

LA LETTRE DES FUSIONS-ACQUISITIONS ET DU PRIVATE EQUITY

Mardi 29 mars 2016

AU SOMMAIRE

Dossier

2016 : l'année des grandes réformes ?

● La réforme du droit des contrats

Vers un renforcement de l'efficacité des pactes d'associés et de l'immixtion du juge dans les contrats de cession

- Une jurisprudence timidement confortée en matière de pactes de préférence p.2
- L'efficacité significativement renforcée des promesses unilatérales p.3
- L'efficacité toujours incertaine des clauses dites de drag-along et de tag-along p.3
- Conventions de vote : l'exécution forcée rendue possible ? p.4
- L'incidence de l'obligation de renégocier en cas de changement de circonstances sur les contrats de cession ? p.5

● BEPS et le «paquet fiscal» européen

- Holdings étrangères : les sociétés opérationnelles n'ont pas le monopole de l'utilité «commerciale» ? p.6
- Haro sur les hybrides : BEPS et double non-imposition p.7
- Déduction fiscale des charges financières : vers de nouvelles barrières ? p.8
- Investissements français à l'étranger : quelle substance pour les holdings ? p.9
- Déductibilité des intérêts et obligations documentaires : la France en avance sur BEPS ? p.10

Actualités

- Discriminations fiscales «à rebours» : le Conseil constitutionnel ouvre une brèche p.11
- Réduction ISF-PME : le dispositif est aménagé à compter de 2016 p.12
- Abattement pour durée de détention : les légitimes attentes des entrepreneurs p.13
- Iran : opportunités et défis d'un nouveau marché p.14
- Information des salariés sur les opérations de cession : l'épilogue ? p.15
- Indemnités de rupture des mandataires sociaux : un traitement social et fiscal moins avantageux p.16

C/M/S Bureau Francis Lefebvre

Supplément du numéro 1359
du 29 mars 2016

EDITORIAL

2016, l'année d'un monde qui change ? Pour cette première lettre de l'année, il est bien difficile de faire le tri entre les nouveautés annonciatrices de grands mouvements et celles qui relèvent de la rubrique «actualités». Une chose paraît certaine, entre grande réforme juridique (celle du droit des contrats) et grandes annonces fiscales (celles de l'OCDE et de la Commission européenne), le petit monde du M&A et du Private Equity devra s'adapter et anticiper.

Après une longue gestation, l'ordonnance du 10 février 2016 vient de rendre effective la réforme du droit des contrats qui devrait bousculer certaines habitudes à compter du 1^{er} octobre 2016. Les principaux objectifs de cette réforme sont de garantir la sécurité juridique et l'efficacité de la norme contractuelle. Au-delà de la consécration légale de solutions jurisprudentielles déjà bien ancrées dans les pratiques (obligation de loyauté et de confidentialité dans les négociations, bonne foi, etc.), cette réforme sécurise certains contrats très utilisés dans les opérations de M&A (pacte de préférence) et dont certains étaient fragilisés par une jurisprudence très critiquée (promesses). Sur d'autres sujets, elle assume un revirement tranché par rapport à des solutions acquises de longue date notamment en autorisant un mécanisme de révision du contrat pour imprévision. Nul doute que cette réforme, quand bien même elle ne constitue pas une révolution, modifiera les pratiques contractuelles à l'avenir. Côté fiscal, c'est le grand monde qui pourrait venir percuter de plein fouet notre Code général des impôts, au terme d'un tango effréné entre l'OCDE, qui mène la danse, et la Commission européenne qui lui emboîte le pas avec entrain. BEPS (*base erosion and profit shifting*) ! Cet acronyme à la sonorité pétillante désigne le programme en quinze actions de l'OCDE publié en novembre 2015 et destiné à adapter la lutte contre l'évasion fiscale internationale aux mutations de l'économie et à la mondialisation des transactions. Poursuivant des objectifs analogues, mais recherchant également une mise en œuvre harmonisée, au niveau européen, des moyens de lutte contre l'évasion fiscale pour favoriser l'émergence à terme d'un impôt sur les sociétés communautaire (ACCIS), la Commission européenne a présenté le 28 janvier 2016 ses propositions, dans le cadre de plusieurs directives dites «paquet fiscal».

Comme les pages qui suivent vont l'illustrer, la lecture conjuguée de ces deux textes donne déjà de sérieux maux de tête aux fiscalistes. Elle doit également faire réagir les acteurs du secteur transactionnel qui, à bien y regarder, pourraient être les victimes collatérales d'un big-bang fiscal qui vise pourtant, en premier lieu, à contrer certaines pratiques des groupes multinationaux : déduction des intérêts ; sociétés holdings ; instruments hybrides ; régime des dividendes ; obligations documentaires. Toutes ces composantes de la structuration fiscale des opérations d'acquisition pourraient être affectées par ces grands desseins internationaux. Et pendant ce temps-là, à la rubrique «Actualités» : l'Iran s'ouvre au monde, le Conseil constitutionnel ouvre une brèche contre les discriminations fiscales «à rebours», notre régime ISF-PME s'adapte au droit communautaire, les ajustements de la loi Hamon semblent connaître leur épilogue et les «parachutes» des mandataires sociaux sont de moins en moins dorés... Bonne lecture ! ■

Christophe Blondeau et Laurent Hepp, avocats associés

La réforme du droit des contrats

Vers un renforcement de l'efficacité des pactes d'associés et de l'immixtion du juge dans les contrats de cession



Par **Christophe Blondeau**, avocat associé en droit des sociétés. Il couvre l'ensemble des questions relatives aux opérations transactionnelles.
christophe.blondeau@cms-bfl.com



Jean-Robert Bousquet, avocat associé en Corporate/Fusions & Acquisitions. Il traite des opérations de fusion-acquisition, particulièrement de nature internationale et/ou impliquant des opérateurs de private equity.
jean-robot.bousquet@cms-bfl.com

Les contrats préparatoires, tels que les pactes de préférence et les promesses unilatérales, ont, au fur et à mesure de décisions de principe, vu leur régime défini par la jurisprudence. Dans ce contexte, les auteurs de l'ordonnance du 10 février 2016 ont pris le parti de définir ces conventions et de clarifier le régime applicable à leur inexécution. Par ailleurs, en matière d'imprévision, l'ar-

ticle 1195 du Code civil issu de l'ordonnance peut apparaître comme une petite révolution juridique en ce qu'il consacre cette théorie controversée et contredit ainsi la position adoptée par la Cour de cassation dans son célèbre arrêt Canal de Craponne¹. Toutefois, la portée effective qu'aura ce nouvel article sur les contrats de cession de titres demeure encore incertaine.

Une jurisprudence timidement confortée en matière de pactes de préférence

Les conditions relatives à l'exécution forcée d'un pacte de préférence (tels que les droits de préemption, droits de premier refus ou de première offre) ont été définies comme suit par la Cour de cassation : *« Si le bénéficiaire d'un pacte de préférence est en droit d'exiger l'annulation du contrat passé avec un tiers en méconnaissance de ses droits et d'obtenir sa substitution à l'acquéreur, c'est à la condition que ce tiers ait eu connaissance, lorsqu'il a contracté, de l'existence du pacte de préférence et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir. »*

Face à la rigueur d'une telle solution et à la difficulté d'apporter la preuve de la connaissance par le tiers de l'intention qu'avait le bénéficiaire de se prévaloir des stipulations du pacte litigieux, l'article 1125 du projet de réforme du 25 février 2015 avait supprimé cette condition. Cette novation a toutefois fait long feu, puisque la Chancellerie est depuis revenue sur ses pas en alignant sa position avec celle de la jurisprudence précitée. En effet, l'article 1123 commence par rappeler que tout contrat passé en violation d'un pacte de préférence avec un tiers peut être sanctionné par l'allocation de dommages et intérêts au profit du bénéficiaire et ce, quand bien même le tiers n'aurait pas eu connaissance du pacte en question. Le texte poursuit en précisant que le bénéficiaire

du pacte ne pourra solliciter la nullité du contrat conclu avec le tiers et sa substitution avec ce dernier qu'à la condition de pouvoir démontrer la connaissance par le tiers de l'existence du pacte et son intention de s'en prévaloir.

Ce nouvel article vient, par ailleurs, compléter la solution jurisprudentielle en précisant que *« le tiers peut demander par écrit au bénéficiaire de confirmer dans un délai qu'il fixe et qui doit être raisonnable, l'existence d'un pacte de préférence et s'il entend s'en prévaloir. »*

« Le tiers peut demander par écrit au bénéficiaire de confirmer, dans un délai qu'il fixe et qui doit être raisonnable, l'existence d'un pacte de préférence et s'il entend s'en prévaloir. »

Cet écrit devra mentionner qu'à défaut de réponse dans ce délai, le bénéficiaire ne pourra plus solliciter sa substitution au contrat conclu avec le tiers, ni la nullité du contrat.

Si l'ordonnance a le mérite de confirmer la jurisprudence applicable aux pactes de préférence, elle fait toutefois naître de nouvelles incertitudes quant à la notion de délai raisonnable, à la preuve de la réception de la demande de confirmation faite au bénéficiaire, ou encore à l'intérêt pour le tiers d'effectuer une telle demande avec le risque de recevoir une réponse positive du bénéficiaire (alors qu'en l'absence d'une telle demande de confirmation, ce sera au bénéficiaire de prouver que le tiers avait connaissance du pacte et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir).

¹ Cass. civ., 6 mars 1876, D 1876.1.193

L'efficacité significativement renforcée des promesses unilatérales

La rétractation du promettant rendue impossible

Depuis 1993 et le célèbre arrêt rendu par la 3^e chambre civile de la Cour de cassation, et en dépit de quelques sursauts jurisprudentiels intervenus depuis, les promesses unilatérales ne pouvaient faire l'objet d'une exécution forcée dès lors que le promettant s'était rétracté avant la levée de l'option par le bénéficiaire.

L'ordonnance de février 2016 entend renverser

cette solution, l'article 1124 alinéa 2 prévoyant dorénavant que «*la révocation de la promesse pendant le temps laissé au bénéficiaire pour opter n'empêche pas la formation du contrat promis*». Ainsi, est désormais affirmé le principe selon

lequel la formation du contrat, objet de la promesse unilatérale, intervient lors de la levée de l'option par son bénéficiaire, peu important alors que le promettant se soit préalablement rétracté, ou non.

La règle nouvelle, venant renforcer la sécurité juridique des promesses unilatérales, ne pourra que rassurer les praticiens qui n'osaient plus espérer une telle clarification.

Un renforcement considérable des sanctions en cas de cession à un tiers intervenue en violation de la promesse

La protection du bénéficiaire d'une promesse

unilatérale se trouve, par ailleurs, considérablement renforcée par le troisième alinéa de l'article 1124 qui précise que «le contrat conclu en violation de la promesse unilatérale avec un tiers qui en connaissait l'existence est nul».

Sans même avoir à démontrer que le tiers connaissait son intention de se prévaloir de la promesse, le bénéficiaire a désormais la possibilité d'invoquer la nullité du contrat passé en violation de ses droits.

Néanmoins, contrairement au régime applicable aux pactes de préférence, la faculté pour le bénéficiaire de demander en justice sa substitution dans les droits du tiers acquéreur, qui aurait acquis les titres, objet de la promesse, en violation de celle-ci, n'est pas expressément prévue par le texte.

Ce dernier écueil pourrait toutefois être évité et le transfert forcé des titres au profit du bénéficiaire serait envisageable car la cession au tiers étant nulle, l'exécution forcée de la vente ne sera plus impossible.

Le nouveau régime juridique garantit désormais l'efficacité des promesses unilatérales, dans la mesure où la rétractation du bénéficiaire est dorénavant sans effet sur la formation de la promesse, laquelle pourra en outre faire l'objet, au profit du bénéficiaire, de mesures d'exécution forcée, dès lors que les engagements pris en violation de celle-ci auront été violés.

«Le contrat conclu en violation de la promesse unilatérale avec un tiers qui en connaissait l'existence est nul.»

L'efficacité toujours incertaine des clauses dites de drag-along et de tag-along

Nombreux sont les pactes d'associés prévoyant des mécanismes d'entraînement reposant, soit sur une clause de sortie forcée (drag-along), soumettant un associé à une obligation de céder ses titres aux mêmes conditions que celles applicables à l'associé à l'initiative d'un projet de cession, soit sur une clause de sortie conjointe (tag-along), aux termes de laquelle l'associé souhaitant céder sa participation à un tiers s'engage à faire racheter les titres d'un autre associé, aux mêmes conditions que celles

applicables à la cession de ses propres titres. Dans le cadre d'une clause de sortie forcée, celle-ci bénéficiant directement au tiers acquéreur, elle s'analyse alors en une stipulation pour autrui. Or, dans la continuité des apports jurisprudentiels antérieurs, l'ordonnance a précisé les effets de la stipulation pour autrui à l'égard du tiers en conférant à ce dernier, aux termes de l'article 1206, un droit direct à la prestation, et ce, à compter de la stipulation.

Par conséquent, dans la mesure où le tiers acquéreur bénéficie d'un droit de créance direct



Thomas Hains, avocat en Corporate/Fusions & Acquisitions. Il assiste des industriels, des fonds d'investissement et des managers dans le cadre de tous types d'opérations de fusion-acquisition, de joint-ventures et de private equity, tant nationales qu'internationales.
thomas.hains@cms-bfl.com



Arnaud Hugot, avocat associé en Corporate/Fusions & Acquisitions. Il assiste des industriels, des fonds d'investissement et des managers dans le cadre de tous types d'opérations de fusion-acquisition et de private equity, tant nationales qu'internationales.
arnaud.hugot@cms-bfl.com



Et **Christophe Lefaillet**, avocat associé en droit des sociétés et en fiscalité (droits d'enregistrement et ISF). Il couvre l'ensemble des questions relatives aux opérations transactionnelles.
christophe.lefaillet@cms-bfl.com

à l'encontre de l'associé débiteur de l'obligation de céder, il semblerait permis audit tiers de demander, sur le fondement de l'article 1221 de l'ordonnance, l'exécution forcée des engagements pris par ledit associé aux termes de la clause de sortie forcée.

La situation se pose en des termes différents en matière de clause de sortie conjointe prévoyant un engagement par un associé de faire racheter, par le tiers cessionnaire,

les titres d'un autre associé, ladite clause prenant alors la forme d'une promesse de porte-fort. En effet, malgré une jurisprudence affirmant que « l'inexécution de la promesse de porte-fort ne peut être sanctionnée que par la condamnation de son auteur à des dommages et intérêts », est restée un temps en suspens la question de savoir si le bénéficiaire d'une clause de sortie conjointe

pourrait demander en justice l'acquisition de ses titres par le porte-fort en cas d'inexécution par le tiers acquéreur des engagements pris aux termes de ladite clause.

Si l'article 1204, tel qu'issu de l'ordonnance, semble définitivement trancher ce débat en confirmant le principe d'une condamnation du porte-fort à des dommages et intérêts en cas d'inexécution par le tiers du fait promis, le texte

en revanche ne mentionne nullement le traitement qu'il conviendrait, dans ces hypothèses, de réserver audit tiers.

Il semble cependant bien illusoire d'espérer obtenir la condamnation d'un tiers à l'exécution forcée d'une obligation née d'un contrat auquel ce dernier n'est pas partie. Néanmoins, il convient à cet égard de rappeler la décision de la cour d'appel de Versailles en date du

14 octobre 2004, affirmant que « la clause par laquelle les majoritaires s'engagent à faire en sorte que les minoritaires puissent, à leur convenance, céder prioritairement tout ou partie des titres qu'ils détiennent, s'analyse en une obligation de faire susceptible d'exécution forcée dès lors qu'il n'est pas établi que cette obligation se heurterait à une impossibilité matérielle, juridique ou morale ».

Le nouvel article 1221, consacrant cette solution

jurisprudentielle, ne constituerait-il pas alors le terrain sur lequel se placer à l'effet de revendiquer une efficacité renforcée des clauses de sortie conjointe ? Les praticiens réfléchiront également très certainement à la possibilité d'intégrer des mécanismes de promesses au sein de ces clauses, en vue de bénéficier de l'efficacité du nouveau régime étudié au paragraphe II ci-avant.

«L'ordonnance a précisé les effets de la stipulation pour autrui à l'égard du tiers en conférant à ce dernier, aux termes de l'article 1206, un droit direct à la prestation, et ce, à compter de la stipulation.»

Conventions de vote : l'exécution forcée rendue possible ?

Les tribunaux se sont toujours montrés réticents à l'idée de prononcer l'exécution forcée des conventions de vote en se fondant sur la lettre de l'article 1142 du Code civil qui sanctionne l'inexécution de toute obligation de faire par des dommages et intérêts.

La rédaction du nouvel article 1221 permettra-t-elle d'outrepasser le principe, jugé incontournable par la jurisprudence, du libre exercice du droit de vote lors des assemblées, dès lors qu'il consacre le droit pour le créancier d'une obligation d'en poursuivre l'exécution en nature, sauf impossibilité ou disproportion manifeste

entre son coût pour le débiteur et son intérêt pour le créancier ? Le doute subsiste tant il apparaît que la notion d'exécution forcée bute sur le caractère éminemment personnel du droit de vote. Droit fondamental de l'associé, il serait par nature incompatible avec toute contrainte extérieure, de sorte que l'associé ne pourrait être réellement contraint par le juge à exécuter un engagement de voter dans un certain sens qu'il aurait pu précédemment prendre. On suppose par ailleurs que dans la plupart des cas, l'annulation des décisions d'assemblée ne sera pas possible.

L'incidence de l'obligation de renégocier en cas de changement de circonstances sur les contrats de cession

Le renforcement attendu des stipulations contractuelles encadrant la gestion de la période intercalaire

Face au rejet par le juge de toute faculté de révision des contrats en cas de déséquilibre provoqué par les circonstances au nom du principe d'intangibilité du contrat, les opérateurs économiques ont su s'adapter pour anticiper ces risques de bouleversement.

Dans les contrats de cession de titres, la stipulation de clauses dites MAC («*material adverse change*») s'est donc largement développée afin de permettre à l'acquéreur de se prémunir contre tout événement imprévisible entre la période de signing (date de conclusion du contrat) et de closing (date de réalisation

de la cession) qui rendrait l'exécution du contrat particulièrement difficile pour lui. En présence d'une telle clause, la survenance d'un changement significatif défavorable permet alors à l'acquéreur potentiel, dans les conditions prévues audit contrat, de se libérer de ses engagements contractuels et de ne pas procéder à l'acquisition projetée.

On peut s'interroger sur le point de savoir si le législateur n'a pas souhaité définir une sorte de MAC implicite. L'article 1195 de l'ordonnance prévoit en effet un mécanisme permettant au juge de réviser le contrat en cas de «*changement de circonstances imprévisible rendant l'exécution excessivement onéreuse pour une partie qui n'avait pas accepté d'en assumer le risque*». Les notions de «*changement de circonstances imprévisible*» et d'«*exécution excessivement onéreuse pour une partie*» laissent un large pouvoir d'appréciation au juge pour en définir les contours. S'agira-t-il de prendre en compte les changements de circonstances économiques, financières et juridiques ? L'excessive onérosité du changement devra-t-elle être analysée à l'aune de l'économie globale du contrat, de la situation financière personnelle de

ladite partie ou faudra-t-il considérer d'autres critères objectifs ?

Les praticiens souhaiteront vraisemblablement définir eux-mêmes, et de manière objective, ce qui pourrait constituer un cas de révision pour imprévision.

Un encadrement plus strict des risques assumés par chacune des parties à une garantie d'actif et de passif

Le nouvel article 1195 prévoit non seulement une condition d'application liée à l'évolution des circonstances, mais également une autre relative à l'acceptation ou non du risque par la partie qui subit l'exécution devenue particuliè-

rement onéreuse. Ainsi, la faculté donnée au juge de réviser le contrat se verra largement amoindrie dès lors que les parties auront expressément accepté, dans le corps du contrat, de supporter tel ou tel risque. S'il est généralement d'usage d'insérer des plafonds permettant de limiter le montant des sommes qui pourraient être dues par le cédant, la mise en place du nouvel article 1195 devrait conduire à généraliser sans exception cette clause en prévoyant, le cas échéant, des plafonds différenciés en fonction des risques

pouvant être couverts par la garantie, de sorte que le vendeur accepte l'ensemble des risques dont le montant est inférieur audit plafond et que l'acquéreur assume les risques pour le montant excédant ce plafond.

Il est toutefois à craindre qu'à défaut d'encadrement contractuel strict des risques assumés par chacune des parties, et au vu des incertitudes qui entourent l'application de ce texte, tant au regard du concept d'imprévisibilité que de la notion d'onérosité de l'exécution des obligations contractuelles, des contentieux surviennent avant que ne soient définis de façon plus précise les contours de ce nouveau dispositif. ■

«Il est toutefois à craindre qu'à défaut d'encadrement contractuel strict des risques assumés par chacune des parties [...], des contentieux surviennent avant que ne soient définis de façon plus précise les contours de ce nouveau dispositif.»

BEPS et le «paquet fiscal» européen

Holdings étrangères : les sociétés opérationnelles n'ont pas le monopole de l'utilité «commerciale»



Par **Michel Collet**, avocat associé en fiscalité internationale. Il est conseil en structuration d'investissements Inbound et Outbound et de leur financement (principalement : structures corporate, fonds, SLP et fiducie).
michel.collet@cms-bfl.com



Et **Benoit Foucher**, avocat en fiscalité internationale 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-bfl.com

L'utilisation d'une société holding étrangère intermédiaire dans un Etat autre que celui de la société cible est fréquente pour répondre à différents impératifs financiers, juridiques, contractuels, voire patrimoniaux. Ce faisant, l'investisseur ultime aura naturellement pour objectif de s'assurer de la neutralité de la chaîne de détention. L'évolution récente de la fiscalité internationale, sous l'impulsion de l'OCDE dans le cadre du projet OCDE/G20 relatif à l'érosion de la base d'imposition et au transfert de bénéfices («BEPS») et de sa traduction prochaine dans le droit de l'Union européenne (cf. «paquet» de mesures contre l'évasion fiscale présentée par la Commission européenne le 28 janvier 2016), nous conduit à nous interroger sur la robustesse fiscale de ces structures.

Dans un contexte européen, une société sera «établie» dans l'un des Etats de l'UE si elle participe, de façon stable et continue, à la vie économique de cet Etat. En application de la jurisprudence¹ de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), l'analyse du degré d'établissement de la société doit reposer sur des éléments objectifs comme l'existence de locaux, de personnels et d'équipements. A défaut, la société est susceptible d'être considérée comme constituant un montage purement artificiel.

La récente clause anti-abus insérée dans la directive mère-fille² vise notamment comme non authentique un montage (ou série de montages) ne répondant pas à des «*motifs commerciaux valables qui reflètent la réalité économique*». Selon les indications données par le Gouvernement à la Commission des finances de l'Assemblée nationale lors du vote de la dernière loi de finances, l'expression renverrait à «*une implantation réelle ayant pour objet l'accomplissement d'activités économiques effectives*»³. Seules les sociétés percevant des dividendes, qui seraient établies au sens du droit de l'UE seraient donc susceptibles de poursuivre des «*motifs commerciaux valables qui reflètent la réalité économique*». La Commission européenne vient de recommander aux Etats membres d'insérer cette clause

(également identique à celle proposée par l'OCDE/BEPS Action 6) dans les conventions fiscales signées entre eux et avec les Etats tiers en y ajoutant une clause de sauvegarde si le montage ou la transaction correspond à «*une activité économique authentique*»⁴. On constate que l'exigence d'établissement n'est pas mentionnée.

La nécessité de devoir constater physiquement l'implantation d'une société avec les signes extérieurs de l'exercice d'une activité économique pour caractériser «un motif économique valable» relève d'une confusion entre deux fondements juridiques distincts. En matière de retenues à la source dues ou non dues par une holding intermédiaire, la question est de s'interroger sur son utilité dans le cadre d'une chaîne de participation plus que sur le nombre de salariés ou de la taille des bureaux. La confusion serait d'autant plus préjudiciable qu'il suffit que la motivation fiscale soit principale pour que le bénéfice des dispositions favorables soient écarté. Le niveau d'exigence de facteurs objectifs attestant de la justification économique doit être proportionné et adapté. La cotation dans un pays autre, les aspects liés à une joint-venture, vouloir un véhicule dans un pays neutre, ou encore la création de sous pôles régionaux sont autant de motifs économiques valables. Le degré d'autonomie décisionnelle de la holding apparaît donc capital. La holding peut légitimement avoir pour rôle d'exercer une influence sur ses filiales à l'aide notamment d'administrateurs compétents, indépendants et non issus systématiquement des filiales. Les PVs devront pouvoir permettre de justifier du travail réalisé et des options stratégiques retenues et transmises aux filiales. Les assemblées d'actionnaires, les conseils et le secrétariat juridique de la société devront également être tenus localement, notamment. L'utilité économique des holdings intermédiaires doit être comprise par nos autorités et juridictions. La consécration de critères se référant au comportement du contribuable (motivation fiscale principale) dans les dispositifs anti-abus le commande. ■

1. CJCE 12 septembre 2006 aff. C 196/04 Gr. Ch. Cadbury Schweppes.

2. Directive 2011/96/UE.

3. Rapport Commission des finances de l'Assemblée nationale n° 3347, loi de finances du 29 décembre 2015.

4. Paquet de mesures contre l'évasion fiscale ; Commission européenne, 28 janvier 2016/Recommandation [C(2016) 271].

Haro sur les hybrides : BEPS et double non-imposition

La notion de dispositif «hybride» recouvre principalement deux types de situations avec, d'une part, les entités hybrides et, d'autre part, les instruments hybrides. Dans les deux cas, le dispositif, qui s'insère nécessairement dans une situation transfrontalière, cherche à faire bénéficier à son instigateur d'une différence de traitement fiscal entre deux Etats. Prenons l'exemple d'un instrument «hybride». Celui-ci est émis par une société située en France où il est considéré comme un instrument de dette ouvrant droit à la déduction des intérêts chez l'émetteur. A l'inverse, dans le pays du souscripteur du titre, les Etats-Unis ou le Luxembourg par exemple, l'instrument serait considéré comme assimilé à un titre de capital et les revenus y afférents seraient alors traités comme des dividendes bénéficiant généralement d'une exonération d'impôt sur les sociétés. Dans une telle situation, le groupe comprenant l'émetteur et le souscripteur du titre bénéficie d'un avantage fiscal correspondant à la double non-imposition du revenu : déductible à un niveau et non imposable à un autre. L'OCDE a, dans le cadre de l'action 2 du projet BEPS («Base Erosion Profit Shifting»), cherché à «neutraliser les effets des dispositifs hybrides». Cet objectif passe par l'adaptation des législations nationales et des conventions fiscales.

La première partie du rapport final sur l'action 2 préconise d'intégrer en droit national des règles visant à empêcher la double non-imposition recherchée du fait de l'asymétrie dans le traitement d'un dispositif hybride dans plusieurs Etats.

Le droit français est d'ores et déjà en accord avec ces objectifs s'agissant de certains instruments hybrides. En effet, la loi de finances pour 2014 a introduit une règle, codifiée à l'article 212, I-b du Code général des impôts, selon laquelle une charge financière ne peut être déductible chez l'entreprise débitrice soumise à l'impôt sur les sociétés en France qu'à la condition de pouvoir démontrer que l'entreprise créancière est effectivement assujettie à l'impôt sur le revenu, à raison de cet instrument, à hauteur d'un montant au moins égal au quart de l'impôt sur les sociétés, soit 8,33 % (hors application des contributions additionnelles).

On remarquera que le taux minimum d'imposition exigé dans le pays du créancier est relativement faible et n'empêche pas complètement un arbitrage entre le taux d'imposition en France et celui applicable à l'étranger. Il est à craindre que le législateur français soit tenté, pour transposer complètement BEPS dans le paysage fiscal français, de restreindre encore plus les conditions de déductibilité pour réduire les effets d'aubaine en augmentant le taux d'imposition minimal des revenus perçus par la société prêteuse.

La question n'est pas neutre dans le domaine du private equity car les holdings d'acquisition sont souvent emprunteuses auprès des fonds d'investissement organisés sous la forme de FPCI et autres SCR qui ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La

«Le dispositif, qui s'insère nécessairement dans une situation transfrontalière, cherche à faire bénéficier à son instigateur d'une différence de traitement fiscal entre deux Etats.»

règle française anti-hybrides s'applique ainsi en l'absence de toute situation transfrontalière, voire en l'absence même d'instruments hybrides. On notera que, fort heureusement, une limite avait été insérée selon laquelle le dispositif ne s'applique qu'à raison des entités qui contrôlent le fonds d'investissement exonéré d'impôt - c'est au niveau de ces dernières que le niveau d'imposition minimal

doit être respecté.

Second volet du rapport final, l'adaptation des conventions fiscales et surtout du modèle OCDE. Dès lors, que les règles BEPS auront été correctement transposées sur le plan national, le besoin de telles modifications, s'agissant à tout le moins des instruments «hybrides», devrait être limité.

Le champ du dispositif anti-hybrides existant en droit français va très loin, en ce qu'il vise tant les situations transfrontalières que franco-françaises, également dans des cas n'impliquant pas des instruments hybrides. Il se révèle tout à la fois un peu trop laxiste au regard des objectifs très restrictifs fixés par BEPS en ayant fixé un taux minimum d'imposition (8,33 %) relativement bas.

Ainsi, si la transposition de l'action 2 de BEPS en droit interne peut se réaliser sans révolutionner les dispositifs existants, elle risque de restreindre encore plus, dans des situations n'impliquant pas d'instruments hybrides, la déductibilité des intérêts d'emprunt. ■



Par **Thierry Granier**, avocat associé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de private equity dans les opérations de financement et d'acquisition. Il assiste plusieurs fonds d'investissement et établissements financiers dans leurs opérations à dimension internationale. thierry.granier@cms-bfl.com



Et **Florian Burnat**, avocat en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des transactions et private equity que dans le domaine de la fiscalité des particuliers, actionnaires et dirigeants. florian.burnat@cms-bfl.com

Déduction fiscale des charges financières : vers de nouvelles barrières ?



Par **Laurent Hepp**, 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. laurent.hepp@cms-bfl.com



Et **Jean-Charles Benois**, avocat 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-bfl.com

L'OCDE comme la Commission européenne ont respectivement émis, en novembre 2015 et le 28 janvier 2016, une recommandation (l'«Action 4 OCDE») et un projet de directive (le «Projet de Directive») destinés à lutter contre l'optimisation fiscale réalisée par les groupes, consistant à allouer les profits et les charges dans des pays à taux d'imposition plus ou moins élevés (base erosion and profit shifting, ou «BEPS»).

Dans les deux cas, les propositions consistent à plafonner le montant des déductions nettes d'une entité au titre d'intérêts d'emprunt (et de paiements économiquement équivalents à des intérêts) à un certain pourcentage de son résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions (EBITDA), avec cependant un seuil *de minimis* (de 1 000 000 euros dans le Projet de Directive, non chiffré dans l'Action 4 OCDE). Dans

l'hypothèse où une partie du seuil d'EBITDA n'aurait pas été absorbée par les intérêts supportés par l'emprunteur, cette fraction serait reportable sur les exercices futurs. Il en irait de même pour les intérêts qui n'auraient pu être déduits au titre d'un exercice compte tenu de la saturation du plafond de déduction. Une clause de sauvegarde par rapport au groupe est également prévue dans les deux cas (la «Clause de sauvegarde»). Enfin, les deux propositions excluent de leur champ d'application les sociétés financières.

Si les objectifs et les caractéristiques principales des deux projets sont convergents, au moins deux différences doivent être notées. Ainsi, s'agissant du plafond de déduction des intérêts, celui-ci serait compris entre 10 et 30 % de l'EBITDA dans l'Action 4 OCDE (avec éventuellement 10 points supplémentaires lorsque les charges financières sont dues à raison de dettes tierces), alors que le Projet de Directive retient un taux fixe de 30 %. En ce qui concerne la Clause de sauvegarde, elle s'appliquerait lorsque l'entité débitrice pourrait démontrer, soit que son ratio intérêts nets/EBITDA est inférieur à celui du groupe auquel il appartient (Action 4 OCDE), soit

que son ratio fonds propres/ensemble des actifs est au moins égal au ratio équivalent du groupe (Projet de Directive).

Qu'elle corresponde à celle proposée par les pays de l'OCDE ou par la Commission européenne, cette nouvelle limitation conduirait à transposer à un niveau international le «modèle» allemand, qui s'applique à l'ensemble de la dette, que celle-ci soit souscrite auprès d'entités liées ou de prêteurs externes au groupe. Elle plafonnerait ainsi la déduction fiscale en fonction de la capacité de l'emprunteur à générer de la marge, à la différence de la limitation générale de déduction des charges financières nettes en droit français, dite règle du «rabort», qui rejette la déduction de 25 % des charges financières nettes à partir de 3 000 000 euros. Dans ce modèle (dont la constitutionnalité est pourtant contestée devant la Cour constitutionnelle allemande !), la dette ne semble

«Cette nouvelle limitation conduirait à transposer [...] le "modèle" allemand, qui s'applique à l'ensemble de la dette.»

plus combattue (quoi qu'en disent l'OCDE et la Commission européenne) pour l'optimisation fiscale qu'elle est susceptible d'induire, mais au motif qu'elle serait intrinsèquement néfaste dès lors qu'elle est disproportionnée au regard des revenus de l'emprunteur.

Si cette nouvelle limitation devait être insérée dans le droit interne français, elle pourrait – tout particulièrement en matière de financement d'acquisitions – porter un coup brutal à l'attractivité de la France dont le taux d'impôt sur les sociétés est déjà l'un des plus élevés des pays dits développés (et où, de surcroît, l'amortissement du *goodwill* n'est pas autorisé comme il l'est en Allemagne). La question se poserait, en outre, de sa transposition technique. Deux hypothèses se présenteraient alors : soit cette limite viendrait se substituer à l'ensemble des régimes encadrant la déduction des intérêts (dont celui de lutte contre la sous-capitalisation), dans un effort salutaire de simplification ; soit elle viendrait remplacer le seul «rabort», voire s'ajouter à l'arsenal déjà existant, ajoutant une haie supplémentaire au redoutable parcours d'obstacles de la déduction des intérêts d'emprunt. Les paris sont ouverts, et la vigilance est déjà de mise ! ■

Investissements français à l'étranger : quelle substance pour les holdings ?

Dans un contexte de multiplication des normes anti-abus (droit interne, droit conventionnel, travaux BEPS de l'OCDE, textes anti-abus communautaires), la sécurité juridique des structures d'investissement n'aura sans doute jamais été aussi fragilisée dans les rapports avec les administrations fiscales. Du point de vue français, l'administration fiscale dispose de plusieurs armes pour critiquer les structures d'investissement à l'étranger. Elle peut tout d'abord recourir à la procédure de répression des abus de droit, par exemple, pour remettre en cause le bénéfice du régime mère-fille à raison des dividendes distribués par la structure étrangère (cf. en ce sens les décisions fondatrices *Pléiade*¹ et *Sagal*²). Elle peut également tenter de se placer sur le terrain de la territorialité pour attirer en France les bénéfices réalisés par la structure étrangère et les soumettre à l'impôt sur les sociétés français³. Elle peut encore utiliser les dispositifs anti-abus spécifiques, au premier rang desquels l'article 209 B du CGI, pour taxer en France, en tant que revenus de capitaux mobiliers, les bénéfices réalisés par la filiale étrangère. Pour différents qu'ils puissent être, ces mécanismes exigent tous de l'administration fiscale

qu'elle s'intéresse plus particulièrement à la substance de la filiale étrangère. Ainsi, s'agissant de l'abus de droit ou de l'article 209 B appliqué dans un contexte européen, l'Administration devra démontrer que le recours à la structure étrangère procède d'un montage artificiel, c'est-à-dire que la structure étrangère est dépourvue de substance. De même, s'agissant cette fois de territorialité, l'Administration devra démontrer que la structure étrangère dispose d'un établissement stable en France ou que son siège de direction effective y est situé, ce qui nous renvoie une nouvelle fois au lieu de situation de la substance de la filiale étrangère.

Cela étant, si les contours de la substance d'une société demeurent encore difficiles à cerner pour des sociétés de manière générale,

ils le sont plus encore s'agissant d'une société holding. En effet, la grille de lecture traditionnelle posée par la jurisprudence communautaire (cf. arrêt *Cadbury Schweppes*⁴), reposant sur des éléments «*objectifs et vérifiables par des tiers, relatifs notamment au degré d'existence physique (...) en termes de locaux, de personnel et d'équipements*», apparaît à l'évidence peu adaptée à l'activité des holdings. En effet, est-il réellement pertinent d'apprécier la substance d'une holding au regard de ses locaux, de son effectif salarié ou encore de ses équipements ? A ce jour, la jurisprudence du Conseil d'Etat n'est en tout état de cause pas clairement fixée sur ce point. Certaines décisions pourraient même être considérées comme préoccupantes (cf. décision *Bolloré*⁵ notamment).

Les propositions de l'OCDE n'apportent pour leur part pas d'élément majeur à cette problématique même si la substance est présentée comme l'un des trois piliers des actions présentées. La directive communautaire, récemment transposée en droit français, introduisant une clause anti-abus en matière de régime mère-fille, ne nous éclaire pas davantage par la référence à des montages «non authentiques», pas plus que sa définition dans le texte, à savoir des montages qui n'ont pas été mis en place pour des motifs commerciaux valables reflétant la réalité économique.

Enfin, la proposition de directive communautaire anti-abus, si elle ne nous éclaire pas davantage dans son projet de dispositions CFC («controlled foreign corporation»), pourrait surtout dégrader plus encore la situation, en ce qu'elle propose l'introduction de mécanismes (clause de switch-over et règles CFC) qui, hors Union européenne, s'appliqueraient en faisant fi de la substance locale.

Il ne reste dès lors plus qu'à espérer que les tribunaux auront rapidement l'occasion de fixer des critères pertinents quant à la substance nécessaire et suffisante des holdings. ■



Par **Romain Marsella**, avocat associé en fiscalité. Il intervient en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés et les assiste notamment dans le cadre d'opérations d'acquisition et de restructuration. romain.marsella@cms-bfl.com



Et **Johann Roc'h**, avocat en fiscalité internationale. Il intervient en matière de private equity dans les opérations de financement et d'acquisition dans un contexte international. Il intervient également en matière de fiscalité des entreprises, pour une clientèle de groupes internationaux. johann.roch@cms-bfl.com

1. CE, 18 février 2004, 8e et 3e s.-s., n° 247729.

2. CE, 18 mai 2005, 8e et 3e s.-s., n° 267087.

3. Illustration récente : CE, 7 mars 2016, Société Compagnie internationale des wagons-lits et du tourisme, n° 371435.

4. CJCE, 12 septembre 2006, n° 196/04.

5. CE, 4 juillet 2014, 3e, 8e, 9e et 10e s.-s., n° 357264 et 359924.

Déductibilité des intérêts et obligations documentaires : la France en avance sur BEPS ?

Par **Thierry Granier**,
avocat associé en fiscalité
internationale.
thierry.granier@cms-bfl.com



Et **Claire Aylward**, avocat
en fiscalité internationale.
Elle travaille notamment sur de
nombreux dossiers d'acquisition
et de financement dans un
contexte international.
claire.aylward@cms-bfl.com

La publication du rapport de l'OCDE sur l'Action 4 du projet BEPS fournit une occasion de s'interroger sur les obligations de documentation des sociétés françaises qui ont recours au financement intragroupe, notamment dans le cadre d'acquisitions. Une revue du droit interne français montre que celui-ci prévoit des obligations documentaires plus contraignantes que les préconisations pourtant redoutées de l'OCDE.

Rappel des obligations documentaires prévues en droit interne pour assurer la déductibilité des intérêts

Le Code général des impôts (CGI) prévoit que la déduction des intérêts excédant le taux fixé par l'article 39-1-3¹ n'est possible qu'à la condition pour l'entreprise de démontrer que le taux pratiqué aurait pu être obtenu d'établissements financiers indépendants dans des conditions analogues. Pour justifier la pratique d'un taux supérieur, en cas de contrôle fiscal, la société doit constituer une documentation montrant qu'il s'agit d'un taux de marché. Cette justification peut être apportée par la production d'une offre de prêt d'un établissement bancaire à la date où l'emprunt a été contracté² ou par une étude de comparables. Cette étude fait état de transactions financières conclues entre parties indépendantes, à l'aide de bases de données financières prenant en compte les caractéristiques du prêt (maturité, devise, risque emprunteur, degré de subordination, etc.).

Le CGI prévoit également des règles visant à lutter contre la sous-capitalisation en utilisant des ratios fixes et un ratio de groupe sous la forme d'une clause de sauvegarde³.

Par ailleurs, le CGI prévoit de faire échec, au niveau de la société emprunteuse française, à la déduction fiscale des charges financières afférentes à l'acquisition d'une société cible, chaque fois que la société acquéreuse n'établit pas qu'elle-même ou une société française de son groupe exerce effectivement un contrôle sur la cible acquise⁴. Dans ce cadre, la société emprunteuse française est tenue de documenter l'existence d'un «centre de décision autonome en France⁵».

Ces dispositifs prévoient des obligations documentaires contraignantes qui n'ont pas d'équivalent au sein des recommandations de l'OCDE.

L'approche BEPS : un ratio de déductibilité des intérêts

Selon l'OCDE, «les groupes multinationaux peuvent aisément obtenir des résultats fiscaux favorables en jouant sur le montant de la dette au sein d'une entité du groupe». En effet, les financements internationaux ont souvent pour effet de localiser la dette intragroupe au sein d'une entité établie dans un pays à fiscalité élevée, permettant ainsi la déduction des intérêts du résultat réalisée. L'Action 4 du projet BEPS élabore des recommandations destinées à empêcher l'érosion de la base d'imposition par le paiement d'intérêts. L'approche préconisée par l'OCDE est fondée sur la limitation des déductions nettes à un certain ratio de l'EBITDA dans une fourchette comprise entre 10 et 30 %. La recommandation prévoit, toutefois, d'autoriser les entités qui dépasseraient ce ratio à déduire leurs intérêts jusqu'à concurrence du ratio de leur groupe mondial, c'est-à-dire celui calculé par les sociétés membres du groupe consolidé à des fins de comptabilité financière.

Le paquet de la Commission européenne sur la lutte contre l'évasion fiscale⁶ prévoit également la limitation de la déductibilité des intérêts à un certain seuil d'EBITDA, en y ajoutant une limite fixe de 1 million d'euros par an. Dès lors qu'elles prévoient une limite proportionnelle fondée sur un agrégat comptable, les recommandations de l'OCDE, suivies en partie par la Commission, n'imposeraient pas aux sociétés des obligations documentaires plus lourdes. En revanche, dans la mesure où les revenus exonérés, tels les dividendes, n'entrent pas dans le calcul de l'EBITDA, l'adoption de ce critère en droit français conduirait à limiter très fortement la déduction des intérêts au niveau d'une société holding dont les seuls produits sont les dividendes de ses filiales. Les sociétés holdings pourraient alors avoir recours au ratio groupe, ce qui implique de pouvoir documenter ce ratio par la tenue d'une comptabilité financière groupe. ■

1. Taux fixé à 2,15 % pour l'année 2015.

2. BOI-IS-BASE-35-20-10-20140415, n° 110

3. La fraction des intérêts excédant le plus élevé des trois seuils (seuil d'endettement, seuil de couverture, seuil d'intérêts perçus), est réintégrée en application de l'article 212 du CGI.

4. Dispositif appelé « Carrez », figurant à l'article 209 IX du CGI.

5. BOI-IS-BASE-35-30-10.

6. Paquet de la Commission européenne sur la lutte contre l'évasion fiscale, notamment article 4 de la proposition de directive 2016/0011.

Discriminations fiscales «à rebours» : le Conseil constitutionnel ouvre une brèche

Saisi d'une question prioritaire de constitutionnalité (QPC), le Conseil constitutionnel vient de rendre une décision¹ qui ouvre de nouvelles opportunités fiscales pour les groupes de sociétés.

Un litige relatif au régime mère-fille applicable jusqu'au 31 décembre 2005

Le litige soumis à l'appréciation du Conseil constitutionnel concernait l'application du régime mère-fille qui excluait, dans sa version en vigueur jusqu'au 31 décembre 2005, les produits de titres dépourvus de droit de vote.

En novembre dernier, cette exclusion avait été jugée incompatible avec la directive communautaire mère-fille par le Conseil d'Etat² et ne pouvait donc pas s'appliquer aux produits de participation de filiales européennes.

L'application de cette solution jurisprudentielle crée donc une discrimination «à rebours» puisqu'elle conduit à rendre éligibles au régime mère-fille français les produits de titres sans droit de vote des filiales européennes alors que les produits de titres sans droit de vote des filiales françaises, hors du champ de la directive, demeurent à l'inverse exclus du régime.

Saisi par le Conseil d'Etat, le Conseil constitutionnel a tout d'abord relevé l'objectif poursuivi par le législateur consistant à favoriser, au travers de la condition de détention de droits de vote, l'implication des sociétés mères dans le développement économique de leurs filiales.

Toutefois, le fait que l'application de cette condition dépende de la localisation des filiales crée une différence de traitement contraire au principe d'égalité devant les charges publiques, sans rapport avec l'objectif allégué, et le Conseil a donc censuré les dispositions litigieuses.

Des conséquences fiscales plus larges pour les groupes

Si cette décision n'a de conséquences directes que pour les distributions réalisées avant le 31 décembre 2005, il est permis de penser que la solution retenue par le Conseil constitutionnel devrait pouvoir être transposée au régime mère-fille en vigueur depuis 2006.

En effet, les dispositions applicables depuis cette date sont identiques dans leur substance et

excluent toujours du régime mère-fille les titres dépourvus de droit de vote lorsque la société mère détient dans la filiale plus de 5 % de son capital mais moins de 5 % de droits de vote.

Ainsi, sur la base de la décision Metro Holding, une société mère devrait pouvoir revendiquer l'exonération du régime mère-fille pour les produits de participation d'une filiale, que cette dernière soit établie en France, dans un Etat de l'Union européenne ou même dans un autre Etat tiers, dès lors que la société mère détient dans cette filiale au moins 5 % de son capital.

D'une manière plus générale, la décision du Conseil constitutionnel ouvre de nouvelles opportunités dans des cas similaires où la combinaison entre les règles de droit communautaire et les dispositions de droit interne conduit à traiter plus favorablement les sociétés établies au sein de l'Union européenne.

La question se pose, par exemple, en matière de contribution de 3 % sur les revenus distribués : si l'incompatibilité avec la directive mère-fille de cette contribution venait à être reconnue par les juges, le principe d'égalité devant les charges publiques pourrait vraisemblablement conduire à étendre la portée de cette décision à des situations autres qu'intra-européennes.

«La décision du Conseil constitutionnel ouvre de nouvelles opportunités dans des cas [...] où la combinaison entre les règles de droit communautaire et les dispositions de droit interne conduit à traiter plus favorablement les sociétés établies au sein de l'Union européenne.»

La question se pose également en matière d'opérations de restructuration puisque le droit national impose dans certaines situations, pour bénéficier du régime de neutralité fiscale, des conditions plus strictes que celles prévues par la directive fusions. Cette décision pourrait donc conduire à s'interroger à nouveau sur la correcte transposition en droit interne des dispositions de la directive fusions. Nul doute que la décision Metro Holding devrait marquer l'année 2016 de son empreinte et susciter rapidement de nouveaux développements dans la chasse aux discriminations. ■



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 particuliers, actionnaires et dirigeants. philippe.gosset@cms-bfl.com

1. Cons. constit., 3 février 2016, n° 2015-520 QPC.

2. CE, 12 novembre 2015, n° 367256.

Réduction ISF-PME : le dispositif est aménagé à compter de 2016



Par **Lionel Bogey**, avocat en fiscalité.

Il intervient en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés, ainsi qu'en private equity s'agissant de la fiscalité des fonds et porteurs de parts.
lionel.bogey@cms-bfl.com



Et **Matias Labé**, avocat en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises, dans le cadre d'opérations transactionnelles, que de fiscalité du patrimoine. Il accompagne notamment des acteurs du private equity dans leurs structurations éligibles à l'ISF-PME.
matias.labe@cms-bfl.com

La mise en conformité du dispositif de l'article 885-0 V bis du CGI avec l'encadrement communautaire des aides d'Etat¹ conduit à augmenter sensiblement le plafond d'aide autorisé tout en recentrant les PME et les souscripteurs éligibles.

L'un des apports les plus notables de la nouvelle réglementation communautaire², dorénavant intégrée dans l'article 885-0 V bis du CGI, concerne le plafond d'aides dont une entreprise peut bénéficier. Ce plafond est dorénavant de 15 millions d'euros, apprécié sur la période d'existence de la société (l'ancienne réglementation prévoyait un plafond de 2,5 millions d'euros apprécié sur 12 mois glissants). Si ce plafond ouvre la voie à de nouvelles possibilités de souscriptions, il est assorti de nouvelles conditions qui conduisent, notamment, à restreindre le champ des sociétés et des souscripteurs éligibles.

Ainsi, en cas d'investissement direct au capital des PME (ou via une holding non animatrice) effectué depuis le 1^{er} janvier 2016, la société cible doit satisfaire une condition d'ancienneté déconnectée des notions antérieures d'«amorçage, démarrage ou expansion» : à la date de l'«investissement initial³», la société cible doit avoir réalisé sa première vente commerciale⁴ depuis moins de sept ans. Bien que plus âgée, elle peut toutefois demeurer éligible si elle présente un besoin d'investissement qui est supérieur à 50 % de son chiffre d'affaires moyen des cinq dernières années, ce besoin devant être étayé par un plan d'entreprise établi en vue d'intégrer un nouveau marché géographique ou de produits.

Par ailleurs, concernant les souscripteurs, le nouveau dispositif conduit à exclure, par principe, les personnes déjà associées de la société cible. Une exception est toutefois prévue si la nouvelle souscription réalisée par l'associé déjà présent au capital constitue un «investissement de suivi⁵» qui respecte, de manière cumulative, les conditions suivantes :

- l'associé a bénéficié de la réduction ISF-PME lors de son premier investissement ;

- l'investissement de suivi est étayé par un plan d'entreprise⁶ ;
- et la société cible n'est pas devenue liée à une entreprise ne respectant pas la définition communautaire des PME.

S'agissant des investissements réalisés via des fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) ou des fonds d'investissement de proximité (FIP) (constitués à compter du 1^{er} janvier 2016), l'éligibilité au quota des fonds est recentrée sur les PME européennes (moins de 250 salariés) non cotées avec une limite d'âge (10 ans pour les FCPI et sept ans pour les FIP), à laquelle il peut être dérogé en cas d'investissement important. Corrélativement, le sous-

quota de 20 % en sociétés de moins de huit ans est devenu sans objet pour les FIP et est abrogé. Sont aujourd'hui également éligibles les obligations remboursables en actions (ORA), les titres ayant fait l'objet d'un rachat (sous certaines conditions) ainsi que les titres acquis lors d'investissements de suivi dans des entreprises dont les titres figuraient déjà à l'actif éligible du fonds. Relevons, enfin, que les souscriptions opérées dans des fonds similaires aux FCPI ou FIP qui sont constitués dans l'UE ou l'EEE peuvent désormais ouvrir droit à la réduction ISF.

A l'issue de ce bref examen des plus notables modifications

apportées au dispositif de réduction ISF-PME, on ne manquera pas de relever l'emploi, par le législateur, de concepts nouveaux directement puisés dans la réglementation européenne, sur lesquels les commentaires de l'Administration sont particulièrement attendus. ■

«La mise en conformité du dispositif de l'article 885-0 V bis du CGI avec l'encadrement communautaire des aides d'Etat¹ conduit à augmenter sensiblement le plafond d'aide autorisé tout en recentrant les PME et les souscripteurs éligibles.»

1. Issue de la loi de finances rectificative pour 2015.

2. Issue du règlement n° 651/2014 du 17 juin 2014.

3. Notion issue du règlement communautaire 651/2014, qui vise principalement l'investissement dans des actifs corporels et incorporels se rapportant à la création d'un établissement ou à l'extension des capacités d'un établissement existant.

4. Cette notion de «première vente commerciale» sera exprimée sous la forme d'un seuil de chiffre d'affaires prochainement précisé par décret.

5. Défini par le règlement 651/2014 comme «un investissement supplémentaire en faveur du financement des risques réalisé dans une entreprise après un ou plusieurs cycles d'investissement en faveur du financement des risques».

6. Compte tenu de la nouveauté de ce critère, il ne s'applique qu'aux sociétés dont le capital initial (qui a précédé l'investissement de suivi) a été souscrit postérieurement au 1^{er} janvier 2016.

Abattement pour durée de détention : les légitimes attentes des entrepreneurs

L' imposition des plus-values de cession de valeurs mobilières des particuliers a été considérablement modifiée pour les cessions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2013. Le grand principe posé par cette réforme est celui d'un passage d'une imposition à un taux proportionnel, quelle que soit l'importance des revenus perçus par les contribuables, à une imposition au barème progressif avec application d'un abattement pour durée de détention. Cette réforme a notamment soulevé des questions concernant les opérations «à cheval» entre l'ancien et le nouveau régime, parmi lesquelles les compléments de prix (*earn out*) perçus après le 1^{er} janvier 2013 mais afférents à des cessions antérieures à cette date, ainsi que les plus-values placées en report d'imposition avant le 1^{er} janvier 2013 pour lesquelles le report n'expirerait qu'après cette date.

La situation des compléments de prix

Les entrepreneurs qui ont réalisé une cession au plus tard le 31 décembre 2012 étaient soumis, pour l'imposition de la plus-value, à l'impôt sur le revenu à un taux proportionnel, alors que les compléments de prix perçus après le 1^{er} janvier 2013 sont imposables selon le barème progressif, avec application du taux marginal de l'impôt.

Mais la loi nouvelle a prévu que l'abattement applicable au complément de prix est celui «appliqué lors de cette cession» ; l'administration fiscale en a conclu que l'abattement ne pouvait s'appliquer dès lors au complément de prix si la cession n'en a pas bénéficié.

Une question prioritaire de constitutionnalité (QPC) contre la loi ainsi interprétée a été portée devant le Conseil d'Etat, qui a transmis la QPC au Conseil constitutionnel.

Dans sa décision n° 2015-515 QPC, le Conseil constitutionnel vient d'indiquer que la loi ne peut pas refuser l'application de l'abattement pour durée de détention à des compléments de prix, au seul motif que la cession n'a pu bénéficier d'aucun abattement. Une telle interprétation créerait une rupture caractérisée de l'égalité devant les charges publiques non justifiée par l'objectif poursuivi par le législateur dans le cadre de sa réforme.

Dès lors, la loi doit être interprétée comme permettant l'application de l'abattement, en appréciant la

durée de détention à retenir à la date de la cession des titres.

La situation des plus-values en report d'imposition

Les plus-values placées en report d'imposition à l'occasion d'un échange de titres intervenu avant le 1^{er} janvier 2013 (qu'il s'agisse d'un apport antérieur au 1^{er} janvier 2000 ou d'un apport à une société contrôlée intervenu entre le 14 novembre 2012 et le 31 décembre 2012) ne sont imposées qu'à l'expiration du report. L'événement qui met fin au report est en général la cession des titres reçus en apport. Lorsque l'expiration du report intervient après le 1^{er} janvier 2013, une situation particulière se présente : les nouvelles règles d'imposition prévoient une imposition au barème, mais l'Administration considère que l'abattement pour durée de détention ne peut pas s'appliquer quand bien même la durée de détention des titres, appréciée à la date de l'échange, aurait été suffisante.

Si la loi devait être ainsi interprétée, elle créerait toutefois une différence de traitement difficilement justifiable entre une personne qui aurait réalisé un apport soumis au régime de report d'imposition de

«L'Administration considère que l'abattement pour durée de détention ne peut pas s'appliquer quand bien même la durée de détention des titres, appréciée à la date de l'échange, aurait été suffisante.»

l'article 150-0 B ter du CGI avant le 31 décembre 2012 et une autre personne qui aurait procédé à la même opération après le 1^{er} janvier 2013. Cette différence paraît susceptible de porter atteinte au principe constitutionnel d'égalité devant les charges publiques.

Le Conseil constitutionnel a été saisi d'une QPC sur cette question par une décision du Conseil d'Etat du 10 février 2016. Sur la base de l'espoir que la décision sur les plus-values en report sera aussi favorable qu'elle l'a été pour les compléments de prix, les contribuables concernés ont intérêt à former une réclamation avant même la décision du Conseil constitutionnel (devant intervenir au plus tard le 10 mai prochain), pour sauvegarder leurs droits. ■

Par **Florian Burnat**,
avocat en fiscalité.
florian.burnat@cms-bfl.com



Et **Florent Ruault**, avocat
au sein du département de
doctrine fiscale.
florent.ruault@cms-bfl.com

Iran : opportunités et défis d'un nouveau marché



Par **Agnès de l'Estoile-Campi**, avocat associé en fiscalité internationale et conseiller du commerce extérieur de la France.
agnes.delestoile-campi@cms-bfl.com



Et **François Hellio**, avocat associé en fiscalité internationale, plus particulièrement en matière de prix de transfert et contentieux.
francois.hellio@cms-bfl.com

Dans un contexte où les BRICS sont en panne de croissance, l'Iran est considéré comme un nouveau marché émergent. Fort de 80 millions d'habitants, une prévision de croissance élevée, une classe moyenne majoritaire et une population jeune (70 % des iraniens ont moins de 40 ans), urbaine et diplômée, l'Iran représente un potentiel de développement pour les entreprises françaises dans de nombreux secteurs : biens de consommation, tourisme, infrastructures obsolètes après plus de 30 ans d'embargo, industries automobile, pétrolière et BTP.

Réussir un projet d'implantation en Iran requiert de bien connaître les particularités juridiques et fiscales du pays et les spécificités de ses relations avec la France.

Outre un traité de protection des investissements, la France a une convention fiscale avec l'Iran qui est en vigueur depuis 1975. Les défis à relever sont nombreux : différence de culture, barrage de la langue, sortie de l'embargo : les échanges bancaires avec l'Iran sont encore bloqués et il faut surveiller la position – pas encore très claire – des Etats-Unis qui ont maintenu certaines sanctions qui, à ce jour, empêchent de réaliser des transactions en dollars.

L'implantation en Iran peut se faire sous une forme légère comme un bureau de représentation ou une succursale. Elle peut aussi prendre la forme d'une filiale dont le capital peut être détenu entièrement par des actionnaires étrangers. Toutefois, l'économie iranienne est très administrée et il faut obtenir une licence d'exploitation auprès d'un organisme étatique, ce qui nécessite d'anticiper les délais d'obtention de cette licence avant de pouvoir commencer l'activité sur place. Il faut enfin tenir compte du contrôle strict des changes en Iran et envisager dès le départ les modalités de rapatriement des profits réalisés sur place,

tant au regard du contrôle des changes que de la fiscalité applicable.

Concernant la fiscalité, le taux d'impôt sur les sociétés est de 25 %. L'Iran compte de nombreux dispositifs de zones franches sans véritable limitation de secteur d'activité. Toutefois, les avantages octroyés, comme l'exonération d'impôt sur les sociétés pendant une certaine durée, ne s'appliquent qu'aux activités exercées au sein de la zone franche. Les zones franches facilitent également les paiements à l'étranger. Concernant les projets dans le domaine du BTP et des infrastructures notamment, la convention fiscale franco-iraniennne prévoit classiquement qu'un chantier de construction et de mon-

tage est un établissement stable s'il a une durée de plus de six mois. Il est difficile à ce stade, faute d'expérience pratique, de savoir comment la convention fiscale sera appliquée en pratique par les autorités fiscales iraniennes.

S'agissant des revenus provenant des filiales locales, la convention prévoit des limitations de taux de retenue à la source mais le droit interne iranien est généralement plus favorable.

Du côté français, il faut prêter attention à l'article 209 B du CGI qui vise à réimposer en France les bénéficiaires d'une filiale

directe ou indirecte détenue à au moins 50 % lorsqu'elle bénéficie d'un régime fiscal privilégié. Ce dispositif pourrait trouver à s'appliquer en cas d'implantation dans une zone franche. Pour investir dans ce nouveau marché, l'accompagnement par des conseils français familiers des problématiques internationales est essentiel, en premier lieu pour identifier les bons interlocuteurs en Iran, mais aussi pour sécuriser son projet tout en prenant en compte les aspects français et iraniens. Ceci est valable quel que soit le projet : implantation nouvelle, joint-venture avec un partenaire local ou acquisition d'une société locale. ■

«L'économie iranienne est très administrée et il faut obtenir une licence d'exploitation auprès d'un organisme étatique, ce qui nécessite d'anticiper les délais d'obtention de cette licence avant de pouvoir commencer l'activité sur place.»

Information des salariés sur les opérations de cession : l'épilogue ?

Le décret n° 2015-1811 du 23 décembre 2015 parachève l'édifice des textes relatifs à l'information des salariés en cas de vente de leur entreprise. Si des améliorations significatives ont été apportées au cadre législatif initial, certaines incertitudes subsistent quant aux modalités d'application de ce dispositif à l'efficacité pour le moins limitée.

Rappel du dispositif

Partant du constat que bon nombre d'entreprises «saines» disparaissent chaque année faute de repreneur, la loi relative à l'économie sociale et solidaire n° 2014-856 du 31 juillet 2014, dite «loi Hamon» a créé deux dispositifs spécifiques :

- d'une part, une obligation triennale d'information des salariés sur les conditions d'une éventuelle cession de l'entreprise (dont le contenu vient d'être précisé par le décret n° 2016-2 du 4 janvier 2016) ;
- et, d'autre part, une obligation d'information des salariés en cas de cession de fonds de commerce ou de la majorité des parts au sein d'une société de moins de 250 salariés. La loi oblige ainsi l'employeur à informer préalablement ses salariés en cas de cession de l'entreprise afin que ceux-ci puissent, le cas échéant, présenter une offre de reprise. Cette obligation se décline différemment selon que l'entreprise est ou non dotée d'un comité d'entreprise.

Ce second dispositif était le plus éloigné de l'objectif du législateur car il vise à faciliter la reprise d'entreprises par les salariés pour lesquelles un repreneur est d'ores et déjà identifié.

Pour autant, c'est celui qui a concentré les principales critiques en raison de son champ d'application très large, de sa faible sécurité juridique et de la sévérité de sa sanction, soit la nullité de la cession.

La loi Macron n° 2015-990 du 6 août 2015 a permis la prise en compte d'une partie de ces critiques en rectifiant certains aspects du dispositif, lequel est désormais effectif au 1^{er} janvier 2016 suite à la publication de son décret d'application le 23 décembre 2015.

Les principaux changements effectifs au 1^{er} janvier 2016

Le décret n° 2015-1811 du 28 décembre 2015 se limite pour l'essentiel à confirmer les principales

modifications apportées par la loi Macron au dispositif initial :

- première modification conséquente, le texte circonscrit le champ d'application de l'obligation d'information en la limitant à la seule vente du fonds de commerce ou de plus de 50 % des parts d'une société, excluant de fait la plupart des opérations intragroupes qui sont moins fréquemment réalisées sous cette forme ;
- second apport du texte, il prend en compte l'obligation d'information triennale en exonérant l'employeur de toute obligation lorsque les salariés ont déjà été avisés de la vente dans les douze mois précédant celle-ci ;
- troisième nouveauté, la sécurisation des modalités d'information avec la fixation de la date de première présentation de la lettre recommandée adressée au salarié comme date de l'information qui lui est remise (peu important donc que celui-ci n'aille pas effectivement chercher ce courrier) ;
- enfin, la nullité de la cession est remplacée par une amende civile d'un montant équivalent à 2 % du montant de la vente.



Par **Pierre Bonneau**, avocat associé en droit social. 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-bfl.com

«Le décret n° 2015-1811 du 28 décembre 2015 [...] circonscrit le champ d'application de l'obligation d'information en la limitant à la seule vente du fonds de commerce ou de plus de 50 % des parts d'une société.»

Des incertitudes subsistent

Nonobstant les précisions ainsi apportées par ces différents textes, diverses interrogations subsistent. Il en va tout d'abord ainsi de la nature exacte de l'information devant être délivrée aux salariés et de la portée de l'obligation de confidentialité pouvant être mise à leur charge. Dans le même sens, quelle sera la latitude des juges pour fixer le montant de l'amende civile lorsque plusieurs salariés saisiront des juridictions différentes ? Il appartiendra donc, le cas échéant, à la jurisprudence d'apporter des éléments de réponse qui, espérons-le, ne viendront pas compliquer plus encore le bon déroulement des opérations de cession. ■

Indemnités de rupture des mandataires sociaux : un traitement social et fiscal moins avantageux

Par **Matias Labé**,
avocat en fiscalité.
matias.labe@cms-bfl.com



Et **Maïté Ollivier**, avocat en droit social. Elle intervient dans le domaine du conseil et du contentieux en droit du travail et droit de la protection sociale.
maite.ollivier@cms-bfl.com

Les lois de financement de la sécurité sociale et de finances pour 2016, sans remettre fondamentalement en cause les règles existantes, apportent néanmoins quelques correctifs, en augmentant le coût pour l'entreprise des indemnités de rupture des seuls mandataires sociaux et en augmentant, pour ces derniers, l'assiette d'imposition de ces indemnités.

Aucune exonération de cotisations sociales si l'indemnité totale est supérieure à 193 080 euros

Sur le plan des prélèvements sociaux, les indemnités de cessation forcée du mandat étaient exonérées de cotisations sociales dans la limite de deux fois le plafond annuel de la Sécurité sociale (PASS) et à condition de ne pas dépasser dix PASS (soit 386 160 euros en 2016). En cas de dépassement de ce dernier plafond, les indemnités étaient assujetties aux cotisations sociales dès le premier euro. La loi de financement de la sécurité sociale pour 2016 a réduit de moitié ce dernier seuil, conduisant à l'assujettissement intégral aux cotisations sociales des indemnités de cessation forcée excédant cinq PASS soit 193 080 euros en 2016.

Un plafond d'exonération fiscale abaissé à 115 848 euros

Sur le plan fiscal, les indemnités de rupture versées aux dirigeants et mandataires sociaux en cas de

cessation forcée de leurs fonctions étaient exonérées d'impôt sur le revenu dans la limite la plus élevée de la moitié du montant des indemnités perçues ou de deux fois le montant de la rémunération annuelle brute perçue au cours de l'année civile précédant la cessation des fonctions, sans que la fraction exonérée ne puisse excéder six PASS soit 231 696 euros en 2016.

La loi de finances pour 2016 substitue à cette règle un plafond d'exonération unique correspondant à trois PASS soit 115 848 euros en 2016¹.

Relevons qu'en parallèle, au niveau des sociétés anonymes cotées, la loi de finances pour 2016 conduit, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} novembre 2015, à réduire également à ce même niveau la fraction fiscalement déductible des rémunérations différées consenties à leurs dirigeants et visées aux articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du Code de commerce (qui concernent notamment les parachutes dorés, les indemnités de non-concurrence, les retraites-chapeaux, etc.).

Ces dispositions nouvelles seront-elles effectivement de nature à réduire les abus que quelques cas médiatiques ont pu illustrer ? Il est certain en tout cas qu'elles viennent plus encore compliquer la vie des entreprises qui, déjà obligées de distinguer le traitement social et fiscal de l'indemnité, vont probablement devoir le différencier selon que le dirigeant est titulaire d'un contrat de travail ou exclusivement mandataire social... ■

¹ En l'absence de disposition particulière, les indemnités perçues dès 2015 sont soumises à la diminution de plafond, soit pour 2015, 114 120 euros.

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre

2 rue Ancelle 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex
Tél. 01 47 38 55 00
www.cms-bfl.com

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



Option Finance
Le premier hebdomadaire des décideurs financiers

Supplément du numéro 1359 du mardi 29 mars 2016

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 - N° commission paritaire : 0917 T 83896

IMPRIM'VERT