

LA LETTRE DES FUSIONS-ACQUISITIONS ET DU PRIVATE EQUITY

Lundi 24 juin 2019

AU SOMMAIRE

Dossier

L'imprévu et les contentieux dans les opérations de fusion-acquisition

- Les bons réflexes et bonnes pratiques pour assurer le succès d'une opération d'acquisition d'actions p. 2
- Clauses relatives à l'inexécution contractuelle et aux litiges éventuels : points de vue acquéreur et vendeur p. 4
- Contentieux en droit social dans les opérations de fusion-acquisition : anticiper c'est sécuriser ! p. 6
- Détermination par un tiers du prix de cession de droits sociaux : l'art de l'expertise p. 8
- Les fusions à l'épreuve des dispositifs anti-abus p. 9
- «GAP ou pas GAP ?» : l'impact des nouvelles normes fiscales sur la rédaction des contrats de cession d'actions p. 10
- Au-delà des garanties de passif, le dol p. 12
- Clauses d'*earn-out* dans les fusions-acquisitions : attention aux contentieux p. 14
- N'oubliez pas la compliance lors de vos opérations d'acquisition ! p. 15
- Erreurs commises dans les audits d'acquisition d'actifs incorporels : des erreurs (im)matérielles ? p. 16
- Les risques relatifs à la protection des données personnelles dans les fusions-acquisitions p. 17

Actualités

- Timing des opérations de donation et apport-cession : la vigilance est de mise p. 18
- Les sociétés financières et holdings sont-elles prises en compte dans l'appréciation des PSE de leurs filiales ? p. 19
- Preuve de la normalité d'un taux intra-groupe : pertinence des référentiels obligataires ? p. 20

C'M'S' Francis Lefebvre

Avocats

Supplément du numéro 1516
du 24 juin 2019

EDITORIAL

L'acquisition d'une entreprise comporte toujours une part d'inconnu, d'imprévu et même, pour dire le mot, de risque – mais le risque n'est-il pas consubstancial à la notion même d'entreprise ?

Mais avant de s'exposer au risque de l'exploitation de l'entreprise, l'acquéreur multiplie souvent les démarches pour réduire le risque lié à l'acquisition. Si l'acquéreur procède à des audits, c'est parce qu'il veut se prémunir contre les surprises, et si des garanties d'actif et de passif (GAP) sont exigées, c'est dans le même but. L'acquéreur n'est d'ailleurs pas le seul à réclamer une protection contre l'aléa : le vendeur de l'entreprise cède un actif essentiel, voire son actif principal, et il n'entend pas courir de risque de non-paiement. Il y a là encore une pointe de paradoxe dans les relations entre cédant et cessionnaire à ce que le premier ne voie pas d'un bon œil que le second soit aussi aventureux dans ses prévisions que lui-même aura pu l'être auparavant dans l'exploitation de l'entreprise.

Lorsque les conseils, juristes et fiscalistes, accompagnent les acteurs d'une opération de fusion-acquisition, toute une série de points doivent être examinés et discutés dans cette perspective d'encadrement du risque. Le fait de transférer non pas des actifs identifiés, comme un stock de marchandises ou un brevet, mais l'intégralité du patrimoine d'une personne morale, incluant tous ses actifs mais également l'ensemble de son passif, y compris non révélé, accroît bien évidemment la difficulté.

Le présent dossier aborde les principales problématiques rencontrées par les conseils lors d'une opération de fusion-acquisition. Un traitement complet du sujet implique de prendre en compte les points de vue du vendeur et de l'acheteur. Ces points de vue sont-ils d'ailleurs nécessairement opposés ? La survenance de difficultés imprévues peut mettre à rude épreuve les bonnes relations du vendeur et de l'acheteur, mais elle peut aussi donner lieu à une coopération efficace entre l'ancien et le nouveau maître de l'entreprise.

Cette coopération commencera utilement dès la phase préalable de l'opération d'acquisition, c'est-à-dire au stade où les parties réalisent les missions d'audit et d'évaluation de l'entreprise. Il est important d'identifier lors de cette phase les questions sensibles, pour éviter qu'un sujet non identifié au stade de la négociation débouche nécessairement sur une issue contentieuse lors de sa révélation, postérieurement au changement de propriétaire. Une vision simpliste des choses pourrait passer sous silence des problématiques relatives à l'entreprise cédée, comme la question du respect par celle-ci de la compliance. Ce serait une erreur.

Lorsque la coopération entre les parties atteindra ses limites, c'est le jeu des GAP et des autres mécanismes protecteurs comme le dol qui viendra réduire les conséquences du risque pour l'une ou l'autre partie, généralement au bénéfice de l'acquéreur.

Ce sont ces sujets qui sont notamment abordés dans les pages qui suivent. ■

Bruno Dondero, avocat associé.

Les bons réflexes et bonnes pratiques pour assurer le succès d'une opération d'acquisition d'actions

Bien réussir son opération d'acquisition ou de cession de titres, c'est avant tout bien anticiper l'ensemble des contraintes et des enjeux juridiques, fiscaux, sociaux et opérationnels associés à ce type d'opérations afin d'en limiter les risques. Tour d'horizon des bons reflexes à avoir et des bonnes pratiques à mettre en œuvre, tant du côté vendeur que du côté acquéreur.



Par **Cécile Sommelet**, avocat conseil en corporate/fusions & acquisitions. Elle intervient principalement sur des opérations d'acquisitions et de restructurations de groupes de sociétés et de private equity.
cecile.sommelet@cms-fl.com



et **Maïté Ollivier**, avocat en droit du travail et protection sociale. Elle intervient dans le domaine du conseil et du contentieux, en particulier sur les opérations de restructuration et la gestion des situations des cadres dirigeants.
maite.ollivier@cms-fl.com

A ssurer la confidentialité des négociations et protéger le secret des affaires

Vendeur et acquéreur sont amenés à échanger des informations de nature financière, juridique, fiscale et opérationnelle concernant la société cible, afin de permettre à l'acquéreur de formuler les conditions de son offre d'acquisition. Or, certaines de ces informations peuvent s'avérer stratégiques ou commercialement sensibles. Il est donc indispensable que les parties signent, avant toute discussion et tout échange d'informations, un engagement de confidentialité et mettent en place les mesures appropriées pour assurer la confidentialité des informations échangées, notamment celles particulièrement sensibles : mise en place de «clean rooms» accessibles à un nombre limité de personnes nominalement désignées, identification des informations commercialement sensibles qui ne sont transmises qu'à l'acquéreur pressent, mention sur les documents du caractère commercialement sensible des documents, etc.

Anticiper le calendrier social et le périmètre de cession

Un calendrier prévisionnel des opérations devra intégrer les délais de consultation des représentants du personnel, que ce soit au niveau de l'entité du vendeur comme, le cas échéant, de l'acquéreur. Au-delà des délais légaux et conventionnels, la prudence recommande de prendre en considération des échéances sociales internes. En outre, dans l'hypothèse de groupe de sociétés,

l'existence de conventions de mise à disposition de personnel intra-groupe est susceptible également de présenter des difficultés. Il est donc important d'identifier le périmètre d'acquisition et les salariés qui y sont affectés pour que l'opération aboutisse à la reprise de l'activité dans son ensemble de manière autonome.

Ne pas négliger les audits

Bien connaître la société cible est essentiel à l'acquéreur pour bien négocier les conditions de son acquisition. Mener un audit d'acquisition permet ainsi à l'acquéreur d'identifier en amont l'ensemble des contraintes juridiques, fiscales, sociales et opérationnelles. Quant au vendeur, il cherchera à limiter ses engagements d'indemnisation, que l'acquéreur ne manquera pas de négocier, en excluant du périmètre de sa garantie l'ensemble des risques que l'acquéreur aura identifiés lors de ces audits et en prenant soin de prévoir dans le contrat de cession que

la *data room* est «exonératoire». Une revue ciblée des contrats clés de la société cible est également essentielle afin d'identifier les éventuelles clauses de changement de contrôle figurant dans les contrats (clients, fournisseurs, prêts) conclus par la société cible. L'accord préalable du cocontractant devra alors être obtenu avant la cession.

Anticiper les consultations des instances représentatives du personnel

Par principe, le projet d'acquisition emporte une obligation de consultation préalable du comité social et économique (CSE). Si la réalisation de

l'opération n'est pas subordonnée à la validation du projet par le CSE, en revanche, aucune décision d'exécution de l'opération ne peut intervenir avant le terme de la procédure de consultation (avis positif ou négatif du CSE ou achèvement du délai préfix de consultation). D'autres démarches sont également susceptibles de s'imposer en amont de la réalisation de l'opération telles que l'obligation, dans les entreprises de moins de 250 salariés et appartenant à la catégorie des PME, d'informer les salariés en cas de vente de leur société (prévue par la loi du 31 juillet 2014 - obligation loi Hamon) ou l'obligation spécifique d'informer le CSE en cas d'opération de concentration.

Identifier les autorisations préalables de tiers

Clause d'agrément, clause de préemption, droit de sortie, nantissement portant sur les actions cédées : les restrictions à la cession des titres de la société cible doivent être identifiées en amont afin de purger les droits des tiers ou d'obtenir la mainlevée des nantissements portant sur les titres cédés préalablement à la réalisation de l'acquisition. Anticiper les problématiques de droit de la concurrence bien en amont de la transaction s'avère également structurant à bien des égards : le premier (bon) réflexe est de vérifier la nécessité de notifier l'opération de cession aux autorités de la concurrence en France ou en Europe.

Bien négocier les conditions de la cession

Une cession de droits sociaux emporte non seulement un transfert économique à l'acquéreur de l'actif mais aussi du passif de la société cible. Il est donc usuel que le vendeur accepte de consentir à l'acquéreur une «garantie» ayant pour objet d'indemniser financièrement ce dernier en cas de survenance post-acquisition de certains risques ou passifs dont le fait générateur est antérieur à cette acquisition. Au-delà des négociations classiques sur l'étenue, la durée et le plafond de cette garantie, il est important de ne pas négliger les clauses qui organisent les conditions de mise en jeu de la garantie. La meilleure des garanties est en effet celle qui

peut être actionnée par l'acquéreur rapidement et efficacement.

Autre réflexe indispensable, celui qui vise à obtenir du vendeur une garantie financière destinée à garantir le paiement des sommes que le vendeur sera amené à devoir à l'acquéreur au titre de ses engagements d'indemnisation.

Enfin, prévoir l'imprévisible... pour le cas où des événements négatifs non prévus surviendraient entre la date de signature du contrat de cession et la date de réalisation effective de la cession. Les parties auront alors le bon réflexe de prévoir une clause spécifique dite «MAC» identifiant les événements dont la survenance autoriserait les parties à ne pas réaliser l'opération.

Préserver la valeur de la cible (non-concurrence, non-sollicitation et non-débauchage)

Il convient de se prémunir des risques de perte de valeur de la société cible post-acquisition, notamment des risques de concurrence extérieure, des risques de démarchage des clients, des fournisseurs ou de débauchage des salariés de la cible cédée. Pour éviter une telle situation, il est préconisé de prévoir dans le contrat de cession des clauses de non-concurrence, de non-sollicitation et de non-débauchage.

«Autre réflexe indispensable, celui qui vise à obtenir du vendeur une garantie financière destinée à garantir le paiement par le vendeur des sommes qu'il sera amené à devoir à l'acquéreur au titre de ses engagements d'indemnisation.»

Prévoir l'avenir

L'acquéreur peut, à l'occasion de l'opération, envisager une restructuration en vue de rationaliser l'organisation des équipes notamment au regard des activités qu'il exerce déjà. Dans cette hypothèse, le rapport d'audit permettra d'anticiper le périmètre du projet de restructuration, les coûts et les délais de mise en œuvre. Le calendrier envisagé pour ce type d'opération doit rester prudent, dès lors que

les procédures de consultation sur les projets de restructuration ne sont généralement engagées qu'après la réalisation de l'opération d'acquisition. Enfin, en vue de récompenser l'engagement des salariés clés pour l'opération, ainsi que la poursuite de leur collaboration, il peut être proposé le versement d'un bonus, sous condition de présence limitée dans le temps. Cette démarche ciblée vise à maintenir dans l'entreprise les compétences essentielles pour la poursuite des activités à court terme. ■

Clauses relatives à l'inexécution contractuelle et aux litiges éventuels : points de vue acquéreur et vendeur

La présente contribution passe en revue quelques enjeux choisis de la négociation des clauses relatives à l'inexécution et aux litiges dans le contexte d'une acquisition de droits sociaux et, sans prétendre vouloir aborder la question de façon exhaustive, fournit aux acquéreurs et aux vendeurs une grille de lecture sur les objectifs à poursuivre au cours de la négociation.

Quatre clauses seront examinées successivement sous la forme d'un court débat contradictoire entre les conseils des parties : clause pénale, clause relative au délai de recours, clause d'arbitrage et clause d'information.



Par **Benoît Provost**, avocat
counsel en corporate/
fusions & acquisitions.
Il intervient notamment
en matière d'opérations
de réorganisation, tant
en soutien de groupes
français et internationaux
que dans le cadre de
détourages pré-acquisitions
et de restructurations post-
acquisitions.
benoit.provost@cms-fl.com

a clause pénale

La clause pénale prévoit une sanction financière déterminée en cas de manquement par le vendeur à l'une de ses obligations.

Avocat acheteur (AA) : je tente d'obtenir l'insertion d'une clause pénale. Conformément à l'article 1231-5 du Code civil, cette clause «stipule que celui qui manquera d'exécuter [le contrat] paiera une certaine somme à titre de dommages et intérêts», et le texte précise qu'«il ne peut être alloué à l'autre partie une somme plus forte ni moindre». La clause pénale permet donc à l'acquéreur, si le vendeur ne satisfait pas parfaitement ses obligations, d'obtenir une indemnisation sans avoir à rapporter la preuve du préjudice réellement subi.

Avocat vendeur (AV) : je tente pour ma part d'éviter l'insertion d'une clause pénale car je préfère que l'indemnisation ne soit due par mon client que si l'acquéreur est en mesure de rapporter la preuve du préjudice qu'il a réellement subi.

Si le cours des négociations conduit à ce que la clause pénale soit tout de même insérée dans le contrat, je serai attentif au montant indiqué. Je tâcherai de faire stipuler un très faible montant. Notons que, paradoxalement, un montant très élevé (trop élevé) pourrait gêner l'acquéreur car l'article 1231-5 dispose que «le juge peut, même d'office, modérer ou augmenter la pénalité ainsi convenue si elle est manifestement excessive ou dérisoire».

AA : si je veux donner à mon client une position encore plus favorable, je pourrais rechercher un renforcement de la clause en indiquant :
– soit que la clause pénale n'est pas exclusive d'une indemnisation complémentaire en cas de

preuve rapportée d'un préjudice dépassant tel montant ;

– soit que la clause pénale indemnise tel préjudice identifié - à l'exclusion de tout autre - dont le fait générateur est imputable au vendeur/garant et, par exemple, en cas de défaillance du vendeur au jour du *closing* alors que les conditions suspensives sont réalisées.

La clause relative au délai de recours

La clause relative au délai de recours prévoit le délai pendant lequel la garantie d'actif et de passif peut être actionnée.

AA : je tente d'éviter l'insertion d'une clause relative au délai pendant lequel la garantie d'actif et de passif peut être actionnée, afin de voir appliquer les délais de prescription de droit commun, sauf à ce que je parvienne à négocier une clause augmentant le délai de prescription. Conformément à l'article 2254 du Code civil, «la durée de la prescription peut être abrégée ou allongée par accord des parties. Elle ne peut toutefois être réduite à moins d'un an ni étendue à plus de dix ans».

AV : je tente, au maximum, de limiter dans le temps la possibilité pour l'acheteur d'exercer un recours contre le vendeur, en négociant l'insertion d'une clause limitant le délai de recours de l'acheteur à l'encontre du vendeur, le délai pouvant alors être inférieur à un an dans la mesure où il ne devrait pas être considéré comme un délai de prescription.

La clause d'arbitrage

La clause d'arbitrage prévoit qu'en cas de litige, ce dernier sera tranché par voie d'arbitrage et non par les juridictions judiciaires.

AA : je veille à ce que :

- le recours à l'arbitrage, qui est coûteux, soit approprié au regard de l'enjeu de l'opération ; et
- la clause d'arbitrage soit la plus précise possible, afin d'éviter qu'elle soit remise en cause au prétexte que sa rédaction ambiguë puisse être qualifiée de «pathologique».

AV : je peux jouer sur le fait qu'une clause dont la rédaction rend la mise en œuvre de l'arbitrage contraignante ou difficile, notamment en raison de son coût ou de la longueur de la procédure, dissuadera l'acquéreur de faire valoir les droits concernés.

AA : je pourrais rechercher une amélioration de la clause, consistant à éviter autant que possible que l'acheteur soit, de fait, ultérieurement contraint à renoncer à tout recours en raison d'une disproportion entre le coût de l'arbitrage et l'enjeu du litige. Pour ce faire, je pourrais :

- purger en amont le sujet des honoraires du ou des arbitres, en visant, en cas d'arbitrage *ad hoc*, un barème prédéterminé, ou en cas d'arbitrage institutionnel, une institution dont le barème paraît approprié au regard de l'opération envisagée ;
- prévoir qu'en dessous d'un certain montant (dont tant le *quantum* que les modalités de détermination sont précisées), la clause d'arbitrage est expressément déclarée manifestement inapplicable.

La clause d'information

La clause d'information impose à l'acheteur de tenir informé le vendeur des faits ou événements dont la survenance peut conduire à la mise en jeu de la garantie délivrée par le vendeur/garant.

AA : j'ai tout intérêt à profiter de la connaissance par le vendeur/garant de la situation et de l'historique de la société cible afin de solliciter son concours à la réception de toute information exposant la société cible à un risque susceptible d'être couvert par la garantie ; mon client, l'acheteur, bénéficiera ainsi du concours actif et motivé du vendeur.

AV : je demande à être informé de tout événement dont la survenance peut conduire à la mise en jeu de la garantie (avec accès aux archives sociales et aux pièces relatives à la demande) et j'enferme cette obligation de communication à la charge de l'acheteur dans des conditions rigoureuses de forme (e.g., courriel et notification par lettre recommandée avec accusé de réception) et de délais (e.g., dix jours à compter de la réception de la réclamation). En outre, je demande à

ce que le non-respect par l'acheteur de cette obligation soit sanctionné par la déchéance (ou la forclusion) de la garantie.

AA : je résiste à cette demande du conseil du vendeur en mettant en exergue le caractère disproportionné de la sanction encourue (déchéance de la garantie) par rapport au manquement imputable à l'acheteur (non-respect d'un délai). En réplique, je propose que l'acheteur répare l'éventuel préjudice subi par le vendeur du fait du non-respect des délais, à supposer que le vendeur soit en mesure d'apporter la preuve que ledit manquement (e.g., défaut de communication ou communication tardive) lui a causé un préjudice.

AV : je demande à ce que le vendeur soit associé à la conduite, voire conduise directement les procédures, afin de pouvoir faire valoir ses arguments, le cas échéant en étant assisté de ses conseils, et que le vendeur soit libéré de toute obligation si l'acheteur devait ne pas se prévaloir des arguments invoqués par le vendeur, ou encore si l'acheteur devait faire droit à une réclamation ou une demande de tiers contre l'avis du vendeur.

AA : j'accepte cette demande formulée par le vendeur sous les conditions cumulatives suivantes :

- la gestion de la réclamation par le vendeur (comme le défaut de réponse du vendeur dans le délai imparti) vaut reconnaissance que la réclamation est couverte par la garantie et, de ce fait, le vendeur s'engage à en supporter les conséquences conformément aux termes de la convention ;
- les frais et honoraires inhérents à la conduite de ces procédures sont intégralement pris en charge par le vendeur ;
- l'acheteur conserve en tout état de cause la main sur la gestion de la réclamation et ne sera pas tenu par les arguments avancés par le vendeur, notamment afin de faire prévaloir l'intérêt social de la société cible sur l'intérêt du vendeur/garant visant à minorer son exposition financière.

AV : je demande que la gestion par l'acheteur et par la société cible (dont l'acheteur se porte fort) des demandes et réclamations soit conduite de façon loyale avec le but de minimiser l'exposition financière du vendeur/garant et qu'en tout état de cause, l'acheteur s'interdise tant en son nom personnel que pour le compte de la société cible de transiger sur une demande ou réclamation sans l'accord préalable et écrit du vendeur. ■



et **Laura Bourgeois**, avocat en contentieux et arbitrage. Elle intervient principalement dans des litiges nationaux et internationaux en matière de droit général des affaires (inexécutions contractuelles, rupture brutale de relations commerciales établies, procédures urgentes, etc.) et de droit des sociétés (conflits d'actionnaires, dissolutions judiciaires de sociétés, etc.). laura.bourgeois@cms-fl.com

Contentieux en droit social dans les opérations de fusion-acquisition : anticiper c'est sécuriser !

Par définition les opérations de cession de titres ou d'activité ne sont pas subordonnées à l'accord des représentants du personnel. Toutefois, certaines actions des représentants du personnel peuvent retarder voire empêcher la réalisation de l'opération à moyen terme. Après la réalisation de l'opération, les salariés ou leurs représentants peuvent également contester les conséquences sociales de l'opération, fragilisant l'intérêt de l'opération.



Par **Titrite Baamouche**, avocat en droit du travail et protection sociale. Elle intervient tant en conseil qu'en contentieux et plus particulièrement dans le cadre d'opérations de restructuration d'entreprise et de négociation des statuts collectifs.
titrite.baamouche@cms-fl.com

et **Maïté Ollivier**, avocat en droit du travail et protection sociale.
maite.ollivier@cms-fl.com

L a nécessaire préparation des procédures de consultation des représentants du personnel en vue de limiter le risque de report de mise en œuvre

Le législateur a encadré et tenté de sécuriser les procédures de consultations des représentants du personnel en prévoyant des délais préfix de consultation. Ainsi, le comité social et économique (CSE) dispose d'un délai d'un mois pour rendre son avis sur le projet. Ce délai commence à courir à compter de la remise des informations. A défaut d'avis dans ce délai, il est réputé avoir été consulté et avoir rendu un avis négatif¹. Ce délai est porté à deux mois en cas de recours à une expertise et à trois mois en cas d'expertise et de consultation dans des entreprises ayant une représentation du personnel complexe².

Un contentieux peut néanmoins intervenir afin de prolonger ce délai de consultation. Ainsi, les représentants du personnel peuvent tenter de solliciter, par la voie judiciaire d'urgence, des informations plus précises sur l'opération envisagée et ses conséquences sociales, considérant que les données transmises sont insuffisantes. De même, le CSE peut demander, en cas de projet paneuropéen, que le comité d'entreprise européen soit consulté préalablement à la mise en œuvre de l'opération. Dans ce cadre, le CSE sollicite du juge la suspension du projet jusqu'à ce qu'il ait été régulièrement consulté.

Les décisions sont nombreuses sur ce sujet et démontrent qu'il est nécessaire de porter une attention particulière à la qualité et la complétude des informations transmises au CSE pour pouvoir se prévaloir des délais légaux. Cette démarche implique de pouvoir, dès le début de la procédure de consultation, présenter l'ensemble des informations portant sur l'opération envisagée, son calendrier prévisionnel et ses conséquences sociales, et engager les procédures de consultation aux niveaux appropriés des représentations du personnel. Afin de sécuriser la procédure, une autre solution consiste à convenir avec les représentants du personnel, en amont ou à l'occasion de l'opération, d'un délai de consultation. A défaut, la réalisation de l'opération est susceptible

d'être reportée, dès lors que cette dernière ne peut être finalisée avant le terme de la procédure de consultation du CSE.

Des précautions en vue de limiter les risques de contentieux sociaux post-transfert

Les entreprises doivent également se montrer vigilantes et anticiper les difficultés susceptibles de survenir après la réalisation de l'opération : du salarié refusant de prendre ses fonctions auprès de son nouvel employeur à celui qui perd le bénéfice d'un statut collectif avantageux, nombreuses sont les motivations à l'origine de contentieux individuels ou en séries après

¹. Article R. 2312-6 du Code du travail.

². Présence d'un CSE central et de CSE d'établissement.

la mise en œuvre des opérations de transfert d'activité. Ces contentieux, selon leur ampleur, sont susceptibles de remettre en cause l'intérêt de l'opération que ce soit pour le vendeur ou l'acquéreur.

Par exemple, dans le cadre des transferts d'activité, la validation des conditions d'application des transferts automatiques des contrats de travail et la détermination du périmètre des salariés impactés par le projet de cession sont essentielles afin de sécuriser la réalisation de l'opération.

Ainsi, pour limiter le risque de remise en cause du transfert, les parties devront procéder à une analyse de l'application des dispositions impératives de l'article L.1224-1 du Code du travail. Dans l'hypothèse d'un transfert partiel d'activité, rappelons que les salariés affectés à l'entité économique autonome reprise par l'acquéreur pourront se voir imposer un changement d'employeur. La question se pose alors de savoir comment traiter le cas des salariés dont une partie des fonctions seulement est rattachée à l'activité reprise. Selon la Cour de cassation, le transfert légal de ces salariés est de droit dès lors qu'ils exerçaient «l'essentiel de [leurs] fonctions» dans l'entité cédée³.

Si le pragmatisme de cette solution a été salué, l'appréciation de ce caractère «essentiel» peut soulever des interrogations pratiques et il ne peut être exclu que les salariés contestent les conditions de leur transfert devant les juridictions prud'harmmales. En vue d'anticiper ce risque, il appartient au vendeur de réunir les indices permettant de justifier de l'affection essentielle du salarié sur l'activité concernée par l'opération (planning horaire, plan de rémunération variable, organigrammes, prime spécifique, etc.) et à l'acquéreur de justifier qu'il poursuit l'activité reprise.

De même, dans les opérations impliquant des groupes de sociétés, les entités cédées devront prêter une attention toute particulière aux risques de voir engager la responsabilité de la société mère postérieurement à la cession d'une activité en difficulté. Les salariés peuvent être tentés d'engager ce type de contentieux

lorsqu'ils ont été licenciés pour motif économique après l'opération de cession. Cette démarche vise généralement à obtenir une indemnisation plus importante compte tenu des moyens du groupe qu'ils ont quitté. Au regard des dernières jurisprudences de la Cour de cassation, si les salariés sollicitent désormais rarement la reconnaissance d'une situation de co-emploi entre leur entreprise d'origine et sa maison mère dans cette hypothèse (une telle demande étant difficile à établir au plan collectif⁴), se développe un important contentieux relatif à l'engagement de la responsabilité délictuelle de la société mère. Pour que cette action prospère, les salariés doivent démontrer que la société mère a commis une faute dont la nature et la gravité a causé les difficultés de sa filiale⁵.

Dans ce contexte, et en vue de limiter les risques financiers liés à ces éventuels contentieux, il est nécessaire de pouvoir justifier des liens mesurés entre la société mère et la filiale cédée. Ainsi, la société mère doit, dans la mesure du possible, respecter un juste équilibre entre l'harmonisation nécessaire des stratégies au niveau du groupe, l'immixtion de façon anormale dans les affaires de la filiale (au plan économique, stratégique et

de la gestion des activités et des salariés) et le désintéressement ou l'absence d'investissement qui pourrait lui être également reproché. En conséquence, la préparation des procédures de consultation et des conséquences sociales des opérations de cession sont indispensables à la maîtrise du calendrier de mise en œuvre du projet. Ces démarches permettent également de limiter les risques de contestation postérieurement à la cession. Au regard des conséquences que peuvent représenter les actions des salariés ou de leurs représentants si elles aboutissent en la matière, la prudence recommande d'anticiper ces risques de contentieux afin de sécuriser l'économie de l'opération, tant au plan social que financier. ■

3. Cass. soc., 21 septembre 2016, n° 14-30.056.

4. Cass. soc., 24 mai 2018, «Métaleurop Nord», n° 17-15.630.

5. Cass. soc., 24 mai 2018, «Boyer», n° 16-18.621.

Détermination par un tiers du prix de cession de droits sociaux : l'art de l'expertise



Par **David Mantienne**, avocat counsel en corporate/fusions & acquisitions. Il intervient principalement en matière d'opérations de fusion-acquisition, de private equity et de restructuration de groupes de sociétés, pour des clients tant français qu'étrangers.

david.mantienne@cms-fl.com



et **Louis-Nicolas Ricard**, Professional Support Lawyer en corporate/fusions & acquisitions.

louis-nicolas.ricard@cms-fl.com

Nombre d'opérations de private equity reposent sur des mécanismes de cession de droit sociaux, notamment des promesses d'achat et/ou de vente. L'indétermination du prix de cession des titres est susceptible de compromettre le dénouement de ces opérations, faute pour la vente de pouvoir être juridiquement formée. Face à ce risque, particulièrement accru dans un contexte conflictuel, les parties sécurisent fréquemment ces opérations par le recours à un tiers qu'elles se substituent pour déterminer le prix de cession.

La possibilité d'un choix

Deux mécanismes concurrents sont prévus à cet égard par le Code civil. Issu du droit commun de la vente, l'article 1592 dispose que le prix de cession peut «être laissé à l'estimation d'un tiers ; si le tiers ne veut ou ne peut faire l'estimation, il n'y a point de vente». L'article 1843-4 permet pour sa part aux parties de s'en remettre - en cas de contestation seulement - à un expert pour la détermination de la valeur des titres, lequel est, à défaut d'accord entre elles, désigné par le juge sans recours possible. Les parties sont donc libres, sauf dans les cas où l'article 1843-4

trouve à s'appliquer de plein droit¹, de se placer volontairement sous l'un ou l'autre de ces dispositifs, par exemple au travers d'un pacte extratutitaire. L'expert agit alors comme mandataire commun des parties en charge de déterminer le prix de cession et, ce faisant, d'appliquer les directives d'évaluation le cas échéant prévues par les parties. En l'absence de telles indications, le tiers dispose d'une complète liberté dans le choix de la méthode d'évaluation.

En s'en remettant à l'estimation d'un tiers pour déterminer la valeur des droits sociaux, les parties font de la décision de celui-ci leur loi. Seuls l'erreur grossière de l'expert dans l'accomplissement de sa mission ou le dépassement par ce dernier de son mandat - hypothèses rares en

pratique - sont de nature à remettre en cause le caractère définitif de la détermination du prix. Tel serait toutefois le cas si le tiers estimateur venait à s'affranchir, lorsqu'elles existent, des modalités de détermination de la valeur des titres conventionnellement définies.

Les critères du choix

L'option pour l'un ou l'autre des deux régimes susvisés n'est pas sans incidence. L'expert désigné en vertu de l'article 1843-4 étant tenu de procéder à l'évaluation sans pouvoir se dérober à sa mission, le recours à cet article permettra toujours de déterminer un prix, et donc de parfaire la vente. Le tiers de l'article 1592 peut en revanche refuser la mission qui lui est confiée, ou ne pas la mener à son terme si celle-ci s'avère impossible : dans ce cas, il n'y a point de vente. Cette différence notable impacte la date de formation de la vente : si celle-ci correspond

à la date de désignation de l'expert dans le cas de l'article 1843-4, compte tenu de la certitude de voir un prix déterminé, elle est repoussée à la date de réalisation effective de sa mission par le tiers en cas d'expertise sur le fondement de l'article 1592. En outre, si l'article 1843-4 s'en remet au juge pour désigner l'expert en cas

de désaccord entre les parties, un tel désaccord peut, sous le régime de l'article 1592, aboutir à l'impossibilité de désigner l'expert - en cas notamment d'imprécision de la clause prévue à cet effet ou de défaillance du tiers désigné - et emporter en conséquence nullité de la vente pour indétermination du prix. La prudence invite donc les parties à «externaliser» cette désignation, par exemple en la confiant au juge, dans le cas où leurs accords échoueraient à y parvenir. A noter que cet article devrait être prochainement modifié afin d'atténuer cet écueil, en prévoyant expressément la faculté pour les parties de désigner un tiers suppléant à même de pallier la défaillance du premier expert désigné². ■

1. A savoir lorsque la loi renvoie à l'article 1843-4 du Code civil pour fixer le prix de cession de droits sociaux, ou lorsque les statuts prévoient une telle cession sans que la valeur de ces droits ne soit déterminée ou déterminable.

2. Cf. article 58 de la proposition de loi de simplification, de clarification et d'actualisation du droit des sociétés n° 759 du 8 mars 2018.

Les fusions à l'épreuve des dispositifs anti-abus

La multiplication récente de dispositifs anti-abus, dont l'articulation s'avère délicate à appréhender, constitue un facteur d'insécurité juridique à prendre en compte dans la structuration fiscale des opérations de fusions, scissions et apports partiels d'actifs.

Le choix des armes pour l'Administration

Dans un contexte de transposition du droit européen, le législateur français est venu compléter les mécanismes de lutte contre la fraude fiscale prévus par le droit interne.

S'agissant des fusions, scissions et apports partiels d'actif, la loi de finances (LF) rectificative pour 2017 avait doté l'article 210-0 A du Code général des impôts (CGI) d'une disposition anti-abus spécifique afin d'exclure du régime de neutralité fiscale les opérations «*ayant comme objectif principal ou comme un de leurs objectifs principaux la fraude ou l'évasion fiscales*», ce qui est présumé être le cas de celles «*qui [ne sont] pas effectuée[s] pour des motifs économiques valables, tels que la restructuration ou la rationalisation des activités des sociétés participant à l'opération*».

La LF pour 2019 a introduit deux nouveaux dispositifs : une clause anti-abus générale applicable en matière d'impôt

sur les sociétés qui sanctionne tout «*montage ou série de montages qui, ayant été mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, un avantage fiscal (...), ne sont pas authentiques*¹», ainsi qu'un dispositif dit du «mini-abus de droit» qui permet à l'Administration d'écartier les «actes» frauduleux qui «*ont pour motif principal d'écluder ou d'atténuer les charges fiscales*²». La loi précise que le caractère non authentique d'un montage est caractérisé par l'absence de motifs commerciaux valables reflétant une réalité économique. L'articulation de ces dispositifs en matière de restructurations interroge. Le législateur ayant précisé que la règle anti-abus générale n'était pas applicable en matière de fusions, l'Administration devrait avoir le choix entre la clause

anti-abus spécifique aux fusions et le «mini-abus de droit», lesquels ne s'accompagnent pas automatiquement de pénalités, voire comme auparavant le dispositif de l'article L.64 du Livre des procédures fiscales (LPF) dont la mise en œuvre repose sur la démonstration d'un «*but exclusivement fiscal*» et auquel est attaché l'application automatique d'une pénalité de 80 %³.

L'introduction de ces nouveaux dispositifs conduira les praticiens à questionner le caractère abusif de certaines opérations, pour lesquelles existaient, en jurisprudence comme dans la doctrine administrative, des éléments de confort au regard de l'applicabilité ou non de l'article L.64 du LPF.

Les garanties offertes au contribuable

Compte tenu du flou entourant la définition de l'abus en matière de fusion, le législateur a introduit une procédure de rescrit spécifique qui prévoit notamment qu'aucun rehaussement

ne pourra être pratiqué lorsque l'Administration n'aura pas pris position sur l'absence d'application du dispositif anti-abus de l'article 210-0 A du CGI dans un délai de six mois. Ce délai peut toutefois s'avérer difficilement compatible avec le calendrier des opérations.

L'Administration n'a d'ailleurs pas précisé l'articulation de cette nouvelle procédure de rescrit avec la mise en place, annoncée dans le cadre de la nouvelle relation de confiance, d'interlocuteurs privilégiés au sein de l'Administration destinés à prendre rapidement (objectif annoncé d'un délai de trois mois) des positions opposables sur les interrogations fiscales qui leurs seront soumises par les entreprises «partenaires». Il est vraisemblable que le dialogue avec l'Administration portera davantage sur les sujets fiscaux courant que sur le caractère éventuellement abusif des opérations de restructuration. Dans ce contexte, il n'est pas certain que les nouvelles garanties offertes aux contribuables suffisent à restaurer la sécurité juridique à laquelle ils doivent légitimement pouvoir aspirer. ■



Par **Sophie Mahy**, avocat counsel en fiscalité.

Spécialisée en fiscalité directe, elle intervient plus particulièrement dans le domaine de la fiscalité d'entreprise : fiscalité des groupes au quotidien, opérations de fusion-acquisition et de restructuration, gestion et assistance dans les contrôles et contentieux fiscaux.
sophie.mahy@cms-fl.com



et **Vincent Forestier**, avocat en fiscalité. Il conseille au quotidien des sociétés dans le cadre de leurs problématiques en fiscalité directe ainsi que dans leurs opérations d'acquisitions, de capital-transmissions et de restructurations.
vincent.forestier@cms-fl.com

1. CGI, art. 205 A.

2. Livre des procédures fiscales, art. L.64 A.

3. Pouvant éventuellement être ramenée à 40 %.

«GAP ou pas GAP ?» : l'impact des nouvelles normes fiscales sur la rédaction des contrats de cession d'actions



Par **Jean-Charles Benois**, avocat associé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et private equity.
jean-charles.benois@cms-fl.com



et **Thomas Louvel**, avocat en fiscalité. Il conseille au quotidien des sociétés dans le cadre de leurs problématiques en fiscalité directe ainsi que dans leurs opérations d'acquisitions, de capital-transmissions et de restructurations.
thomas.louvel@cms-fl.com

Tout ou presque avait été rédigé sur le traitement fiscal des versements réalisés au titre d'une garantie de passif (GAP)¹, tandis que le contenu des déclarations fiscales reflétait en général jusqu'à présent le simple rapport de forces existant entre l'acquéreur et le vendeur au moment de la rédaction du contrat de cession d'actions (SPA), sans davantage de raffinement.

Mais de ce côté-là aussi il y a du nouveau. Ainsi, c'est aujourd'hui l'évolution du cadre législatif et réglementaire qui vient profondément modifier la pratique en matière de rédaction des SPA, et conduit à arbitrer l'inclusion ou non d'un risque dans le périmètre de la GAP, voire l'insertion d'une GAP fiscale dans le SPA.

Deux initiatives récentes du Gouvernement participent de ce bouleversement : d'une part, la publication le 14 mars 2019 d'une instruction datée du 28 janvier 2019 relative aux conditions de mise en conformité fiscale des entreprises (l'*«Instruction»*) et, d'autre part, la publication le 23 octobre 2018 de la loi relative à la lutte contre la fraude fiscale (la *«Loi anti-fraude»*).

L'incidence des conditions de la mise en conformité fiscale sur la rédaction des GAP

La définition d'une procédure de mise en conformité des entreprises poursuit la dynamique initiée par la loi dite *«ESSOC»* du 10 août 2018, dont l'objectif est de renforcer le cadre d'une relation de confiance entre le contribuable et l'Administration, notamment en reconnaissant un droit «général» à l'erreur.

Traduisant en pratique pour les entreprises le principe du droit à l'erreur ainsi que le souhait d'inciter les contribuables à la régularisation de certains écarts fiscaux, l'*Instruction* instaure désormais un nouveau service de mise en conformité fiscale (le SMEC) et une procédure spécifique de régularisa-

tion, laquelle permet de bénéficier :

- d'une atténuation des majorations le cas échéant applicables (de 80 % à 30 %, 40 % à 15 %, et 10 % à 0 %) ainsi que d'une atténuation des intérêts de retard (réduction comprise entre 40 % et 50 %) ;
- de la possibilité d'accéder ultérieurement au partenariat fiscal nouvellement mis en place par la DGFiP ; et surtout
- de la garantie de l'absence de transmission automatique du dossier au Parquet, même si l'infraction remplit les conditions légales (voir ci-dessous).

La régularisation est ouverte à :

- toutes les anomalies fiscales découvertes (avant ou après la reprise) par les nouveaux détenteurs et repreneurs d'une entreprise ;
- une liste de problématiques limitativement énumérées ; et
- des opérations susceptibles de relever d'une majoration de 80 % (activité occulte, abus de droit ou manœuvres frauduleuses).

Cependant, dans le

cas des régularisations initiées moins de dix-huit mois après l'acquisition par les nouveaux détenteurs ou repreneurs d'une entreprise, l'atténuation des majorations le cas échéant applicables est conditionnée à la couverture ou non du risque par une GAP, l'atténuation n'étant applicable que pour autant que le cessionnaire conserve la charge finale de la régularisation (ce qui revient à demander à ce que le risque régularisé soit exclu du champ de la GAP).

Une telle exclusion du bénéfice de l'atténuation des majorations en cas de couverture par une GAP est difficilement compréhensible. Tout d'abord, la rédaction de l'*Instruction* laisse nombre de cas dans une zone grise (application aux acquisitions de titres ou aux seules acquisitions d'entreprises, régularisations initiées plus de dix-huit mois après l'acquisition, etc.). Elle paraît ensuite supposer que le cédant était

¹ Voir notamment «Traitement fiscal des garanties de passif : attention à leur qualification», par Renaud Grob et Céline Martin, Option Finance, 17 septembre 2012, et «Garantie de passif ou révision de prix : à chaque clause son traitement fiscal», par Stéphane Bouvier, Lettre des Fusions-Acquisitions et du Private Equity, Option Finance, 4 octobre 2013.

fautivement récalcitrant à une telle régularisation, alors même que l'infraction peut avoir été portée à sa connaissance dans le cadre de la procédure d'audit pré-acquisition, ou que son principe soit discutable et relève de la libre interprétation. Enfin, elle ne tient pas compte de la pratique contractuelle, qui consiste à négocier des déclarations du vendeur les plus larges possibles, ce qui peut conduire, dans le meilleur des cas, à inclure le risque considéré dans le champ de la GAP, et donc remettre en cause de manière certaine le bénéfice de l'atténuation des majorations, et dans le pire des cas, à laisser une incertitude sur la couverture ou non dudit risque par la GAP.

Toujours est-il que les conséquences de cette exclusion doivent désormais être prises en compte lors de la rédaction des GAP avec, en pratique, une accentuation du rôle des cabinets en charge de l'audit fiscal et une appréciation au cas par cas des risques à inclure ou non dans le champ de la GAP, ce qui annonce des rédactions finement ciselées...

Par ailleurs, plusieurs effets néfastes pourraient résulter de cette règle d'exclusion.

D'une part, dans le cadre d'une opération de M&A, un candidat qui souhaiterait exclure

une anomalie fiscale de la GAP aux fins de sa régularisation ultérieure pourrait répercuter le coût fiscal de ce risque dans le prix proposé, et ce contrairement à un acquéreur ne souhaitant pas mettre la cible en conformité ; cette situation pourrait conduire le céder à privilégier l'acquéreur le moins scrupuleux, de sorte que cette règle d'exclusion pourrait ainsi paradoxalement inciter les contribuables à ne pas régulariser.

D'autre part, un certain délai s'écoulera nécessairement entre l'acquisition et l'initiation de la procédure de régularisation, ne serait-ce que pour estimer le périmètre à régulariser (l'Instruction tente de couvrir cette problématique, mais de manière incomplète à notre avis). A ce titre, un acquéreur pourrait être exposé entre le *closing* d'une opération et la régularisation dans l'hypothèse où ce dernier recevrait un avis de vérification. Il ne pourrait en effet plus bénéficier de la régularisation (absence de caractère spontané de la demande) et ne serait pas couvert par une GAP.

Un risque pénal hypothétique mais qui doit être pris en compte

L'exclusion de la mise en conformité d'une anomalie fiscale comprise dans une GAP a également un impact au regard des mesures introduites par la Loi anti-fraude. En effet, l'un des avantages du SMEC est de pouvoir écarter la nouvelle procédure de transmission automatique par l'administration fiscale au Parquet des faits ayant donné lieu à rehaussement et mise en recouvrement, et qui conduisent à l'application, sur des droits dont le montant est supérieur à 100 000 euros, soit de la majoration de 100 % ou 80 %, soit de celle de 40 % lorsqu'au cours des six années civiles précédant son application le contribuable a déjà fait l'objet de l'une de ces trois majorations.

Or, tout acquéreur dont l'anomalie fiscale serait couverte par la GAP et ne pourrait donc être régularisée dans les conditions favorables sus-

visées serait, en l'absence de mise en conformité, exposé à un risque pénal si la rectification par l'Administration de cette anomalie dans le cadre d'un contrôle devait aboutir à l'application de l'une de ces majorations. Régularisation (à la supposer possible) au prix fort ou risque pénal : dilemme cornélien qui fait que le risque pénal jusqu'alors peu

considéré au moment de négocier la GAP puis *post-closing* aura désormais une place de choix. La problématique paraît d'autant plus délicate que l'on sait que les risques pénaux ne peuvent pas, en général, faire l'objet d'une couverture (dans le cadre d'une garantie de la garantie) par un contrat d'assurance. Dans ce cas, deux types de garanties de la GAP pourraient être prévus :

- une garantie primaire de type assurantiel qui aurait vocation à prendre en charge l'ensemble des sujets fiscaux, y compris éventuellement la majoration de 40 %, à l'exception des risques relevant des majorations de 80 % ou 100 % ; et
- une garantie secondaire qui viendrait assurer la mise en œuvre de la GAP au titre des autres risques (par exemple une garantie à première demande).

Nul doute donc que la problématique fiscale devrait voir sa place réaffirmée lors de la négociation des SPA, sauf à se prévoir des lende-mains qui déchantent... ■

«Le risque pénal jusqu'alors peu considéré au moment de négocier la GAP puis post-closing aura désormais une place de choix.»

Au-delà des garanties de passif, le dol

Dans la pratique du M&A, le dol permet à un acquéreur mécontent de solliciter l'annulation d'une transaction et/ou d'obtenir une indemnisation du préjudice subi. Loin de se substituer aux conventions de garanties, le dol en constitue le complément, en prenant le relai de conventions inefficaces du fait notamment des limitations contractuellement prévues pour permettre une indemnisation sur le fondement délictuel. S'il constitue la protection ultime de l'acquéreur malheureux, le dol semble toutefois devoir rester le recours exceptionnel des situations d'une particulière gravité.



Par **Benoît Gomel**, avocat en corporate/fusions & acquisitions. Il intervient dans le cadre d'opérations de fusion-acquisition de sociétés, de capital-investissement, de restructurations et de private equity.
benoit.gomel@cms-fl.com

Dol en matière de M&A
Le dol constitue le principal vice du consentement applicable en matière de M&A. Il répond en effet à l'un des principaux enjeux de ces opérations qui est l'asymétrie d'information entre les parties, le vendeur disposant généralement d'un niveau d'information supérieur à celui de l'acquéreur. Ceci n'est cependant pas toujours exact et il peut arriver que l'acquéreur dispose, postérieurement à ses audits, d'une information supérieure à celle du vendeur sur un certain nombre de sujets.

L'article 1130 du Code civil définit les vices du consentement. «*L'erreur, le dol et la violence vident le consentement lorsqu'ils sont de telle nature que, sans eux, l'une des parties n'aurait pas contracté ou aurait contracté à des conditions substantiellement différentes.* Leur caractère déterminant s'apprécie eu égard aux personnes et aux circonstances dans lesquelles le consentement a été donné.»

L'article 1137 du Code civil définit le dol comme «*le fait pour un contractant d'obtenir le consentement de l'autre par des manœuvres ou des mensonges.* Il précise par ailleurs que «*constitue également un dol la dissimulation intentionnelle par l'un des contractants d'une information dont il sait le caractère déterminant pour l'autre partie*» mais que «*néanmoins, ne constitue pas un dol le fait pour une partie de ne pas révéler à son cocontractant son estimation de la valeur de la prestation.*»

Il s'en déduit qu'en substance le dol est consti-

tué par des manœuvres ou mensonges d'une partie, ses représentants, gérants d'affaires, préposés ou porte-fort ayant conduit l'autre partie à :

- conclure un contrat qu'elle n'aurait pas autrement signé ; ou
- conclure un contrat à des conditions qu'elle n'aurait pas autrement acceptées.

A noter que le dol peut porter sur la valeur mais que le simple fait pour une partie de ne pas révéler à son cocontractant son estimation de la valeur des titres ne constitue pas en soi un dol.

La pratique consistant à conclure des conventions de garantie dans le cadre des opérations de M&A interroge toutefois sur la place alors laissée au dol. Est-il possible d'écartier le dol pour assurer que l'indemnisation de

l'acquéreur se concentre dans un *instrumentum* unique qui serait la convention de garantie ? Les conventions de garantie se substituent-elles au dol ? Inversement, le dol peut-il se substituer aux conventions de garantie ?

Dol et garantie

La jurisprudence considère, d'une part, que l'existence d'une convention de garantie n'exclut pas le dol¹, quand bien même la convention de garantie contiendrait une clause d'exclusion des garanties légales², qui ne produit ainsi pas d'effet même si les parties l'ont prévue. La solution est logique. En effet, le dol étant un vice du consentement et la garantie une stipulation contrac-

¹. Cass. com., 3 février 2015,
n° 13-12.483.

². Cass. com., 29 novembre 2016,
n° 15-497.

tuelle, cette dernière doit nécessairement s'effacer si le contrat est remis en cause. D'autre part, vices du consentement et conventions de garantie n'ont pas le même objet, les premiers visant avant tout à anéantir le contrat alors que les seconds visent à fournir une indemnisation à l'acquéreur. L'article 1178 du Code civil prévoit néanmoins que «*indépendamment de l'annulation du contrat, la partie lésée peut demander réparation du dommage subi dans les conditions du droit commun de la responsabilité extracontractuelle*». Il en résulte que la partie victime d'un dol a le choix entre demander la nullité du contrat, la réparation du préjudice subi du fait des pratiques dolosives ou les deux. En ce que le dol peut conduire à obtenir une indemnisation sans remettre en cause la validité du contrat, il produit des effets largement similaires à une convention de garantie. Cependant, l'indemnisation sur le fondement de la responsabilité civile n'est pas assortie des limitations usuellement prévues par les conventions de garantie (seuils, franchises, plafonds, durées, etc.), ni des contraintes qui y sont généralement prévues (délais de notification, modalités de calcul, etc.). Dans ce contexte, le fondement du dol présente un intérêt non négligeable pour l'acquéreur, car cette action délictuelle est de nature à lui permettre de s'extraire des contraintes et limites contractuellement convenues, dont au premier chef les seuils/franchises, plafonds et durées.

Les risques de l'action sur le fondement du dol

Fort de ce constat, on pourrait se demander si le dol pourrait se substituer aux conventions de garantie. La réponse à cette question réside à la fois dans la gravité du préjudice sanctionné et dans l'efficacité de l'action.

Une indemnisation sur le fondement du dol, c'est-à-dire sur un fondement délictuel, suppose la triple démonstration d'une faute, d'un préjudice et d'un lien de causalité entre les deux. Or, la démonstration des manœuvres dolosives n'est pas nécessairement aisée, surtout lorsque l'acquéreur a procédé à des audits et s'est fait

assister de conseils professionnels. Compte tenu de la difficulté de cette preuve, il est peu probable que l'action sur le fondement du dol soit réellement considérée par un acquéreur sauf en présence d'un préjudice très significatif. Une action sur le fondement d'une convention de garantie bien négociée présente en revanche un niveau d'efficacité normalement assez élevé. L'écueil de la démonstration de la faute est largement facilité par la mécanique déclaratoire, qui substitute à la démonstration d'une faute la simple preuve qu'une déclaration est fausse. Or, il est nettement plus aisé en pratique de démontrer qu'une déclaration est erronée que l'existence de manœuvres dolosives. Le principal enjeu reste ainsi la démonstration du préjudice et du lien de causalité. La mécanique contractuelle est par ailleurs normalement suffisamment encadrée pour permettre une indemnisation effective et rapide. Ainsi, sous réserve des seuils et/ou franchises convenus, la convention de garantie permet normalement l'indemnisation de préjudices d'une gravité qui n'aurait peut-être pas poussé l'acquéreur à se confronter aux difficultés d'une action sur le fondement de la pure responsabilité délictuelle.

Il en résulte que l'action sur le fondement du dol est probablement plus complexe et risquée à mettre en œuvre que la demande d'indemnisation au titre d'une convention de garantie. Le recours à une action sur ce fondement, qui reste toujours possible, ne devrait donc présenter d'intérêt que dans des situations extrêmes dans lesquelles la convention de garantie ne permet pas l'indemnisation satisfaisante d'un préjudice dont le montant est élevé, par exemple du fait d'un plafond ou de délais encadrant l'utilisation de la garantie.

En conclusion, il semble que le dol constitue la protection ultime de l'acquéreur malheureux. Il lui permet en effet de dépasser les limites d'une convention de garantie inefficace ou à l'efficacité trop faible, mais reste une mesure dont l'application devrait rester exceptionnelle. ■

«Il est nettement plus aisé en pratique de démontrer qu'une déclaration est erronée que l'existence de manœuvres dolosives.»

Clauses d'earn-out dans les fusions-acquisitions : attention aux contentieux



Par **Jean-Thomas Heintz**, avocat associé en corporate/fusions & acquisitions de CMS Francis Lefebvre Lyon Avocats. Il intervient en matière de restructurations de groupes de sociétés et de fusions-acquisitions pour des clients tant français qu'étrangers.
jean-thomas.heintz@lyon.cms-fl.com

La onzième édition de l'étude «CMS European M&A Study 2019» tend à montrer une utilisation croissante et continue des clauses dites d'«earn-out» dans les opérations de fusion-acquisition. Si l'utilisation de telles clauses présente des avantages économiques indéniables, il n'en demeure pas moins que, sur le plan juridique, ces clauses sont à manier avec beaucoup de précautions car elles peuvent être une source importante de contentieux et d'incertitudes.

Les écueils d'un prix pour partie variable

Par le mécanisme de la clause d'earn-out les parties souhaitent faire dépendre une partie du prix (également dénommée «complément de prix») d'évènements postérieurs à la cession. L'acheteur cherche à partager avec le vendeur les risques liés à l'activité post-acquisition de la société cible ou à certains évènements identifiés lors de la phase d'audit. Le vendeur, pour sa part, peut y voir l'opportunité de tirer les fruits de développements encore en cours, en particulier lorsqu'il lui est demandé d'accompagner l'entreprise pendant un certain temps après la transaction. Il n'est

donc pas surprenant de constater que l'usage de cette clause est particulièrement répandu dans les secteurs innovants tels que les technologies, les médias et la télécommunication, ou encore les sciences de la vie.

De l'importance d'une rédaction avisée...

Les principaux risques liés aux clauses d'earn-out sont clairement identifiés et font l'objet d'une littérature abondante. Dans l'intérêt de leur mise en œuvre, leur rédaction appelle une attention toute particulière. Outre le risque lié à l'indétermination du prix, les parties doivent notamment veiller à ce que la validité de leur clause d'earn-out ne soit pas remise en cause du fait de sa potestativité ou de son caractère léonin.

Ainsi, à titre d'exemple, pour ne pas être purement potestatif, le calcul du complément de prix devra se fonder sur des éléments objectifs ne dépendant

pas uniquement de la volonté du débiteur. A ce titre, la Cour de cassation a eu l'occasion de se prononcer favorablement sur une clause dont le complément de prix était calculé sur un pourcentage du chiffre d'affaires (Cass. com., 28 juin 1988, n° 86-12.812). Il est notable d'observer qu'il ressort de l'étude «CMS European M&A Study 2019» qu'il s'agit de l'un des critères les plus souvent retenus dans les transactions, après l'EBITDA.

Les parties devront également être particulièrement attentives aux modalités de gestion de la société pendant la période de détermination de l'earn-out et définir de la manière la plus précise possible les conséquences, sur le calcul du complément de prix, des éventuels changements susceptibles d'intervenir.

Enfin, en cas de contentieux sur les modalités de calcul du prix, le recours à l'expert, en dernière instance, permettra d'éviter l'écueil de l'indétermination de ce prix.

«Pour ne pas être purement potestatif, le calcul du complément de prix devra se fonder sur des éléments objectifs ne dépendant pas uniquement de la volonté de l'une ou l'autre partie.»

... et explicite !

Au-delà des problématiques de validité de la clause, les parties devront être attentives à la question de l'exigibilité ou non du complément de prix. En témoigne un arrêt récent de la Cour de cassation

portant sur un complément de prix devant être payé dans les trente jours de la signification d'une «décision de justice définitive ayant autorité de la chose jugée», laquelle fixait le montant de l'amende due par la société cédée, dans le cadre d'une procédure engagée par l'autorité de la concurrence (Cass. com., 14 novembre 2018, n° 16-28.778).

Au cas d'espèce, l'arrêt d'appel s'étant prononcé sur la sanction prise par l'Autorité de la concurrence ayant fait l'objet d'un pourvoi en cassation, la Cour, compte tenu de l'ambiguïté de rédaction de la clause d'earn-out, a considéré que le complément de prix n'était pas devenu exigible.

Outre les modalités de calcul du complément de prix, les parties ont donc également tout intérêt à être très précises sur la date et les modalités d'exigibilité du complément de prix. ■

N'oubliez pas la compliance lors de vos opérations d'acquisition !

La mise en cause d'une société pour un fait de corruption n'est pas sans conséquence pour la société qui l'acquiert et ceci peut notamment se traduire par des coûts financiers significatifs sans parler des risques d'image et de réputation. Il est donc dans l'intérêt de l'acquéreur de procéder à un certain nombre de vérifications préalablement à la réalisation d'une opération de fusion-acquisition.

L'Agence française anticorruption (AFA) a d'ailleurs publié, il y a quelques semaines, un projet de guide pratique relatif aux vérifications anticorruption dans le cadre des fusions-acquisitions afin de sensibiliser les acteurs concernés à la nécessité de procéder à des vérifications et ainsi identifier en amont les risques de corruption dans de telles opérations. Ce projet de guide a fait l'objet d'une consultation publique et l'AFA devrait prochainement publier la version définitive du guide.

On note que les acquéreurs sont de plus en plus conscients de l'importance et des enjeux liés à la compliance au sens large du terme et procèdent souvent, avec l'appui des conseils intervenant dans le cadre de l'opération, à l'analyse des risques et des procédures en place. L'acquéreur peut ainsi vérifier que les pratiques et standards

anticorruption appliqués au sein de la société cible sont conformes à ceux en vigueur au sein de son groupe. En particulier, lorsqu'à la suite de son acquisition, la société cible, du fait de son intégration dans le groupe, est soumise aux dispositions de la loi Sapin II. Cet audit compliance est d'ailleurs usuel dans les opérations impliquant des acquéreurs étrangers et notamment anglo-saxons.

Pour des raisons de confidentialité, il est parfois difficile d'être totalement transparent dès le début d'un processus d'acquisition, par exemple concernant la communication de la cartographie des risques de corruption qui nécessite d'être

explicitée par la société cible. Les conseils, en particulier les avocats, peuvent alors faciliter la communication de ces informations confidentielles. Compte tenu du caractère sensible de certaines informations, il peut être envisagé de créer une *data room* spécifique dont l'accès serait réservé à un petit nombre d'utilisateurs disposant des compétences et de la seniorité nécessaire pour mener une *due diligence* dans ce domaine. Il serait en principe idéal que l'audit compliance puisse être réalisé au moyen d'échanges avec le responsable compliance de la cible et les opérationnels mais ceci n'est pas toujours possible compte tenu des contraintes de confidentialité de l'opération.

Les vérifications à opérer en matière de compliance consistent essentiellement à prendre la mesure des risques associés à l'implication éventuelle de la cible dans une affaire de

corruption et à évaluer la qualité de son dispositif de prévention et de détection des faits de corruption et les éventuelles insuffisances auxquelles il conviendrait de remédier. Si l'audit compliance révèle des soupçons, des faits de corruption ou met en évidence les faiblesses du dispositif anticorruption de la cible, il semble indispensable de procéder à une analyse plus approfondie. Si l'audit a révélé des défaillances dans le pro-

gramme compliance de la cible, préalablement à la réalisation de l'opération, l'acquéreur aura intérêt à exiger la mise en place de mesures de remédiation ou des garanties spécifiques qui pourront s'appliquer nonobstant sa connaissance des non-conformités identifiées.

L'acquéreur peut également décider de revoir les conditions de l'opération en renégociant le prix d'acquisition ou en modifiant le périmètre de l'acquisition voire, si les vérifications anti-corruption effectuées révèlent des risques trop importants, renoncer à l'opération. ■



Par **Alexandra Rohmert**, avocat associé en corporate/fusions & acquisitions. Elle accompagne les entreprises, essentiellement étrangères, dans leurs projets internationaux et plus particulièrement dans le cadre de fusions-acquisitions cross-border.

alexandra.rohmert@cms-fl.com



et **Véronique Bruneau-Bayard**, avocat en corporate/fusions & acquisitions. Elle intervient notamment en droit boursier et sur les sujets d'information réglementée (document de référence, rapport du Conseil, etc.), de gouvernance (organisation et structuration, évaluation du Conseil, etc.) et d'éthique et compliance.

veronique.bruneau-bayard@cms-fl.com

Erreurs commises dans les audits d'acquisition d'actifs incorporels : des erreurs (im)matérielles ?

Dans le cadre de la plupart des transactions, un audit d'actifs immatériels est conduit afin d'identifier les actifs de la société dite «cible» et d'évaluer leur portée. Toutefois, un audit incorrectement mené peut entraîner des conséquences importantes, allant de la simple rectification à la dévalorisation drastique de la société acquise. Quelles sont les erreurs les plus couramment commises et comment parvenir à les réparer ?



Par **Sabine Rigaud**, avocat en droit de la propriété intellectuelle. Elle accompagne les entreprises en conseil comme en contentieux, dans le cadre de problématiques relatives au droit des marques, au droit des dessins et modèles et au droit d'auteur.
sabine.rigaud@cms-fl.com

Lors d'une transaction, quelle qu'en soit la nature, l'attention des acquéreurs se dirige assez prosaïquement sur des données chiffrées, négligeant souvent des aspects – sinon plus cruciaux – du moins d'égale importance, tels que l'analyse des actifs immatériels de la société. Une des erreurs les plus communes porte sur l'identification des actifs détenus par la cible et leur adéquation à l'activité visée par la société acquéreuse. S'il est généralement aisément identifiables les actifs enregistrés au nom d'un titulaire donné et de s'assurer qu'ils seront valablement acquis, une fois la transaction réalisée, il est néanmoins plus difficile de s'assurer de l'exhaustivité de ces actifs. En effet, il arrive que certaines cessions ne soient pas inscrites et que, par conséquent, certains actifs apparaissent détenus par leur ancien titulaire. Il est encore possible que certains actifs aient été cédés par un cédant dépourvu de tout pouvoir de conclure ladite cession. Des régularisations sont possibles mais elles sont parfois compliquées à mettre en œuvre a posteriori. L'acquéreur sera également avisé de veiller à ce que l'usage des actifs concernés ne soit pas entravé par les droits de tiers. C'est le cas notamment lorsque certains droits sont détenus en cotitularité ou lorsque les actifs concernés font l'objet de contrats de licence. Ces derniers contrats étant souvent conclus en considération de la personne contractante, il n'est pas rare qu'ils soient automatiquement résiliés en cas de transaction. Il n'est enfin pas suffisant de vérifier si la cible

est titulaire de droits enregistrés, encore faut-il vérifier si ces droits sont en adéquation avec le modèle commercial envisagé par l'acquéreur. En effet, l'expansion internationale d'une entreprise peut s'avérer compromise si les marques, brevets ou dessins et modèles, qui ont vocation à être exploités, ne couvrent pas les territoires convoités et qu'il existe sur ces derniers des droits antérieurs similaires détenus par un tiers. Des alternatives peuvent être envisagées, telles que l'usage d'une marque distinctive sur certains territoires, l'acquisition du titre gênant ou encore la conclusion d'un accord de coexistence. Un autre exemple classique réside dans l'encaissement des acquisitions de logiciels ou de licence d'utilisation de logiciel. En effet, si l'éditeur du logiciel fait l'objet d'une liquidation judiciaire et n'est plus

en mesure d'assurer la maintenance, il deviendra impossible d'identifier et de corriger les anomalies de fonctionnement, ce qui réduira considérablement la performance du logiciel. Dans le cadre de l'audit conduit en amont de la transaction, il convient donc de s'assurer, soit de la titularité des droits sur les éventuels logiciels essentiels à la conduite de l'activité, soit de la conclusion d'un accord d'entierrement.

Afin de prévenir toutes ces déconvenues, le nouvel acquéreur devra impérativement se montrer attentif à la rédaction des clauses de garantie. Celles-ci permettent de sécuriser la reprise des actifs en prévoyant notamment que la société cible garantisson la titularité des droits pertinents et leur liberté d'exploitation, dans la mesure requise. ■

«Il n'est pas suffisant de vérifier si la cible est titulaire de droits enregistrés ; encore faut-il vérifier si ces droits sont en adéquation avec le modèle commercial envisagé par l'acquéreur.»

Les risques relatifs à la protection des données personnelles dans les fusions-acquisitions

Les aspects relatifs à la protection des données à caractère personnel dans les opérations de fusion-acquisition sont devenus incontournables depuis l'entrée en vigueur le 25 mai 2018 du règlement (UE) 2016/679 du 27 avril 2016 (le RGPD).

Au-delà de la possible annulation du contrat de cession d'actif¹ (dans le cas d'un *asset deal*), les manquements à la réglementation sur la protection des données exposent le vendeur comme l'acquéreur à des amendes administratives dont le montant peut désormais atteindre 20 millions d'euros ou 4 % du chiffre d'affaires annuel mondial, mais également à des actions en responsabilité provenant des personnes concernées ou d'associations habilitées dans le cadre d'une action de groupe².

Au cours de la phase de due diligence

L'audit de la cible implique généralement la communication de données à caractère personnel, souvent réalisée au sein d'une *data room* dématérialisée. Cette communication doit respecter la réglementation applicable à la protection des données. La divulgation de données effectuée auprès des différents acteurs de l'opération devra donc être strictement limitée aux données nécessaires à l'opération ainsi qu'aux personnes habilitées et encadrées contractuellement entre la cible et l'acquéreur mais également entre la cible et le prestataire de la *data room* le cas échéant. Les données personnelles contenues dans la *data room* feront l'objet de mesures d'anonymisation ou de pseudonymisation dans toute la mesure du possible.

Dans tous les cas, les personnes concernées (clients, salariés et fournisseurs) doivent être tenues préalablement informées de ces traitements et des destinataires de leurs données³. L'évaluation de la conformité de la cible nécessite une compréhension claire et exhaustive du flux de données (*data flow*) ainsi qu'une revue exhaustive de la documentation.

L'acquéreur devra *a minima* s'assurer que la cible :

- tient un registre des traitements à jour ;
- a informé les personnes concernées conformément aux dispositions des articles 13 et 14 du RGPD ;
- a répondu à leurs éventuelles demandes d'exercice de droits ;

– a mis en place des mesures de sécurité suffisantes ; et

- a encadré contractuellement les traitements opérés par des tiers par la conclusion de contrats conformes aux articles 26 et 28 du RGPD.

L'acquéreur prendra soin également d'identifier les éventuelles enquêtes administratives, les notifications de violations de données ainsi que tout contentieux en cours et passé.

Cette analyse de conformité sera idéalement complétée par un audit technique du système d'information de la cible.

Dans le SPA (déclarations et garanties)

Dans l'acte encadrant la transaction, le vendeur devra fournir les déclarations et les garanties appropriées à l'acquéreur concernant la conformité avec la réglementation sur la protection des données. Si des irrégularités ou des risques particuliers ont été identifiés au cours de la phase de *due diligence*, des actions ou des garanties spécifiques pourront être demandées au vendeur.

Traitements post-closing

A l'issue de l'opération de fusion-acquisition (*post-closing*), l'acquéreur assumera l'ensemble des obligations et responsabilités relatives aux traitements. Tout traitement ultérieur des données devra notamment être réalisé dans les limites des finalités pour lesquelles elles ont été initialement collectées. Si l'acquéreur souhaite traiter les données pour des finalités différentes, il devra au préalable s'assurer de la légitimité du traitement envisagé et, le cas échéant, en informer les personnes

concernées ou obtenir leur consentement. La migration des données ou du système d'information de la cible vers l'acquéreur, notamment via la conclusion d'un accord de services transitoires (*Transitional Services Agreement*) devra être encadrée contractuellement et inclure les clauses requises par la réglementation en matière de protection des données.

Tout acquéreur devra intégrer l'ensemble de ces mesures lors des opérations de fusion-acquisition afin de limiter les risques liés à protection des données, plus particulièrement lorsque l'actif essentiel de la transaction implique des ensembles de données. ■



Par **Anne-Laure Villedieu**, avocat associé en droit de la propriété intellectuelle. Elle intervient tant en conseil qu'en contentieux, notamment dans les domaines du droit d'auteur, de la propriété industrielle (marques, brevets, dessins et modèles) et de l'informatique, des communications électroniques et de la protection des données personnelles.

anne-laure.villedieu@cms-fl.com



et **Maxime Hanriot**, avocat en droit de la propriété intellectuelle. Il intervient en matière de conseil et de contentieux sur les sujets liés à la protection de la propriété intellectuelle, aux nouvelles technologies, au droit des médias et de la communication, au droit du sport et sur des problématiques commerciales.

maxime.hanriot@cms-fl.com

1. Cass. com., 25 juin 2013, n° 12-17037.

2. Article 43 ter de la loi informatique et libertés.

3. Articles 13 et 14 du RGPD.

Timing des opérations de donation et apport-cession : la vigilance est de mise



Par **Philippe Gosset**, avocat en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des transactions et private equity que dans le domaine de la fiscalité des entrepreneurs, actionnaires et dirigeants.
philippe.gosset@cms-fl.com



et **Isabelle Pichard**, avocat en fiscalité. Elle intervient tant en matière de fiscalité des transactions et private equity que dans le domaine de la fiscalité des entrepreneurs, actionnaires et dirigeants.
isabelle.pichard@cms-fl.com

La réalisation de donations et d'apports préalablement à une cession de titres est une stratégie patrimoniale couramment adoptée lors de la vente d'entreprises. Ces opérations procurent en effet des avantages fiscaux importants, sous réserve de veiller au respect de leur bon séquencement.

Les effets fiscaux favorables des opérations pré-cession

L'opération de donation avant cession consiste pour un contribuable à donner des titres, le plus souvent à ses enfants, en pleine propriété ou avec réserve d'usufruit, avant que les donataires ne cèdent les titres à l'acquéreur. Le donneur efface intégralement ou partiellement l'impôt de plus-value à son niveau, seuls les droits de donation étant dus. Quant aux donataires, ils ne réalisent pas de plus-value, la cession étant le plus souvent réalisée peu après la donation, à valeur égale.

L'opération d'apport avant cession consiste à apporter des titres à une société holding, avant que cette dernière ne procède à leur cession.

Pour la même raison, la holding ne réalise pas de profit. La plus-value réalisée par le contribuable lors de l'apport est quant à elle mise en report d'imposition et n'est potentiellement jamais taxée.

Ces opérations, parfaitement légales, procurent donc des effets puissants de «purge» et de «report» d'imposition de la plus-value latente. Une attention particulière doit néanmoins être portée à leur chronologie : ces opérations doivent impérativement avoir lieu avant le transfert de propriété des titres cédés, sous peine de voir leurs effets favorables anéantis par l'administration fiscale.

Le timing dépend de la nature des titres

Lorsque les opérations portent sur des actions, la règle est simple. Le transfert de propriété intervient par l'inscription des actions au compte de l'acquéreur. Le Conseil d'Etat a d'ailleurs eu pour

la première fois l'occasion de rappeler toute la portée au plan fiscal de cette règle de droit commercial dans un arrêt rendu récemment (Conseil d'Etat, 28 janvier 2019, n° 407305).

Ainsi, les parties peuvent s'entendre sur les conditions de la vente et signer un protocole d'accord, avant que les opérations de donation et d'apport ne soient réalisées. Les effets de ces opérations ne peuvent alors pas être remis en cause par l'Administration, pour autant qu'elles précèdent bien l'inscription des actions au compte de l'acheteur. Autrement dit, les donations et apports d'actions peuvent être réalisés jusqu'à la date du *closing*, qui constate juridiquement la cession par le mouvement de titres.

La vigilance est de mise pour les cessions de parts sociales

Lorsque les opérations portent sur des parts sociales, en revanche, la vigilance est de mise. Contrairement aux actions, le transfert de propriété s'opère lorsque les parties se sont entendues sur la chose et le prix, et non lors de l'inscription des titres au compte de l'acheteur. Lorsque le contrat de cession contient une ou plusieurs conditions suspensives, la cession devient parfaite lors de la

réalisation de la dernière des conditions, qui peut précéder la date du *closing*.

Il est alors tout à fait essentiel de veiller à ce que les opérations de donation et d'apport soient bien réalisées avant la levée de la dernière condition suspensive, qui n'est pas toujours entre les mains des parties (par exemple lorsqu'elle porte sur l'obtention d'un accord d'une autorité administrative).

Ce point de vigilance est encore accru lorsque l'apport est réalisé au profit d'une holding en cours de constitution. En effet, la holding doit nécessairement être immatriculée avant la réalisation de la cession, à défaut de quoi l'administration n'hésite pas à contester la validité du report sur le terrain de l'abus de droit fiscal¹... ■

1. Par exemple, en matière de sursis d'imposition : avis n° 2017-13 du Comité de l'abus de droit fiscal, séance du 5 octobre 2017.

Les sociétés financières et holdings sont-elles prises en compte dans l'appréciation des PSE de leurs filiales ?

La jurisprudence a récemment apporté des éclairages intéressants sur la question de la prise en compte ou non des sociétés financières et des holdings dans l'appréciation des mesures d'un plan de sauvegarde mis en place dans leurs filiales. A cet égard et lorsqu'elle est destinataire d'une demande d'homologation d'un plan de sauvegarde de l'emploi (PSE) élaboré unilatéralement par l'employeur, l'autorité administrative doit vérifier que les mesures prévues sont suffisantes au regard des «moyens dont disposent l'entreprise, l'unité économique et sociale et le groupe».¹

En l'absence de définition légale de ce «groupe» à prendre en compte pour apprécier la pertinence des moyens du PSE, le juge administratif a retenu une notion capitaliste

renvoyant aux dispositions propres au comité de groupe². Il considère ainsi que les moyens financiers d'une holding détenant 100 % des parts d'une société doivent être pris en compte pour apprécier la suffisance des mesures du PSE.

Pour sa part, le juge judiciaire envisageait jusqu'à présent la notion de groupe de moyens du PSE de manière extensive en prenant en compte toutes les entreprises unies par «le contrôle ou l'influence d'une entreprise dominante dans les conditions définies à l'article L.2331-1 du Code du travail».³

Par un arrêt du 20 mars 2019⁴, la Cour de cassation a abandonné ce critère d'influence prévu au II de l'article L.2331-1 du Code du travail pour se focaliser sur celui du contrôle prévu au I du même article. Elle se rapproche ainsi de la définition du groupe de moyens retenue par le Conseil d'Etat. En l'espèce, la société mère de la société qui avait mis en place un PSE avait été rachetée par une holding de reprise, laquelle était elle-même détenue à 85 % par un fonds commun de placement géré par une société de gestion. Les salariés demandaient à ce que les moyens de la société

de gestion, ainsi que ceux des entreprises qu'elle contrôle, soient pris en compte pour apprécier la pertinence des mesures du PSE.

La chambre sociale a rejeté leurs demandes du fait qu'il n'était pas démontré que la société de gestion détenait, directement ou indirectement, une fraction du capital de la société. Cette solution s'imposait dans la mesure où les participations au capital de la holding étaient en réalité détenues par les investisseurs, la société de gestion ayant pour seul rôle de les gérer dans l'intérêt de ces derniers.

Cette solution est du reste cohérente avec celle du Conseil d'Etat dans l'arrêt précité du 24 octobre 2018 car, en l'espèce, la Cour de cassation n'exclut pas la holding de reprise du périmètre du groupe mais la société de gestion du fonds commun de placement dans la mesure où celle-ci ne détenait aucune participation directe ou indirecte dans la société concernée par le licenciement économique.

Par ailleurs et dans cette même affaire, le pacte d'associés conclu entre la société de gestion du fonds commun de placement et la holding

ne mettait pas en évidence l'existence d'une «influence dominante» mais seulement des liens de «contrôle et de surveillance». La Cour de cassation cherchait ici à caractériser une influence prévue contractuellement ou statutairement⁵ - qui aurait pu conduire à la prise en compte de la société de gestion dans la pertinence des moyens du PSE - et non à une influence de fait résultant de l'importance des relations entre les deux sociétés⁶.

En définitive donc, ces sociétés financières ou holdings sont prises en compte dans l'appréciation des moyens des PSE mis en place, soit dans leurs filiales directes ou indirectes, soit dans les sociétés dans lesquelles elles exercent une influence dominante en raison d'une disposition statutaire ou contractuelle. ■



Par **Pierre Bonneau**, avocat associé en droit du travail et protection sociale. Il est notamment le conseil de plusieurs établissements bancaires et financiers et intervient régulièrement sur des opérations de rapprochement ou de cession d'entreprises.
pierre.bonneau@cms-fl.com

1. Article L.1233-57-3 du Code du travail.

2. I de l'article L.2331-1 du Code du travail - CE, 24 octobre 2018, n° 406905.

3. Cass. soc., 16 novembre 2016, n° 14-30063.

4. Cass. soc., 20 mars 2019, n° 17-19595.

5. Article L.233-16 3° du Code de commerce.

6. II de l'article L.2331-1 du Code du travail.

Preuve de la normalité d'un taux intra-groupe : pertinence des référentiels obligataires ?



Par **Benoît Foucher**, avocat
counsel en fiscalité et
spécialisé dans les aspects
fiscaux des financements
structurés. En matière de
private equity, il intervient dans
les opérations de financement
d'acquisitions. Il assiste plusieurs
fonds d'investissement et
établissements financiers dans
leurs opérations à dimension
internationale.
benoit.foucher@cms-fl.com

1. Art. 212-I-a) du CGI.

2. BOI-IS-BASE-35-20-10-20140415, n° 100.

3. CAA de Paris, 31 déc. 2018, n°

17PA03018, SAS WB Ambassador.

4. TA de Versailles, 4 avril 2019, n° 1607393

et 1806803, SAS Wheelabrator Group.

Les années récentes ont vu se multiplier les contentieux liés à la déduction des charges financières lorsque les intérêts sont versés à une entreprise liée. Le contentieux se cristallise autour de la preuve de la normalité du taux d'intérêt, lorsque celui-ci est supérieur au taux maximum fiscalement déductible prévu par l'article 39-1-3° du Code général des impôts. Dans une telle hypothèse, le contribuable doit prouver que le taux correspond à celui qu'il aurait pu «obtenir d'établissements ou d'organismes financiers indépendants dans des conditions analogues¹».

La formule est large, pour autant, l'appréciation qu'en font certaines juridictions est particulièrement restrictive. Elles s'alignent sur la doctrine administrative qui précise que «l'appréciation du caractère analogue s'effectue en tenant compte du taux que l'entreprise bénéficiaire des sommes aurait obtenu en se finançant de façon autonome auprès d'établissements de crédit (...). Ce taux servant de comparable doit être celui qu'aurait accordé un établissement de crédit indépendant²».

Un contribuable qui adoptera une démarche courante en matière de prix de transfert, de justification du taux par une étude fondée sur des comparables obligataires, se verra rétorquer que

par principe l'étude doit être rejetée puisque le texte ne permettrait qu'une comparaison du taux servi avec celui que des établissements de crédit indépendants auraient consenti³. Le Tribunal administratif de Versailles a récemment eu à connaître d'un cas classique de justification d'un taux d'intérêt sur un prêt intra-groupe. Le contribuable produisait notamment une étude de taux réalisée classiquement en deux temps : définition d'une note de crédit pour l'emprunteur, puis étude de comparables tirés des émissions obligataires réalisées sur la même période par des émetteurs ayant une note de crédit comparable.

Le Tribunal a sursis à statuer et a posé la question suivante au Conseil d'Etat : «Un contribuable est-il fondé à soutenir qu'il peut apporter la preuve que le taux d'intérêt consenti par une société liée n'est pas supérieur à celui qu'il aurait pu obtenir d'établissements ou d'organismes financiers indépendants dans des conditions analogues, en se référant aux taux pratiqués par des sociétés tierces pour des emprunts obligataires⁴ ?».

La question de la pertinence des référentiels obligataires est donc clairement posée, espérons qu'une réponse positive y soit apportée. ■

C'M'S' Francis Lefebvre

Avocats

2 rue Ancelle 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex

T +33 1 47 38 55 00

cms.flaw.com

[linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats](https://www.linkedin.com/company/cms-francis-lefebvre-avocats)

twitter.com/cms_fl

Retrouvez toutes les
informations relatives à notre
activité en Private Equity :



**Option
Finance**

Supplément du numéro 1516 du Lundi 24 juin 2019 - Option Finance - 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 55

SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327 - Directeur de la publication : Jean-Guillaume d'Ornano

Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 58 Fax : 01 53 63 55 60 - Email : abonnement@optionfinance.fr

Impression : Megatop - Naintre - Origine du papier : Autriche - Taux de fibres recyclées : PEFC, 0 % de fibres recyclées

Impact sur l'eau Ptot : 0.031 kg/tonne - N° commission paritaire : 0922 T 83896

PEFC™ 10-31-1523 / Certifié PEFC / Ce produit est issu de forêts gérées durablement et de sources contrôlées. / pefc-france.org