce contrairement au droit d'auteur pour lequel la loi le consacre explicitement⁷⁸. En vertu de ce principe jurisprudentiel⁷⁹, le titulaire d'un brevet ne pourra pas utiliser son droit pour empêcher

⁷² M. BUYDENS, « Chapitre 9. - Durée du brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 245-249.

⁷³ Également rencontré en abrégé sous la forme : CCP.

⁷⁴ M. BUYDENS, « Chapitre 9. - Durée du brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 245-249.

⁷⁵ *Ibid.*

⁷⁶ C.D.E., art. XI.3, al. 1.

⁷⁷ B. REMICHE et V. CASSIERS, « Chapitre 7 - Droits et obligations du breveté », in *Droit des brevets d'invention et du savoir-faire*, Bruxelles, Larcier, 2010.

⁷⁸ Voy. *supra* p. 45.

⁷⁹ Voy. par ex. : C.J.U.E., arrêt *Centrafarm c. Sterling Drug*, 31 octobre 1974, C-15/74, ECLI:EU:C:1974:114.

la libre circulation⁸⁰ du produit de son invention au sein de l'Espace Economique Européen lorsqu'il a déjà consenti à sa mise sur le marché dans l'un des Etats membres de l'EEE⁸¹. Par exemple, si une entreprise belge est autorisée à exploiter une biotechnologie par le titulaire du brevet, ce dernier ne pourra pas s'opposer à l'exportation en France des produits de cette entreprise licenciée.

4) *Due diligence & audit IP concernant le brevet*

Lors de la *due diligence* intellectuelle, l'entreprise acquéreuse devra être attentive aux divers aspects essentiels du brevet concernant sa validité, sa titularité et son étendue. Dans ses démarches, l'acquéreur s'aidera des données disponibles dans les différents registres de brevet⁸². En effet, tel que susmentionné⁸³, et contrairement aux droits d'auteur, les inventions doivent faire l'objet d'une demande de brevet en vue d'être protégées⁸⁴. Les informations afférant aux aspects essentiels d'un brevet belge sont donc disponibles dans le registre de l'Office belge de la Propriété Intellectuelle⁸⁵. Au niveau européen et international, l'acquéreur pourra s'en référer, respectivement, au registre de l'Office Européen des Brevets (ci-après : OEB)⁸⁶ et à celui de l'Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle⁸⁷.

Tout d'abord, lorsqu'on s'attarde sur la validité du brevet détenu par la start-up, nous noterons que la procédure de demande d'un brevet belge, certes assortie d'un contrôle de régularité formelle, n'est soumise à aucun examen quant aux conditions de brevetabilité telles que susmentionnées⁸⁸. Le C.D.E. précise en effet que le caractère inventif et l'exactitude des informations scientifiques fournies en vont de la responsabilité des inventeurs⁸⁹. Au contraire, la procédure des brevets européens auprès de l'OEB est, de son côté, bel et bien soumise à un examen des conditions de brevetabilité. L'acquéreur d'une start-up devra donc garder en tête qui si le brevet a été octroyé par l'Office belge de la Propriété Intellectuelle, ce dernier ne garantit en rien la validité dudit brevet. Au contraire, un brevet européen octroyé par l'OEB,

⁸⁰ Principe de l'épuisement déduit des articles 34 et 35 T.F.U.E. interdisant l'entrave à la libre circulation des marchandises.

⁸¹ M. BUYDENS, « Chapitre 11. - Droits et obligations attachés à la demande de brevet et au brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 283-316 ; B. REMICHE et V. CASSIERS, « Chapitre 7 - Droits et obligations du breveté », *op. cit.*

⁸² M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

⁸³ Voy. *supra* p. 49.

⁸⁴ C.D.E., art. XI.15.

⁸⁵ Voy. (<https://bpp.economie.fgov.be/fo-eregister-view/?locale=fr>) pour plus d'informations.

⁸⁶ Voy. (<https://register.epo.org/regviewer?lng=fr>) pour plus d'informations.

⁸⁷ Voy. (<https://www.wipo.int/patentscope/fr/>) pour plus d'informations.

⁸⁸ Voy. *supra* p. 48 et 49.

⁸⁹ C.D.E., art. XI.24, § 4.

soumis pour sa part à un examen de brevetabilité, garantit une fiabilité supérieure à l'acquéreur de la start-up⁹⁰.

Dans ces conditions, le risque inhérent à un brevet belge pour l'acquéreur de la start-up est que ce brevet fasse l'objet d'une action en nullité. Lors d'une telle action, la règle de base est la présomption réfragable de validité du brevet. Il incombera donc au demandeur en nullité d'établir la preuve de celle-ci⁹¹. Les causes de nullité d'un brevet belge sont exhaustivement énumérées à l'article XI.57 du C.D.E.⁹². On soulignera ici les causes de nullité qui sont la source d'un risque important à nos yeux.

- (1) Le premier élément de risque sera en toute logique une remise en cause de la validité même de l'objet du brevet dont les conditions de brevetabilité ne seraient pas remplies.
- (2) Ensuite, le demandeur en nullité pourrait s'attaquer à la titularité du brevet par la start-up en vertu de l'article XI.9 et selon lequel la start-up pourrait ne pas être considérée comme l'inventeur du brevet en question. Dans ce cas, l'action en nullité est une solution alternative au véritable inventeur qui n'entre plus dans les conditions de délai pour exercer l'action en revendication évoquée ci-dessous⁹³.

Sur le plan des litiges afférents à la validité du brevet, l'acquéreur devra s'assurer qu'aucune action en nullité n'est pendante en justice. L'existence de telles procédures judiciaires pourra être décelée dans les bases de données des cours et tribunaux ainsi que dans les registres de propriété intellectuelle⁹⁴. Evidemment, les actions en nullité potentielles seront difficilement prévisibles. D'où l'intérêt pour une entreprise acquéreuse de privilégier une start-up ayant opté pour un brevet européen aux conditions de brevetabilité validées.

Une autre tâche attenant à la validité sera de vérifier que la durée du brevet de vingt ans telle que mentionnée en amont n'a pas expiré⁹⁵. Rappelons qu'une fois la start-up acquise, la grande entreprise devra prendre soin de s'acquitter de la taxe annuelle au droit du brevet au risque d'en perdre la titularité⁹⁶.

⁹⁰ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

⁹¹ M. BUYDENS, « Chapitre 10. - Renonciation, perte du brevet et restauration », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 251-282.

⁹² *Ibid.*

⁹³ Voy. *infra* p. 54.

⁹⁴ T. VALOIR et M. DAI, « Effective Global Intellectual Property Due Diligence », *op. cit.*

⁹⁵ Voy. *supra* p. 51.

⁹⁶ C.D.E., art. XI.48.

Dans une perspective future, l'acquéreur devra également prendre en compte les inventions en cours de développement qui pourront faire l'objet d'une future demande de brevet. En effet, la valeur potentielle de telles inventions brevetables à court terme n'est pas négligeable.

Ensuite, l'acquéreur devra se pencher sur la titularité des brevets d'invention. Il s'assurera que la start-up, personne morale, est bien titulaire du brevet et non les employés ou consultants ayant contribué à l'invention. Comme indiqué *supra*⁹⁷, le Code de droit économique n'a pas réglé cette question, laissant les parties y répondre dans le contrat de travail ou de recherche. Il sera donc nécessaire pour l'acquéreur d'analyser les contrats en question afin de s'assurer que le transfert y est explicitement prévu.

L'acquéreur de la start-up sera attentif au fait que les clauses prévoyant une cession des droits en faveur de l'employeur ne seront valables que dans les cas où l'invention s'inscrit dans le champ d'application du contrat de travail. En effet, tel qu'il est déjà admis explicitement dans le C.D.E. concernant les droits d'auteur⁹⁸, les dispositions conventionnelles relatives à la cession des droits au brevet en faveur de l'employeur sont de stricte interprétation⁹⁹. Les clauses prévoyant la cession d'invention au-delà de l'objet du contrat de travail seront donc nulles ; cette restriction étant admise par la jurisprudence¹⁰⁰. Ajoutons à cela que l'article 1162 du Code Civil assure une interprétation des clauses du contrat de travail en faveur de l'employé en cas d'ambiguïté lors de l'interprétation du contenu de celles-ci¹⁰¹.

Dans le cas où un employé, voire un consultant, viole une clause de cession des droits de brevet telle que prévue dans son contrat de travail ou de recherche, l'acquéreur de la cible doit savoir qu'il pourra agir en revendication dans les deux ans du dépôt d'un brevet belge par l'employé ou consultant afin de se voir transférer le droit de propriété du brevet, ou le cas échéant de la demande de brevet¹⁰².

S'agissant également de titularité, l'invention brevetée nécessite souvent un savoir-faire au sein de la start-up afin de mettre en œuvre ladite invention décrite dans le brevet. Ce savoir-

⁹⁷ Voy. p. 49.

⁹⁸ C.D.E., art. XI.167, § 1, al. 3.

⁹⁹ M.-C. JANSSENS, « Uitvindingen van werknemers. Een “notoire” lacune in de Belgische wetgeving - Pleidooi voor een wettelijke regeling », *R.W.*, 1996-1997/1, p. 865. », *op. cit.*

¹⁰⁰ Civ. Louvain, 4 juin 1974, *R.W.* 1974-75, p. 823.

¹⁰¹ C. civ., art. 1162 : « Dans le doute, la convention s'interprète contre celui qui a stipulé, et en faveur de celui qui a contracté l'obligation. ».

¹⁰² C.D.E., art. XI.10, § 3.

faire sera non pas protégé par une source juridique mais par le secret¹⁰³. Sur ce point, le secret pourra être maintenu par la signature de contrat de confidentialité entre la start-up et ses employés d'abord, et puis entre l'entreprise acquéreuse et ses employés ensuite. L'acquéreur prendra soin de vérifier l'existence de ces clauses de confidentialité lors de la *due diligence IP*. Il notera toutefois que la loi du 3 juillet 1978 relative aux contrats de travail interdit déjà à l'employé de divulguer des secrets techniques ou commerciaux de son employeur à des tiers¹⁰⁴.

Finalement, s'agissant des actions pendantes en justice au sujet de la titularité du brevet, l'entreprise acquéreuse devra vérifier que le brevet ne fait l'objet d'aucune action en revendication. En effet, rien n'assure à l'acquéreur que la start-up, titulaire officiel du brevet, n'a pas soustrait l'invention à un tiers. Il ressort de l'article XI.10 C.D.E. que l'action en revendication peut être intentée dans deux hypothèses¹⁰⁵ :

- (1) « Lorsque le brevet a été demandé pour une invention soustraite à l'inventeur ou à ses ayants causes ». Il s'agirait d'un cas où les starters détiennent leur invention suite à une forme d'espionnage industriel.
- (2) « Lorsque le brevet a été demandé en violation d'une obligation légale ou conventionnelle ». Tel pourrait être le cas si l'un des starters s'est inspiré des recherches réalisées auprès de son ancien employeur ou encore en violation d'un contrat de confidentialité conclu avec un client.

La possibilité d'exercer une telle action s'éteint deux ans après la délivrance du brevet, sauf si le demandeur arrive à démontrer la mauvaise foi dans le chef de celui qui a déposé le brevet, c'est-à-dire, dans le cas où les starters savaient qu'ils n'avaient aucun droit sur l'invention. Dans cette hypothèse, il n'y a pas de limite dans le temps pour agir en revendication¹⁰⁶. L'acquéreur de la start-up prendra donc soin de noter que l'âge du brevet ne le protège en rien contre des starters dotés de mauvaises intentions.

Lorsque l'acquéreur s'attardera sur l'étendue territoriale des brevets de la cible, ce dernier veillera à ce que l'invention soit protégée sur les principaux marchés sur lesquels il est présent. Dans le cas où l'étendue territoriale ne suffit pas à l'entreprise acquéreuse, celle-ci pourra demander une extension du brevet dans des pays supplémentaires tant que le brevet se trouve

¹⁰³ M. BUYDENS, « CHAPITRE I - Introduction », *op. cit.*

¹⁰⁴ Loi du 3 juillet 1978 relative aux contrats de travail, *M.B.*, 22 août 1978, art. 17.

¹⁰⁵ M. BUYDENS, « Chapitre 7. - Le droit au brevet », *op. cit.*

¹⁰⁶ C.D.E., art. XI.10, § 3.

toujours dans sa période de priorité. Cette période est de douze mois à compter du dépôt de la demande de brevet¹⁰⁷.

En ce qui concerne l'étendue dans le temps des brevets de la start-up, l'acquéreur doit être conscient de la durée limitée de protection qu'offre un brevet. Même avec un certificat complémentaire de protection, cette durée ne pourra jamais excéder 25 ans. Cela est évidemment à prendre en compte lors de l'évaluation de la cible.

Enfin, en droit belge, nous remarquerons que les brevets peuvent être l'objet d'une sûreté réelle mobilière et plus précisément d'un gage, et ce depuis une réforme de 2013¹⁰⁸. Comme l'indique récemment Mireille Buydens, la possibilité de constituer une sûreté réelle sur un brevet améliore fortement les conditions d'accès au crédit des jeunes entreprises innovantes dont le brevet est parfois le seul actif important¹⁰⁹. L'acquéreur se devra donc de passer au peigne fin les différentes sûretés réelles constituées par la start-up afin de s'assurer que les brevets n'ont pas été donnés en garantie. A cette fin, il suffira à l'acquéreur de consulter le registre de l'Office belge de la Propriété Intellectuelle, étant donné que l'article XI.53 C.D.E. y prévoit une obligation de notification dès la constitution d'un tel gage¹¹⁰.

II. QUELQUES GARANTIES IP EN VUE DE PROTÉGER L'ACHETEUR

Une fois l'audit *IP* réalisé par l'entreprise acquéreuse, les dirigeants de celle-ci et leurs conseils pourront négocier auprès des starters la conclusion de Représentations et Garanties (REPS) sur les éléments de propriété intellectuelle apparus comme incertains lors de la phase de *due diligence*¹¹¹.

a. REPS et garanties d'actif

Les REPS peuvent être définis comme des garanties conventionnelles du vendeur à l'acheteur. Dans le cas d'espèce, les garanties envisagées seront des garanties d'actif en vue de protéger l'acquéreur par une indemnisation *ex-post* en cas de défaillance des actifs immatériels de propriété intellectuelle acquis¹¹². En effet, il se pourrait que les programmes d'ordinateur ou brevets de la start-up ne présentent pas l'authenticité ou la qualité promise par les cédants. Dans

¹⁰⁷ C.D.E., art. XI.20.

¹⁰⁸ B. VANBRABANT, *La propriété intellectuelle - Tome 2 - Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018.

¹⁰⁹ M. BUYDENS, « Chapitre 11. - Droits et obligations attachés à la demande de brevet et au brevet », *op. cit.*

¹¹⁰ *Ibid.*

¹¹¹ R. ALVAREZ CAMPA *et al.*, *L'acquisition d'une société: De la préparation au financement de l'opération - Aspects économiques, juridiques et fiscaux*, *op. cit.*

¹¹² H. LAMON, *Acquisitions, Financement et Cessions d'entreprises*, *op. cit.*

un tel cas, l'acheteur aura fondé son évaluation du prix sur des informations erronées et se retrouvera ainsi lésé¹¹³.

Les garanties d'actif peuvent porter sur différents aspects des droits de propriété intellectuelle. Les cédants de la start-up y certifieront notamment qu'elle est bien titulaire des droits en question¹¹⁴. Cette garantie de titularité protégera l'acquéreur dans l'hypothèse où il serait confronté post-acquisition à une action en revendication visant les brevets d'invention ou logiciels acquis. De plus, le cédant sera parfois contraint par l'acheteur de certifier qu'il a bien déposé le brevet au sein des différents organismes nationaux ou encore que les conditions de brevetabilité des inventions sont bien remplies¹¹⁵.

b. La protection de l'acheteur par le droit commun

Lors d'une opération d'acquisition, comme lors de tout contrat de vente, l'acheteur sera protégé par le droit commun. Dans le cas d'espèce, nous listerons les deux mécanismes de droit commun les plus intéressants en termes de propriété intellectuelle.

- (1) La garantie des vices cachés¹¹⁶ : il se peut que les actifs immatériels de propriété intellectuelle soient atteints par des vices cachés. Par exemple, un brevet pourrait être inexploitable suite à une action en revendication de la part d'un tiers ayant breveté en premier une invention semblable à celle de la start-up¹¹⁷. En raison de ces vices cachés, l'acquéreur ne pourrait utiliser les droits de propriété intellectuelle à l'usage auquel il les prédestinait.
- (2) La garantie d'éviction¹¹⁸ : l'acquéreur pourrait être troublé dans sa jouissance par le vendeur ou par un tiers¹¹⁹. Dans ce cas, la start-up devra répondre de l'éventuelle éviction du fait d'un tiers, comme, par exemple, celle d'un employé qui agirait en revendication contre l'acquéreur en invoquant son droit sur une invention libre.

Notons toutefois que lorsque l'opération d'acquisition d'une start-up résulte en une cession d'actions (*share deals*), qui est le mécanisme le plus fréquent *in casu*, le régime de protection du droit commun est souvent insuffisant. En effet, l'objet de la vente dans un tel cas

¹¹³ Voy. *supra* p. 22 pour plus d'informations concernant les risques inhérents au potentiel de l'innovation.

¹¹⁴ R. ALVAREZ CAMPA *et al.*, *L'acquisition d'une société: De la préparation au financement de l'opération - Aspects économiques, juridiques et fiscaux*, *op. cit.*

¹¹⁵ *Ibid.*

¹¹⁶ C. civ., art. 1641.

¹¹⁷ M. BUYDENS, « Chapitre 12. - Le brevet et la demande de brevet comme objet de propriété », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, p. 12.

¹¹⁸ C. civ., art. 1626.

¹¹⁹ M. BUYDENS, « Chapitre 12. - Le brevet et la demande de brevet comme objet de propriété », *op. cit.*

est constitué par les actions de la société acquise, et non par les éléments d'actifs. Cette réalité complexifie l'exploitation des garanties offertes par le droit commun¹²⁰. D'où l'intérêt primordial d'avoir recours préventivement aux garanties contractuelles susmentionnées.

III. CONCLUSION SUR LES RISQUES DE PROPRIÉTÉ INTELLECTUELLE INHÉRENTS AUX ACQUISITIONS D'ENTREPRISES INNOVANTES

Une *due diligence* de propriété intellectuelle sérieuse permettra à l'acquéreur d'obtenir une vision complète du patrimoine intellectuel de la start-up¹²¹. Ainsi, les dirigeants de la grande entreprise seront capables de repérer les éléments susceptibles d'affecter le potentiel de la cible d'acquisition, et donc la valeur de celle-ci¹²².

Dans une optique préventive, les éléments de risque identifiés pourront faire l'objet de garanties au sein du contrat de cession.

Les dirigeants de l'entreprise acquéreuse noteront que l'intérêt d'un audit *IP* ne se limite pas à l'opération d'acquisition d'une cible innovante. En effet, une mise à jour ponctuelle du patrimoine de propriété intellectuelle de la grande entreprise sera des plus utiles afin de respecter les différentes formalités y afférant mais aussi de jouer un rôle proactif face aux éventuelles atteintes extérieures¹²³.

Quoiqu'il en soit, l'acquéreur devra être accompagné d'experts en droit de la propriété intellectuelle afin d'assurer un audit *IP* de qualité.

¹²⁰ E. POTTIER et M. BREDIMUS, « 2 - Les déclarations et la garantie du vendeur dans les conventions de cession d'actions », in *Les contrats commerciaux en pratique*, Bruxelles, Larcier, 2016.

¹²¹ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

¹²² T. VALOIR et M. DAI, « Effective Global Intellectual Property Due Diligence », *op. cit.*

¹²³ M. BUYDENS, « CHAPITRE III - Audit IP », *op. cit.*

CHAPITRE 2 : QUELQUES INCITANTS FISCAUX À L'INNOVATION

Au sein du précédent chapitre, nous avons relevé les points d'attention nécessaires à une bonne compréhension du patrimoine intellectuel d'une start-up pouvant être la cible d'acquisition d'une grande entreprise. L'audit *IP* ayant été mené à bons termes, l'entreprise acquéreuse disposera d'une visibilité optimale sur le potentiel d'une start-up dont les actifs sont en grande partie immatériels.

Une fois ces risques *IP* maîtrisés, l'acquéreur pourra se pencher sur le versant positif que représentent les droits de propriété intellectuelle, notamment sous l'angle fiscal. Tel que mentionné dans la première partie du travail, une acquisition d'entreprise peut aboutir à la création de certaines synergies¹²⁴. Sur le plan fiscal, le législateur belge a notamment prévu des incitants fiscaux en faveur des entreprises ayant décidé d'investir dans des solutions innovantes.

De la même façon que les points précédemment développés, cette partie consistera en une cartographie, abordant ponctuellement les deux incitants fiscaux les plus intéressants *in casu* sans entrer dans des développements exhaustifs que le caractère succinct du travail ne peut nous permettre d'étayer.

I. DISPENSE DU PRÉCOMPTE PROFESSIONNEL POUR LES CHERCHEURS

Un premier incitant fiscal à l'innovation a vocation à réduire sensiblement la masse salariale du personnel scientifique affecté aux activités R&D¹²⁵.

L'article 275/3 du Code des Impôts sur les Revenus de 1992 (ci-après C.I.R. 92) dispense en effet certains employeurs de verser 80 % du précompte professionnel prélevé sur la rémunération brute des employés affectés à des activités de recherche¹²⁶.

La question est maintenant de savoir si la grande entreprise à la recherche d'innovation fait partie des employeurs visés à l'article 275/3 C.I.R. 92.

¹²⁴ Voy. *supra* p. 10 à 14.

¹²⁵ P.-P. HENDRICKX, « Incitants fiscaux à l'innovation », *Revue du Droit des Technologies de l'Information (RDTI)*, 2016, vol. 2016, n° 4, pp. 39-62.

¹²⁶ C.I.R. 92, art. 275/3, inséré par la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations, M.B., 30 décembre 2005, modifié par les lois des 27 décembre 2006, 25 avril 2007, 8 juin 2008, 24 juillet 2008, 27 mars 2009, 21 décembre 2009, 17 juin 2013, 21 décembre 2013, 18 décembre 2015 et 25 décembre 2017.

Afin de bénéficier de la dispense partielle du précompte, l'employeur doit appartenir à l'une des catégories telles que définies à l'article 275/3 C.I.R. 92. S'y trouvent notamment les universités et hautes écoles mais aussi, à titre résiduaire, les « [e]ntreprises qui paient ou attribuent une rémunération à des chercheurs qui sont engagés dans des projets ou programmes de recherche ou de développement et qui ont un diplôme visé au § 2, 1° ou 2° »¹²⁷. Cette catégorie résiduaire¹²⁸ d'employeurs devra répondre à deux exigences cumulatives.

Premièrement, s'agissant de l'exigence quant à la catégorie des diplômes visés par le C.I.R. 92, les employés doivent disposer d'un master ou d'un bachelier dans un domaine scientifique tel que la médecine, les sciences appliquées ou encore la biotechnique¹²⁹.

Deuxièmement, lorsqu'on se penche sur les projets et programmes concernés, il s'agira de la recherche fondamentale, de la recherche industrielle et du développement expérimental¹³⁰. La preuve de l'affectation d'un employé à ce type de programme incombera à l'employeur tel que mentionné à l'annexe IIIter AR/C.I.R. 92.

Afin de pouvoir bénéficier de la dispense, l'employeur devra s'inscrire auprès du Service public fédéral de Programmation de la Politique scientifique fédérale (Belspo). Ce dernier vérifiera si l'employeur est éligible à la dispense en question¹³¹.

En ce qui concerne le domaine de notre étude, il va de soi que la grande entreprise pourra profiter de cette dispense du précompte professionnel. En l'occurrence, lorsque l'acquéreur intégrera les activités R&D de la cible, les employés entreront dans le champ d'application de l'article 275/3 C.I.R. 92.

II. DÉDUCTION POUR REVENUS D'INNOVATION

a. Champ d'application

Entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2016, la loi du 7 février 2017¹³², portant introduction de la déduction pour revenus d'innovation, prévoit une déduction applicable sur les revenus inhérents à différents droits de propriété intellectuelle.

¹²⁷ C.I.R. 92, art. 275/3, § 1, 3°.

¹²⁸ F. JACQUET, « Examen pratique de l'article 275(3) C.I.R. 92 prévoyant une dispense partielle de versement du précompte professionnel comme mesure de soutien à la recherche », *R.G.F.*, octobre 2009, n° 8, pp. 12-24.

¹²⁹ C.I.R. 92, art. 275/3, § 2.

¹³⁰ C.I.R. 92, art. 275/3, § 3.

¹³¹ C.I.R. 92, art. 275/3, § 2, al. 5.

¹³² Loi du 9 février 2017 portant introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *M.B.*, 20 février 2017.

Le champ d'application de cette loi comprend notamment les revenus issus des :

- (1) brevets et certificats complémentaires de protection.
- (2) logiciels protégés par le droit d'auteur.

Tout d'abord, en ce qui concerne la validité et la titularité des droits d'auteur et des brevets d'invention, nous renvoyons le lecteur aux considérations du (Chapitre 1) sur la propriété intellectuelle. Il va de soi que pour bénéficier de la déduction, la société devra détenir des droits répondant aux conditions de validité et en être le titulaire effectif¹³³.

De manière générale, la loi s'applique tant aux revenus des droits de propriété intellectuelle développés en interne que ceux acquis en externe via licence ou sous-traitance par exemple¹³⁴. Tous ces revenus d'innovation, peu importe leur origine géographique – nationale ou non – sont déductibles à condition d'avoir été protégés par un droit de la propriété intellectuelle. A titre d'exemple, si le contribuable a déposé son brevet en Belgique et en Allemagne, les revenus issus des licences allemandes feront aussi partie de la base déductible. Cependant, pour être déductibles, ceux-ci doivent être intégrés dans le résultat imposable belge – base du calcul d'imposition – ce qui n'est pas le cas pour les revenus exonérés en raison d'une convention préventive de double imposition¹³⁵.

En ce qui concerne, de manière plus spécifique, le champ d'application des déductions pour revenus de programmes d'ordinateur (2), notons que la déduction s'applique uniquement aux nouveaux logiciels créés à partir du 1^{er} juillet 2016, date d'entrée en vigueur de la loi portant introduction de la déduction pour revenus d'innovation. Cette condition pose des questions d'ordre technique au vu de la nature d'un logiciel mis à jour fréquemment. A la lecture de l'exposé des motifs de la loi du 7 février 2017, il ressort selon certains auteurs¹³⁶ que le critère de nouveauté s'apprécie dès que le programme est amélioré ou corrigé. Ainsi, même si initialement introduit sur le marché avant le 1^{er} juillet 2016, les revenus de programmes mis à jour depuis lors entrent dans le champ d'application de la déduction. Ce raisonnement sur l'appréciation temporelle spécifique aux programmes d'ordinateur rejoint par analogie, la

¹³³ N. TREFOIS et C. CARLIER, « Déduction pour revenus d'innovation : le nouveau régime fiscal belge spécifique à la propriété intellectuelle », *R.G.F.C.P.*, avril 2017, n° 2017/4, pp. 25-38.

¹³⁴ J.-G. DIDIER, *Les principes de détermination du revenu imposable d'une société*, 1 octobre 2017.

¹³⁵ P.-P. HENDRICKX, « Incitants fiscaux à l'innovation », *op. cit.*

¹³⁶ N. TREFOIS et C. CARLIER, « Déduction pour revenus d'innovation : le nouveau régime fiscal belge spécifique à la propriété intellectuelle », *op. cit.*

position de certains auteurs en ce qui concerne la durée de protection desdits programmes par le droit d'auteur¹³⁷.

b. Détermination du revenu net admissible

Les revenus admissibles pour les logiciels et les brevets incluent les revenus provenant des licences octroyées à des tiers par la grande entreprise ou la start-up titulaire de l'innovation. A ces revenus, il faudra ajouter les redevances incorporées, c'est-à-dire une quote-part du prix de vente des produits ou services incorporant ledit logiciel ou l'invention brevetée. Enfin, les indemnités perçues en violation des droits de PI sont également éligibles pour la déduction¹³⁸.

A ces revenus bruts, il faudra imputer les « dépenses globales », autrement dit les coûts directement attribuables aux activités R&D ayant contribué au développement du logiciel et du brevet, ou les coûts afférents à leur acquisition¹³⁹. Tels qu'il ressort de l'exposé des motifs¹⁴⁰, les coûts R&D imputés seront ceux ayant directement contribué aux droits de PI. Cette différence permettra d'obtenir les revenus nets admissibles.

Les dépenses R&D à imputer sont les frais de la période imposable en cours ainsi que ceux des exercices comptables clôturés après le 30 juin 2016. D'une part, remarquons que ces imputations de dépenses passées peuvent être étalées jusqu'à sept exercices d'imposition, afin de permettre aux entreprises ayant réalisé d'importants investissements R&D de profiter de la déduction. D'autre part, si les dépenses dépassent les revenus déductibles, le solde pourra être reporté à l'année suivante¹⁴¹.

Au vu de la complexité de la détermination du revenu net admissible et l'étendue des développements y afférant, nous nous permettons de renvoyer le lecteur à un ouvrage détaillé de Pierre-François Coppens pour plus d'informations¹⁴².

¹³⁷ Voy. *supra* p. 47.

¹³⁸ C.I.R. 92, art. 205/1, § 2, 2°.

¹³⁹ C.I.R. 92, art. 205/1, § 2, 5°.

¹⁴⁰ J.-G. DIDIER, « Les principes de détermination du revenu imposable d'une société », *op. cit.*

¹⁴¹ C.I.R. 92, art. 205/1, § 1er, al 2.

¹⁴² P.-F. COPPENS, « La détermination du revenu net de l'innovation en dix étapes », *Bulletin Juridique & Social*, 2019, vol. 2019, n° 625, pp. 7-11.

c. Calcul de la déduction

La loi du 7 février 2017 prévoit une déduction de 85 % sur les revenus nets admissibles, issus des droits de propriété intellectuelle¹⁴³.

Cependant, le calcul se base sur un ratio Nexus permettant d'établir un lien direct entre les revenus bénéficiant de la déduction et les dépenses ayant contribué à l'innovation¹⁴⁴. De la sorte, les frais R&D sous-traités par le contribuable auprès d'entreprises liées et les frais liés aux brevets acquis sont exclus des dépenses éligibles. L'objectif du législateur est de tenir compte de l'importance des activités R&D propres au contribuable¹⁴⁵, incitant ce dernier à innover en interne. Toutefois, afin de ne pas trop pénaliser les entreprises sous-traitant une partie de leur recherche, le ratio Nexus est majoré de 30 %.

La formule de déduction pour revenus d'innovation (DRI) incluant le ratio Nexus est la suivante :

$$DRI = \text{Revenus nets admissibles} \times \frac{\text{Dépenses R&D éligibles} \times 1,30}{\text{Dépenses R&D globales}} \times 85 \%$$

d. Intérêt de la déduction pour les opérations d'acquisition étudiées

Il est essentiel de noter dans le cadre de ce travail que la déduction ne sera pas perdue à la suite d'une fusion, scission ou opérations assimilées¹⁴⁶. Quoiqu'il en soit, l'acquisition d'une start-up prendra rarement la forme d'une fusion par absorption. En effet, l'acquéreur optera plutôt pour un rachat de l'ensemble des actions (*share deals*) à la suite duquel la start-up, devenue entreprise liée, conservera une personnalité juridique propre. Comme nous l'avons vu en gestion¹⁴⁷, il existe un intérêt pour l'acquéreur de laisser à la start-up une certaine autonomie.

Sur le plan fiscal, nous pouvons en conclure que la grande entreprise acquéreuse d'une start-up pourra profiter des avantages liés à la déduction pour revenus d'innovation développées par la cible. La grande entreprise bénéficiera de cette déduction, soit directement en cas de fusion par absorption, soit *indirectement* si elle détient les actions de la cible. Nous insistons

¹⁴³ C.I.R. 92, art. 205/1, §1^{er}, al 1.

¹⁴⁴ C.I.R. 92, art. 205/3, § 1^{er}.

¹⁴⁵ P.-P. HENDRICKX, « Incitants fiscaux à l'innovation », *op. cit.*

¹⁴⁶ J.-G. DIDIER, « Les principes de détermination du revenu imposable d'une société », *op. cit.*

¹⁴⁷ Voy. *supra* p. 33.

sur le caractère indirect du bénéfice de la déduction si la start-up est une entreprise liée. En effet, si la grande entreprise acquéreuse sous-traite ses activités de R&D à la cible, les revenus de la grande entreprise issus des innovations sous-traitées seront logiquement déduits du numérateur Nexus. Par contre, les revenus de la cible quant aux innovations qu'elle développe seront bel et bien éligibles.

En tout cas, il sera fiscalement plus avantageux pour la grande entreprise d'avoir recours à la croissance externe¹⁴⁸ plutôt que de sous-traiter le développement de ses logiciels ou de ses inventions à une entreprise tierce. En effet, nous avons vu que la sous-traitance R&D avait un effet négatif sur le ratio Nexus, et donc sur l'étendue de la déduction des revenus d'innovation de la grande entreprise¹⁴⁹.

¹⁴⁸ Voy. *supra* p. 7 pour la définition de la croissance externe.

¹⁴⁹ P.-P. HENDRICKX, « Incitants fiscaux à l'innovation », *op. cit.*

CONCLUSION GÉNÉRALE

Le capitalisme actuel se caractérise par une compétition intensive en termes d'innovation. Celle-ci est devenue à ce point disruptive que les cycles technologiques se raccourcissent, laissant peu de temps aux entreprises pour rentabiliser leurs investissements en recherche et développement. Face à cette réalité, les grandes entreprises ont décelé un potentiel de taille au sein des petites organisations agiles et innovantes que sont les start-up.

En effet, en poursuivant une stratégie d'acquisition sur le marché des start-up, la grande entreprise s'offre une série d'atouts qui, combinés à ses ressources en interne, seront à même de créer des synergies. Nous avons pu cartographier ces dernières comme étant principalement réparties au sein des trois catégories suivantes : synergies opérationnelles, financières ou encore managériales. Avec l'aide de la start-up, l'acquéreur disposera donc de nouveaux actifs immatériels et d'un capital humain inestimable pour répondre à ses besoins d'innovation. Au sein de la partie juridique de ce travail, nous avons aussi souligné les incitants fiscaux dont pouvait bénéficier l'acquéreur de cibles innovantes, qu'il s'agisse des revenus d'innovation ou des précomptes professionnels de certains chercheurs.

Cependant, l'acquisition de jeunes pousses est un processus qui nécessite une attention toute particulière parmi les dirigeants de la grande entreprise. D'une part, le potentiel important des innovations développées par la start-up implique le paiement d'un prix plus élevé qu'une cible issue d'un secteur mature. D'autre part, environ neuf opérations sur dix se soldent par une perte de valeur pour l'acquéreur, alors que le taux d'échec d'une acquisition traditionnelle approxime les 50 %.

Le premier réflexe du gestionnaire face à de tels risques sera de se procurer une vue d'ensemble sur les enjeux qu'implique une opération d'acquisition. Dans ce sens, nous avons cartographié les risques stratégiques, financiers et culturels auxquels l'acquéreur devra être attentif avant d'envisager un investissement conséquent au sein d'une start-up. A partir d'une telle cartographie, nous avons pu identifier une série de bonnes pratiques à mettre en place afin contrecarrer certains de ces effets néfastes inhérents à l'acquisition de cibles innovantes. Une fois que l'acquéreur disposera d'une vue globale sur les risques et leurs solutions potentielles, il devra mettre en place un outil d'aide à la prise de décision. Sur base de cet outil, les dirigeants de la grande entreprise seront capables de peser le poids des différents risques dans la balance de décision, et ainsi opter ou non pour l'acquisition.

Sur le plan juridique, nous avons développé les éléments essentiels à la maîtrise des droits de propriété intellectuelle, omniprésents au sein de l'écosystème start-up. Tout comme les risques de gestion, nous avons tâché de lister les points d'attention majeurs lors de la *due diligence* de propriété intellectuelle précédent l'acquisition d'une start-up. Ainsi, l'acquéreur pourra se positionner sur la qualité des actifs de propriété intellectuelle se situant au cœur du processus d'évaluation de la jeune pousse.

Une maîtrise parfaite des risques inhérents à l'acquisition d'une start-up s'avère néanmoins impossible en raison des multiples motifs qui incitent tant l'acquéreur que la cible à se lancer dans une telle opération. Certaines variables influençant la réussite ou l'échec de l'acquisition seront difficilement identifiables ou même maîtrisables. Nous pensons par exemple à l'irrationalité guidant les comportements humains ou encore à l'asymétrie de l'information. Qui plus est, l'environnement macroéconomique n'offre aucune garantie de stabilité post-acquisition, au moment où cette dernière est sûrement des plus nécessaires. Les dirigeants, aussi compétents soient-ils, ne sont pas à même de prévenir les périodes de récession économique telles que celle que nous affrontons au moment de clôturer ces lignes.

Cependant, les entreprises ne doivent pas baisser les bras face aux crises qui sont une réalité de notre système économique.

D'une part, comme nous l'avons vu au sein des risques financiers, les périodes de surchauffe économique, comme celles précédant les crises de 2001 et de 2008, se soldent par une surévaluation sur les marchés *M&A*. Qui dit crise, dit donc aussi opportunité d'acquérir une entreprise en difficulté ne disposant plus d'une kyrielle d'acheteurs potentiels à ses pieds.

D'autre part, les innovations qu'offrent les start-up ciblées dans notre travail sont sans aucun doute l'une des solutions à de nombreux challenges auxquels sont confrontées tant notre société contemporaine que les entreprises en quête de croissance. Nous avons pu nous en rendre compte au début de la pandémie COVID-19 où start-up biomédicales, pharmaceutiques ou encore *IT* ont pu faire preuve de la flexibilité et de la créativité nécessaires à la résolution des problèmes liés à la confection de respirateurs ou au développement d'applications de *tracing*.

Investir dans les start-up est certes risqué, mais ces dernières sont essentielles à la pérennité des grandes entreprises. Tout gestionnaire avisé tiendra compte de l'innovation lorsqu'il établira sa stratégie de long terme.

BIBLIOGRAPHIE

MONOGRAPHIE

- ALVAREZ CAMPA, R. et al., *L'acquisition d'une société: De la préparation au financement de l'opération - Aspects économiques, juridiques et fiscaux*, Limal, Anthemis, 2015.
- HASPESLAGH, P. et JEMISON, D.B., *Managing Acquisitions: Creating value through corporate renewal*, New York, The Free Press, 1991.
- HISRICH, R.D. et KRALIK, D.W., *Advanced Introduction to Corporate Venturing*, s.l., Edward Elgar Publishing, 2016.
- KAESMACHER, D., *Droits intellectuels - Tome II - Les biens*, Livre 5, 2e éd., Répertoire Notarial, Bruxelles, Larcier, 2013.
- LAMON, H., *Acquisitions, Financement et Cessions d'entreprises*, Bruxelles, Larcier, 2015.
- LE MASSON, P., WEIL, B. et HATCHUEL, A., *Les processus d'innovation: Conception innovante et croissance des entreprises*, Paris, Lavoisier, 2006.
- MANIGART, S. et MEULEMAN, M., *Financing entrepreneurial companies : how to raise private equity as a high-growth company*, Gand, Larcier, 2004.
- MEIER, O., *Stratégies de croissance: Fusions-acquisitions, Alliances stratégiques, Développement interne*, Paris, 2009.
- MEIER, O. et SCHIER, G., *Fusions Acquisitions: Stratégie - Finance - Management*, Paris, Dunod, 2016.
- THOMAS, P., *Fusions-Acquisitions*, Paris, RB Edition, 2018.
- VANBRABANT, B., *La propriété intellectuelle - Tome 2 - Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018.

CHAPITRES D'OUVRAGE

- BLANCHOT, F., « Le management stratégique des fusions acquisitions: motifs, effets et conditions de réussite », in *Stratégies de croissance: Fusions-acquisitions, Alliances stratégiques, Développement interne*, Paris, Dunod, 2009, p. 192.
- BUYDENS, M., « CHAPITRE I - Introduction », in *De valorisatie en bescherming van intellectuele eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 5-6.

BUYDENS, M., « CHAPITRE II - Acquisition de la propriété intellectuelle: questions liées à la titularité des créations réalisées pour l'entreprise », in *De valorisatie en bescherming van intellectuele eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 7-17.

BUYDENS, M., « CHAPITRE III - Audit IP», in *De valorisatie en bescherming van intellectuele eigendom - La valorisation et la protection des actifs de propriété intellectuelle*, Gand, Larcier, 2010, pp. 19-24.

BUYDENS, M., « Chapitre 5. - Les conditions d'obtention du brevet », in *Droit des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 87-146.

BUYDENS, M., « Chapitre 7. - Le droit au brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 177-194.

BUYDENS, M., « Chapitre 9. - Durée du brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 245-249.

BUYDENS, M., « Chapitre 11. - Droits et obligations attachés à la demande de brevet et au brevet », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 283-316.

BUYDENS, M., « Chapitre 10. - Renonciation, perte du brevet et restauration », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 251-282.

BUYDENS, M., « Chapitre 12. - Le brevet et la demande de brevet comme objet de propriété », in *Droits des brevets d'invention*, Bruxelles, Larcier, 2020, pp. 317-408.

CARNEROLI, S., « Chapitre 1 - Cadre général », in *Les contrats commentés du monde informatique*, Bruxelles, Larcier, 2013, pp. 9-51.

DOCQUIR, B., « Chapitre 3. - Créations numériques », in *Droit du numérique*, Bruxelles, Larcier, 2018, pp. 295-341.

POTTIER, E. et BREDIMUS, M., « 2 - Les déclarations et la garantie du vendeur dans les conventions de cession d'actions », in *Les contrats commerciaux en pratique*, Bruxelles, Larcier, 2016.

REMICHE, B. et CASSIERS, V., « Chapitre 7 - Droits et obligations du breveté », in *Droit des brevets d'invention et du savoir-faire*, Bruxelles, Larcier, 2010.

VANBRABANT, B., « Chapitre 1. - Modes d'acquisition spécifiques », in *La propriété intellectuelle - Tome 2 - Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018, pp. 21-51.

ARTICLES SCIENTIFIQUES ET DOCTRINAUX

- ANTHONY, S., « MySpace's Disruption, Disrupted », *Harvard Business Review Digital Articles*, décembre 2009, pp. 2-3.
- BAREGHEH, A., ROWLEY, J. et SAMBROOK, S., « Towards a multidisciplinary definition of innovation », *Management Decision*, 2009, vol. 47, n° 8, pp. 1323-1339.
- BART LETEN AND WALTER VAN DYCK, « Corporate Venturing: Strategies and Success Factors », *Review of business and economic literature*, s.d., vol. 57, n° 04.
- BENSON, D. et ZIEDONIS, R.H., « Corporate Venture Capital as a Window on New Technologies: Implications for the Performance of Corporate Investors When Acquiring Startups », *Organization Science*, avril 2009, vol. 20, n° 2, pp. 329-351.
- BERKOVITCH, E. et NARAYANAN, M.P., « Motives for Takeovers: An Empirical Investigation. », *Journal of Financial & Quantitative Analysis*, septembre 1993, vol. 28, n° 3, pp. 347-362.
- BIQUET, C., « Les fictions en droit », *Revue de la Faculté de Droit de l'Université de Liège*, 2013, n° 1.
- BODT, E.D., COUSIN, J.-G. et IMAD'EDDINE, G., « Fusions-acquisitions et efficience allocationnelle », *Revue d'économie financière*, 2013, n° 2, pp. 15-43.
- CABAY, J., « L'épuisement en ligne du droit d'auteur - Pérégrinations le long des frontières américaines et européennes du droit de distribution », *A&M*, s.d., n° 2013/5, pp. 303-319.
- CASSIMAN, B. et VEUGELERS, R., « In Search of Complementarity in Innovation Strategy: Internal R&D and External Knowledge Acquisition », *Management Science*, janvier 2006, vol. 52, n° 1, pp. 68-82.
- CHANG, Y.B. et CHO, W., « The Risk Implications of Mergers and Acquisitions with Information Technology Firms », *Journal of Management Information Systems*, janvier 2017, vol. 34, n° 1, pp. 232-267.
- COPPENS, P.-F., « La détermination du revenu net de l'innovation en dix étapes », *Bulletin Juridique & Social*, 2019, vol. 2019, n° 625, pp. 7-11.
- COTEI, C. et FARHAT, J., « The M&A exit outcomes of new, young firms. », *Small Business Economics*, mars 2018, vol. 50, n° 3, pp. 545-567.
- RUQUENAIRE, A., « Le sort des droits d'auteur afférents aux créations réalisées durant l'exécution du contrat de travail », *J.T.T.*, s.d., n° 2001/3, p. 41.

DIDIER, J.-G., *Les principes de détermination du revenu imposable d'une société*, syllabus, 1 octobre 2017.

DUYSTERS, G. et DE MAN, A., « Transitory alliances: an instrument for surviving turbulent industries? », *R&D Management*, janvier 2003, vol. 33, n° 1, pp. 49-58.

FAMA, E.F., « Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. », *Journal of Finance* (Wiley-Blackwell), mai 1970, vol. 25, n° 2, pp. 383-417.

FULLER, K., NETTER, J. et STEGEMOLLER, M., « What Do Returns to Acquiring Firms Tell Us? Evidence from Firms That Make Many Acquisitions. », *Journal of Finance* (Wiley-Blackwell), août 2002, vol. 57, n° 4, pp. 1763-1793.

GANS, J., « Netflix and the Perils of Disruptive Platforms », *Harvard Business School Cases*, septembre 2011, p. 1.

GOTHELF, J., « Bring Agile to the Whole Organization. », *Harvard Business Review Digital Articles*, novembre 2014, pp. 2-4.

GRAEBNER, M.E., EISENHARDT, K.M. et ROUNDY, P.T., « Success and Failure in Technology Acquisitions: Lessons for Buyers and Sellers. », *Academy of Management Perspectives*, août 2010, vol. 24, n° 3, pp. 73-92.

HARRISON, J., « Striking Balance: Organic growth and M&A », *Mergers & Acquisitions Report*, août 2007, vol. 20, n° 33, pp. 1-11.

HENDRICKX, P.-P., « Incitants fiscaux à l'innovation », *Revue du Droit des Technologies de l'Information (RDTI)*, 2016, vol. 2016, n° 4, pp. 39-62.

HERNANDEZ, E. et SHAVER, J.M., « Network Synergy. », *Administrative Science Quarterly*, mars 2019, vol. 64, n° 1, pp. 171-202.

IBRAHIMI, M. et TAGHZOUTI, A., « Les fusions et acquisitions : un paradoxe toujours inexpliqué », *Recherches en Sciences de Gestion*, décembre 2014, n° 3, pp. 99-116.

JACQUET, F., « Examen pratique de l'article 275(3) C.I.R. 92 prévoyant une dispense partielle de versement du précompte professionnel comme mesure de soutien à la recherche », *R.G.F.*, octobre 2009, n° 8, pp. 12-24.

JANSSENS, M.-C., « Uitvindingen van werknemers. Een “notoire” lacune in de Belgische wetgeving - Pleidooi voor een wettelijke regeling », *R.W.*, 1996-1997/1, p. 865. », *Rechtskundig Weekblad*, 1996, n° 1996-1997/1, p. 865.

KOHERS, N. et KOHERS, T., « The Value Creation Potential of High-Tech Mergers », *Financial Analysts Journal*, mai 2000, vol. 56, n° 3, pp. 40-51.

L'ACADEMIE, « La maîtrise des risques dans les opérations d'acquisition », *Guide des bonnes pratiques*, avril 2011, n° 16, disponible sur <https://www.lacademie.info/la-maitrise-des-risques-dans-les-operations-d-acquisition>.

LEVY, H. et LAZAROVICH-PORAT, E., « Signaling theory and risk perception: An experimental study », *Journal of Economics and Business*, février 1995, vol. 47, n° 1, pp. 39-56.

MALTZ, M. et SOKOL, M., « Startup Lessons for Everyone. », *People & Strategy*, 2018, vol. 41, n° 3, pp. 54-56.

MANGANI, A., « Social networking websites: who survives? », *Applied Economics*, octobre 2017, vol. 49, n° 48, pp. 4885-4896.

MARTIN, K.J., « The Method of Payment in Corporate Acquisitions, Investment Opportunities, and Management Ownership », *The Journal of Finance*, 1996, vol. 51, n° 4, pp. 1227-1246.

MEIER, O., « Intention, mouvement et innovation stratégique dans le cas de fusions acquisitions », *Intention, Gestion* 2000, janvier 2012, vol. 29, n° 1, pp. 23-38.

MIND THE BRIDGE, Tech Startup M&As 2017 Report, San Francisco, 2017, p. 40.

MIND THE BRIDGE, Tech Startup M&As 2018 Report, San Francisco, 2018, p. 36.

MOON, Y., « Uber: Changing The Way The World Moves », *Harvard Business School Cases*, novembre 2015, p. 1.

PABLO, A.L., SITKIN, S.B. et JEMISON, D.B., « Acquisition decision-making processes: The central role of risk », *Journal of Management*, janvier 1996, vol. 22, n° 5, pp. 723-746.

PRASHANTHAM, S., « The Two Ways for Startups and Corporations to Partner. », *Harvard Business Review Digital Articles*, janvier 2019, pp. 2-4.

SEGRESTIN, B. et PARPALEIX, L.-A., « L'entreprise à mission comme vecteur de long terme », *Annales des Mines - Réalités industrielles*, 2019, n° 4, pp. 39-44.

SHLEIFER, A. et VISHNY, R.W., « MANAGEMENT ENTRENCHMENT. », *Journal of Financial Economics*, novembre 1989, vol. 25, n° 1, pp. 123-139.

TREFOIS, N. et CARLIER, C., « Déduction pour revenus d'innovation : le nouveau régime fiscal belge spécifique à la propriété intellectuelle », *R.G.F.C.P.*, avril 2017, n° 2017/4, pp. 25-38.

VALOIR, T. et DAI, M., « Effective Global Intellectual Property Due Diligence », *Intellectual Property & Technology Law Journal*, avril 2008, vol. 20, n° 4, pp. 1-8.

VANBRABANT, B. et GEUZAIN, B., « La copie d'une œuvre téléchargée sur Internet ne peut être « revendue », et la jurisprudence UsedSoft doit donc être cantonnée aux programmes d'ordinateur », *Ing.-Cons.*, mai 2020, n° 2019/4, pp. 818-839.

VINOGRADOVA, V., « Value creation through external growth strategy: the architecture of successful performance », *Review of Quantitative Finance & Accounting*, octobre 2018, vol. 51, n° 3, pp. 847-882.

SITES INTERNET

BDO BELGIUM, « Le Covid-19 entraîne le blocage du marché des acquisitions en Belgique », 14 mai 2020, disponible sur <https://www.bdo.be/fr-be/actualites/2020/le-covid-19-entraîne-le-blocage-du-marché-des-acquisitions-en-belgique> (Consulté le 31 juillet 2020).

ÖSTBERG, N., « Achieving M&A success by letting start-up acquisitions be themselves | McKinsey », 7 février 2020, disponible sur <https://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/achieving-ma-success-by-letting-start-up-acquisitions-be-themselves> (Consulté le 8 juillet 2020).

ROWLEY, J., « The Global Network Of Startup M&A Deal Flow Is More Concentrated Than You'd Think », Matternet, 31 août 2016, disponible sur <https://matternet.com/global-startup-acquisitions-network/> (Consulté le 7 juillet 2020).

ARTICLES DE QUOTIDIEN ÉCONOMIQUE

SAMAIN, M., « LE QUOI? | Qu'est-ce que le Corporate Venturing », *L'Echo*, 10 octobre 2019, disponible sur <https://www.lecho.be/tech-media/general/le-quoi-qu'est-ce-que-le-corporate-venturing/10170473.html> (Consulté le 12 novembre 2019).

SAMAIN, M., « Près d'une entreprise du Bel 20 sur deux fait du corporate venturing », *L'Echo*, 9 juin 2020, disponible sur <https://www.lecho.be/entreprises/management-entrepreneuriat/pres-d-une-entreprise-du-bel-20-sur-deux-fait-du-corporate-venturing/10232028.html> (Consulté le 30 juillet 2020).

SOURIS, S., « Proximus se renforce dans la sécurité informatique », *L'Echo*, 4 mai 2017, disponible sur <https://www.lecho.be/entreprises/telecom/proximus-se-renforce-dans-la-securite-informatique/9890458.html> (Consulté le 31 juillet 2020)

ENTRÉES DE DICTIONNAIRE

É. LAROUSSE, « Définition de start-up », *Larousse*, 2020, disponible sur <https://www.larousse.fr/dictionnaires/francais/start-up/74493> (Consulté le 8 juillet 2020).

L'ACADEMIE FRANÇAISE, « Définition de pousse », *Dictionnaire de l'Académie française*, 3, 9e éd., Paris, Arthème Fayard, 2011, disponible sur <https://www.dictionnaire-academie.fr/article/A9P3808-A> (Consulté le 8 juillet 2020).

LÉGISLATION

Convention de Berne pour la protection des œuvres littéraires et artistiques du 9 septembre 1886, complétée à Paris le 4 mai 1896, révisée à Berlin le 13 novembre 1908, complétée à Berne le 20 mars 1914 et révisée à Rome le 2 juin 1928, à Bruxelles le 26 juin 1948, à Stockholm le 14 juillet 1967, approuvée par la loi du 25 mars 1999, *M.B.*, 10 novembre 1999.

Directive (UE) 2001/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 mai 2001 sur l'harmonisation de certains aspects du droit d'auteur et des droits voisins dans la société de l'information, *J.O.U.E.*, L 167, 22 juin 2001.

Directive (UE) 2009/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2009 concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *J.O.U.E.*, L 111, 5 mai 2009.

Loi du 3 juillet 1978 relative aux contrats de travail, *M.B.*, 22 août 1978.

C.I.R. 92, art. 275/3, inséré par la loi du 23 décembre 2005 relative au pacte de solidarité entre les générations, *M.B.*, 30 décembre 2005, modifié par les lois des 27 décembre 2006, 25 avril 2007, 8 juin 2008, 24 juillet 2008, 27 mars 2009, 21 décembre 2009, 17 juin 2013, 21 décembre 2013, 18 décembre 2015 et 25 décembre 2017.

Loi du 22 mai 2005 transposant en droit belge la Directive européenne 2001/29/CE du 22 mai 2001 sur l'harmonisation de certains aspects du droit d'auteur et des droits voisins dans la société de l'information, *M.B.*, 27 mai 2005.

Loi du 7 novembre 2013 portant insertion du titre Ier " Définitions générales " dans le Livre Ier " Définitions " du Code de droit économique, *M.B.*, 29 novembre 2013.

Loi du 19 avril 2014 portant insertion du Livre XI "Propriété intellectuelle" dans le Code de droit économique, *M.B.*, 12 juin 2014.

Loi du 9 février 2017 portant introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *M.B.*, 20 février 2017.

Loi du 23 mars 2019 introduisant le Code des sociétés et des associations et portant des dispositions diverses, *M.B.*, 4 avril 2019.

JURISPRUDENCE

C.J.U.E., arrêt *UsedSoft GmbH c. OracleInternational Corp*, 3 juillet 2012, C-128/11, ECLI:EU:C:2012:407.

C.J.U.E., arrêt *Infopaq International A/S c. Danske Dagblades Forening*, 16 juillet 2009, C-5/08, ECLI:EU:C:2009:465.

C.J.U.E., arrêt *Centrafarm c. Sterling Drug*, 31 octobre 1974, C-15/74, ECLI:EU:C:1974:114.

Cass. (1er ch.), 03/06/2010, *R.D.T.I.*, 2011/1, n° 42, p. 83-88

Bruxelles, 25 mai 1994, *Juridat*, 06/10/2010.

Civ. Louvain, 4 juin 1974, *R.W.*, 1974-75, p. 823.

ANNEXES

ANNEXE 1 : C.I.R. 92, ARTICLE 275/3

Art. 275³, § 1, alinéa 6, entre en vigueur le 01.01.2020 et est applicable aux rémunérations payées ou attribuées à partir du 01.01.2020 (art. 71, 3^o, et 86 C, alinéa 9, L 25.12.2017 - M.B. 29.12.2017;

§ 1. Les universités et hautes écoles qui paient ou attribuent des rémunérations à des chercheurs assistants et "Federaal Fonds voor Wetenschappelijk Onderzoek - le Fonds fédéral de la Recherche scientifique - FFWO/FFRS", le "Fonds voor Wetenschappelijk Onderzoek - Vlaanderen - FWO", le "Fonds de la Recherche scientifique - FNRS - FRS-FNRS" qui paient ou attribuent des rémunérations aux chercheurs post-doctoraux et qui sont redevables du précompte professionnel sur ces rémunérations en vertu de l'article 270, alinéa 1er, 1^o, sont dispensées de verser au Trésor 80 % de ce précompte professionnel, à condition de retenir sur les dites rémunérations 100 % dudit précompte. Les institutions visées au présent alinéa n'affectent pas les sommes qu'elles ne sont pas tenues de verser en vertu du présent article au financement de la recherche qui a donné lieu à la dispense de l'obligation de versement.

Une même dispense de versement du précompte professionnel à concurrence de 80 % de ce précompte professionnel est également octroyée à des institutions scientifiques qui sont agréées à cet effet par arrêté royal délibéré en Conseil des Ministres et qui paient ou attribuent des rémunérations soit à leurs chercheurs assistants, soit à leurs chercheurs post-doctoraux. Les institutions visées au présent alinéa n'affectent pas les sommes qu'elles ne sont pas tenues de verser en vertu du présent article au financement de la recherche qui a donné lieu à la dispense de l'obligation de versement.

La dispense de versement visée à l'alinéa 2 est aussi octroyée:

1^o aux entreprises qui paient ou attribuent des rémunérations à des chercheurs affectés à des projets ou programmes de recherche ou de développement menés en exécution de conventions de partenariat conclues avec des universités ou hautes écoles établies dans l'Espace économique européen, ou des institutions scientifiques agréées visées aux alinéas 1er et 2. Cette dispense ne s'applique qu'au précompte professionnel sur les rémunérations qui sont payées dans le cadre du projet ou programme de recherche ou de développement durant la période de ce projet pour

autant qu'elles aient trait à l'emploi effectif dans le projet ou programme de recherche ou de développement;

2° aux sociétés qui répondent à la définition de "Young Innovative Company" et qui paient ou attribuent des rémunérations à du personnel scientifique, employé en tant que travailleur salarié au sein de cette société. On entend par Young Innovative Company une société réalisant des projets de recherche lorsque, à la fin de la période imposable, elle remplit simultanément les conditions suivantes:

- a) elle est une petite société au sens de l'article 15, du Code des sociétés tel qu'il existait avant d'être modifié par la loi du 18 décembre 2015 transposant la Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les Directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil;
- b) elle est constituée depuis moins de 10 ans avant le 1er janvier de l'année durant laquelle la dispense de versement du précompte professionnel est attribuée;
- c) elle n'est pas constituée dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension d'activité préexistante ou d'une reprise de telles activités;
- d) elle a effectué des dépenses de recherche et de développement représentant au moins 15 % du montant total des frais de la période imposable précédente.

3° aux entreprises qui paient ou attribuent des rémunérations à des chercheurs qui sont engagés dans des projets ou programmes de recherche ou de développement et qui ont un diplôme visé au § 2, 1° ou 2°.

Lorsque, à la fin d'une période imposable, la société ne satisfait plus à toutes les conditions pour être une Young Innovative Company, la dispense de versement du précompte professionnel ne pourra plus être appliquée sur les rémunérations payées ou attribuées à partir du mois suivant.

Le personnel scientifique visé à l'alinéa 3, 2°, comprend les chercheurs, les techniciens de recherche et les gestionnaires de projets de recherche et de développement, à l'exclusion du personnel administratif et commercial.

(...)

Le montant total de la dispense de versement du précompte professionnel accordé aux entreprises qui paient ou attribuent des rémunérations à des chercheurs qui sont engagés dans des projets ou programmes de recherche ou de développement et qui ont un diplôme visé au § 2, 3° ou 4°, est limité à 25 % du montant total de la dispense de versement du précompte professionnel accordé aux entreprises qui paient ou attribuent des rémunérations à des chercheurs qui sont engagés dans des projets ou programmes de recherche ou de développement et qui ont un diplôme visé au § 2, 1° ou 2°.

Le pourcentage de la limite visée à l'alinéa 7 sera toutefois doublé pour les sociétés qui, sur la base de l'article 1:24, §§ 1er à 6, du Code des sociétés et des associations, sont considérées comme des petites sociétés pour l'exercice d'imposition afférent à la période imposable au cours de laquelle les rémunérations sont payées.

Pour bénéficier de la dispense de versement du précompte professionnel visée aux alinéas précédents, l'employeur doit fournir, à l'occasion de sa déclaration au précompte professionnel et de la manière déterminée par le Roi, la preuve que les travailleurs pour lesquels la dispense est invoquée étaient occupés effectivement, pendant la période à laquelle se rapporte la déclaration au précompte professionnel:

- soit en tant que chercheurs assistants ou chercheurs post-doctoraux visés aux alinéas 1er et 2;
- soit en tant que chercheurs pour la réalisation des projets de recherche visés à l'alinéa 3, 1°;
- soit en tant que personnel scientifique dans une société qui est une Young Innovative Company;
- soit en tant que chercheurs pour la réalisation des projets ou programmes de recherche ou de développement visés aux alinéas 3, 3°, et 6.

Une même rémunération ou une même partie de rémunération ne peut être prise en considération que pour une des dispenses de versement du précompte professionnel visées au présent paragraphe.

§ 2. Les diplômes visés au § 1er, alinéa 3, 3°, et alinéa 6, sont:

1° soit, un diplôme de docteur en sciences appliquées, en sciences exactes, en médecine, en médecine vétérinaire ou en sciences pharmaceutiques, ou d'ingénieur civil;

2° soit, un diplôme de master ou équivalent dans les domaines ou les combinaisons de domaines:

a) pour la Communauté flamande:

- des sciences;
- des sciences appliquées;
- des sciences biologiques appliquées;
- de la médecine;
- de la médecine vétérinaire;
- des sciences pharmaceutiques;
- des sciences biomédicales;
- des sciences industrielles et de la technologie;
- des sciences nautiques;
- de la biotechnique;
- de l'architecture;
- du développement de produits;

b) pour la Communauté française:

- des sciences;
- des sciences de l'ingénieur;
- des sciences agronomiques et ingénierie biologique;
- des sciences médicales;
- des sciences vétérinaires;
- des sciences biomédicales et pharmaceutiques;
- de l'art de bâtir et de l'urbanisme (architecte);
- des sciences industrielles;
- des sciences industrielles en agronomie.

3° soit, un diplôme de bachelier de transition ou équivalent dans les domaines ou les combinaisons de domaines visés au 2°;

4° soit, un diplôme de bachelier professionnalisant ou équivalent dans les domaines ou les combinaisons de domaines:

a) pour la Communauté flamande:

- de la biotechnique ;
- de soins de santé;
- des sciences industrielles et de la technologie;

- des sciences nautiques;
- des sciences commerciales et de gestion d'entreprise, limité aux formations qui visent principalement l'informatique et l'innovation;

b) pour la Communauté française:

- du paramédical;
- des techniques, limité aux formations qui visent principalement la biotechnique, les sciences industrielles, la technologie, les sciences nautiques, le développement de produits et l'informatique.

§ 3. Par projets ou programmes de recherche ou de développement visés au § 1er, on entend les projets ou les programmes qui ont pour but:

- a) la recherche fondamentale: des travaux expérimentaux ou théoriques entrepris essentiellement en vue d'acquérir de nouvelles connaissances sur les fondements de phénomènes ou de faits observables, sans qu'aucune application ou utilisation pratique ne soit directement prévue;
- b) la recherche industrielle: la recherche planifiée ou des enquêtes critiques visant à acquérir de nouvelles connaissances et aptitudes en vue de mettre au point de nouveaux produits, procédés ou services, ou d'entraîner une amélioration notable de produits, procédés ou services existants. Elle comprend la création de composants de systèmes complexes, nécessaire à la recherche industrielle, notamment pour la validation de technologies génériques, à l'exclusion des prototypes;
- c) le développement expérimental: l'acquisition, l'association, la mise en forme et l'utilisation de connaissances et de techniques scientifiques, technologiques, commerciales et autres existantes en vue de produire des projets, des dispositifs ou des dessins pour la conception de produits, de procédés ou de services nouveaux, modifiés ou améliorés. Il peut s'agir notamment d'autres activités visant la définition théorique et la planification de produits, de procédés ou de services nouveaux, ainsi que la consignation des informations qui s'y rapportent. Ces activités peuvent porter sur la production d'ébauches, de dessins, de plans et d'autres documents, à condition qu'ils ne soient pas destinés à un usage commercial.

La création de prototypes et de projets pilotes commercialement exploitables relève également du développement expérimental lorsque le prototype est nécessairement le produit fini

commercial et lorsqu'il est trop onéreux à produire pour être utilisé uniquement à des fins de démonstration et de validation.

Le développement expérimental ne comprend pas les modifications de routine ou périodiques apportées à des produits, lignes de production, procédés de fabrication, services existants et autres opérations en cours, même si ces modifications peuvent représenter des améliorations.

Les projets ou programmes visés à l'alinéa 1er entrent uniquement en ligne de compte lorsqu'ils sont inscrits auprès du Service public fédéral de Programmation de la Politique scientifique fédérale avec la mention:

- 1° de l'identification du redevable du précompte professionnel;
- 2° de la description du projet ou programme où il est démontré que ceci a pour but, la recherche fondamentale, la recherche industrielle ou le développement expérimental;
- 3° la date de début attendue et la date envisagée de fin du projet ou programme.

Le redevable du précompte professionnel peut demander au Service public fédéral de Programmation Politique scientifique si les projets ou programmes de recherche et/ou de développement soumis tombent dans le champ d'application des §§ 2 et 3 du présent article. Le Service public rend un avis contraignant sur cette demande. Le Roi détermine la procédure et les modalités de la demande et de remise d'avis.

Le Service public fédéral de Programmation Politique scientifique donne à la demande du Service public fédéral des Finances un avis contraignant concernant l'application des conditions reprises aux §§ 2 ou 3 et envoie une copie de cet avis au redevable du précompte professionnel. Le Roi détermine la procédure et les modalités de cet avis.

§ 4. Le Roi peut déterminer les conditions et la manière dont les institutions scientifiques visées au § 1er, alinéa 2, sont reconnues.

ANNEXE 2 : C.I.R. 92, ARTICLES 205/1 ET 205/3

C.I.R. 92, ARTICLE 205/1

Art. 205/1 produit ses effets le 01.01.2018 (art. 5, 2° et 3°, L 17.12.2017 - M.B. 22.12.2017; Numac: 2017032058)

§ 1. Les bénéfices de la période imposable sont réduits de 85 % des montants fixés conformément à l'article 205/3. Cette réduction est dénommée "déduction pour revenus d'innovation".

En cas d'absence ou d'insuffisance de bénéfices permettant d'appliquer en totalité la déduction pour revenus d'innovation pour cette période imposable, la partie qui n'a pas pu être déduite, peut être reportée sur les périodes imposables postérieures.

§ 2. Pour l'application de la présente sous-section, on entend par:

1° droit de propriété intellectuelle: les droits visés ci-dessous dont la société est pleine propriétaire, copropriétaire, usufruitière ou titulaire de licences ou de droits:

a) un brevet ou certificat complémentaire de protection qui n'a pas été utilisé par la société, un preneur de licence ou une entreprise liée pour la vente de biens ou de services à des tiers indépendants avant le 1er janvier 2007; ou

b) un droit d'obtention végétale dont la demande est introduite au plus tôt le 1er juillet 2016 ou, dans le cas d'un droit d'obtention végétale acquis, qui est acquis après le 30 juin 2016; ou

c) un médicament orphelin, limité aux 10 premières années de son inscription comme tel auprès du Registre européen des médicaments orphelins, et dont la demande est introduite au plus tôt le 1er juillet 2016 ou, dans le cas d'un médicament orphelin acquis, qui est acquis après le 30 juin 2016; ou

d) l'exclusivité des données ou l'exclusivité commerciale, limitées aux 11 premières années, attribuées par les pouvoirs publics après le 30 juin 2016 en application:

- de l'article 59 du règlement (CE) n° 1107/2009 du Parlement européen et du Conseil du 21 octobre 2009 concernant la mise sur le marché des produits phytopharmaceutiques et abrogeant les directives 79/117/CEE et 91/414/CEE du Conseil;

- de l'article 14.11 du règlement (CE) n° 726/2004 du Parlement européen et du Conseil du 31 mars 2004 établissant des procédures communautaires pour l'autorisation et la surveillance en

ce qui concerne les médicaments à usage humain et à usage vétérinaire, et instituant une Agence européenne des médicaments;

- des articles 10.1, 10.5 ou 74bis de la directive 2001/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 novembre 2001 instituant un code communautaire relatif aux médicaments à usage humain;

- des articles 13.1, 13.5 ou 13bis de la directive 2001/82/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 novembre 2001 instituant un code communautaire relatif aux médicaments vétérinaires;

- de l'article 8 du règlement (CE) n° 141/2000 du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 1999 concernant les médicaments orphelins;

- des dispositions analogues de droit national ou international; ou

e) un programme d'ordinateur protégé par le droit d'auteur, y compris une création dérivée ou adaptation provenant d'un programme d'ordinateur existant, résultant d'un projet ou d'un programme, de recherche ou de développement, visés à l'article 2753, § 3, et qui n'a pas déjà généré de revenus avant le 1er juillet 2016;

2° revenus d'innovation à prendre en considération: les revenus ci-dessous, qui lorsqu'il existe des relations spéciales entre le débiteur des redevances et la société bénéficiaire, ne sont pris en considération que dans la mesure où ils ne sont pas plus élevés que ceux qui auraient été convenus entre entreprises non liées:

- des redevances de licences, dans la mesure où ces redevances se retrouvent dans le résultat imposable en Belgique de la période imposable;

- des redevances qui seraient dues à la société pour la période imposable si les biens produits par ou pour le compte de la société ou les services prestés par ou pour le compte de la société étaient produits ou prestés par un tiers en vertu d'une licence concédée par la société et dans la mesure où ces redevances se retrouveraient dans le résultat imposable en Belgique de la période imposable;

- des redevances qui seraient dues à la société pour la période imposable si le processus de production, lié indissociablement aux droits visés au 1° et suivi par ou pour le compte de la société, était suivi par un tiers en vertu d'une licence concédée par la société et dans la mesure

où ces redevances se retrouveraient dans le résultat imposable en Belgique de la période imposable;

- des indemnités dues à la société, soit sur la base d'une décision judiciaire ou arbitrale, soit sur la base d'un accord amiable, soit sur la base d'un contrat d'assurance, suite à la violation d'un droit de propriété intellectuelle, et dans la mesure où ces indemnités ont trait directement au droit de propriété intellectuelle et se retrouvent dans le résultat imposable en Belgique de la période imposable;

- des rémunérations obtenues à l'occasion d'une aliénation d'un droit de propriété intellectuelle qui a la nature d'une immobilisation et est constitué au plus tard lors de la période imposable précédente ou, s'il concerne un droit de propriété intellectuelle acquis, est acquis au moins 24 mois avant l'aliénation;

3° revenus nets: le montant brut des revenus d'innovation, diminué des dépenses visées au 5° reprises en frais, faites ou supportées pendant cette période imposable, et qui ne sont pas inférieures aux frais qui auraient été applicables entre entreprises non liées;

4° dépenses qualifiantes: des dépenses de recherche et développement qui se rattachent directement à un droit de propriété intellectuelle visé au 1°, à l'exclusion des intérêts, des dépenses afférents aux terrains et bâtiments, ainsi que des autres dépenses qui ne se rattachent pas directement au droit de propriété intellectuelle, et qui sont faites par la société pour des activités de recherche et développement effectuées par la société elle-même, ou sont payées par la société:

- à une entreprise non liée; ou

- à une entreprise liée, pour autant que cette entreprise verse les rétributions obtenues sans marge à une entreprise non liée;

5° dépenses globales: la totalité:

- des dépenses qualifiantes visées au 4°; et

- des dépenses pour l'acquisition du droit de propriété intellectuelle visé au 4°, à l'exclusion des intérêts ainsi que des autres dépenses qui ne se rattachent pas directement au droit de propriété intellectuelle; et

- des dépenses de recherche et développement qui se rattachent directement au droit de propriété intellectuelle visé au 4°, à l'exclusion des intérêts, des dépenses afférents aux terrains et

bâtiments, ainsi que des autres dépenses qui ne se rattachent pas directement au droit de propriété intellectuelle, qui sont faites à une entreprise liée, à l'exclusion des dépenses visées au 4°, deuxième tiret;

6° une entreprise liée: une entreprise à l'égard de laquelle la société se trouve directement ou indirectement dans des liens d'interdépendance;

7° une entreprise non liée: une entreprise à l'égard de laquelle la société ne se trouve pas directement ou indirectement dans des liens d'interdépendance.

C.I.R. 92, ARTICLE 205/3

Art. 205/3 produit ses effets le 01.07.2016 (art. 8 et 16, L 09.02.2017 - M.B. 20.02.2017; Numac: 2017029171)

Art. 205/3 est abrogé avec entrée en vigueur le 01.07.2016 (art. 6 et 11, L 03.08.2016 - M.B. 11.08.2016, Numac: 2016003273)

§ 1. Les revenus d'innovation déterminés distinctement conformément à l'article 205/2 sont multipliés par une fraction dont:

- le numérateur est égal aux dépenses qualifiantes faites durant la période imposable et les périodes imposables précédentes, relatives soit au droit de propriété intellectuelle, soit au type de produit ou service, soit au groupe de produits ou services duquel résultent ces revenus d'innovation. Ensuite, le chiffre ainsi obtenu peut être majoré de 30 %, jusqu'à maximum le chiffre du dénominateur;
- le dénominateur est égal aux dépenses globales faites durant la période imposable et les périodes imposables précédentes, relatives soit au droit de propriété intellectuelle, soit au type de produit ou service, soit au groupe de produits ou services duquel résultent ces revenus d'innovation.

Pour les exercices d'imposition 2019 et antérieurs, par dérogation à l'alinéa 1er, les revenus d'innovation déterminés distinctement conformément à l'article 205/2, sont, pour autant que la tenue à disposition des documents probants conformément à l'article 205/4, § 1er, n'a pas pu être effectuée au moins pour trois périodes imposables successives, multipliés par une fraction dont:

- le dénominateur est égal à toutes les dépenses dans le cadre des projets ou programmes de recherche ou de développement tels que visés à l'article 2753, § 3, qui sont faites durant cette période imposable et durant une des deux périodes imposables précédentes;
- le numérateur est égal au chiffre du dénominateur à l'exclusion des dépenses pour l'acquisition d'un droit de propriété intellectuelle et des dépenses constituant des rétributions à une entreprise liée, sauf dans la mesure où ces rétributions sont versées sans marge à une entreprise non liée par l'entreprise liée. Ensuite, le chiffre ainsi obtenu peut être majoré de 30 %, jusqu'à maximum le chiffre du dénominateur.

A partir de la période imposable au cours de laquelle une société qui, au cours des périodes imposables précédentes, a appliqué la fraction relative soit au droit de propriété intellectuelle, soit au type de produit ou service, soit au groupe de produits ou services visée dans le présent article sur la base de la méthode visée à l'alinéa 2, conformément à l'article 205/4, § 1er, peut garder à disposition les preuves relatives soit au droit de propriété intellectuelle, soit au type de produit ou service, soit au groupe de produits ou services pendant trois périodes imposables successives, et au plus tard à partir de l'exercice d'imposition 2020, la fraction est déterminée sur la base de l'alinéa 1er et est limitée aux dépenses qui ont été faites durant la première période imposable pour laquelle la société pouvait garder à disposition les preuves relatives soit au droit de propriété intellectuelle, soit au type de produit ou service, soit au groupe de produits ou services, et dans les périodes imposables suivantes.

§ 2. Par dérogation au § 1er, la société peut déterminer la fraction par laquelle les revenus d'innovation déterminés distinctement conformément à l'article 205/2 sont multipliés, sur la base de la proportion de la valeur ajoutée des activités de recherche et développement effectuées par elle-même dans l'ensemble des activités de recherche et développement, relative soit à un droit de propriété intellectuelle, soit à un type de produit ou service, soit à un groupe de produits ou services, aux conditions ci-après:

- la fraction déterminée conformément au paragraphe 1er, alinéa 1er ou 2, s'élève au minimum à 25 %, avant application de la majoration de 30 %;
- la société démontre que la fraction déterminée conformément au paragraphe 1er, alinéa 1er ou 2, ne correspond pas à la valeur ajoutée des activités de recherche et développement effectuées par elle-même en proportion de l'ensemble des activités de recherche et développement, relative soit à un droit de propriété intellectuelle, soit à un type de produit ou service, soit à un groupe de produits ou services, en raison de circonstances exceptionnelles.

La société fournit chaque année la preuve que les conditions visées à l'alinéa 1er sont toujours accomplies.

L'alinéa 1er s'applique par décision anticipée conformément à la loi du 24 décembre 2002 modifiant le régime des sociétés en matière d'impôts sur les revenus et instituant un système de décision anticipée en matière fiscale.

