

LA LETTRE

DES FUSIONS-ACQUISITIONS

ET DU PRIVATE EQUITY

Lundi 4 avril 2011

AU SOMMAIRE

Dossier

Les ruptures de pourparlers

- L'heure des pourparlers est dangereuse p2
- La lettre d'intention : précautions d'emploi p3
- Des préjudices réparables selon leur nature p4
- Qu'obtient-on concrètement ? p5
- La clause de «break up fees» en cas de rupture abusive des pourparlers : une arme dissuasive p6

Actualités

Loi de finances pour 2011

- Instabilité, imprévisibilité, impréparation, verra-t-on un jour la norme fiscale débarrassée de ces détestables défauts ? p7
- Rupture du contrat de travail et du mandat : régimes fiscal et social des indemnités versées p8
- LBO et fonds ISF : repensez la structuration de vos investissements p9
- Pertes fiscales sur titres de participation : cessions intercalaires neutralisées ! p10
- Structuration fiscale des LBO et sous-capitalisation : nuages et éclaircies p11
- Mesures anti-abus mère-fille : la disparition d'un avantage fiscal p12

C/M/S/ Bureau Francis Lefebvre

Supplément du numéro 1119
du 4 avril 2011

EDITORIAL

Ruptures de pourparlers : une question irritante pour les juristes et les opérateurs du M&A

Pour les juristes, les pourparlers sont une zone dans laquelle le droit ne peut intervenir que pour organiser la loyauté des discussions. Mais ces discussions doivent être possibles jusqu'au bout, la rupture étant toujours envisageable tant que la vente n'est pas formée, c'est-à-dire tant qu'il n'y a pas eu accord sur la chose et sur le prix. La sanction juridique interviendra essentiellement au travers de la responsabilité civile, en conséquence d'une faute commise par l'auteur de la rupture, sachant que la rupture n'est pas en soi une faute. En effet, la faute réside dans les circonstances qui entourent la rupture. Exceptionnellement, il pourra être plaidé que la vente en fait était déjà formée, et ce à l'insu de la partie qui a rompu : sera alors demandée l'exécution du contrat.

Pour les acteurs, la liberté doit demeurer jusqu'au bout le principe. Chacun entend bien préserver cette liberté en espérant néanmoins que des contraintes pourront lier le partenaire dans la discussion. D'où des lettres d'intention qui permettent d'imposer le respect du secret des affaires, qui imposent le cas échéant une exclusivité dans les discussions, au moins pour un temps, et qui forfaitisent les réparations en cas de rupture. Mais cette acceptation d'une possible rupture trouve ses limites dans le comportement abusif et déloyal de l'autre : le temps des négociations a trop duré, des illusions sont nées – chez le vendeur, le plus souvent – ou ont été suscitées ; tout s'arrête brutalement alors que les derniers e-mails échangés avaient trait aux modalités du closing. Ces comportements ne sont pas rares en temps normal, bien souvent dictés par un changement brutal de stratégie décidé par les dirigeants du groupe, ou plus exactement par de nouveaux dirigeants du groupe. En temps de difficultés, ils se multiplient et sont dictés par des considérations plus diversifiées : depuis l'été 2007, qui marque le début de la crise que nous traversons actuellement, on peut trouver une cinquantaine d'arrêts d'appel abordant la question. Il devient alors intéressant de rechercher les réponses à deux questions au moins : que demander exactement au juge ? Que peut-on obtenir et qu'obtient-on concrètement ?

Que demander au juge ? En théorie pure, les chefs de réparation sont assez diversifiés : des frais engagés, des chances perdues, une réputation compromise, etc. Dans le concret de l'action en justice, cette palette de possibilités se restreint quelque peu à l'épreuve de la réalité des faits, mais l'examen des décisions montre que les actions ne sont pas nécessairement vouées à l'échec. La crainte de la sanction judiciaire peut encore avoir une valeur dissuasive en ce domaine. Car le juge est soucieux de réprimer la déloyauté et l'exigence de loyauté n'a jamais autant qu'aujourd'hui sous-tendu la jurisprudence rendue dans les divers domaines du droit des affaires.

Liberté des négociateurs d'un côté, loyauté des comportements de l'autre : les ruptures de pourparlers ne peuvent être sanctionnées que dans le cadre de compromis souvent difficiles à établir. ■

Alain Couret, avocat associé

L'heure des pourparlers est dangereuse



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



Alain Herrmann, avocat associé. Il intervient en matière sociale dont il est spécialiste sur les opérations de private equity et de fusion-acquisition tant pour le conseil que pour le contentieux. Il est en particulier intervenu dans l'analyse des clauses de good et bad leaver au regard du droit du travail.
alain.herrmann@cms-bfl.com



Et **Denis Redon**, avocat associé en droit de la concurrence. Il est notamment en charge des questions relatives au droit des concentrations (notification d'opérations, analyse concurrentielle des dossiers...) et droit anti-trust.
denis.redon@cms-bfl.com

Le titre, inspiré d'un chapitre des «Essais» de Montaigne, décrit bien la situation créée en matière de droit social, droit des concentrations et droit boursier, par l'existence de pourparlers sur un projet de reprise.

Sur le plan social, la règle est que le comité d'entreprise (CE) doit être informé et consulté préalablement aux modifications de l'organisation économique ou juridique de l'entreprise. L'absence de consultation préalable constitue un délit d'entrave et pourrait conduire à la nullité d'une consultation. A quel moment cette procédure de consultation doit-elle commencer en cas de pourparlers ? La Cour de cassation précise qu'un projet, même formulé en des termes généraux, doit être soumis à consultation du CE lorsqu'il est assez déterminé pour que son adoption ait une incidence sur l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise. L'absence de mesures concrètes d'application importe peu, dès lors que la négociation de celles-ci n'est pas de nature à remettre en cause le projet.

En revanche, les pourparlers ne créent pas d'obligation de consultation tant que les conditions de l'opération ne sont pas encore déterminées. La consultation devra donc intervenir au moment où le projet sera suffisamment formalisé et susceptible d'être mené à terme

– au plus tard avant la signature d'un protocole d'accord, même sous conditions suspensives –, ce qui peut, en pratique, être délicat à déterminer. En matière d'OPA, cette consultation préalable n'est pas requise, le CE devant être réuni après la publication de l'OPA.

Au regard du droit boursier, la période des pourparlers est une zone dangereuse, car elle oblige les parties à concilier des obligations contraires : confidentialité des affaires et information du marché. L'existence ou le contenu de pourparlers constitue bien souvent une information privilégiée dont la diffusion doit, en principe, intervenir dès que possible. Pour pallier cette difficulté, le règlement général de l'AMF prévoit que les personnes concernées peuvent, sous leur responsabilité, différer cette publication si la

confidentialité est momentanément nécessaire à la réalisation de l'opération et si elles sont en mesure de préserver cette confidentialité. Le maintien de l'exigence de confidentialité est donc une condition absolue de la possibilité de différer la publication de l'information. Toute personne impliquée dans des pourparlers risque fort d'être un initié et, à ce titre, doit en outre faire preuve d'une vigilance absolue pour éviter toute sanction en matière de manquement/délit d'initié. Enfin, la COB (devenue AMF) a adopté une recommandation précisant les modalités selon lesquelles les procédures de «data room» peuvent être sécurisées pour préserver les intérêts des actionnaires et le respect de l'égalité d'accès à l'information des investisseurs, ainsi que l'interdiction d'exploiter des informations privilégiées (Bull. COB. oct. 2003).

Pour sa part, le droit des concentrations oblige à notifier les opérations de concentration concernant des entreprises dépassant certains seuils de chiffres d'affaires. La notification auprès de

l'Autorité de la concurrence (ADLC) peut intervenir dès que les parties sont d'accord sur un «projet suffisamment abouti», notion visant notamment une lettre d'intention. Si les parties notifient sur la base d'une telle lettre, l'opération définitive

ne devra pas s'écarter du projet notifié, sous peine de remise en cause de l'autorisation ainsi obtenue. Par ailleurs, la notification emporte la publication d'un communiqué sur le site Internet de l'ADLC. Cette publicité met un terme à la confidentialité de l'existence de pourparlers. Enfin, la concentration ne pouvant, sauf dérogation, être mise en œuvre avant l'autorisation de l'ADLC, il est recommandé que les échanges d'informations soient limités au strict nécessaire de la préservation des intérêts légitimes des parties et des actifs cédés. ■

«Au regard du droit boursier, la période de pourparlers oblige les parties à concilier confidentialité des affaires et information du marché.»

La lettre d'intention : précautions d'emploi

La lettre d'intention, également connue sous les termes anglais de «TermSheet» ou «Memorandum of Understanding», est un outil devenu incontournable de structuration des négociations précontractuelles dans le cadre d'un processus d'acquisition ou d'investissement.

La lettre d'intention permet généralement de formaliser l'intention commune des parties d'aboutir à un accord, de définir les principaux termes et conditions de cet accord et de fixer les principales modalités des négociations à venir. Son contenu est libre ; cependant certaines clauses sont devenues classiques au fil du temps. Ainsi, les clauses comportant un engagement

de négocier de bonne foi ainsi que des obligations d'information sont souvent prévues, afin de concrétiser l'intérêt commun des parties à entrer en négociation.

Par ailleurs, les clauses de confidentialité, d'exclusivité et de non-sollicitation sont fréquemment utilisées afin de sécuriser les relations de négociation entre les parties.

Il en est de même des clauses d'indemnité – clauses dites de «Break-up fees» –, ou à l'inverse des clauses exonératoires de responsabilité, qui encadrent l'hypothèse d'une rupture des négociations.

La lettre d'intention permet également d'organiser les aspects pratiques de la phase de pourparlers, par l'établissement d'un calendrier, la détermination d'une date butoir et le règlement de la question des frais.

Enfin, elle fixe les premiers éléments de l'accord – objet de l'opération envisagée, principe ou fourchette de prix, modalités de financement, nature, niveau et durée des garanties de passif, grandes lignes d'un pacte, etc. –, devant être présentés comme ayant vocation à être précisés dans le cadre des négociations et non comme une offre ferme et définitive.

L'insertion de telles clauses dans une lettre d'intention conduit à faire naître certaines obliga-

tions à la charge des parties dans une phase où ces dernières érigent pourtant en principe la liberté de négociation et refusent tout engagement. Il convient donc de s'interroger sur la portée juridique des obligations souscrites dans une lettre d'intention. En principe, la lettre d'intention ne devrait avoir aucune valeur contractuelle. Elle n'est censée engager les parties que sur des grands principes régissant leurs discussions – loyauté, confidentialité, etc. – sans créer d'obligation de résultat. Elle ne place ainsi les parties que sur le terrain de la responsabilité délictuelle, requérant pour être mise en jeu la preuve d'une faute de la partie défaillante.

Le risque de sa requalification en véritable contrat n'est toutefois pas toujours impossible. Si la jurisprudence relative aux lettres d'intention semble plutôt favorable à une mise en jeu de la responsabilité délictuelle, il convient de noter que les fondements de la qualification de la responsabilité reposent sur l'interprétation de l'intention des parties à travers les termes de la lettre. Dès lors, toute lettre dont le contenu serait trop détaillé et qui ne laisserait pas la place à une négociation ultérieure pourrait être requalifiée en contrat dont

la rupture pourrait donner droit à des dommages et intérêts sans que la preuve d'une quelconque faute ait besoin d'être établie.

La lettre d'intention se situe ainsi à la frontière entre le délictuel et le contractuel et l'orientation dans un sens ou dans un autre repose sur des critères de fond et de forme laissés à l'appréciation souveraine des juges. Dans une jurisprudence récente¹, il a par exemple été jugé que les termes utilisés dans la lettre d'intention ainsi que l'emploi du conditionnel ne permettaient pas d'établir l'existence d'un contrat ni même d'une volonté non équivoque de s'engager.

La rédaction des lettres d'intention se révèle donc déterminante dans le degré d'engagement des parties qui en découle et nécessite qu'on y porte la plus grande attention. ■

«L'insertion de certaines clauses dans une lettre d'intention conduit à faire naître des obligations à la charge des parties dans une phase où ces dernières érigent pourtant en principe la liberté de négociation et refusent tout engagement.»



Par **Isabelle Buffard-Bastide**, avocat associé. Spécialisée en droit des sociétés et droit commercial, elle intervient plus particulièrement sur les questions relatives aux opérations de Private Equity, notamment pour des fonds d'investissement et des actionnaires familiaux.
isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com



Et **Cécile Leclerc**, avocat en Corporate-M&A.
cecile.leclerc@cms-bfl.com

¹. CA Paris 8-12-2009 n° 08-21540, ch. 5-8, SARL Cie Commerciale Richelieu c/ SA SPB.

Des préjudices réparables selon leur nature



Par **Thomas Bortoli**, avocat en Corporate-M&A. Il assiste de nombreux acteurs (industriels, fonds d'investissement ou personnes physiques), tant à la vente qu'à l'achat, dans le cadre d'opérations transactionnelles de tous types.
thomas.bortoli@cms-bfl.com

La rupture abusive des pourparlers est classiquement sanctionnée par l'allocation de dommages et intérêts au profit de la partie victime du comportement fautif, et ce en pleine conformité avec les dispositions du droit commun de la responsabilité. La question est alors de déterminer quelle est la nature des préjudices indemnisables consécutivement à une telle rupture.

Les préjudices réparables dans le cadre de la rupture abusive de pourparlers

La jurisprudence admet tout d'abord que, dans le cadre d'une rupture abusive de pourparlers, la partie défaillante soit condamnée à indemniser l'autre partie à concurrence des frais engagés par la victime pour les besoins de la négociation en cause. Cette position trouve son fondement dans l'obligation de loyauté pesant sur les parties dans le cadre de la négociation précontractuelle : le comportement déloyal de l'une des parties obère en effet le jeu de la négociation précontractuelle et engendre un préjudice pour la partie négociant de bonne foi. C'est ainsi que la Cour de cassation considère qu'une partie doit être indemnisée lorsqu'elle subit un «préjudice du fait des démarches accomplies vainement en vue de la vente»¹.

Par ailleurs, la Cour de cassation considère que constitue un préjudice indemnisable, dans certaines circonstances, la perte de la chance de contracter avec un tiers dont souffre une partie consécutivement au comportement fautif de son interlocuteur. Dans une telle hypothèse, c'est l'attitude de l'auteur de la rupture, notamment quand il a entretenu l'espoir d'un aboutissement des pourparlers, qui est sanctionnée, et non le caractère abusif ou non de la rupture en elle-même. Pour obtenir réparation, la victime doit alors rapporter la difficile preuve qu'en l'absence d'action positive de l'autre partie elle «aurait effectivement fini par conclure avec ce tiers et qu'elle en aurait tiré des bénéfices»².

Enfin, il ne fait pas de doute que le préjudice de réputation est également un préjudice réparabile,

même si l'appréciation du quantum de la réparation est toujours très délicate.

Le refus de l'indemnisation au titre de la perte d'une chance de conclure un contrat

Aux termes d'une jurisprudence constante aux motifs similaires depuis un arrêt de principe du 26 novembre 2003³, si la Cour de cassation admet par principe que le caractère abusif de la rupture des pourparlers doit être sanctionné, elle exclut de la réparation du préjudice subi l'indemnisation de la perte d'une chance de conclure un contrat. La Cour estime en effet que «les circonstances constitutives d'une faute commise dans l'exercice du droit de rupture unilatérale des pourparlers précontractuels ne sont pas la cause du préjudice consistant dans la perte d'une chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat»⁴. Cette position de la Cour repose sur la constatation que, d'un point de vue technique, la perte des gains escomptés est une conséquence de la rupture des pourparlers et non des «conditions de la rupture qui seules sont fautives»⁵.

Afin de nuancer cette position de principe de la Cour, certains praticiens veulent toutefois croire que, dans l'hypothèse où la rupture abusive interviendrait à un stade particulièrement avancé des négociations, l'indemnisation de la perte de chance serait alors parfaitement justifiable – et notamment dans le cas où l'accord des parties sur les principaux termes d'un projet de contrat serait intervenu⁶.

En synthèse, depuis son arrêt de principe du 26 novembre 2003, la Cour a donc considérablement restreint l'étendue du préjudice réparabile en matière de rupture abusive des pourparlers : alors que, auparavant, la partie victime pouvait espérer obtenir dans ce cadre la réparation du gain manqué, cette dernière doit désormais se contenter d'indemnités d'un montant plus modeste venant l'indemniser des seuls frais de négociation encourus, voire, de façon très épisodique, de la perte de chance de contracter avec un tiers. ■

«La cour a considérablement restreint l'étendue du préjudice réparabile en matière de rupture abusive des pourparlers»

1. Cass.civ. 12 novembre 2003, n°12-10.252.

2. S. Menu, *Réflexions sur le préjudice précontractuel*, LPA, 1^{er} février 2006, n°23, p.6.

3. Cass.com. 26 novembre 2003, n°00-10.949, Cass. 3^e civ. 28 juin 2006, n°04-20.040, Cass. 3^e civ. 7 janvier 2009, n°07-20.783 et Cass.com. 16 février 2010, n°08-17.759.

4. Cass.com. 26 novembre 2003, n°00-10.949, opus cit.

5. Cass. 3^e civ. 28 juin 2006, n°04-20.040, opus cit.

6. S. Menu, *Réflexions sur le préjudice précontractuel*, opus cit.

Qu'obtient-on concrètement ?

La rupture abusive des pourparlers peut être source de pertes importantes pour la victime, entre les frais des conseils, auditeurs, experts, les coûts internes et les frais de déplacement, les sommes en jeu sont rapidement significatives, et ce sans même évoquer le préjudice consistant en la perte de chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat que les juges écartent dans une grande majorité de cas.

S'agissant de l'indemnisation des frais engagés pour les besoins de la négociation, les cours d'appel ont suivi la doctrine majoritaire favorable à l'indemnisation des frais engagés par le négociateur victime d'une rupture abusive des pourparlers, dès lors que l'une des parties a fait preuve d'un comportement déloyal. Il semblerait que les juges du fond procèdent parfois à un partage des sommes en cause au regard de la gravité de la faute commise.

Dans un cas de rupture des pourparlers liée à une information tardive sur la baisse du chiffre d'affaires et

une perte sur l'exercice de la cible, la cour d'appel de Toulouse n'accorde à la victime sur les 300 000 euros demandés «que» la somme de 20 000 euros, en énonçant «que la rupture des pourparlers était brusque mais légitime» certes, mais «que les frais engagés (...) auraient été évités si M avait informé plus tôt F des difficultés que posait la baisse du CA de l'exercice de 2003»¹.

Dans un autre cas, l'une des parties avait d'abord annoncé son intention de signer le projet de contrat proposé, puis annonçait un mois plus tard qu'elle ne voulait plus donner suite au projet en raison de son acceptation d'une autre offre commerciale, la cour accède à la totalité de la demande de la victime au titre de l'indemnisation des frais engagés pour les besoins de la négociation, «considérant que la succession de réunions et d'échanges entre les sociétés et l'intention apparente et déclarée de conclure a pu légitimement

conduire A à exposer des frais pour affiner les propositions qui lui étaient demandées par V, considérant que les factures de réunion et de prestation informatiques correspondant aux études préparatoires et aux devis justifient que soit allouée à A la somme de 27 673,60 euros»².

L'indemnisation de la perte de la chance de conclure le contrat avec un tiers semble elle aussi être admise par les juges d'appel. Pour preuve, un arrêt du 17 novembre 2010, qui juge «qu'en rompant abusivement les pourparlers qui étaient engagés depuis plus de six mois et qui avaient mobilisé le temps et l'énergie de S pendant tout ce laps de temps et eu égard au fait que S était tenue d'une exclusivité à son égard, l'empêchant de négocier avec des tiers, R lui a causé un préjudice qui sera indemnisé en son entier par la somme de 150 000 euros»³.

La partie victime d'une rupture des pourparlers peut aussi réclamer l'indemnisation d'un préjudice pour atteinte à son image, comme le démon-

traint de nombreux et récents arrêts d'appel⁴, et notamment un arrêt du 8 décembre 2009, dans lequel la cour d'appel de Paris accepte qu'un acquéreur soit indemnisé⁵ : «considérant que compte tenu de la brutalité de la rupture fautive et du discrédit qu'il en résulte pour elle, S a indiscutablement subi un préjudice que la Cour estime devoir indemniser à hauteur de 100 000 euros»⁶.

L'analyse des arrêts récents tend à montrer que ce que l'on obtient reste souvent assez éloigné du préjudice économique subi. L'on ne peut que recommander de documenter et rappeler autant que possible le contexte spécifique de négociation dans lequel l'une ou l'autre des parties a pu engager certaines dépenses (audits, études, etc.) et, bien sûr, d'encadrer contractuellement le processus de la négociation et la compensation des pertes encourues en cas de rupture, par exemple par des «break up fees». ■



Par **Alexandra Rohmert**, avocat en Corporate-M&A. Elle traite plus particulièrement des dossiers de joint ventures et de fusions-acquisitions internationales.
alexandra.rohmert@cms-bfl.com

1. CA Toulouse, 22 juin 2010, n° 10/156.

2. CA Paris, 23 janvier 2009, n° 07/16908.

3. CA Paris, 17 novembre 2010, n° 09/07199.

4. CA Paris, 12 mars 2008, n° 06/04526 ; CA Paris, 10 décembre 2009, n° 07/07101 ; CA Aix-en-Provence, 16 mars 2010, n° 09/06356 ; CA Paris, 20 mai 2010, 07/18265.

5. O. de Précigout, «Conditions et conséquences de la rupture de négociations», Option finance n° 1080, lundi 7 juin 2010.

6. CA Paris, 8 décembre 2009, n° 08/21540.

La clause de «break up fees» en cas de rupture abusive des pourparlers : une arme dissuasive



Par **Alexandre Delhaye**, avocat en Corporate-M&A. Il intervient en matière de fusions-acquisitions pour le compte d'industriels, de fonds d'investissements et de managers, ainsi que dans le cadre de réorganisations de groupes.
alexandre.delhaye@cms-bfl.com

1. La clause de «break up fees» insérée dans un accord précontractuel (lettre d'intention, Memorandum of Understanding...) est celle qui prévoit à l'avance le principe et le montant de l'indemnité qui sera due en cas de rupture par l'une des parties de négociations précontractuelles.

Elle s'apparente à la clause de dédit qui offre le choix à une partie de s'exonérer de ses engagements contractuels moyennant le paiement d'une indemnité.

Elle doit également être rapprochée de l'indemnité d'immobilisation qui peut être insérée, à l'instar de ce qui est prévu dans les ventes immobilières, dans les contrats de cession de droits sociaux afin de protéger le vendeur d'un acquéreur qui ne serait pas en mesure d'acquérir les titres à la date prévue, par exemple, s'il n'a pas pu obtenir son financement.

2. L'intérêt d'une telle clause dans un accord précontractuel est évident compte tenu des frais engagés dans le cadre d'une opération de rapprochement et des conséquences potentielles d'une

rupture de négociations tant pour l'acquéreur que pour le vendeur. A titre d'exemple, le vendeur pourra souffrir d'avoir dû initier la consultation des représentants du personnel, d'avoir dû communiquer au public préalablement à la rupture des négociations ou encore d'avoir perdu la chance de négocier avec d'autres acquéreurs, tout particulièrement si une exclusivité avait été accordée. De son côté, l'acquéreur pourra avoir eu le sentiment d'avoir servi de «lièvre» dans le cadre d'un processus d'enchères¹.

Etant donné les risques et les sommes importantes engagées dans le cadre de négociations, chaque partie pourra donc légitimement souhaiter prévoir que, en cas de rupture abusive, un montant sera dû par la partie à l'origine de cette rupture, de manière à couvrir le remboursement des frais engagés² ou à compenser le préjudice subi. Ainsi, une telle clause peut constituer la

contrepartie à l'octroi d'une exclusivité par le vendeur dans la négociation³.

Cette clause a également pour vertu de dissuader une partie de rompre des négociations, par exemple, dans le cas où elle serait tentée de se tourner vers des offres concurrentes, de renoncer à l'accord envisagé ou de se raviser en cours d'offre⁴.

Cette clause sera utilement encadrée en prévoyant expressément des cas limités et objectifs permettant de qualifier le caractère non abusif d'une rupture de négociations, de sorte que la clause de «break up fees» n'aura pas lieu de s'appliquer au cas où les négociations seraient rompues pour l'un de ces motifs.

3. Le recours à une telle clause peut en outre être motivé par la volonté des parties de prévoir de façon forfaitaire le coût de la rupture et de s'affranchir ainsi des faiblesses d'une évaluation judiciaire des dommages liés à l'interruption des

négociations qui ont tendance, ces derniers temps, à s'amoinrir. Il s'agit d'une bonne solution face à la volonté de la Cour de cassa-

tion de restreindre le préjudice réparable dans de tels cas, en témoignent les jurisprudences Manoukian ainsi que les arrêts de cassation ayant suivi. Lorsque le préjudice subi est inférieur à celui anticipé par les parties dans la clause, l'intégralité du forfait sera due par la partie défaillante. Lorsque le préjudice subi est à l'inverse supérieur, le forfait sera malgré tout identique et le créancier ne pourra en réclamer davantage à son débiteur.

4. La clause de «break up fees» permet donc aux parties de prévoir à l'avance les conséquences d'une rupture de négociations et ainsi de se prémunir du risque d'une indemnisation aléatoire. Mais elle permet également de dissuader les parties de se lancer dans une négociation sans avoir de réelles intentions d'aller jusqu'à son terme. ■

«La clause de «break up fees» permet aux parties de prévoir les conséquences d'une rupture de négociations.»

1. A. Pietrancosta, «Break-up fees et offres publiques : une pratique en voie de consécration ?», RTDF n° 2, 2002, Colloque / «actualité boursière», jeudi 3 avril 2008, p. 22, spéc. p. 23.

2. E. Michel-Cordier, X. Vamparys, «Clause de breakup et pourparlers en vue de la cession de droits sociaux», Bulletin Joly sociétés, septembre 2009.

3. E. Michel-Cordier, X. Vamparys, op.cit.

4. A. Pietrancosta, op.cit.

Instabilité, imprévisibilité, impréparation, verra-t-on un jour la norme fiscale débarrassée de ces détestables défauts ?

La qualité d'un régime fiscal tient autant à sa permanence qu'à ses caractéristiques intrinsèques. La variable fiscale ne doit pas ajouter un aléa à ceux que comporte déjà tout projet économique.

On ne discute pas la nécessité d'ajuster périodiquement la norme en fonction des circonstances. Mais ces ajustements méritent un débat préalable et ne doivent pas prendre les opérateurs à revers. Voilà pour la prévisibilité.

C'est au gouvernement qu'il revient de proposer l'aménagement des dispositions fiscales et au Parlement d'en décider l'adoption, après amendement, s'il le juge bon. Cette procédure offre une double garantie. Un exposé des motifs indique l'effet recherché. La mesure est soumise à l'examen du Conseil d'Etat puis à l'appréciation successive de la commission des finances de chacune des deux assemblées. Voilà pour la préparation.

L'instabilité fiscale atteint hélas une intensité historique. Ce ne sera pas l'objet de nos critiques. Nous nous en prenons aux conditions dans lesquelles trois dispositions frappant la fiscalité des opérations transactionnelles viennent d'être adoptées dans le cadre des lois de finances de fin d'année.

L'aggravation des règles de sous-capitalisation énoncées à l'article 212 du CGI, tout d'abord. L'introduction de ces règles, destinées à plafonner la déduction des intérêts servis aux entreprises liées, avait été précédée d'une large concertation. La mesure avait été votée un an avant son entrée en vigueur, ce qui avait permis aux entreprises de s'y préparer. On avait alors choisi à dessein de ne pas faire porter la limitation sur les intérêts des emprunts bancaires garantis par une société du groupe. Or, voici qu'un amendement déposé par les sénateurs fin novembre, et qui ne sera confronté à l'appréciation de l'Assemblée nationale que dans une délibération secrète opérée en commission mixte paritaire, instaure la règle contraire sous une formulation largement imparfaite et en prenant de surcroît les entreprises à revers au titre de leurs opérations de l'exercice 2010.

Les cessions de titres au sein du groupe familial,

ensuite. Depuis 1949, les détenteurs de participations supérieures à 25 % – qui étaient les seuls à être imposables sur leurs plus-values de cession avant la généralisation de la taxation en 1978 – échappent à l'impôt de plus-value lorsqu'ils cèdent leurs titres à des membres du groupe familial, en particulier à leurs enfants. En examinant un amendement visant à étendre l'application de cette mesure aux familles actionnaires de sociétés établies dans l'Union européenne ou dans l'EEE, le législateur décide furtivement, en toute fin de discussion budgétaire, de soumettre les plus-values en cause aux prélèvements sociaux de 12,3 % à compter du 1^{er} janvier 2011. On ne pouvait mieux faire pour condamner un dispositif, pourtant étendu un an plus tôt aux cessions entre collatéraux, et dont l'utilité saute aux yeux : préserver la détention familiale de nos entreprises. Et on l'a fait sans consulter ni débattre.

Enfin, les réductions d'ISF et d'impôt sur le revenu accordées aux redevables qui investissent dans les PME. Que le gouvernement ait souhaité resserrer les conditions d'application du dispositif pour s'assurer que la réduction finance les seules véritables entreprises, on le comprend bien. Qu'il ait voulu graver dans la loi qu'une entreprise n'existe pas sans salariés, passe encore. Mais qu'il soit allé jusqu'à empêcher que la PME reçoive des souscriptions éligibles si elle n'avait pas au moins deux salariés à la fin du premier exercice de son histoire, aussi lointain soit-il, c'est proprement inexplicable et absurde. C'est bien pourtant hélas ce qui a été voté. Ainsi, sauf interprétation bienveillante de l'administration fiscale, une entreprise ayant aujourd'hui pignon sur rue ne pourrait plus recevoir de souscriptions pour peu qu'elle ait seulement commencé à recruter après la clôture de son tout premier exercice. Kafka est passé par là. ■



Par **Jean-Yves Mercier**,
avocat associé, responsable de
l'équipe de Doctrine fiscale. Il inter-
vient notamment dans l'analyse et
la traduction en conseils pratiques
des évolutions de la réglementation
fiscale. Il contribue à la fixation de
la doctrine du cabinet en matière
fiscale et ouvre le dialogue avec les
autorités fiscales.
jean-yves.mercier@cms-bfl.com

Et **Laurent Hepp**,
avocat associé,
spécialisé en fiscalité.
laurent.hepp@cms-bfl.com

Rupture du contrat de travail et du mandat : régimes fiscal et social des indemnités versées



Par **Martine Ebrard-Grellety**, avocat associé, spécialisée en fiscalité. Elle intervient tant en matière de conseil que de contentieux dans tous les secteurs d'activité et notamment auprès de fonds d'investissement.
martine.ebrard-grellety@cms-bfl.com

Et **Alain Herrmann**, avocat associé, spécialiste en droit social.
alain.herrmann@cms-bfl.com

Avec la participation d'**Alexandre Barrier**, avocat en droit social.

La loi de financement de la Sécurité sociale pour 2011 du 20 décembre 2010 a modifié le régime social des indemnités de rupture versées aux salariés ou à l'occasion de la cessation forcée des fonctions des dirigeants assimilés à des salariés sur un plan fiscal – sont notamment visés à ce titre les directeurs généraux et directeurs généraux délégués des sociétés anonymes ou les gérants minoritaires de SARL.

L'exonération d'impôt sur le revenu reste en revanche inchangée¹

Pour mémoire, les indemnités sont exonérées à hauteur du plus élevé des montants suivants :

- 50 % des indemnités versées, dans la limite de six fois la valeur annuelle du PSS (soit 212 112 euros en 2011) ;
- deux fois le montant de la rémunération annuelle brute perçue par les intéressés au cours de l'année civile précédant la cessation des fonctions, dans la même limite².

L'indemnité conventionnelle de licenciement et les sommes versées dans le cadre d'un PSE sont quant à elles totalement exonérées d'impôt sur le revenu, et ce sans aucune limitation.

Il faut noter qu'en cas de licenciement par plusieurs sociétés d'un même groupe d'un salarié exerçant également des fonctions de mandataire social, la jurisprudence considère que les limites sont appréciées en faisant masse de la totalité des indemnités perçues à raison de la cessation de l'ensemble des fonctions du bénéficiaire, à condition que leur versement procède d'une décision unique des différentes sociétés faisant l'objet d'un contrôle commun³.

Le traitement social des indemnités dépend désormais de leur date de versement

a) A compter du 1^{er} janvier 2012, la masse des indemnités versées – y compris celles prévues par les conventions collectives ou celles versées à l'occasion d'un plan de sauvegarde de l'emploi –, est exclue de l'assiette des cotisations de Sécurité sociale, à hauteur du plus élevé des montants suivants :

- 50 % du montant des indemnités versées

- deux fois le montant de la rémunération annuelle brute perçue par les intéressés au cours de l'année civile précédant la fin du contrat et/ou du mandat dans la même limite.

b) A titre transitoire, les indemnités versées en 2011 au titre d'une rupture prenant effet la même année, sont exonérées dans les limites exposées ci-dessus, mais l'indemnité conventionnelle de licenciement reste exonérée dans la limite de six fois le PSS. Une circulaire de la direction de la Sécurité sociale à paraître devrait confirmer ce résumé d'un texte particulièrement obscur.

Se pose enfin la question délicate de l'application de ce nouveau régime social lorsqu'une condamnation judiciaire intervient une ou plusieurs années après la rupture du contrat – et/ou révocation du mandat. Dans cette hypothèse, la marche à suivre semble être la suivante :

- ajouter le montant des dommages et intérêts octroyés aux indemnités perçues initialement afin d'obtenir un montant global ;
- comparer ce montant global à la limite d'exclusion d'assiette en vigueur lors du versement des premières indemnités ;
- assujettir l'éventuelle fraction excédentaire selon les taux de cotisations en vigueur à la date de versement des dommages et intérêts.

La circulaire à venir devrait également confirmer ce point.

En conclusion, on rappellera que les indemnités de rupture, et ce quelle que soit leur origine (contractuelle, conventionnelle ou judiciaire), dépassant trente fois la valeur annuelle du PSS (soit 1 060 560 euros en 2011) restent assujetties aux cotisations sociales, à la CSG et à la CRDS pour la totalité de leur montant. Sur un plan fiscal, et ce depuis le 1^{er} janvier 2011, les indemnités octroyées par décision de justice en réparation d'un préjudice moral sont soumises à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des traitements et salaires pour la fraction excédant 1 million d'euros. ■

1. Exonération visée à l'article 80 duodecies du Code général des impôts.

2. En cas de mise à la retraite, la limite applicable aux deux montants est de cinq fois la valeur annuelle du PSS (soit 176 760 en 2011).

3. CE, 30 décembre 2009, n° 316730, Bensoussan, et CE, 10 décembre 2010, n° 303722, Laureau.

LBO et fonds ISF : repensez la structuration de vos investissements

L'article 38 de la loi de finances pour 2011 réforme en profondeur les règles d'investissement des fonds ISF créés à compter du 1^{er} janvier 2011. Aujourd'hui, deux régimes distincts coexistent, selon que les fonds ont été créés avant ou après le 1^{er} janvier 2011, et il convient d'en tenir compte pour la structuration des investissements que ces fonds réalisent par l'intermédiaire de holdings d'acquisition.

Les fonds ISF créés antérieurement au 1^{er} janvier 2011 continuent à devoir respecter un quota ISF – 20 % pour les FIP, 40 % pour les FCPI et FCPR – et un quota juridique/fiscal – 50 % pour les FCPR, 60 % pour les FIP et FCPI¹. A ce titre, les holdings ne sont éligibles au quota ISF que si elles sont animatrices de groupe, étant précisé que leur éligibilité directe au quota juridique/fiscal n'est toujours pas formellement admise par l'administration².

Pour les FCPI et FIP ISF créés à compter du 1^{er} janvier 2011 – les FCPR ISF ont été supprimés –, les quotas ISF n'existent plus en tant que tels et ont été refondus dans les quotas juridiques de 60 % prévus respectivement aux articles L 214-41 et

L 214-41-1 du Code monétaire et financier – auxquels le c du 1 du III de l'article 885-0 V bis du Code général des impôts fait directement référence.

Les sociétés holding éligibles aux nouveaux quotas de 60 % s'entendent uniquement des holdings exclusives, i.e. celles dont l'actif est investi à 90 % au moins en titres de sociétés éligibles n'ayant pas pour objet la détention de participations – seul un niveau d'interposition est donc admis. A cet égard, la condition d'exclusivité des holdings s'apprécie désormais, s'agissant du quota FIP, à la date d'investissement du fonds, tandis que, sous l'ancien régime, cette condition devait être vérifiée de manière continue. Sur la durée, l'éligibilité des holdings au quota des FIP s'en trouve donc considérablement assouplie. On relèvera qu'en l'état actuel des textes, aucune disposition ne prévoit l'éligibilité directe

des holdings animatrices (non exclusives) aux nouveaux quotas juridiques de 60 %. Dans la mesure où seul le respect des quotas juridiques détermine désormais la capacité qu'aura un fonds à faire bénéficier ses porteurs de parts de la réduction ISF, la distinction holding animatrice/passive n'a ainsi plus lieu d'être opérée. Certes, la holding animatrice est désormais définie dans le Code général des impôts (article 885-0 V bis, V) comme devant être constituée et contrôler au moins une filiale depuis au moins douze mois. Mais cette condition ne devrait pas être opposable aux fonds ISF investissant au travers de holdings, dès lors que les dispositions du V de l'article 885-0 V bis du CGI font référence au dispositif de réduction ISF de 50 % (anciennement 75 %) pour investissement direct dans les PME, lequel est aujourd'hui indépendant du dispositif applicable aux fonds ISF. Reste malgré tout

la nouvelle condition selon laquelle une société éligible (et donc une holding) doit avoir un effectif minimum de deux salariés à la date de l'investissement du fonds, ce qui pourrait conduire à exclure les holdings d'acquisition dépourvues de toute substance.

Le législateur a par ailleurs instauré un quota de 40 % constitué soit de titres reçus en contrepartie de souscriptions au capital, soit de titres reçus en contrepartie d'obligations converties de sociétés éligibles. Ce quota supplémentaire constitue en réalité un assouplissement, si l'on rappelle que les anciens fonds ISF sont tenus de procéder exclusivement à la souscription, et non à l'acquisition, de titres éligibles. L'ensemble de ces dispositions modifie substantiellement la place des holdings dans les schémas d'acquisition des nouveaux fonds. Reste à savoir si elles trouveront à s'appliquer durablement, compte tenu de l'avenir incertain réservé à l'ISF et aux réductions dont bénéficient encore les porteurs de parts... ■



Par **Eric Hebras**, avocat spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des produits financiers, fonds d'investissement et SCR. eric.hebras@cms-bfl.com



Et **Lionel Bogey**, avocat spécialisé 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

1. Etant observé que les fonds investissant à compter de 2011 au moyen de souscriptions reçues à compter du 29 septembre 2010 sont tenus de respecter certaines dispositions anti-abus en principe applicables aux nouveaux fonds.

2. Cf. la Lettre des Fusions-Acquisitions et du Private Equity du 13 décembre 2010, p. 10 : «Les holdings éligibles aux quotas FCPR : une définition à géométrie variable !»

Pertes fiscales sur titres de participation : cessions intercalaires neutralisées !



Par **Michel Collet**, avocat associé, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés, notamment dans le cadre de structurations fiscales, qu'en Private Equity s'agissant de la fiscalité des fonds, fonds de fonds, et des différents intervenants à un investissement. Il conseille également les managers sur leur fiscalité personnelle et patrimoniale.
michel.collet@cms-bfl.com



Et **François Meziane**, avocat, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de private equity dans les opérations de financement et d'acquisitions dans un contexte international. Il intervient également en fiscalité des entreprises pour une clientèle composée de groupes internationaux.
francois.meziane@cms-bfl.com

La loi de finances pour 2011 comprend un certain nombre de mesures anti-abus en matière d'impôt sur les sociétés, dont celle destinée à faire échec à la déductibilité fiscale des moins-values de cessions de titres de participation réalisées entre sociétés liées. Cette mesure est destinée à combattre les schémas de contournement de l'absence de déductibilité des moins-values à long terme mis en place ces dernières années par les groupes dans un contexte de crise économique et boursière. C'est ainsi qu'une mesure de suspension de l'imposition ou de la déduction de la plus- ou moins-value de cession de titres de participation s'applique aux cessions réalisées entre sociétés liées au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2010.

Sont visées par ce nouveau dispositif toutes les cessions portant sur des titres de participation, c'est-à-dire sur des titres répondant à la définition comptable des titres de participation¹, sur des titres acquis par l'initiatrice d'une OPA ou d'une OPE ou sur des titres éligibles au régime des sociétés mères², à l'exclusion des titres de sociétés à prépondérance immobilière non cotées. Les cessions visées par la mesure sont celles qui sont effectuées entre des sociétés liées au sens de l'article 39,12 du Code général des impôts, ce qui renvoie à la notion de contrôle ou de pouvoir de décision³. Par «cession», il convient d'entendre non seulement les ventes, mais également les échanges ou les apports de titres non placés sous un régime de faveur.

L'imposition de la plus-value ou la déduction de la moins-value concernée est mise en suspens jusqu'à l'expiration du délai de deux ans décompté à partir de la date à laquelle l'entreprise cédante avait acquis ou souscrit les titres de participation cédés.

La mise en suspens prend toutefois fin immédiatement si :

- les titres sont cédés à une entreprise non liée à l'entreprise cédante ;
- le lien de dépendance ayant justifié la mise en report du résultat de la cession est rompu ;
- la société cédante cesse d'être soumise à l'impôt sur les sociétés ;
- la société cédante est absorbée par une société non liée qui n'acquiert pas cette qualité du fait de la fusion.

Si l'un des événements ci-dessus survient avant l'expiration du délai de deux ans, la plus- ou moins-value antérieurement mise en suspens devient immédiatement imposable et relève alors du régime du court terme.

Si aucun de ces événements ne survient dans ce même délai, la plus ou moins-value mise en suspens devient imposable selon le régime du long terme et se trouve rattachée fiscalement à l'exercice au cours duquel le délai de deux ans arrive à expiration.

Si la déduction de la moins-value est automatiquement mise en suspens, il n'en est pas de même en présence d'une plus-value. La mise en suspens nécessitera qu'un état de suivi conforme à celui qui sera publié par l'administration soit joint annuellement à la liasse fiscale de la société cédante.

Ces règles sont applicables de la même manière aux cessions réalisées à l'intérieur d'un périmètre d'intégration fiscale. Ce n'est qu'au moment de la constatation effective du gain ou de la perte – à l'expiration du délai de deux ans, par exemple – que les règles de neutralisation propres à l'intégration fiscale en ce qui concerne les cessions intragroupes sont susceptibles de jouer, tant en ce qui concerne le gain/la perte de cession que la quote-part de frais et charges de 5 %⁴. Espérons qu'une conjoncture économique plus prometteuse vienne amoindrir la pertinence de cette mesure pour les prochains exercices.

Il pourrait néanmoins être judicieux de réévaluer les enjeux de ce dispositif dans l'éventualité d'un durcissement du régime du long terme sur titres de participations le cas échéant. ■

1. Une participation supérieure à 10 % emporte présomption de la qualification de titres de participation au sens de la définition comptable.

2. Ce régime est ouvert sur option aux sociétés soumises à l'IS qui détiennent au moins 5 % des droits de vote et des droits financiers d'une autre société.

3. Deux sociétés sont réputées liées lorsque l'une d'entre elles détient directement ou indirectement la majorité du capital social de l'autre ou qu'elle y exerce en fait le pouvoir de décision, ou lorsque les deux sociétés sont placées sous le contrôle d'une même entreprise.

4. Mais il en va différemment lorsque l'entreprise cédante choisit de renoncer au report de la plus-value à court terme ou omet de joindre l'état de suivi exigé par la loi à sa déclaration de résultat propre : dans ce cas, l'imposition est immédiate et la neutralisation propre au régime de l'intégration fiscale doit s'appliquer dès l'exercice de cession.

Structuration fiscale des LBO et sous-capitalisation : nuages et éclaircies

Avant le vote définitif de la loi de finances pour 2011, nous nous inquiétons, dans ces mêmes pages, des effets indésirables sur la structuration des LBO qu'était susceptible de produire la modification des règles fiscales de lutte contre la sous-capitalisation. Le projet de texte initial prévoyait de limiter, de façon quasi-systématique, la déductibilité des intérêts payés à un établissement bancaire dès lors que le prêt consenti par cet établissement était garanti par une entreprise liée à la société débitrice.

Force est d'admettre à l'examen du texte finalement adopté que les appels de la place ont pour la plupart été entendus par le législateur.

Les éclaircies sont venues des exceptions successivement apportées à l'amendement parlementaire initial. Ainsi, la déductibilité des intérêts ne sera pas limitée lorsque, comme c'est en général le cas en matière de

LBO, la dette d'acquisition est garantie par un nantissement des titres ou des créances de la société débitrice. De même, la chaîne des garanties pourra être étendue au nantissement de titres d'une société qui détient directement ou indirectement les titres de la société emprunteuse, sous réserve que ces deux sociétés soient membres du même groupe d'intégration fiscale. Ne sont pas non plus frappés par la limitation les prêts contractés dans le cadre d'un LBO secondaire à raison du remboursement du prêt conclu sur le LBO primaire rendu obligatoire par la prise de contrôle du débiteur, dans la limite toutefois du capital remboursé lors du deuxième rachat. Enfin, les emprunts contractés avant le 1^{er} janvier 2011 pour financer une acquisition de titres ou ceux contractés pour refinancer une telle opération sont finalement exclus des nouvelles dispositions.

Pour autant, le texte final, rédigé puis retouché dans la précipitation, laisse encore subsister des zones d'ombre et d'imperfection.

Ainsi, du champ d'application des nouvelles règles dont on relèvera l'effet rétroactif sur l'exercice 2010 pour les prêts autres que ceux ayant financé une acquisition de titres. Restent également imprécises les notions de garantie ou de sûreté. Si la doctrine juridique permet de cerner le sens théorique que peuvent recouvrir ces deux termes, en pratique, tant le code civil que le code de commerce ou le code monétaire et financier se bornent à dresser une liste non exhaustive de certaines sûretés. On peut donc craindre que des discussions complexes s'engagent à l'avenir, au détriment de la sécurité et de l'efficacité juridique, entre les acteurs du financement, puis, le cas échéant, entre contribuable et administration fiscale, pour déterminer si certaines garanties spécifiques accordées par une entreprise liée font basculer les intérêts payés dans le champ de la limitation.

«Le texte final laisse encore subsister des zones d'ombre et d'imperfection.»

De même, la règle pragmatique excluant du dispositif les sommes garanties par une société «contrôlante» dès lors qu'elle appartient au même groupe d'intégration fiscale que la société débitrice présente le défaut de tenir à l'écart les sociétés étrangères qui, par l'effet de la loi, ne peuvent remplir cette condition d'appartenance si elles n'ont pas constitué en France un établissement stable à l'actif duquel figureraient les titres des sociétés françaises concernées. A la lumière de la jurisprudence récente de la CJUE, on peut en particulier s'interroger sur la conformité au droit communautaire de la restriction que cette règle fait indirectement peser sur les financements garantis par des sociétés liées implantées au sein de l'Union européenne.

Enfin, plus largement, faute d'une «clause de sauvegarde» autorisant la société emprunteuse à démontrer que les garanties consenties par son groupe répondent à des conditions normales de marché, le nouveau texte fiscal laisse finalement l'entreprise au milieu du gué, entre optimisation de ses conditions de financement et efficacité fiscale. Telle n'était, semble-t-il, pas l'intention initiale du législateur... ■



Par **Laurent Hepp**, avocat associé, spécialisé en fiscalité. Il intervient tant en matière de fiscalité des entreprises et groupes de sociétés qu'en fiscalité des transactions et Private Equity, notamment dans le cadre de structurations fiscales. Il intervient auprès de fonds d'investissement s'agissant de la fiscalité des fonds et des porteurs de parts. laurent.hepp@cms-bfl.com



Et **Thierry Granier**, avocat, spécialisé en fiscalité internationale. Il intervient en matière de Private Equity dans les opérations de financement et d'acquisitions dans un contexte international. Il assiste plusieurs fonds d'investissement et établissements financiers dans leurs opérations à dimension internationale. thierry.granier@cms-bfl.com

Mesures anti-abus mère-fille : la disparition d'un avantage fiscal



Par **Emmanuelle Féna-Lagueny**, avocat en fiscalité. Membre de l'équipe de Doctrine fiscale, elle participe notamment à l'analyse et la traduction en conseils pratiques des évolutions de la réglementation fiscale ainsi qu'à la fixation de la doctrine du cabinet en matière fiscale.
emmanuelle.fena-lagueny@cms-bfl.com

Le législateur privilégie les détentions longues de filiales par leurs mères, c'est-à-dire celles qui atteignent au moins deux ans.

D'une part, ce délai est nécessaire à l'acquisition définitive de l'exonération «mère-fille». D'autre part, il permet de faire basculer l'imposition de la plus-value de cession dans le secteur du long terme qui garantit la quasi-exonération.

Une exception était toutefois prévue jusqu'alors : l'exonération des dividendes n'était pas remise en cause si la filiale distributrice était absorbée moins de deux ans après son acquisition par une tierce société, dès lors que les titres reçus en échange étaient conservés jusqu'à l'expiration du délai de deux ans décompté depuis l'acquisition des titres de la filiale absorbée.

Cette souplesse avait permis l'intéressant schéma suivant auquel la loi met fin : une société procédait à l'acquisition d'une entreprise, bénéficiait d'une distribution massive de dividendes exonérés à 95 %, ce qui venait réduire la valeur de la filiale, puis la fille était absorbée par une autre société. La société mère bénéficiait à la fois de l'exonération des dividendes précédem-

ment versés et de l'imposition, sous le régime du court terme, de la moins-value constatée. Or, si en matière de plus-value, il est favorable de se placer sous le régime du long terme pour échapper à l'imposition au taux plein, en matière de moins-value la logique est inversée et il est toujours préférable de déduire au taux plein.

La loi met fin à cette possibilité pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2010 (article 11 de la loi de finances pour 2011) en décidant que, dans la situation susvisée, la société mère perd rétroactivement le bénéfice de l'exonération des dividendes, sauf si elle accepte de renoncer à constater immédiatement sa moins-value et se résigne à demander un report d'imposition, ce qui aura pour conséquence de transformer sa moins-value à court terme en une moins-value à long terme.

Cet aménagement ne remet pas en cause la règle spéciale qui épargne à la société mère la remise en cause de l'exonération qui s'est attachée aux dividendes reçus par elle d'une filiale qu'elle absorbe dans les deux ans de l'acquisition de celle-ci. ■

C/M/S Bureau Francis Lefebvre

1-3, villa Emile Bergerat
92522 Neuilly sur Seine Cedex
Tél. 01 47 38 55 00
Fax 01 47 38 55 55

Si vous souhaitez contacter les auteurs de cette lettre, vous pouvez vous adresser à la rédaction qui transmettra aux personnes concernées. Vous pouvez également vous adresser à :

M^e Christophe Blondeau, christophe.blondeau@cms-bfl.com
M^e Isabelle Buffard-Bastide, isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com
M^e Michel Collet, michel.collet@cms-bfl.com
M^e Alain Couret, alain.couret@cms-bfl.com
M^e Martine Ebrard-Grellety, martine.ebrard-grellety@cms-bfl.com
M^e Laurent Hepp, laurent.hepp@cms-bfl.com
M^e Alain Herrmann, alain.herrmann@cms-bfl.com
M^e Jean-Yves Mercier, jean-yves.mercier@cms-bfl.com
M^e Denis Redon, denis.redon@cms-bfl.com



Supplément du numéro 1119 du 4 avril 2011
Option Finance - 91 bis, rue du Cherche-Midi 75006 Paris - Tél. 01 53 63 55 55
SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327
Directeur de la publication : François Fahys
Service abonnements : B 310 - 60732 Ste-Geneviève Cedex. Tél. 03 44 07 44 52
Impression : Megatop - Naintre - N° commission paritaire : 0411 T 83896