

Dossier Transmission d'entreprise par cession de droits sociaux

**4 Avocats**

XVIème congrès ACE : le rôle
l'avocat en temps de crise

7 Notaires

Signature du premier acte
authentique électronique

9 Marchés financiers

Entretiens de l'AMF : gestion
d'actif et transparence

11 Entreprises

La reprise : un outil stratégique
pour les PME

60 Etude

Grandeur et misère du droit
d'auteur

68 Fiche pratique

Nouvelles formes de rémunération :
jusqu'où peut aller la créativité ?

Actualité

Avocats

- 4 XVI^{ème} congrès de l'ACE : croissance et rôle de l'avocat en temps de crise
- 6 L'avocat, sa responsabilité civile, son assurance

Notaires

- 7 Interview de Jean-François Humbert, Président de la Chambre des Notaires de Paris
- 7 Le premier acte authentique électronique signé
- 8 Lutte contre le blanchiment

Marchés financiers

- 9 Gestion d'actifs : l'AMF au milieu du gué
- 10 Fonds de dotation : un nouvel « être juridique » au service du mécénat

Entreprises

- 11 La croissance externe : un outil pour mieux vendre son entreprise

Veille législative et réglementaire

- 12 Focus Droit communautaire

Etude

60 Grandeur et misère du droit d'auteur

Laure Merland,
Maître de conférences à l'Université d'Aix
Marseille III

Fiche pratique

68 Nouvelles formes de rémunération : jusqu'où peut aller la créativité ?

Nicole Laffue, Avocat au Barreau d'Aix-en-Provence

72 Flash info du Journal Spécial des Sociétés

74 Agenda

Transmission d'entreprise par cession de droits sociaux

15 Propos introductifs

Antoine Hontebeyrie, Agrégé des facultés de droit, Professeur à l'Université d'Angers, Avocat Associé, David Robine, Maître de conférences à l'Université de Rouen, Avocat à la Cour, Racine

16 Le transfert du contrôle de la société non cotée

Mélanie Coiraton-Mavré, Avocat Associé, Elisabeth Causse-Cordier, Avocat à la Cour, Claire Charroin, Avocat à la Cour, Racine

23 Le transfert du contrôle de la société cotée

Jean-Yves Martin,
Docteur en Droit,
Avocat Associé, Racine

29 La cession de l'entreprise en difficulté par reprise du capital

Antoine Diesbecq,
Avocat Associé,
Racine

34 La situation des salariés en cas de transmission de l'entreprise par cession des droits sociaux

Carla di Fazio Perrin,
Avocat Associé
Alain Ménard,
Avocat Associé,
Racine

38 Les clauses de prix dans les cessions de droit sociaux

Bruno Cavalié,
Avocat Associé,
Racine

42 Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu

Antoine Hontebeyrie, Agrégé des facultés de droit, Professeur à l'Université d'Angers, Avocat Associé David Robine, Maître de conférences à l'Université de Rouen, Avocat à la Cour, Of Counsel, Racine

47 L'engagement de non concurrence du cédant

Valérie Ledoux,
Avocat Associé,
Clément Tournaire,
Avocat à la Cour,
Racine

52 Les garanties conventionnelles

Luc Pons,
Avocat Associé,
Racine

Propos introductifs

Antoine Hontebeyrie,
Agrégé des facultés de droit,
Professeur à l'Université d'Angers,
Avocat Associé

David Robine,
Maître de conférences à l'Université de Rouen,
Avocat à la Cour,
Racine

L'entreprise est partout ; et, pourtant, si difficilement saisissable. On en veut pour preuve les nombreuses études qui lui ont été spécifiquement consacrées (1). Elle n'en attire pas moins les convoitises. Partant, elle pose la difficulté de savoir par quelle technique juridique sa transmission doit s'opérer. Deux voies principales peuvent être empruntées à cette fin. En premier lieu, on peut envisager de procéder à la cession de l'entreprise elle-même. L'opération prendra alors, généralement, la forme d'une cession de fonds (2) : fonds de commerce, fonds artisanal, fonds agricole, voire même « fonds libéral » (3). Elle impliquera d'assez lourdes contraintes, notamment des contraintes d'ordre rédactionnel destinées à délimiter clairement le périmètre du fonds cédé. Aussi existe-t-il, en second lieu, une voie bien plus simple et connue de tous. Cette autre voie consiste à ne pas transmettre directement l'entreprise, mais uniquement la majorité, voire la totalité des droits sociaux de la société qui, par hypothèse, détient l'entreprise convoitée. On procédera donc à une cession du contrôle *lato sensu* de la société « propriétaire » de cette entreprise. Sans doute cette technique n'est-elle pas exclusivement dédiée à la transmission de l'entreprise. Le cessionnaire peut en effet avoir pour seul objectif d'effectuer un placement financier. Mais, fréquemment, il s'agira pour lui d'appréhender de la sorte, indirectement, l'entreprise même que contient la société. Bien sûr, les droits sociaux qui composent le capital de celle-ci ne se confondent pas, juridiquement, avec l'entreprise. Le cessionnaire n'en parviendra pas moins à un résultat approchant. La raison en est que les titres lui confèrent des prérogatives politiques et patrimoniales qui, sans nullement se prêter à une assimilation avec un droit de propriété sur l'entreprise, lui permettent tout de même, comme la propriété, d'exercer un pouvoir sur celle-ci et d'en tirer les utilités.

Cette voie peut être choisie lorsque la société est *in bonis*, mais également lorsqu'elle fait l'objet d'une procédure collective (4). En toute hypothèse, elle suppose, évidemment, d'acquérir le contrôle de la société et de le conserver (5). Ce qui implique certaines contraintes, en particulier lorsque la

société est cotée (6). Ceci étant, une fois encore, l'entreprise ne se confond pas avec les titres de la société qui la contient. Il en résulte, notamment, que le statut des salariés ne ressort pas affecté de l'opération, sauf circonstances particulières tenant, notamment, à l'hypothèse d'une restructuration subséquente (7). Il en résulte aussi que les parties et leurs conseils doivent prendre garde à réduire, autant que faire se peut, le décalage entre l'instrument utilisé (la cession de titres) et le résultat recherché (la transmission de l'entreprise). Par exemple, le prix doit rendre compte de la valeur de l'entreprise. D'où les clauses de prix, qui appellent des précautions rédactionnelles particulières destinées à asseoir la valeur des titres sur celle de l'entreprise mais aussi à exclure tout risque d'inefficacité juridique (8). De même, le décalage se fait particulièrement sentir dans l'hypothèse où le cessionnaire est, après coup, déçu par l'opération. Le plus souvent, sa déception tient à l'état de l'entreprise, soit contemporain de la cession, soit même postérieur à celle-ci, en particulier à raison d'actes concurrentiels commis par le cédant. Or, bien souvent, cette déception est dépourvue d'incidence juridique, et donc de remède, pour cette raison que ce n'est pas l'entreprise qui a été cédée, mais les droits sociaux. A tout le moins est-ce le cas lorsque le cessionnaire entreprend de se placer sur le terrain strictement légal (9), même si ce terrain lui offre quelques voies de recours. D'où, une fois de plus, la nécessité, sinon l'utilité, de recourir en amont à la voie contractuelle et d'exploiter toutes les richesses de la liberté qu'elle confère aux parties. On stipulera, évidemment, des garanties conventionnelles (10). On aura soin, aussi, d'organiser contractuellement une interdiction de concurrence à la charge du cédant, tout en respectant le droit de la concurrence (11). En somme, si le décalage entre l'instrument utilisé et le résultat recherché demeure en droit, il peut-être réduit grâce à la liberté contractuelle si elle est correctement exploitée. C'est dire, finalement, que la transmission de l'entreprise par cession de droits sociaux est sans doute une voie idéale. L'objet du présent dossier est d'en exposer les raisons ainsi que les conditions.

1) Cf., entre autres références : T. Tarroux, La notion d'entreprise, *JCP* éd. N, 6 décembre 2002 ; G. Blanc, Les frontières de l'entreprise en droit commercial, *D* 1999, chr. p. 415 ; B. Vaillant, La notion d'entreprise en droit fiscal des affaires, thèse Toulouse 1996 ; A. Jeammaud, T. Kirat et M.-C. Villeval, Les règles juridiques, l'entreprise et son institutionnalisation : au croisement de l'économie et du droit, *RID éco.* (Bruxelles) 1996, p. 99 ; B. Mercadal, La notion d'entreprise, in Les activités et les biens de l'entreprise, *Mélanges offerts à J. Derrupé, GLN-JOLY et LITEC*, 1991, p. 9 ; D. Vidal, Une analyse juridique de l'entreprise, *P.A.*, 9 juillet 1986, n° 82 ; M. Despax, L'entreprise et le droit, *LGDJ*, 1957.

2) On sait cependant que la notion d'entreprise ne se confond pas avec celle de fonds de commerce : B. Mercadal, art. préc. ; M. Despax, *op. cit.*

3) Civ. 1ère, 7 novembre 2000, *Bull.* n° 283.

4) A. Diesbecq, La cession de l'entreprise en difficulté par reprise du capital, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 29.

5) M. Coiraton-Mavré, E. Causse-Cordier et C. Charroin, Le transfert du contrôle de la société non cotée, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 16.

6) J.-Y. Martin, Le transfert du contrôle de la société cotée, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 23.

7) C. Di Fazio-Perrin et A. Ménard, La situation des salariés en cas de transmission de l'entreprise par cession de droits sociaux, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 34.

8) B. Cavalié, Les clauses de prix dans les cessions de droits sociaux, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 38.

9) A. Hontebeyrie et D. Robine, Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 42.

10) Luc Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 52.

11) V. Ledoux et C. Tournaire, L'engagement de non concurrence du cédant, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 47.

Le transfert du contrôle de la société non cotée

Mélanie Coiraton-Mavré,
Avocat Associé,
Elisabeth Causse-Cordier,
Avocat à la Cour,
Claire Charroin,
Avocat à la Cour,
Racine

Le rachat d'une entreprise intervient fréquemment aujourd'hui au moyen d'une prise de participation dans la société lui servant de véhicule juridique. Toutefois, tout transfert de propriété de droits sociaux n'entraîne pas *ipso facto* rachat d'une entreprise. Encore faut-il pour cela que l'opération permette à l'acquéreur de disposer du pouvoir dans la société : d'en détenir le contrôle.

La notion de contrôle définie par l'article L.233-3 du Code de commerce est une notion complexe qui ne correspond pas uniquement à la détention de la majorité des titres, mais recouvre plusieurs situations dans laquelle le « contrôlant » exerce une influence déterminante sur le « contrôlé ». La présente étude n'a pas vocation à détailler les différentes significations de la notion de contrôle, que nous entendrons ci-après comme la majorité du capital et des droits de vote. Il s'agit plutôt de s'intéresser au processus de transfert de ce contrôle.

Le schéma le plus classique d'une prise de contrôle se déroule en trois temps : (1) ce que nous appellerons la « phase préliminaire » comprenant la définition des modalités juridiques régissant les échanges entre les parties et les premières négociations sur la vente des titres, (2) la signature d'un contrat de cession (phase généralement appelée *signing*) ouvrant habituellement une période dite « intermédiaire » avant (3) le transfert effectif du contrôle au cours de ce qu'il est de coutume d'appeler le *closing*.

Il convient toutefois de souligner que le transfert du contrôle d'une société peut également intervenir de manière accélérée. Ainsi, en l'absence de difficulté particulière de mise en œuvre de la cession ou de conditions suspensives, aux négociations de la période préliminaire succédera directement le transfert du contrôle proprement dit sans donner lieu à une période intermédiaire.

Nous détaillerons ci-après les principales étapes et problématiques juridiques d'une opération classique de transfert du contrôle d'une société française non cotée.

I. La phase préliminaire

La phase préliminaire, au cours de laquelle un acquéreur potentiel entre en relation avec un ou plusieurs vendeurs en vue de l'acquisition de la majorité des titres d'une société, a pour objectif principal de normaliser et sécuriser les relations entre les parties pour permettre à l'acquéreur de disposer du plus grand nombre d'informations sur la cible en vue de prendre sa décision d'investissement. Cette phase préliminaire peut être plus ou moins structurée selon qu'intervient ou non une banque d'affaires, conseil du vendeur. L'intervention d'une banque d'affaires a souvent pour effet de renforcer l'organisation générale du processus d'acquisition, notamment par la détermination d'un calendrier précis du déroulement des opérations, et en particulier de cette phase préliminaire. Cette phase est également plus ou moins structurée selon qu'on se situe dans un processus d'enchères (*open bid*), où le vendeur (ou sa banque conseil) sollicite plusieurs acquéreurs potentiels qui se trouvent *de facto* en concurrence dans le processus d'acquisition, ou de cession privée impliquant un seul acquéreur. La multiplication des intervenants justifie en effet dans le premier cas l'organisation minutieuse de la phase préliminaire. Cette organisation est souvent matérialisée par une lettre de procédure (*process letter*) adressée par le vendeur ou son conseil à l'acquéreur ou aux acquéreurs potentiels. La lettre de procédure impose un calendrier de remise et de signatures de documents dont le contenu varie selon les cas mais que l'on peut synthétiser autour de trois objectifs fondamentaux : (i) faire en sorte que l'acquéreur manifeste son intérêt pour la cible et fixe les conditions dans lesquelles il serait disposé à réaliser l'acquisition de son contrôle, (ii) le cas échéant, accorder une période d'exclusivité à l'acquéreur et (iii) assurer la confidentialité des informations délivrées à l'acquéreur concernant la cible voir la confidentialité de l'opération elle-même.

Dans le cadre d'un processus moins structuré

et à défaut de lettre de procédure, on retrouve néanmoins ces trois préoccupations des parties.

Au cours de la phase préliminaire, les principes des échanges entre les parties seront fixés dans différents accords préliminaires (A) avant que le vendeur mette de nombreuses informations concernant la cible à disposition de l'acquéreur dont ce dernier réalisera un audit afin de décider d'acquiescer ou non les titres de la cible (B).

A. Les accords préliminaires

Il est nécessaire au cours de la phase préliminaire de concrétiser les avancées des parties à la négociation et de donner une assise à celle-ci. La pratique passe très fréquemment pour cela par la remise par l'acquéreur au vendeur d'une lettre d'intention (également appelée « lettre d'offre indicative »). Cette lettre est rédigée le plus souvent au début du processus de cession alors que l'acquéreur potentiel a peu d'informations sur la cible. Néanmoins, et à partir des informations à sa disposition, l'acquéreur peut notamment, dans une lettre d'intention : se présenter au vendeur, donner une estimation de valorisation de la cible et les postulats à partir desquels il a établi cette valorisation, décrire les modalités de financement envisagées, présenter le schéma d'acquisition proposé, préciser les conditions sous lesquelles il est disposé à réaliser l'opération, proposer un calendrier en vue de la réalisation de l'opération, fixer une période pour sa validité.

La lettre d'intention n'est pas juridiquement contraignante (*non binding*) dans la mesure où elle n'oblige pas son signataire à réaliser l'opération qu'elle décrit. Même les lettres d'intention qualifiées de *binding* (offre ferme) ne le sont pas juridiquement dans la mesure où la réalisation de l'opération projetée reste le plus souvent conditionnée à un accord sur une documentation juridique satisfaisante. La signature d'une lettre d'intention engage cependant à négocier de bonne foi en vue de la réalisation de l'opération projetée et ce sur la base des éléments qui y figurent.

La lettre d'intention émane nécessairement de l'acquéreur potentiel, mais a-t-elle vocation à être contre-signée par le vendeur ? L'adhésion du vendeur par sa contre-signature présente l'intérêt de le soumettre à l'obligation de négocier de bonne foi. En outre, elle s'avèrera indispensable si la lettre d'intention prévoit de véritables obligations à la charge du vendeur et notamment une obligation d'exclusivité.

On notera à ce titre que si une telle exclusivité est évidemment exclue au début d'un processus d'enchères dans lequel les acquéreurs potentiels sont par définition en concurrence, elle peut en revanche être accordée à la fin du processus lorsque le vendeur a fait son choix parmi les acquéreurs potentiels. L'exclusivité est également fréquemment demandée dans les processus de cession privés : l'acquéreur potentiel veut s'assurer,

avant de consacrer des moyens importants à la réalisation de l'opération, que celle-ci ne risque pas de lui échapper au profit d'un autre acquéreur mieux disant.

Par conséquent, l'acquéreur sollicitera souvent de la part du vendeur un engagement d'exclusivité. Celui-ci pourra trouver sa place dans la lettre d'intention (elle devra alors nécessairement, on l'a dit, être signée par le vendeur) ou dans un *instrumentum* séparé.

Si l'acquéreur potentiel cherche à protéger ses intérêts par l'octroi d'une période d'exclusivité, le vendeur souhaite légitimement, quant à lui, imposer à l'acquéreur une obligation de confidentialité. En effet, dès avant la signature de la lettre d'intention, des informations confidentielles concernant la cible sont souvent remises à l'acquéreur potentiel (1). Par ailleurs, on le verra (cf *infra* B) succède souvent à la signature de la lettre d'intention une phase d'audit au cours de laquelle de nombreuses informations souvent stratégiques sont mises à disposition de l'acquéreur. La préservation de la confidentialité de ces informations passe alors souvent par la signature, par l'acquéreur, d'un engagement de confidentialité.

Les clauses principales sur lesquelles il convient de porter son attention dans un tel engagement sont : la durée de l'obligation, laquelle pourra varier selon que l'opération se réalise ou non (2), les personnes tenues par l'obligation (quitte à ce que le signataire de l'engagement se porte fort du respect de cet engagement par des personnes non signataires) et le sort des documents confidentiels ou de leur analyse ou compilation en cas de non réalisation de l'opération.

B. L'audit

La signature de la lettre d'intention ouvre généralement la phase d'audit, phase au cours de laquelle le vendeur met à disposition de l'acquéreur des informations sur la cible. Si un engagement de confidentialité n'a pas été signé avant, il le sera nécessairement à ce stade, les informations concernées pouvant présenter un caractère confidentiel.

L'étude de la nature de l'audit (1) précédera la présentation de ses modalités (2) et la détermination de ses enjeux (3)

1. La nature de l'audit

Il conviendrait en réalité de parler non pas de l'audit mais des audits dans la mesure où seront généralement menés des audits financiers, juridiques, fiscaux, techniques, le cas échéant environnementaux etc. Nous nous concentrerons dans cette étude sur l'audit juridique.

Le domaine de l'audit juridique est vaste : audit des contrats (commerciaux, financiers), de la vie sociale, du respect de la réglementation du travail, des assurances, de l'immobilier, des litiges, de la

1) Cette remise peut intervenir via memorandum d'informations souvent préparé par la banque conseil du vendeur.

2) On notera que les obligations de confidentialité font partie des rares obligations dont la perpétuité est admise.

3) Sur cette garantie v. Article du présent dossier, L. Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60, p. 52.

4) Par exemple la découverte d'un élément concernant directement la cible et susceptible d'avoir un effet négatif sur la situation nette de la cible supérieur à x euros.

propriété intellectuelle, de l'environnement, et plus spécifiquement de toute réglementation concernant l'activité exercée par la cible.

On distingue en pratique deux grandes catégories d'audits : les audits dits de risques et les *full audits*. Dans le premier cas, le conseil aura pour mission d'identifier les éléments pouvant induire un risque pour l'acquéreur et avoir un impact sur le prix ou la garantie sans décrire l'intégralité de la documentation mise à disposition. Le *full audit* comportera au contraire cette partie descriptive, bien qu'il présentera également le plus souvent une synthèse des risques en tête de rapport (*executive summary*). Le travail d'analyse d'un audit de risque ou d'un *full audit* est en réalité identique, la principale différence entre ces audits consistant dans la forme du rapport final.

2. Les modalités de l'audit

Matériellement, on constate que la mise à disposition des documents par le vendeur peut être organisée ou...désorganisée.

Lorsqu'elle est organisée (et c'est le plus souvent le cas lorsque le vendeur est assisté par une banque conseil ou un avocat), elle peut l'être dans le cadre d'une data room, salle dans laquelle sont regroupés des classeurs contenant des documents relatifs à la cible classés par thèmes. Elle peut également prendre la forme d'une consultation informatique, dite « data room électronique ». Dans cette hypothèse, tous les documents pertinents sont scannés et mis en ligne sur un site sécurisé auquel l'acquéreur potentiel a accès. Les data room électroniques sont fréquemment mises en place dans les processus d'enchères car elles permettent une consultation concomitante par plusieurs acquéreurs potentiels. Elle permettent également au vendeur de connaître précisément les documents consultés par les acquéreurs et donc de vérifier leur véritable engagement.

L'audit peut également être totalement désorganisé, auquel cas les auditeurs se rendront généralement au siège social de la cible pour solliciter de leur interlocuteur les documents pertinents, voire chercher directement dans les armoires !

On notera que la pratique des « audits vendeur » (*vendor due diligence* ou VDD) se développe. Elle consiste pour le vendeur à préparer un rapport d'audit sur la cible qui sera remis aux acquéreurs potentiels. Elle a pour objectif d'optimiser les conditions de cession et s'organise autour de deux actions prioritaires :

- fournir aux acquéreurs potentiels un rapport fiable (il est la plupart du temps réalisé par des prestataires extérieurs) sur l'activité à céder ;
- anticiper les problèmes, minimiser les risques d'échec de la transaction et réduire le temps de négociation.

Il convient toutefois de souligner que d'une part les acheteurs auront par nature une confiance relative dans les informations fournies par le vendeur et

d'autre part souhaiteront disposer de leurs propres informations, valider certains points et chercheront à obtenir des informations ne figurant pas dans la VDD. En tout état de cause, la VDD ne se substitue pas à l'audit d'acquisition.

Dans la chronologie du transfert de contrôle, l'audit a lieu généralement après la signature de la lettre d'intention et avant la signature du contrat de cession. Cependant, il est des circonstances où l'audit est réalisé entre le *signing* et le *closing*. L'enjeu des résultats de l'audit est évidemment différent selon le cas (cf. 3) et dans l'hypothèse où l'audit a lieu entre le *signing* et le *closing*, l'acquéreur cherchera à se prémunir contre des résultats d'audit négatifs en insérant une condition suspensive dans le contrat de cession relative à des résultats d'audit satisfaisants (cf. II, B, 1).

3. Les enjeux des audits

Le premier rôle de l'audit est de permettre à l'acquéreur de prendre sa décision d'acquisition.

Si la décision d'acquisition est confirmée, les résultats de l'audit lui permettront également de connaître la société qu'il s'apprête à acquérir, voire à intégrer dans son groupe. De ce fait l'audit permet à l'acquéreur de préparer convenablement l'avenir, et le cas échéant, de déterminer les mesures qu'il conviendra de mettre en œuvre après la réalisation de la cession.

Mais les résultats des audits constituent également des outils de négociation du prix d'acquisition et de la convention de garantie de passif (3).

Si les audits ont lieu avant la signature du contrat de cession sous condition, leurs résultats pourront permettre à l'acquéreur de négocier le prix d'acquisition. Ainsi, si l'acquéreur a identifié un risque dont l'occurrence est certaine, il demandera une réduction du prix corrélative.

Théoriquement, si les audits ont lieu après le *signing*, le prix ou son mode de détermination est figé. Toutefois dans ces circonstances, l'acquéreur aura souvent eu la prudence d'insérer une condition suspensive dans le contrat relative à des résultats d'audit satisfaisants. D'un point de vue juridique, il convient d'être vigilant dans la rédaction de telles clauses pour éviter l'écueil de la condition potestative. Il convient « d'objectiver » autant que faire se peut la condition, par exemple en fixant un seuil de matérialité au delà duquel la condition pourra être considérée comme réalisée (4). Toujours est-il que si les résultats d'audit permettent de considérer la condition comme non réalisée, cela aboutira en pratique bien souvent à une renégociation du prix.

L'acquéreur utilisera également les résultats des audits pour négocier utilement la garantie de passif. Il cherchera en effet à couvrir les risques identifiés au cours de l'audit dans la garantie et à obtenir un plafond de garantie cohérent avec les risques identifiés. Des risques particuliers pourront le cas échéant donner lieu à une garantie spécifique

échappant au plafond général de la garantie (5).

Enfin, le respect par l'acquéreur de son obligation de renseignement s'appréciera au regard des opérations d'audit qu'il aura diligentées. Ainsi, l'acquéreur confronté postérieurement à l'acquisition à un passif non identifié dans le cadre de son audit et cherchant à agir sur le fondement du dol pour obtenir la nullité de la vente ou des dommages intérêts, pourra se voir opposer le non respect de son obligation de renseignement. Nous vous renvoyons sur ce sujet à l'article du présent dossier consacré aux garanties légales.

La fin de la phase préliminaire dans le cadre du changement de contrôle prend la forme de la négociation du contrat de cession et est consacrée par la signature de celui-ci.

II. Le signing

Dans la plupart des ventes, la formation et l'exécution du contrat suivent directement la phase de négociation. Cet enchaînement direct est cependant le plus souvent écarté en cas de transfert du contrôle d'une société non cotée : le protocole de cession prévoit les modalités de la cession ainsi que les règles qui vont gouverner la gestion de la période dite « intermédiaire », jusqu'au *closing*.

A. Le protocole de cession

1. Nature du protocole de cession

Il est rare, compte tenu de la dimension et de la complexité que peut revêtir le transfert de contrôle d'une société, voire d'un groupe de sociétés, que ce transfert se réalise immédiatement à l'issue des opérations d'audit par la conclusion d'un contrat de cession pure et simple. Le transfert du contrôle peut résulter d'une ou plusieurs opérations prévues dans un protocole d'accord.

Lorsque l'acquéreur envisage de prendre tout d'abord une participation minoritaire au sein de la cible et se réserve la possibilité d'accroître ensuite sa participation, le protocole d'accord comprendra un contrat de cession assorti d'une promesse unilatérale de vente.

Lorsque le transfert du contrôle s'opère par la réalisation d'une seule opération, il peut s'agir d'un transfert différé ou d'un transfert sous condition. Le transfert différé ou « à terme » présente un intérêt lorsque l'acquéreur et le vendeur sont certains de réaliser l'opération mais souhaitent en différer la prise d'effet. Toutefois, la cession de titres sous condition reste le mode de transmission de contrôle le plus courant.

Les parties préféreront ainsi dans la plupart des cas avoir recours au mécanisme de la condition suspensive plutôt qu'à celui de la condition résolutoire qui anéantit le contrat de cession lors de sa réalisation et peut entraîner des conséquences économiques désastreuses pour les deux parties. Cette préférence se justifie également pour des

raisons fiscales. Les droits d'enregistrement versés par l'acquéreur ne sont en effet pas restitués en cas de réalisation de la condition résolutoire sauf en cas de résolution légale ou de résolution fondée sur la force majeure (art. 1961 du Code général des impôts).

2. Objet du protocole de cession

Le protocole d'accord délimite le périmètre de la cession, en fixe le prix (6) ou les modalités de sa détermination et détaille l'organisation du *closing* (cf. B).

Comme pour la rédaction de tout contrat, la capacité des parties, la conformité de l'opération avec leur objet social s'il s'agit de personnes morales, ainsi que les pouvoirs de leur représentant légal doivent être préalablement vérifiés.

Les parties peuvent convenir de la faculté pour l'acquéreur de se substituer, au moment du *closing*, une société tierce, filiale opérationnelle le plus souvent, dans ses droits et obligations. On notera à ce titre que si une convention de garantie d'actif et de passif a été conclue concomitamment à la signature du contrat de cession sous condition (7), la question du transfert du bénéfice de cette garantie à l'acquéreur final devra être minutieusement organisée.

Le protocole de cession contiendra les conditions suspensives qui devront être levées pendant la période courant entre le *signing* et le *closing*.

B. La période transitoire

1. Conditions suspensives

- **Exemples de conditions suspensives.** En raison de l'importance des enjeux économiques et financiers des opérations de transfert de contrôle, la cession nécessite fréquemment l'intervention préalable d'un tiers, intervention qui est le plus souvent érigée en condition suspensive dans le protocole d'accord.

Il peut s'agir tout d'abord de l'intervention d'une autorité publique. L'autorisation d'une telle autorité publique peut en effet être requise par la loi préalablement à la cession de contrôle, comme par exemple en matière de contrôle des concentrations (art.L.430-1 et suivants du Code de commerce ; Règlement CE n°139-2004 du 20 janvier 2004) ou des investissements étrangers en France lorsque ces investissements interviennent dans des domaines sensibles (art. L. 151-3, I du Code monétaire et financier).

La condition suspensive peut ensuite tenir à l'attitude d'un ou plusieurs cocontractants de la société cible. Il se peut en effet que des contrats significatifs puissent être résiliés du fait du transfert de contrôle s'ils sont marqués par un fort *intuitu personae* ou s'ils contiennent une clause de changement de contrôle (8), c'est-à-dire une clause

5) v. Article du présent dossier, L. Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60, p. 52.

6) Sur les clauses de prix v. Article B. Cavalié, Les clauses de prix dans les cessions de droits sociaux, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 38.

7) Cette garantie, généralement exigée par l'acquéreur peut également être fournie au moment du *closing*.

8) Ces clauses peuvent viser exclusivement les changements de contrôle direct mais également s'étendre aux hypothèses de changement de contrôle indirect. La distinction prendra toute son importance lorsque la société dont le contrôle change n'est pas la société qui a conclu les contrats contenant de telles clauses mais sa société mère. Dans cette hypothèse en effet, seuls les contrats contenant une clause de changement de contrôle indirect (plus rare en pratique) seront concernés.

9) La période intermédiaire peut également être l'occasion pour l'acheteur de procéder aux opérations d'audit si elles n'ont pas été réalisées avant le *signing*. Elle peut également être l'occasion pour le vendeur de mettre à jour les annexes de la convention de garantie si celle-ci a été conclue lors du *signing*. Il convient de préciser que l'acquéreur refusera généralement que ces nouvelles annexes présentent un caractère exonératoire des obligations de garantie du vendeur.

permettant au cocontractant de résilier le contrat en cas de changement de contrôle de l'autre partie. Un des objectifs de la phase d'audit décrite plus haut est l'identification de ces contrats. Il est déterminant pour l'acquéreur d'obtenir l'accord préalable du cocontractant bénéficiant d'une clause qui peut être mise en œuvre dans le cadre de l'opération projetée afin de garantir le renouvellement des contrats essentiels à la poursuite et au maintien de l'activité de la cible.

L'acquisition est également parfois conditionnée par l'accord d'un établissement de crédit, lorsque l'acquéreur a recours à l'emprunt pour réaliser l'acquisition de la cible. Toutefois, dans la pratique, l'acquéreur a souvent obtenu cet accord de ses partenaires financiers dès l'établissement de son offre d'acquisition.

On ajoutera pour finir sur ce point qu'il convient de distinguer ces autorisations ou accords préalables qui dépendent de tiers, de l'autorisation du comité d'investissement ou d'un des organes sociaux de l'acquéreur qui ne peut constituer une condition suspensive, son obtention étant laissée à la volonté de l'une des parties. Une telle condition serait jugée potestative (sa réalisation dépendant exclusivement de la partie qui s'oblige) et serait par conséquent réputée non écrite. En outre, elle risquerait d'entraîner la nullité de l'ensemble du contrat de cession à la discrétion de l'autre partie (art. 1174 du Code civil.).

En outre, l'acquéreur souhaitera fréquemment se protéger plus généralement de tout événement qui pourrait avoir un impact négatif sur le niveau d'activité ou sur les actifs de la cible pendant la période, pouvant être longue, courant du *signing* au *closing*. Il sollicitera alors l'insertion dans le protocole de cession d'une condition relative à l'absence de survenance de certains événements pendant cette période. Cette condition prendra la forme d'une clause, dénommée « MAC (*Material Adverse Change*) clause » qui lui permettra de mettre fin à l'opération en cas de survenance d'événements négatifs qui y sont visés.

Cette clause donne souvent lieu à d'âpres négociations entre l'acquéreur et le vendeur, ce dernier ne souhaitant pas que l'acquéreur échappe trop facilement à ses obligations en cas de conjoncture économique défavorable. Cette clause doit être rédigée avec la plus grande précision pour éviter toute discussion ultérieure sur les événements susceptibles de remettre en cause la cession. Là encore, il est conseillé « d'objectiver » autant que faire se peut les conditions de déclenchement de cette clause.

- Conséquences de la réalisation ou de l'absence de réalisation des conditions suspensives. Le défaut de réalisation des conditions suspensives dans le délai prévu entraîne la caducité du contrat de cession et libère les parties de leurs obligations sauf à ce que la partie en faveur de laquelle les conditions non levées ont été stipulées y renonce.

La réalisation des conditions suspensives (ou leur

renonciation par les parties concernées) rend théoriquement la vente parfaite. En pratique cependant, il est fréquent que les parties s'octroient un délai pour réaliser les opérations matérielles de *closing*. Si l'une des parties refusait de procéder aux opérations nécessaires (par exemple refus de l'acquéreur de payer le prix), l'autre partie pourrait rechercher l'exécution forcée de la vente en justice à défaut d'impossibilité matérielle, morale ou juridique ou solliciter l'octroi de dommages intérêts. Afin de limiter ce risque, il est possible d'insérer dans le protocole de cession sous conditions une clause pénale qui stipulera le paiement d'une somme forfaitaire d'un montant dissuasif à la charge de la partie qui n'exécuterait pas ses obligations alors que les conditions suspensives sont réalisées. Pour rappel, le juge a le pouvoir de réduire le montant des indemnités stipulées à titre de clause pénale.

Le délai prévu pour la réalisation des conditions suspensives peut être long et rend nécessaire l'établissement de règles précises quant à la gestion par le vendeur de la cible jusqu'au *closing*.

2. La gestion de la cible pendant la période intermédiaire

La période entre le *signing* et le *closing* est, comme toute étape transitoire, une période délicate. Les parties ont pris des engagements sans pour autant que l'opération soit réalisée (9).

La gestion de la cible pendant cette période doit dès lors être précisément encadrée afin d'éviter que le vendeur ne modifie substantiellement les actifs ou l'activité de la cible ou ne contracte de nouveaux engagements ou dettes en dehors du cours normal des affaires. Cela est particulièrement nécessaire lorsque le prix n'est pas ajustable en fonction de comptes arrêtés à la date du *closing*.

Une clause en ce sens sera par conséquent prévue dans le protocole d'accord. Elle couvrira généralement les domaines suivants : les investissements et cessions d'actifs, l'endettement, l'embauche de nouveaux salariés et l'augmentation des salaires, plus généralement la conclusion de certains contrats, l'émission de titres, les méthodes comptables. Il y sera usuellement fait référence à la notion de « *gestion en bon père de famille* » et aux pratiques antérieures de la cible.

La soumission de certaines de ces décisions à l'accord préalable de l'acquéreur peut présenter un danger lorsque la cession est soumise au contrôle des concentrations. Les autorités de la concurrence pourraient alors considérer que, du fait de l'immixtion de l'acheteur dans la gestion de la cible, la prise de contrôle a eu lieu sans attendre leur autorisation.

La période intermédiaire fait, en outre généralement l'objet d'une déclaration particulière dans le cadre de la convention de garantie d'actif et de passif par laquelle le vendeur garantit que la gestion de la cible depuis la dernière clôture des comptes

jusqu'à la date du *closing* a bien été conforme à une gestion de bon père de famille en cohérence avec les pratiques antérieures de la cible.

III. Le *closing*

La période intermédiaire s'achève lorsque les conditions suspensives sont réalisées. La vente est alors rétroactivement considérée comme pure et simple. Cependant en pratique, le transfert effectif du contrôle d'une société suppose matériellement l'accomplissement de multiples opérations. Le débouclage final de l'opération est ainsi souvent réalisé dans le cadre d'une réunion dite de *closing*. Au delà, du fait de la complexité d'une cession de contrôle, il est souvent procédé à la rédaction et à la signature par les parties d'un acte dit « réitératif » qui a pour objet de constater la réalisation des conditions suspensives et de résumer les opérations matérielles qui concrétisent la cession de contrôle. C'est dans le cadre du *closing* qu'interviendront le transfert de propriété, dans les conditions de l'article L. 228-1 du Code de commerce, et le paiement du prix. C'est au cours du *closing* que les opérations allant au-delà de la simple exécution de la cession et visant au transfert concret de l'entreprise vont prendre place. Il y aura ainsi fréquemment le changement de la direction de la cible, (A) un certain nombre d'opérations accessoires au transfert de contrôle et (B) la préparation de formalités dites « *post-closing* » (C).

A. Le changement de la direction de la cible

Le transfert du contrôle de la cible s'accompagne souvent d'un changement de la direction de la société qui matérialise le changement de contrôle. Il est ainsi fréquent que les anciens mandataires sociaux remettent leurs lettres de démission à l'acquéreur au jour du *closing*.

Le plus souvent, le vendeur procède à la convocation d'une assemblée générale des associés dans le respect des délais légaux, cette assemblée générale devant se tenir au jour du *closing* et ayant pour ordre du jour la constatation de la démission des anciens organes sociaux et la nomination des nouveaux mandataires sociaux.

La question se pose de savoir qui doit être convoqué à cette assemblée. En effet, au jour de la convocation, l'acquéreur des titres n'est pas encore associé mais au moment de sa tenue, le vendeur n'aura plus cette qualité. En pratique, il est souvent considéré que cette assemblée générale se tient un instant de raison après la cession. De ce fait, même si ce sont les associés présents au jour de la convocation qui sont officiellement convoqués, l'acquéreur votera effectivement le jour de l'assemblée en sa qualité de nouvel actionnaire.

B. Les opérations accessoires à la cession de contrôle

Différentes opérations sont souvent nécessaires pour parfaire le transfert de contrôle de la cible. Ces opérations ont pour objectif de faciliter la transmission de la direction de l'entreprise à l'acquéreur (1), de mettre un terme aux relations entre le vendeur et la société dont les titres ont été cédés (2) et de mettre un terme aux relations de la cible avec d'autres entités faisant partie du même groupe de sociétés (3).

1. Les opérations facilitant la transmission de la société cible

Afin de faciliter une transmission harmonieuse de l'entreprise, il peut être prévu que le vendeur et/ou les anciens dirigeants assistent l'acquéreur dans la reprise de la cible pour une période limitée dans le temps (10). La nature des tâches d'un tel accompagnement et ses modalités, notamment financières, sont librement déterminées par les parties, il peut être rémunéré ou non, être aménagé pour permettre une dégressivité dans les interventions des accompagnants, etc.

Cet accompagnement peut prendre différentes formes : salariat, mandat social ou contrat de prestations services.

L'acquéreur qui cherchera à s'assurer que cet accompagnement soit suffisamment long pourra, lorsque le dirigeant concerné est également vendeur, subordonner le versement d'une partie du prix de cession à l'exercice de ses fonctions d'accompagnement par le vendeur. Un ajustement du prix pourra également être convenu en fonction des résultats futurs de la société.

De même, toujours afin de faciliter la transmission de la société, lors du *closing*, le vendeur remet à l'acquéreur toute la documentation officielle concernant la société. Il s'agit principalement des registres des décisions sociales et, dans les sociétés par actions uniquement, du registre des mouvements de titres et des fiches individuelles d'actionnaires.

2. La cessation des relations entre le vendeur et la société cible

a) Le sort des créances en compte courant d'associés

Il arrive que les créances en compte courant détenues par le vendeur sur la cible ne soient pas remboursées préalablement à la cession. Dans ce cas, la cession de ses titres par le vendeur n'entraîne pas automatiquement le transfert de son compte courant d'associé à l'acquéreur. Plusieurs solutions sont couramment utilisées pour solder le compte courant créancier du vendeur.

Si la situation financière de la société le permet, la créance en compte courant peut être remboursée

10) A l'inverse, le vendeur pourra rechercher un engagement de maintien de ses fonctions pendant une certaine période. Il conviendra alors de veiller à ne pas faire échec au principe de la libre révocabilité des dirigeants, ce qui rendrait nul un tel engagement.

11) Une distinction subsiste toutefois : le montant des droits dus au titre des cessions d'actions est plafonné à 5.000 euros par mutation tandis que le montant des droits dus au titre des cessions de parts sociales (hors sociétés à prépondérance immobilière) est seulement diminué d'un abattement égal pour chaque part sociale au rapport entre 23.000 euros et le nombre total de parts composant le capital social.

par la société elle-même. A défaut, le compte courant sera remboursé par l'acquéreur pour le compte de la cible.

Ainsi, il peut être convenu que l'acquéreur rachète au vendeur sa créance en compte courant conformément aux dispositions des articles 1689 et suivants du Code civil régissant la cession de créances. Ce procédé est relativement lourd puisque la cession de la créance ne sera opposable à la société et aux tiers que par la signification faite à la société par huissier à moins que la société n'ait accepté la cession dans un acte authentique.

Le vendeur pourra également subroger l'acquéreur dans ses droits vis-à-vis de la cible conformément aux dispositions des articles 1249 et suivants du Code civil. Pour que la subrogation soit effective, il convient qu'elle intervienne concomitamment au paiement de la créance et qu'elle soit expresse, ce qui exclut tout mécanisme de compensation. La subrogation conventionnelle est un mécanisme souple, cependant il permet à la cible d'opposer à l'acquéreur les exceptions nées de son rapport avec le vendeur.

b) Le sort des garanties conférées par le vendeur

Selon la jurisprudence, sauf convention contraire entre les parties, la cession de contrôle ne met pas fin aux engagements contractés personnellement par le vendeur antérieurement à la cession. Il en est ainsi par exemple des cautionnements que le vendeur a pu consentir au bénéfice de tiers (banques notamment) pour garantir le paiement des dettes de la cible.

Ainsi, le vendeur, l'acquéreur et le créancier bénéficiaire de la garantie devront organiser la libération du vendeur, qui nécessitera souvent en pratique une substitution par l'acquéreur. En l'absence de libération intervenue au *closing*, il conviendra pour le vendeur d'obtenir un engagement de l'acquéreur (i) de faire le nécessaire pour obtenir la libération du vendeur dans un certain délai et (ii) d'indemniser le vendeur en cas de mise en jeu des garanties pendant cette période transitoire. Il conviendra également, dans la mesure du possible, que cette obligation d'indemnisation soit contre garantie par exemple par une garantie bancaire.

2. La gestion de la sortie de groupe de la société cible

Il peut arriver que la cession de contrôle concerne une société membre d'un groupe. Le transfert de la majorité des titres de son capital à un nouvel actionnaire implique donc la sortie de la société du groupe auquel elle était liée au travers de diverses conventions dites intragroupe (notamment conventions de prestation de services, conventions de trésorerie et conventions d'intégration fiscale). Certaines de ces conventions prévoient parfois qu'elles prendront fin automatiquement du seul

fait de la sortie de la société concernée du groupe, mais le plus souvent il conviendra de conclure un avenant déterminant les conditions de résiliation de la convention concernée. A cet égard, l'avenant de résiliation mentionne généralement l'absence d'indemnité due de part et d'autre.

En ce qui concerne l'intégration fiscale, il convient d'avertir l'administration de la sortie de groupe. Il sera parfois nécessaire de conclure un avenant de résiliation de la convention d'intégration fiscale pour déterminer les modalités exactes de sortie du groupe fiscalement intégré. En effet, la convention prévoit dans certains cas la possibilité pour la filiale sortante de demander à la société mère un dédommagement au titre de la perte des prérogatives fiscales liées à l'intégration.

C. Les formalités *post closing*

Le transfert du contrôle d'une société suppose l'accomplissement d'un certain nombre de formalités postérieurement à sa réalisation.

Ainsi, sauf stipulation contractuelle contraire, il revient à l'acquéreur de procéder à l'enregistrement fiscal de la cession. Au choix des parties, l'acte de cession lui-même ou un simple formulaire fiscal normalisé reprenant les éléments essentiels de la cession (cerfa n°2759) est enregistré auprès de la recette des impôts dont relève au moins l'une des parties.

On notera que la loi LME (n°2008-776 du 4 août 2008, art. 64) a réduit l'écart de traitement fiscal entre les cessions d'actions et de parts sociales en soumettant toute cession d'actions ou de parts sociales (hors sociétés à prépondérance immobilière) ayant eu lieu depuis le 6 août 2008 à un droit d'enregistrement égal à 3% du prix total de cession (11).

Il est important de garder à l'esprit qu'en cas de pluralité de vendeurs, les droits d'enregistrement sont dus et calculés pour chacune des mutations, ce qui est de nature à augmenter considérablement les frais d'acquisition.

L'acquéreur pourra devoir réaliser d'autres formalités découlant du transfert de contrôle qui varient en fonction des circonstances (activité de la société, nationalité des investisseurs, montant de l'opération, etc...).

Ainsi, à titre d'exemple, dès lors qu'un investisseur étranger non résident acquiert plus de 33,33% du capital ou des droits de vote d'une société française, celui-ci devra déclarer son investissement au ministère de l'économie et des finances conformément à l'article R.152-5 du Code monétaire et financier. Par ailleurs, une déclaration devra également être effectuée auprès de la Banque de France dès lors qu'un investisseur étranger non résident procède à une opération qui lui permet de détenir au moins 10% du capital ou des droits de vote d'une société française et que le montant de cette opération dépasse 15 millions d'euros.

Le transfert du contrôle de la société cotée

Jean-Yves Martin,
Docteur en Droit,
Avocat Associé,
Racine

Le transfert de contrôle d'une société cotée sur le marché réglementé Eurolist ou sur le marché non réglementé Alternext s'inscrit dans un environnement juridique particulier. Celui-ci est régi par quelques dispositions du Code monétaire et financier (1) qui ont fixé les conditions dans lesquelles le Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers a établi des règles relatives aux offres publiques. Outre certaines dispositions de Code de commerce relatives notamment à l'information du public qui sont applicables en la matière, il convient également de ne pas négliger les « pratiques de place » qui n'ont qu'une valeur supplétive dans le processus de décision des autorités mais qui n'en sont pas moins significatives (2).

La réglementation évoquée ci-dessus impose une contrainte de protection des actionnaires minoritaires par la faculté qui leur est donnée de céder leurs actions en cas de prise ou de changement de contrôle de la société. Mais tout particulièrement pour une société cotée en bourse, le contrôle n'est pas nécessairement le corollaire de la détention d'une majorité des droits de vote. Suivant la répartition du capital, et le nombre d'actions disséminées dans le public, généralement appelé le « flottant », la détention d'un pourcentage de droits de vote inférieur à la majorité peut conférer un pouvoir de contrôle sur les décisions prises en assemblées générales d'actionnaires et notamment la désignation des dirigeants sociaux. Cette situation résulte de la faible participation à ces assemblées des actionnaires titulaires d'un petit nombre d'actions (3). C'est la raison pour laquelle le franchissement du seuil du tiers du capital et des droits de vote de la société conduit obligatoirement au dépôt d'une offre publique d'achat. En outre, toute personne qui détient entre le tiers et la moitié du capital ou des droits de vote et qui augmente sa participation d'au moins 2% en moins de douze mois consécutifs doit également initier une telle offre publique d'achat. La volonté de protection des minoritaires conduit également à contraindre l'acquéreur d'un bloc de contrôle à déposer une garantie de cours ou une offre publique d'achat simplifiée. Ces dispositions sont en outre applicables lorsque ces franchissements de seuils sont réalisés par plusieurs personnes agissant de concert (4). Un certain nombre d'exceptions, de

caractère automatique, ou de dérogations qui sont soumises à une décision de l'AMF, sont prévues afin de limiter ces contraintes. Elles ont, pour l'essentiel, vocation à s'appliquer dans des situations où le franchissement de seuil n'a pas pour effet d'induire corrélativement une modification du contrôle de la société. Nous n'entrerons pas dans le détail de ces dispositions. L'ensemble du dossier dans lequel s'intègre cet article a en effet pour objet de mettre en exergue les éléments particuliers afférant au choix de l'acquisition des droits sociaux composant le capital d'une société plutôt que des actifs de celle-ci. En conséquence, nous partirons du postulat que le transfert de contrôle de l'entreprise cotée s'inscrit dans un contexte d'acquisition auprès d'une ou plusieurs personnes déterminées d'un bloc de titres sociaux conférant au cessionnaire une majorité du capital et des droits de vote de la société propriétaire de l'entreprise cible, lui permettant d'en exercer la direction et le contrôle.

Afin d'étudier cette acquisition du contrôle ainsi défini, et en conséquence de l'entreprise portée par la société contrôlée, nous envisagerons successivement la conclusion des accords contractuels avec l'actionnaire ou les actionnaires majoritaires (I), les conditions de l'offre qui devra être faite aux actionnaires minoritaires (II) et une éventuelle radiation de la cote (III).

I. La conclusion des accords

Cette phase préalable à l'acquisition est enserrée dans des contraintes qui ont un double objectif, celui d'assurer une information adéquate du public ou, à défaut de maintenir la confidentialité du projet, et corrélativement, de faire en sorte que soient prises les mesures appropriées afin d'éviter que des informations confidentielles ne puissent être utilisées pour réaliser des opérations sur le marché dans des conditions constitutives de l'incrimination du délit d'initié. Afin de faciliter l'appréhension des contraintes particulières afférentes aux sociétés cotées dans ce contexte, nous présenterons les développements qui suivent selon un cheminement similaire à celui qui a été retenu en ce qui concerne le transfert de contrôle de l'entreprise non cotée. Nous évoquerons donc successivement les diligences préalables (A), puis les promesses et protocoles de cession (B).

1) Articles L.433-1, L.433-1-1, L.433-3 et L.433-4 du Code monétaire et financier.

2) A. Viandier, OPA, OPE et autres offres publiques, *Editions Francis Lefebvre*, 3e édition 2006, n° 84, p.25.

3) Cons. Rapport du groupe de travail de l'AMF sur les déclarations de franchissement de seuil de participation et les déclarations d'intention, Octobre 2008, p.22 s.

4) Dossier, « L'action de concert », *Journal des Sociétés*, sept. 2008, n°57.

5) Articles 223-1 et suivants du Règlement Général.

6) Articles 223-32 et suivants du Règlement Général.

7) Recommandation AMF 2003-01.

8) Article L. 465-1 du Code monétaire et financier.

A. Les diligences préalables

1. Le secret

La préparation d'une opération de prise de contrôle d'une société cotée doit en principe donner lieu à une information du public, à moins que la confidentialité de l'opération soit nécessaire et puisse être assurée. L'obligation d'information résulte de l'article 223-6, alinéa 1 du Règlement Général de l'AMF selon lequel *« toute personne qui prépare pour son compte une opération financière susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier doit, dès que possible, porter à la connaissance du public les caractéristiques de cette opération »*. Toutefois, l'article 223-6, alinéa 2 du Règlement Général de l'AMF prévoit que la personne en cause peut, sous sa responsabilité, différer cette publication si la confidentialité est momentanément nécessaire à la réalisation de l'opération. Cette situation est à même de prévaloir en matière d'OPA. En effet, toute annonce anticipée est susceptible de faire monter significativement le cours des actions de la société visée alors même que l'opération n'est pas encore certaine, entraînant en outre une augmentation de son coût pour l'initiateur de l'OPA. Une obligation similaire pèse sur les dirigeants de la société visée dès lors qu'ils sont informés de la prise de contrôle envisagée. Dans ce cas, l'information peut ne pas être publiée si cette publication devait porter atteinte aux intérêts légitimes de la société et sous réserve également que la confidentialité puisse être assurée (5). A cette fin, il importe que l'information qui demeure confidentielle ne soit communiquée qu'aux personnes qui ont besoin de la connaître dans l'exercice de leurs fonctions en vue de la réalisation de l'opération envisagée. Il est en outre nécessaire que toute personne ayant accès à cette information soit informée des obligations et des contraintes réglementaires liées à cet accès et soit avertie des sanctions prévues en cas d'utilisation ou de diffusion induite de ladite information. Il existe toutefois une hypothèse dans laquelle la préparation de la prise de contrôle devra être portée en tout état de cause à la connaissance du public. En vertu d'une disposition récente (6), l'AMF peut demander aux personnes au sujet desquelles il existe des motifs raisonnables de penser qu'elles préparent une offre publique d'acquisition, d'informer le public de leurs intentions, en particulier lorsque le marché des investissements financiers d'un émetteur fait l'objet de variations significatives de prix ou de volumes. Dès lors que les personnes concernées déclareraient qu'elles n'ont pas l'intention de lancer une OPA, elles n'auraient plus la possibilité, pendant un délai de six mois, de procéder au dépôt d'un projet d'offre.

2. L'audit

La réalisation d'un audit présente une difficulté particulière dans les sociétés cotées car il donne accès à des informations privilégiées qui, si elles étaient connues du public, pourraient avoir une incidence sur les cours des titres de la société concernée. L'utilisation de ces informations par la société qui envisage l'acquisition d'un bloc majoritaire ou par les personnes qui ont procédé à l'audit pour réaliser une opération sur le marché serait alors constitutive d'un délit d'initié. C'est la raison pour laquelle la COB (le prédécesseur de l'AMF) a émis une recommandation en 2003 (7) tendant à limiter l'usage de la procédure de data room aux opérations portant sur la cession d'une participation significative du capital d'une société cotée et recommande la mise en place d'engagements de confidentialité destinés à prévenir tout risque de divulgation et d'exploitation d'informations privilégiées. Cette recommandation prévoit en outre que l'accès à la data room doit être réservé aux signataires d'une lettre d'intention témoignant du sérieux de leur projet et en particulier de leur capacité à financer l'acquisition. Il est enfin prévu que l'information ainsi communiquée à l'occasion de ces procédures doit seulement permettre aux acquéreurs de confirmer ou non leur intention et de définir avec précision les conditions auxquelles ils sont prêts à réaliser la transaction.

3. Le ramassage en bourse

Il peut être tentant, dans une phase préalable à l'acquisition d'un bloc de contrôle d'une société cotée, d'acheter un certain nombre de titres sur le marché. Le prix à payer pour ces titres sera en effet le plus souvent inférieur à celui qui sera retenu dans le cadre de l'offre publique consécutive à l'acquisition du bloc de contrôle. Mais de telles opérations sont susceptibles d'engager la responsabilité pénale et administrative de ceux qui les réalisent. Il est en effet interdit à toute personne disposant, à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de ses fonctions, d'informations privilégiées sur les perspectives ou la situation d'un émetteur dont les titres sont négociés sur un marché réglementé ou sur les perspectives d'évolution de ces titres, de réaliser ou de permettre de réaliser des opérations sur le marché avant que le public ait connaissance de ces informations. La sanction éventuelle est de deux ans d'emprisonnement et d'une amende de 1 500 000 euros qui peut être portée au décuple du montant du profit réalisé (8). Il résulte en outre des articles 622-1 et 622-2 du Règlement Général de l'AMF que toute personne détentrice d'une information privilégiée doit s'abstenir d'acquérir ou de céder des titres de la société à laquelle se rapporte cette information. La sanction financière

applicable est de 1 500 000 euros ou le décuple du profit réalisé. Ces dispositions sont susceptibles de recevoir application dès lors que l'information privilégiée peut être en l'espèce constituée par l'acquisition à intervenir du bloc de contrôle qui provoquera une garantie de cours ou une offre publique d'achat obligatoire (9). Dans la mesure où une acquisition de titres serait réalisée dans des conditions telles qu'elle ne constituerait pas l'une des violations mentionnées ci-dessus, elle devrait néanmoins, le cas échéant, faire l'objet d'une divulgation obligatoire. En effet, toute acquisition de titres doit être portée à la connaissance de la société et de l'AMF si elle conduit son acquéreur à détenir plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66%, 90% ou 95% du capital ou des droits de vote de la société (10). Les statuts de la société peuvent en outre comprendre une obligation supplémentaire en cas de franchissement de seuil d'au minimum 0,5% du capital ou des droits de vote. Le franchissement des seuils de 10% et 20% du capital ou des droits de vote expose à une contrainte supplémentaire, celle de procéder à une déclaration d'intention. L'acquéreur doit ainsi préciser s'il projette dans les douze mois à venir d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquérir ou non le contrôle de la société, de demander sa nomination ou celle d'une ou de plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou membre du conseil de surveillance.

B. Les promesses et protocoles

La cession du bloc majoritaire présente des caractéristiques et des contraintes en dehors du champ de la réglementation boursière, notamment en ce qui concerne la garantie de passif, qui sont telles que des accords écrits seront très généralement conclus entre le vendeur du bloc majoritaire et son acquéreur. Nous examinerons successivement les promesses synallagmatiques et les contrats de cession (1) puis l'obligation d'information du public (2).

1. Les conventions

Comme pour toute opération d'acquisition, divers types d'accords sont susceptibles d'être conclus afin de prévoir les conditions exactes de la cession du bloc majoritaire et afin d'avoir toute certitude qu'une fois l'offre publique initiée, l'actionnaire majoritaire n'aura pas la possibilité de revenir sur sa décision de céder sa participation. A cette fin, il pourra être recouru à la signature de promesses unilatérales, de promesses synallagmatiques ou d'un protocole de cession. La réalisation de tels accords suppose toutefois que l'opération soit réalisée hors marché, l'acquéreur et le vendeur convenant d'un commun accord du montant du

prix de cession qui peut être différent du cours de bourse, de ses modalités de paiement et plus généralement des conditions de l'opération. Jusqu'à récemment, toutes les cessions de titres négociés sur un marché réglementé devaient être réalisées sur ce marché en application de l'obligation dite de « concentration ». Seules quelques exceptions étaient prévues, par exemple les cessions incluses dans des conventions complexes, les applications ou les cessions de blocs structurants. Depuis le 1^{er} novembre 2007, suite à la transposition de la directive MIF en droit français, la négociation et l'exécution des ordres s'inscrivent dans une logique concurrentielle, permettant la réalisation d'opérations hors marché réglementé. Les accords mentionnés ci-dessus peuvent comporter des conditions suspensives telles que l'obtention des autorisations administratives, à raison de l'activité de la cible au titre par exemple du contrôle des concentrations, la nécessité de l'obtention d'un financement ou de la décision d'une assemblée générale d'actionnaires. Dans une telle hypothèse, le projet de garantie de cours ou d'offre publique devrait en principe être déposé auprès de l'AMF dès la signature des accords, la garantie de cours ou l'offre publique n'intervenant toutefois que si les conditions suspensives se trouvent réalisées.

2. L'information du public

Tout accord relatif à l'acquisition ou à la cession d'actions doit faire l'objet d'une information du public. L'article L. 233-11 du Code de commerce soumet en effet à l'obligation de communiquer à l'AMF les clauses des conventions prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions admises aux négociations sur un marché réglementé. Ces informations doivent être communiquées à l'AMF, qui les porte à la connaissance du public, dans un délai de cinq jours suivants la conclusion des accords.

II. L'offre aux actionnaires minoritaires

L'acquisition d'un bloc de contrôle donne en principe lieu à la mise en place par l'acquéreur d'une garantie de cours ou d'une offre publique d'achat obligatoire (A). Dans un cas comme dans l'autre, un expert indépendant devra le plus souvent intervenir dans la procédure (B).

A. Garantie de cours et offre publique obligatoire

1. Le principe

Il résulte de l'article 235-1 du Règlement Général de l'AMF que toute personne qui acquiert, ou est

9) V. Paris, 1^{ère} ch., 15 novembre 1994, *Bull Joly Bourse* 1995, p. 91.

10) Article L. 233-7, I du Code de commerce.

11) Articles 235-2 et suivants du Règlement Général.

12) Article 235-3 1° du Règlement Général.

13) Article 235-3 2° du Règlement Général.

14) Article 235-2 al.2 du Règlement Général.

15) V. F. Rérolle, D. Schmidt, « L'an 1 de la nouvelle expertise indépendante : réflexion critique », *RD bancaire et financier*, sept -oct. 2007, p. 5.

convenue d'acquérir, un bloc de titres lui conférant, compte tenu des titres ou des droits de vote qu'elle détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote d'une société, doit déposer auprès de l'AMF un projet de garantie de cours conduisant à proposer à tous les actionnaires minoritaires, pendant un délai minimum de dix jours de négociations, le rachat de leurs actions à un prix égal à celui payé pour l'acquisition du bloc majoritaire. Le projet de garantie de cours déposé auprès de l'AMF précise l'identité des cédants et du cessionnaire du bloc, la quantité de titres cédés, la date, le mode de réalisation et le prix de la cession ainsi que toute information complémentaire nécessaire à l'appréciation de l'opération (11).

2. L'exception

L'AMF peut placer autoritairement sous le régime de l'offre publique d'achat obligatoire l'offre qui sera faite aux minoritaires dans le cadre d'un projet d'acquisition d'un bloc de titres majoritaire de la société cotée. Il en est ainsi lorsque la transaction est assortie d'éléments connexes susceptibles d'affecter l'égalité entre le prix payé pour le bloc majoritaire et le prix offert aux autres actionnaires (12). Des conventions conclues entre le vendeur et l'acquéreur du bloc majoritaire conférant des avantages au premier, indépendamment du prix payé pour les actions, sont susceptibles d'être considérées par l'AMF comme des « éléments connexes » au sens de cette disposition. Il peut par exemple s'agir d'éléments tels qu'un accord de collaboration industrielle, une licence de brevets ou l'achat d'actifs de la société auprès de l'actionnaire majoritaire. Une prise de participation par le cédant du bloc de contrôle dans la holding de rachat à des conditions financières préférentielles, des conditions privilégiées de sortie de la holding, voire des avantages en matière de gouvernement d'entreprise qui sont fréquemment introduits dans les opérations de LBO sont également susceptibles d'entrer dans cette catégorie.

L'AMF peut aussi imposer cette mesure lorsque le ou les blocs de titres sont acquis auprès de personnes qui ne détenaient pas, préalablement, de concert entre elles ou avec le cessionnaire, la majorité des droits de vote de la société (13). La procédure ainsi suivie pour l'offre obligatoire aux minoritaires à la suite de l'acquisition de la majorité des actions composant le capital de la société est celle de l'offre publique d'achat simplifiée. Elle contraint l'initiateur, comme en cas de garantie de cours, à acheter l'intégralité des titres proposés à la vente, sans qu'un seuil minimum puisse être prévu pour le succès de l'offre. Sous réserve des développements ci-après relatifs à la désignation d'un expert indépendant, une différence importante

entre les deux procédures existe s'agissant de la fixation du prix par action auquel il est proposé aux minoritaires d'apporter leurs actions.

3. Le prix d'offre

Dans le cadre de la garantie de cours, le prix par action offert aux minoritaires, est celui payé pour l'acquisition du bloc majoritaire. Il existe toutefois deux exceptions à cette règle d'égalité. Le prix de la garantie de cours pourra être inférieur à celui payé pour l'acquisition du bloc lorsque les cédants ont consenti une garantie de passif à la condition toutefois que celle-ci vise un risque identifié et quantifié. La seconde exception est celle d'un différé de règlement du prix d'acquisition du bloc de contrôle (14). L'AMF est toutefois libre de refuser cette dérogation à la règle de l'identité du prix. Dans le cadre d'une offre publique d'achat obligatoire, le prix payé pour le bloc majoritaire constitue une référence importante dans la fixation du prix par action offert aux minoritaires. Mais ce prix doit être en outre apprécié au regard d'une analyse multicritères, prévue par l'article 231-18 du Règlement Général de l'AMF, effectuée par le conseil d'administration de l'initiateur de l'offre.

B. L'intervention d'un expert indépendant

Le régime des offres publiques obligatoires et des garanties de cours a été modifié en 2006 pour introduire dans certains cas, outre celui du retrait obligatoire qui était déjà prévu, l'obligation de désigner un expert indépendant qui aura pour mission de déterminer le prix des actions de la société concernée à partir d'une analyse multicritères (15).

1. Les cas de désignation obligatoire

L'article 261-1 du Règlement Général de l'AMF prévoit l'obligation de désigner un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de générer des conflits d'intérêts au sein de l'organe de direction de la société dont le contrôle est pris et, de ce fait, de nuire à l'objectivité de son avis motivé sur les termes de l'offre et notamment le prix proposé. Cette même disposition prévoit de manière spécifique des cas dans lesquels l'intervention d'un expert indépendant est obligatoire. Il s'agit notamment des hypothèses suivantes : lorsque la société est déjà contrôlée avant le lancement de l'opération par l'initiateur de l'offre ; lorsque les dirigeants de la société visée ou les personnes qui la contrôlent ont conclu un accord avec l'initiateur de l'offre susceptible d'affecter leur indépendance ; et lorsqu'il existe une ou plusieurs opérations connexes à l'offre susceptibles d'avoir un impact significatif sur le prix ou la parité de l'offre publique considérée.

Les opérations d'acquisitions de blocs majoritaires, notamment les opérations dites de « *leverage buy out* » comportent généralement une ou plusieurs de ces caractéristiques, rendant de ce fait nécessaire une appréciation du prix par un expert indépendant (16). Celui-ci doit être désigné par la société dont les titres font l'objet de l'offre.

2. Le rapport de l'expert

Le rapport de l'expert indépendant a pour objectif de permettre au conseil d'administration ou à l'organe compétent de la société visée par l'offre d'apprécier les conditions financières de l'offre afin de rendre un avis motivé. Il doit contenir une évaluation de la société visée par l'offre et des contreparties offertes dans le cadre de l'opération concernée. Il doit en outre inclure une attestation concluant sur le caractère équitable du prix offert. L'évaluation établie par l'expert indépendant repose sur une approche multicritères qui comprend la mise en œuvre de méthodes d'évaluation et l'examen de références de valorisation dans les conditions prévues par une recommandation de l'AMF en date du 28 septembre 2006. Les méthodes d'évaluation incluent une approche par analogie consistant à évaluer la société cible par référence à des entreprises comparables. Elles incluent aussi des approches intrinsèques conduisant à déterminer la valeur de la société cible à partir des éléments de rentabilité et de risques propres à celle-ci (notamment méthode des flux de trésorerie, des flux de dividendes et dans certains cas l'actif net réévalué). Les références de valorisation qui doivent, en application de la recommandation de l'AMF, compléter l'analyse de l'expert indépendant sont notamment la valeur comptable des actifs, le cours de bourse de la société, les opérations significatives sur les titres de la société faisant l'objet de l'évaluation et les cours cibles des analystes. En ce qui concerne la démarche qui doit être suivie par l'expert indépendant, une instruction de l'AMF (17) prévoit que le rapport doit comporter la liste des personnes rencontrées par l'expert au cours de sa mission (membres des organes de direction, banquiers, conseils...), ainsi qu'une analyse du travail d'évaluation réalisé par les conseils de l'initiateur. Il doit en outre souligner les éventuels points de divergence existant entre l'expert d'une part et l'initiateur de l'offre et les banques conseils d'autre part. Les experts exigent en outre de plus en plus souvent que leur soit signée une « lettre d'affirmation » par laquelle la direction de la cible et l'initiateur de l'offre confirment qu'il n'existe pas d'éléments susceptibles d'altérer l'égalité de traitement entre les actionnaires autres que ceux qui ont été portés à leur connaissance. En conclusion, la méthode de fixation du prix qui sera offert aux actionnaires minoritaires dépend

en principe de la procédure qui devra être suivie, garantie de cours ou offre publique obligatoire. Toutefois, compte tenu de l'obligation qui pèsera le plus souvent sur la société cible de désigner un expert indépendant, le prix d'offre d'acquisition de la participation détenue par des actionnaires minoritaires se trouvera subordonné à la communication d'une analyse multicritères dont le résultat, s'il est plus élevé, sera susceptible de prévaloir sur un prix inférieur payé à l'actionnaire majoritaire à l'occasion de la cession de ses actions. Bien entendu, une telle conclusion est émise sous réserve d'une analyse approfondie des circonstances de chaque espèce.

III. La radiation de la cote

Il arrive le plus souvent qu'une offre publique ayant conduit à l'acquisition par un actionnaire d'un bloc de contrôle laisse demeurer dans le capital un certain nombre de petits porteurs. Or cette situation ne s'avère satisfaisante ni pour l'initiateur de l'offre, qui se trouve confronté à une minorité de blocage l'empêchant de détenir le contrôle total de sa cible, ni pour les minoritaires dont les titres perdent en liquidité. Pour faire face à ce cas de figure, ont été développés des mécanismes propres au droit boursier visant, dans l'hypothèse où l'initiateur de l'offre viendrait à acquérir au moins 95% du capital ou des droits de vote d'une société cotée, à permettre aussi bien au majoritaire qu'aux actionnaires minoritaires d'imposer le rachat des parts n'ayant pas été acquises lors de l'offre publique.

A. La procédure du retrait obligatoire ou le droit du majoritaire d'imposer la sortie des minoritaires

Introduite par la loi n°93-1444 du 31 décembre 1993 inspirée du *squeeze out* américain, la procédure de retrait obligatoire impose aux minoritaires de céder leurs titres à l'actionnaire majoritaire qui en fait la demande dès lors qu'à l'issue d'une offre publique, les titres détenus par ces derniers ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la société cotée (18). La licéité de cette procédure a longtemps été vivement critiquée par une partie de la doctrine qui y voyait une réelle expropriation contrariant le droit de propriété des actionnaires ainsi que celui pour tout associé de demeurer dans la société. Cependant, la Cour de cassation contribua à la consécration du mécanisme de retrait obligatoire en le justifiant par la recherche d'une meilleure efficacité des marchés financiers (19). Permettre aux titres dont la liquidité serait altérée par la réunion, dans une seule main, de la quasi-totalité du capital de sortir de la cote est en effet un moyen d'alléger aussi bien les cours que

16) V. D.Ohl, « Les opérations de LBO sur les sociétés cotées », *RTDF* n°3, 2007, p.68.

17) Instruction AMF. n° 2006-08 du 25 juillet 2006.

18) Articles L.433-4 III du Code monétaire et financier et 237-14 du Règlement Général.

19) Cass. com., 29 avr. 1997, D. 1998, p. 334 note M.-A. Frison-Roche affirmant que la procédure du retrait obligatoire n'est pas contraire à l'article 1er du Protocole additionnel n°1 de le CESDH.

20) V. en ce sens *Droit financier*, sous la dir. de A. Couret et H. Le Nabasque, Dalloz, 1ère édition, p.859.

21) Pour plus de détails sur les modalités pratiques de mise du retrait obligatoire, voir *Droit financier* précité, p.861.

22) Article L. 433-II du Code monétaire et financier.

23) Article 262-1 I du Règlement Général.

24) Article 236-1, al.2 du Règlement Général.

25) CA Paris, 1ère Ch., 6 avr. 1994, *Gaz. Pal.* 12 juill. 1994, note Y. Jobart.

le fonctionnement de la société concernée (20). Le champ d'application du retrait obligatoire a été élargi par une loi du 31 mars 2006. En effet, autrefois réservé aux seules offres publiques de retrait, ce mécanisme peut depuis 2006 constituer un prolongement de tous les types d'offres publiques ainsi que des procédures de garantie de cours. Seules varient, selon les catégories d'offres, les modalités pratiques de mise en œuvre du retrait (21). Le champ d'application du retrait obligatoire a également été élargi quant aux titres pouvant être ainsi acquis. Sont en effet aujourd'hui concernés aux termes des dispositions de l'article L.433-4 IV du Code monétaire et financier tous les titres de capital ainsi que tous ceux donnant ou pouvant donner accès au capital de la société cible. Le recours à la procédure de retrait obligatoire conduit à une radiation des titres du marché sur lequel ils étaient admis. Pour ce qui est du sort des minoritaires « exclus », ces derniers se voient verser une indemnité dont le montant doit être juste et équitable, au sens des dispositions propres à l'expropriation pour utilité publique. Pour s'assurer de la protection des minoritaires, l'AMF contrôle strictement l'évaluation des titres rachetés qui lui est soumise par l'initiateur de l'offre. Cette évaluation doit tenir compte de la valeur des actifs de la société, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales ainsi que des perspectives de l'activité. Quoi qu'il en soit, le prix de rachat ne doit pas être inférieur au montant proposé aux actionnaires lors de l'offre publique (22).

Cette offre d'indemnisation est soumise, dans un souci de protection accrue des minoritaires, à l'évaluation d'un expert indépendant (23), qui doit juger de la pertinence des méthodes d'évaluation utilisées ainsi que de la justesse du prix proposé, dont nous avons vu qu'il est le plus souvent désigné en tout état de cause à l'occasion de la procédure de garantie de cours ou d'offre publique obligatoire.

B. L'offre publique de retrait ou le droit des minoritaires d'imposer leur propre sortie aux majoritaires

L'offre publique de retrait est une procédure qui permet aux porteurs minoritaires de céder leurs actions aux conditions du marché dès lors qu'un ou plusieurs porteurs détiennent, seul ou de concert, au moins 95% des droits de vote d'une

société dont les titres sont admis sur un marché réglementé ou ont cessé de l'être. Les actionnaires minoritaires peuvent par ce biais imposer le rachat de titres qui, du fait de la nouvelle répartition du capital social, ne peuvent plus être correctement négociés sur le marché et ont donc perdu de leur liquidité. Cependant, du fait de son caractère très protecteur à l'égard des minoritaires, les conditions de recours à cette procédure sont strictement réglementées. Outre l'exigence de détention de 95% des droits de vote, le minoritaire ne doit pas appartenir au groupe du majoritaire et il doit détenir des titres lui conférant des droits de vote, ce qui exclut de fait les titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote ou encore les porteurs de certificats d'investissement. De plus, en parallèle des conditions de recevabilité de la demande posées par son Règlement Général, l'AMF porte une appréciation sur la légitimité de cette demande en tenant compte des « conditions prévalant sur le marché des titres concernés » ainsi que des « éléments d'informations apportés par le demandeur » (24). La détermination du prix est effectuée par l'actionnaire majoritaire. Cependant, afin de ne pas léser les intérêts des porteurs minoritaires, ce prix, comme dans le cadre du retrait obligatoire, doit être déterminé à partir de divers critères incluant le cours de bourse des actions, les résultats de la société ou encore la valorisation par le chiffre d'affaires (25). De plus, là encore, le contrôle d'un expert indépendant demandé par l'organe de direction compétent de la société est obligatoire.

Il apparaît au travers des développements qui précèdent que la réglementation afférente aux sociétés cotées, en ce qu'elle fait prévaloir des obligations de transparence par l'information du marché et de protection des actionnaires minoritaires rend complexe le transfert du contrôle de la société cotée. On peut cependant observer que l'achat des actifs de la société ne permet pas d'échapper à cette complexité compte tenu des termes de l'article 236-6 du Règlement Général de l'AMF. Celui-ci prévoit en effet qu'en cas de cession ou d'apport par une société de la totalité ou du principal de ses actifs, les actionnaires qui contrôlent la société peuvent se trouver contraints par l'AMF de mettre en œuvre une offre publique de retrait permettant aux actionnaires minoritaires de céder leurs titres.

La cession de l'entreprise en difficulté par reprise du capital

Antoine Diesbecq,
Avocat Associé,
Racine

Stricto sensu, le redressement de l'entreprise en difficulté, objet d'une procédure collective, peut être assuré par voie de cession de ses actifs envisagés comme un ensemble économique auquel se trouve attachés des emplois, ou par voie d'une continuation assortie d'un plan d'apurement des créances dont la durée ne saurait excéder dix années, ou quinze années pour une exploitation agricole (art. L. 626-12 du Code de commerce). Dans la procédure de sauvegarde, la cession forcée de l'entreprise est exclue, le débiteur demeure maître de l'affaire et lui seul peut décider d'accompagner d'une cession d'une ou plusieurs activités le plan de sauvegarde, qu'il présentera au tribunal. Dans le cas d'une cession de l'entreprise, il y aura un nouvel exploitant qui devra conformément à l'article L. 642-3 du Code de commerce (1) être un tiers au regard du précédent. Dans le cas d'un plan de redressement comme de sauvegarde, lorsque le débiteur est une personne morale, il n'y a en principe changement ni d'actionnaires ni de dirigeant, le redressement de l'entreprise est assuré par le débiteur tel qu'en lui-même. Cependant, le plan de redressement, voire de sauvegarde, pourrait être présenté par un « tiers », c'est-à-dire sous l'impulsion d'un nouvel actionnaire qui pourrait décider ou non du remplacement des dirigeants en place. Une entreprise en difficulté constitue une cible d'acquisition particulière en ce que son activité n'a pas fait la preuve de sa rentabilité. Les motivations de son cessionnaire potentiel ne sont pas pour autant distinctes de celles de l'acquéreur d'une entreprise rentable et disposant d'une trésorerie positive. Le cessionnaire du capital d'une société exploitant une entreprise *in bonis* envisage parfois une restructuration de la cible dont il acquiert la globalité que ce soit en vue de réaliser des gains de productivité, ou de favoriser des synergies. Le cessionnaire d'une entreprise en difficulté acquiert quant à lui un ensemble de biens dédiés à la poursuite de l'activité de l'entreprise, et auquel se trouve attachés des emplois, et ce suivant un périmètre qu'il a lui-même défini : c'est une acquisition « à la carte ». Une telle cession constitue une « solution de redressement de l'entreprise » depuis la loi du 25 janvier 1985, et aujourd'hui encore en application de la loi du 26 juillet 2005 dite « loi de sauvegarde ». L'article L. 631-13 du Code de commerce dispose en effet que « Dès l'ouverture de la procédure, les tiers sont admis à soumettre à l'administrateur des offres tendant au maintien

de l'activité de l'entreprise, par une cession totale ou partielle de celle-ci selon les dispositions de la section 1 du chapitre 2 du titre IV. ». Ce texte, répliqué des dispositions antérieures nées de la loi du 25 janvier 1985 (Art. L. 621-57 ancien) avait fait écrire au professeur Fernand Derrida qu'« une entreprise en redressement judiciaire est une entreprise à vendre ». Ainsi, peut-il être envisagé que la poursuite de l'activité par la même personne morale, assortie d'un plan d'apurement du passif, s'accompagne d'un changement d'actionnaires et d'un changement de dirigeant. Le redressement de l'entreprise est alors assuré selon ce qu'il est convenu d'appeler un plan de reprise par voie interne, c'est-à-dire un plan de redressement par voie de continuation auquel se trouve associée indivisiblement la cession du capital, et le plus souvent un changement de direction. Alternative à la cession d'entreprise, la reprise d'une entreprise en difficulté par voie interne se distingue de la prise de contrôle du capital d'une entreprise *in bonis* à raison des règles spécifiques posées par la loi de sauvegarde, applicable en raison de la situation de faiblesse de l'entreprise et de la nécessité de protéger ses partenaires.

I. La stabilité du capital de l'entreprise en difficulté

Si la liquidation judiciaire entraîne la dissolution de la personne morale en application des dispositions de l'article 1844-7-7° du Code civil, les autres procédures n'affectent a priori pas la personnalité morale ni la vie sociale. Les associés ou les actionnaires restent tenus des dispositions statutaires, lesquelles sont également opposables aux organes de la procédure collective. Ainsi, un certain nombre de clauses statutaires ou extrastatutaires régissant les mouvements des droits sociaux demeurent applicables à défaut d'être expressément écartées par la loi (A)

La loi a toutefois aménagé un certain nombre d'exceptions relativement aux parts sociales, titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital détenus par un ou plusieurs dirigeants de droit ou de fait. Ainsi, le législateur a-t-il aménagé tant des atteintes au pacte social de la personne morale exploitant une entreprise en difficulté, que des dérogations aux règles de droit commun relatives à la cession des droits sociaux lorsqu'ils sont détenus par des dirigeants (B).

1) Ces dispositions restrictives quant à la personne du cessionnaire sont applicables en cas de redressement judiciaire (L. 631-22 du Code de commerce) et dans une certaine mesure à la procédure de sauvegarde (L. 626-1, 2ème alinéa, du Code de commerce).

2) Ch. Mixte 26 mai 2006, *Bull.* 2006 n°4, p.13.

3) Sur la possibilité de nantir des actions indisponibles v. cass. Com., 30 sept. 2008, n° 07-12 768, *D.* 2008 p. 2596 Obs. X. Delpech.

4) Selon l'article R. 626-4 du Code de commerce, le tribunal est saisi par requête du ministère public indiquant les faits qui motivent sa demande. Le ou les dirigeants visés sont convoqués au moins quinze jours avant l'audience par un acte d'huissier de justice auquel est jointe la requête du ministère public. Le tribunal statue sur rapport du juge-commissaire, après avoir entendu ou dûment appelé, le cas échéant, le débiteur, l'administrateur s'il en a été désigné, le mandataire judiciaire ainsi que les représentants du comité d'entreprise ou, à défaut, des délégués du personnel.

A. Le maintien du pacte social

1. Clauses de préemption et pacte de préférence

Lorsqu'une cession de droits sociaux est projetée, de telles clauses confèrent à tous les actionnaires ou à certains d'entre eux un droit de priorité pour les acquérir. Ces dispositions statutaires ou extrastatutaires dont la jurisprudence a renforcé l'efficacité en ouvrant, dans certaines conditions, le droit au bénéficiaire de se substituer à l'acquéreur ne sont pas affectées par l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre de la société dont les actions qui y sont assujetties composent le capital (2).

Il est vrai que leur mise en œuvre dans le cas d'une entreprise en difficulté relève de l'hypothèse d'école.

2. Promesse d'achat et promesse de vente des droits sociaux

Sauf à ce que de telles promesses aient été conclues sous la condition résolutoire de l'ouverture d'une procédure collective à l'égard de la société dont tout ou partie des droits sociaux composant le capital en est l'objet, le bénéficiaire pourra exiger du promettant qu'il l'exécute aux conditions prévues dans l'acte. Aucune disposition du Code de commerce ne permettra à ce dernier d'échapper à ses obligations à raison des difficultés rencontrées par l'entreprise.

B. Les atteintes au pacte social

La sauvegarde ou le redressement de l'entreprise justifie aux yeux du législateur un certain nombre d'atteintes portées aux droits des actionnaires, a fortiori lorsque ceux-ci ont la qualité de dirigeant de droit ou de fait.

Il existe ainsi des dispositions restreignant la cession (1) et à l'inverse des cas de cession forcée (2).

1. Les dispositions restreignant la cession

Dès l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire, la quote-part du capital détenu par les dirigeants est en application l'article L. 631-10 du Code de commerce gelée. Elle ne peut être cédée. Afin de s'en assurer les titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital sont virés à un compte spécial bloqué, ouvert par l'administrateur au nom du titulaire et tenu par la société ou l'intermédiaire financier selon le cas et aucun mouvement ne peut être effectué sur ce compte sans l'autorisation du juge-commissaire. En vertu de l'article R. 631-14 du Code de commerce, il ne peut être mis fin au compte spécial qu'à la demande de la personne intéressée la plus diligente, et après

l'adoption du plan de redressement ou après clôture des opérations (3). Ce texte ajoute qu'il est mis fin au compte spécial après que la décision levant la mesure d'incessibilité est passée en force de chose jugée. Les conditions auxquelles le tribunal peut lever la mesure d'incessibilité semblent purement chronologiques (adoption du plan ou clôture des opérations), et la procédure qu'il convient de suivre n'est pas précisée par les textes. Les dirigeants ne sont pas cependant privés de leur droit de vote et à cet effet ils peuvent demander à l'administrateur judiciaire de délivrer un certificat leur permettant de participer aux assemblées de la société. Les dispositions ci-dessus sont applicables dès l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire. L'incessibilité est de droit.

En cas de sauvegarde, l'article L. 626-4 du Code de commerce prévoit les conditions auxquelles une telle incessibilité simplement facultative, peut être ordonnée et suivant quelles modalités. Selon ce texte lorsque la sauvegarde de l'entreprise le requiert, le tribunal, sur la demande du ministère public, peut prononcer l'incessibilité des parts sociales, titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital, détenus par un ou plusieurs dirigeants de droit ou de fait et décider que le droit de vote y attaché sera exercé, pour une durée qu'il fixe, par un mandataire de justice désigné à cet effet. Une telle mesure ne peut évidemment être adoptée qu'après que les dirigeants et les représentants du comité d'entreprise ou, à défaut, les délégués du personnel ont été entendus ou dûment appelés.

Les intérêts protégés par les dispositions précitées justifient que les dirigeants qui se voient interdire de céder leurs actions, puissent également y être contraints.

2. La cession forcée

Les dispositions de l'article L. 626-4 du Code de commerce relatives au plan de sauvegarde, applicables au redressement judiciaire par l'effet de l'article L. 631-19 dudit code, disposent que lorsque la sauvegarde de l'entreprise ou le redressement judiciaire de celle-ci le requiert, le tribunal, sur la demande du ministère public, peut ordonner la cession de ces parts sociales, titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital détenu par ces mêmes personnes, le prix de cession étant fixé à dire d'expert. Les dirigeants, et les représentants du comité d'entreprise ou à défaut les délégués du personnel, sont également entendus ou dûment appelés. Ce même article prévoit qu'à cette fin et dans les mêmes conditions, le tribunal peut subordonner l'adoption du plan de redressement au remplacement d'un ou plusieurs dirigeants de l'entreprise (4). Cette faculté fortement critiquée par la pratique et la doctrine, ne peut être exercée par le tribunal qu'à l'initiative du ministère public et une telle mesure sera donc exceptionnelle. On

relève cependant que des créanciers pourraient parfaitement subordonner leur accord pour consentir aux efforts qui leur seraient demandés dans le projet de plan, au remplacement d'un ou plusieurs dirigeants. Si cet accord est l'une des conditions de la sauvegarde ou du redressement de l'entreprise, le ministère public pourrait ainsi être incité à saisir le tribunal à cette fin dans les conditions précitées. En outre, elle est expressément exclue lorsque la personne morale débitrice exerce une activité professionnelle libérale soumise à un statut législatif ou réglementaire en raison, selon le rapporteur de la commission des lois, le sénateur Hyest, « *de la force de l'intuitu personae dans ces professions* ».

Enfin, ce n'est pas le tribunal lui-même qui statuera sur la demande de remplacement mais les organes sociaux compétents. En effet, le tribunal ne fait que subordonner l'adoption du plan au remplacement d'un ou plusieurs dirigeants. Mais ce remplacement ne peut intervenir que sur décision des organes sociaux compétents pour prendre une telle décision. L'article R. 626-5 donne mission à l'administrateur, s'il en a été désigné, ou au mandataire judiciaire de convoquer les organes sociaux compétents aux fins de délibérer sur la demande de remplacement. Il n'y a donc pas *stricto sensu* atteinte au pacte social.

Combinée à une offre d'acquisition des droits sociaux détenus par les dirigeants, une proposition de plan de sauvegarde ou de redressement formulée par ces mêmes créanciers, prévoyant une restructuration du capital par la voie d'une augmentation à laquelle ils souscriraient par compensation à concurrence du montant de leur créance admise en application de l'article L. 626-17 du Code de commerce, pourrait constituer un mode original et efficace d'acquisition de l'entreprise.

3. Les opérations sur le capital

L'article L. 626-3 dispose que lorsque le projet de plan prévoit une modification du capital, l'assemblée compétente pour délibérer sur une telle question est convoquée par l'administrateur. Cette assemblée peut être appelée à statuer sur la réduction et/ou l'augmentation de capital, en faveur d'une ou plusieurs personnes qui s'engagent à exécuter le plan. Les engagements pris par des nouveaux souscripteurs sont, selon ce texte, « *subordonnés dans leur exécution à l'acceptation du plan par le tribunal* ». Ils deviendront définitifs et devront recevoir exécution lorsque le jugement arrêtant le plan sera définitif. Dans ce cas, « *les clauses d'agrément sont réputées non écrites*. » D'un point de vue strictement théorique, tout tiers, un créancier ou un groupe de créanciers pourrait donc parfaitement, sans détenir une action ou part sociale, prendre le contrôle d'une société objet d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire en vue de prendre le contrôle de

l'entreprise elle-même, alors qu'elle était conçue comme une société fermée par les dispositions statutaires ou extrastatutaires.

II. Une cession du capital selon des modalités spécifiques

A. L'initiateur de l'opération

La spécificité de la situation économique et financière de l'entreprise, qu'elle soit l'objet d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, engendre l'application de dispositions d'ordre public particulières donnant à une telle opération un cadre particulier. De ce cadre résulte une certaine originalité s'agissant de l'initiateur potentiel de l'opération. Le rappel des dispositions d'ordre public du Code de commerce ne doit pas conduire à écarter l'hypothèse où le dirigeant lui-même, lorsqu'il détient le contrôle, sinon la totalité du capital de la société, envisage : soit de s'appuyer sur un tiers pour parvenir à la sauvegarde ou au redressement de l'entreprise ; soit de transférer à ce tiers la charge ou plus simplement le rôle d'assurer la continuité de l'entreprise et sa pérennité.

Dans ce cas, il pourra convenir d'une promesse de cession du capital sous la condition suspensive de l'autorisation du tribunal, et de l'adoption du plan de sauvegarde ou de continuation, qui constitue le sous-jacent du projet de cession par le tribunal. De manière analogue, un actionnaire ou groupement d'actionnaires détenant la majorité ou le contrôle du capital pourra également convenir d'une telle promesse, à charge toutefois de régler le sort du ou des dirigeants. Enfin, un créancier ou groupement de créanciers pourrait également bâtir un tel projet. Pour l'actionnaire ou le créancier, l'opération pourrait être amicale et reposer sur une succession de consensus. Elle pourrait également être hostile et s'appuyer sur la sauvegarde ou le redressement de l'entreprise pour inciter le ministère public à saisir le tribunal afin qu'il mette en œuvre les mesures prévues par la loi pour parvenir à une « *cession forcée* ».

B. Le prix

L'on a vu que lorsque la cession est contrainte et qu'elle intervient sur décision du tribunal, le prix est fixé à dire d'expert. L'on doit supposer que cet expert évaluera la valeur du capital à l'aune de la valeur de l'entreprise en l'état de la procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, et avant mesures de restructuration. Si la cession repose sur un consensus, elle sera consentie le plus souvent sur la base de l'euro symbolique sans préjudice d'accords collatéraux liés à l'exécution du plan de sauvegarde ou de redressement, et dont le tribunal devra être informé pour statuer sur le plan. Il y a ici une importante distorsion entre la valeur du capital de la personne qui exploite l'entreprise et la valeur

5) V. sur ce point infra L. Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008, n°60, p. 52.

6) V. sur ce point infra A. Hontebeyrie et D. Robine, Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 42.

7) Articles L. 622-24, L. 641-3, R. 622-21 et suivants et R. 641-25 et suivants du Code de commerce.

8) Article R. 624-8 du Code de commerce.

9) L'on écartera par hypothèse que l'entreprise débitrice ait généré un passif postérieur à l'ouverture de la procédure collective, qui viendrait alors s'ajouter au montant déterminé par l'état des créances, qui bénéficierait en outre, sous certaines conditions visées à l'article L. 622-17 du Code de commerce d'un privilège pour son paiement. En effet, l'on présuppose dans les limites de cette étude que pendant la période d'observation, l'entreprise est en mesure de faire face à ses charges d'exploitation avec ses recettes, et qu'elle dégage un *cash-flow* positif nécessaire à la présentation d'un plan de sauvegarde ou de continuation.

10) En premier lieu, les dispositions de l'article L. 631-17 du Code de commerce prévoient que : « Lorsque des licenciements pour motif économique présentent un caractère urgent, inévitable et indispensable pendant la période d'observation, l'administrateur peut être autorisé par le juge-commissaire à procéder à ces licenciements. Préalablement à la saisine du juge-commissaire, l'administrateur consulte le comité d'entreprise ou, à défaut, les délégués du personnel dans les conditions prévues à l'article L. 321-9 du Code du travail et informe l'autorité administrative compétente mentionnée à l'article L. 321-8 du même code. Il joint, à l'appui de la demande qu'il adresse au juge-commissaire, l'avis recueilli et les justifications de ses diligences en vue de faciliter l'indemnisation et le reclassement des salariés. »

11) En second lieu, les dispositions de l'article L. 631-19-II du Code de commerce disposent :

de l'entreprise elle-même. La valeur du capital est en fait négative en ce sens qu'elle conduit le cessionnaire à reprendre les engagements financiers de la société cible et que cette dernière ne parvient pas à assumer seule en vue de prendre possession de l'entreprise pour en assurer la pérennité.

C. Modalités particulières

L'acquisition du capital d'une société objet d'une procédure collective en vue de présenter un plan de sauvegarde ou de redressement par voie de continuation relève de modalités particulières. Quatre points méritent d'être mis plus particulièrement en évidence. Le premier concerne l'absence de garantie contractuelle quant à la valeur du capital, alors qu'une telle garantie d'actif et de passif est un corollaire généralisé dans le domaine des cessions de contrôle (1). Le deuxième est relatif aux aménagements au droit du licenciement dans la préparation du plan (2). Le troisième tient au caractère judiciaire de l'opération, nécessairement conclue sous condition suspensive de l'autorisation du tribunal (3). Le quatrième découle des modalités de restructuration du capital social (4).

1. L'absence de garantie contractuelle

Les conventions de cession d'actions ou de parts sociales emportant cession de contrôle sont généralement assorties d'une convention de garantie d'actif et de passif (5). Une telle garantie a vocation à maintenir le lien entre valeur du capital et valeur de l'entreprise voulu par les parties à l'opération. En l'absence de convention particulière, la garantie légale à laquelle le vendeur est tenu à l'égard de l'acquéreur est limitée sauf fraude ou dol à l'existence des actions ou parts sociales, alors même que se révélerait un nouveau passif social ou que les actifs de l'entreprise se déprécieraient (6). Lorsque l'entreprise est en difficulté, les règles de la procédure confèrent néanmoins une certaine garantie quant à la consistance du passif que le cédant, en toutes hypothèses, n'aura pas vocation à garantir eu égard aux circonstances. En outre, la valeur de l'actif est grevée d'un aléa qui est présupposé accepté par l'acquéreur.

En effet, dans les deux mois de la publication au Bulletin Officiel des Annonces Civiles et Commerciales d'un extrait du jugement d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires. Tous les créanciers dont la créance est née antérieurement au jugement d'ouverture, à l'exception des salariés, adressent la déclaration de leur créance au mandataire judiciaire (7). Les créances ainsi déclarées seront vérifiées par le mandataire judiciaire en présence de la société débitrice. Le passif se trouve ainsi figé au terme de la procédure de vérification et d'admission des créances dans un document dénommé « *L'état des*

créances » qui devient définitif à l'expiration du délai d'un mois couru à compter de la publication, à la diligence du greffier, au BODACC, d'une insertion indiquant que cet état a été déposé au greffe du tribunal où toute personne peut en prendre connaissance (8).

Cet état peut toutefois être complété en application de l'article R. 624-9 dudit code, pour prendre en compte :

- les décisions rendues dans les instances en cours à la date d'ouverture de la procédure collective, et poursuivies postérieurement à celle-ci après déclaration de la créance litigieuse et mise en cause des organes de la procédure collective,
- les décisions rendues par la juridiction compétente, lorsque la matière objet de la contestation de créance relève de la compétence d'une autre juridiction que celle du juge-commissaire,
- les décisions rendues par la cour d'appel statuant sur les recours formés contre les décisions du Juge-commissaire.

Il faut également y ajouter, le cas échéant, la créance née d'une infraction pénale, dont le délai de déclaration court à compter de la date de la décision définitive qui en fixe le montant (9).

Il faut cependant réserver une mention particulière pour les créances qui, n'ayant pas été déclarées dans les délais ci-dessus prévus. Antérieurement à la loi de sauvegarde, les créances non déclarées dans les délais et n'ayant pas fait l'objet d'un relevé de forclusion, étaient éteintes, et le créancier perdait ainsi tout recours tant à l'encontre du débiteur principal qu'à l'égard de ses garants. Désormais, la sanction du défaut de déclaration de créance dans les délais et de l'absence de relevé de forclusion est pour les créanciers retardataires qu'ils « *ne sont pas admis dans les répartitions et les dividendes* » (Article L. 622-26 du Code de commerce). Est-ce à dire qu'au terme du plan de continuation après paiement total des dividendes au profit des créanciers admis au passif, les créanciers retardataires pourront en exiger le paiement auprès de leur débiteur ? Le projet de réforme de la loi de sauvegarde répond par la négative à cette question actuellement en suspens, et prévoit de priver le créancier retardataire de tout recours à l'égard du débiteur y compris à l'issue du plan de sauvegarde ou de continuation. Les créances non régulièrement déclarées seront expressément inopposables au débiteur pendant l'exécution du plan, mais également après cette exécution lorsque les engagements pris dans le plan arrêté par le tribunal auraient été tenus.

Sous toutes ces réserves, le cessionnaire est ainsi en mesure de disposer d'une information très complète sur l'état des dettes sociales. Il n'est donc pas fondé à se prémunir contre d'éventuelles surprises, pour le futur, au moyen d'une convention de garantie de passif, et il n'est pas davantage d'usage de garantir

la valeur active de l'entreprise. En l'état d'un prix de cession généralement fixé à l'euro symbolique, les parties ne chercheront pas au travers de la signature d'une convention de garantie d'actif et de passif à garantir l'adéquation entre la valeur du capital et la valeur de l'entreprise. L'aléa essentiellement tiré de la capacité de l'entreprise à se redresser, doit être supporté par le cessionnaire.

2. Les arrangements au droit du licenciement

Les conditions juridiques d'une restructuration sociale comportent deux aménagements réservés exclusivement à la procédure de redressement judiciaire. (10)

Ainsi, sous les strictes conditions érigées par ce texte en vue de protéger les salariés, les modalités juridiques d'un licenciement collectif pendant la période d'observation se trouvent elles sensiblement allégées. (11)

L'article R. 631-36 du Code de commerce prévoit que l'administrateur doit justifier, au tribunal en vue de l'audience en chambre du conseil, de ces consultations et informations. Il y est précisé : « *Le jugement arrêtant le plan indique le nombre de salariés dont le licenciement est autorisé ainsi que les activités et catégories professionnelles concernées.* » Le redressement de l'entreprise justifie ces dérogations au Code du travail qui permettent une organisation fiable et efficace de cet aspect de la restructuration de l'activité.

3. La condition d'autorisation par le tribunal

Lorsque le capital est détenu en tout ou partie par le dirigeant de l'entreprise, il est inaccessibles par l'effet du jugement de redressement judiciaire, ou en procédure de sauvegarde par l'effet d'une décision spéciale. Alors même qu'elle ne serait assujettie à aucune restriction, la cession de tout ou partie du capital subordonnée à l'adoption d'un plan de sauvegarde ou de continuation, doit nécessairement être autorisée par le tribunal dans le jugement arrêtant le plan. Elle ne dépend donc pas de la seule volonté des parties contractantes et revêt de ce chef un caractère judiciaire. A fortiori, en est-il ainsi lorsqu'il s'agit d'une cession forcée qui résulte non pas d'un accord, mais d'une décision contraignante qui s'impose au dirigeant détenteur du capital dont la cession est ainsi ordonnée. Dans les deux cas, la cession est indivisible de la présentation d'un plan de redressement de l'entreprise répondant aux exigences de fond et forme du Code de commerce.

4. Les modalités de restructuration du capital

L'article L. 626-3 du Code de commerce applicable

tant au plan de sauvegarde qu'au plan de redressement (article L. 631-19-I du Code de commerce) impose la consultation préalable des assemblées compétentes lorsqu'une modification du capital est prévue dans le projet de plan. Il prévoit également que l'assemblée compétente doit être appelée à reconstituer les capitaux propres lorsque ceux-ci sont inférieurs à la moitié du capital social. (12)

L'on notera que lorsque l'augmentation du capital est réservée à une ou plusieurs personnes, celles-ci « *s'engagent à exécuter le plan* ». Ces engagements sont subordonnés « *dans leur exécution* » à l'acceptation du plan par le tribunal. De telles dispositions sont évidemment inapplicables en cas de cession forcée et supposent par conséquent dans ce cas que le projet de plan soit élaboré en concertation entre le nouvel actionnaire ou groupe d'actionnaires pressenti, la direction et une majorité d'actionnaires. Les modifications statutaires éventuelles interviendront alors nécessairement après le prononcé du jugement arrêtant le plan, et selon les règles de droit commun.

La reprise d'une activité, par acquisition du fonds de commerce ou par acquisition du capital de la personne morale qui l'exploite, constituent deux modalités distinctes d'une opération qui tend aux mêmes fins. Lorsque l'entreprise est en difficulté, la problématique de la mise en adéquation entre la valeur de l'entreprise ou la valeur de la société qui l'exploite, reçoit de substantielles réponses dans les dispositions spécifiques applicables au débiteur en état de cessation des paiements (ou non puisque certaines dispositions sont applicables en cas de sauvegarde). Un certain nombre de conventions constituant le corollaire nécessaire d'une opération d'acquisition du capital d'une société in bonis devient alors sans objet. Il en va notamment ainsi des clauses de substitution, des conventions de garantie d'actif et de passif, des pactes d'actionnaires et des contrats de financement. Dans la pratique toutefois, de telles opérations sont assez rares en dépit des mérites ou plus simplement des avantages qui peuvent en être retirés notamment quant à leur financement. En prenant pour hypothèse générale un prix symbolique de cession des actions, le cessionnaire devra assurer le financement du besoin en fonds de roulement et de tout ou partie des mesures de restructuration nécessaires au retour de l'entreprise à la rentabilité, en faisant toutefois l'économie d'un prix de cession. Les contraintes notamment quant aux délais de reconstitution des fonds propres, ou encore le partage de compétence entre le tribunal et les assemblées délibératives apparaissent néanmoins assez dissuasives pour que ce mode opératoire demeure exceptionnel.

« Lorsque le plan prévoit des licenciements pour motif économique, il ne peut être arrêté par le tribunal qu'après que le comité d'entreprise ou, à défaut, les délégués du personnel ont été consultés dans les conditions prévues à l'article L. 321-9 du code du travail et que l'autorité administrative compétente mentionnée à l'article L. 321-8 du même code a été informée. Le plan précise notamment les licenciements qui doivent intervenir dans le délai d'un mois après le jugement. Dans ce délai, ces licenciements interviennent sur simple notification de l'administrateur, sous réserve des droits de préavis prévus par la loi, les conventions ou accords collectifs du travail. »

12) Article L. 631-19-I du Code de commerce :

« Lorsque le projet de plan prévoit une modification du capital, l'assemblée générale extraordinaire ou l'assemblée des associés ainsi que, lorsque leur approbation est nécessaire, les assemblées spéciales mentionnées aux articles L. 225-99 et L. 228-35-6 ou les assemblées générales des masses visées à l'article L. 228-103 sont convoquées dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat.

Si, du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres sont inférieurs à la moitié du capital social, l'assemblée est d'abord appelée à reconstituer ces capitaux à concurrence du montant proposé par l'administrateur et qui ne peut être inférieur à la moitié du capital social. Elle peut également être appelée à décider la réduction et l'augmentation du capital en faveur d'une ou plusieurs personnes qui s'engagent à exécuter le plan.

Les engagements pris par les actionnaires ou associés ou par de nouveaux souscripteurs sont subordonnés dans leur exécution à l'acceptation du plan par le tribunal.

Les clauses d'agrément sont réputées non écrites. »

La situation des salariés en cas de transmission de l'entreprise par cession des droits sociaux

Carla di Fazio Perrin,
Avocat Associé,
Alain Ménard,
Avocat Associé,
Racine

1) C. Trav. Art. L. 2323-6.

2) C. Trav. Art. L. 2328-1.

3) Cass. Soc. 16 avril 1996, *RJS* 5/96, n° 559.

4) TGI Lyon, 27 janvier 1986, *Dr. Ouvrier* 1986, 141.

5) C. Trav. Art. L. 431-5, al 2, Cass. Crim. 15 février 2005, *RJS* 5/05, n° 537.

6) Cass. Soc. 9 février 2000, *TPS* 2000, com 114.

7) Cass. Crim. 2 mars 1978, *JCP G* 1979, II, 19052, note Ph. Salvage; Cass. Crim. 4 avril 1979, *D.* 1980, 125, note J.-C. Bousquet; Cass. Crim 10 novembre 1981, *D.* 1982, I.R. 313, obs. J.-M. Béraud; Cass. Crim. 22 mars 1983, *D.* 1984, I.R. 165, obs. Y. Reinhard.

Une cession de droits sociaux n'emporte, en tant que telle, aucune conséquence sociale. Néanmoins, les parties doivent tenir compte, lors de leur opération, de la situation des salariés attachés à l'entreprise qui se trouve ainsi cédée. Cette situation mérite en effet un examen attentif, compte tenu de la mise en œuvre d'opérations qui suivront, le cas échéant, la cession (réorganisations, fusions...).

Deux sujets méritent une attention particulière. Le premier concerne l'influence que peuvent exercer les salariés à travers leurs représentants, sur le projet de cession (I). Le second concerne l'impact de cette cession sur la situation des salariés. En effet, si le statut individuel des salariés concernés peut n'être nullement affecté par la cession, il pourra l'être du fait de décisions prises à la suite de la cession par le cessionnaire, il en sera de même des dispositions constituant leur statut collectif (II).

I. Influence des salariés sur le déroulement de la cession

L'influence des salariés, ou plus précisément de leurs représentants, sur le projet de cession peut être double. Il est possible pour ceux-ci de demander des informations (A) comme de contraindre l'employeur, c'est-à-dire le cédant, à les consulter (B).

A. L'information des représentants du personnel

Le Code du travail impose que l'employeur informe le comité d'entreprise « sur les questions intéressant l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise » (1).

L'article L. 2323-4 du Code du travail précise que « pour lui permettre de formuler un avis motivé, le comité d'entreprise dispose d'informations précises et écrites transmises par l'employeur, d'un délai d'examen suffisant et de la réponse motivée de l'employeur à ses propres observations ». L'information appelée par le comité d'entreprise ne peut donc être satisfaite par la seule transmission

de quelques données, mais doit répondre aux sollicitations précises de l'instance représentative, à défaut, l'employeur s'exposera à une condamnation pour délit d'entrave (2). Un refus infondé de communication d'informations autoriserait le comité à la solliciter selon la procédure de référé (3), le juge pouvant l'ordonner au besoin en l'assortissant d'une mesure d'astreinte (4).

Le comité doit ainsi disposer d'informations précises et écrites sur l'opération projetée accompagnées de la réponse motivée du chef d'entreprise à ses observations (5), exigence impliquant des réponses claires et précises à l'ensemble des questions posées par les membres du comité (6). Il faut, en somme, que le comité dispose de toutes les informations pertinentes pouvant l'éclairer sur le projet discuté. Une cession de contrôle entre dans les prévisions du texte susvisé, et donne lieu à information préalable du comité d'entreprise (7), ce qui contraint le chef d'entreprise à le rendre destinataire de toutes les informations et données de la cession, ses raisons, son contenu et les conséquences précises qu'elle emportera sur la situation de l'emploi dans l'entreprise cédée.

L'information n'est néanmoins pas suffisante et l'instance doit également être consultée.

B. La consultation des représentants du personnel

Le comité est appelé à concourir, par l'expression de vœux, d'avis, de propositions, d'observations ou de résolutions à la direction économique et sociale de l'entreprise.

Le comité d'entreprise doit ainsi être consulté sur les questions d'importance intéressant l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise, formule susceptible de déclinaisons infinies tant nulle décision du chef d'entreprise prise en cette qualité ne demeure sans incidence sur l'organisation, la gestion ou la marche générale de l'entreprise ou de l'unité dont il a la charge. Le critère de l'importance peut être retenu en dépit du faible nombre de salariés concernés en raison

de la permanence de la mesure envisagée. Seule l'absence de dimension économique de cette mesure envisagée peut être susceptible de la soustraire à l'obligatoire consultation du comité.

A propos d'une même opération, le comité peut être consulté à diverses reprises quand, notamment, est modifié le calendrier de l'opération, chaque modification ayant nécessairement une répercussion sur la marche générale de l'entreprise (8) ou quand, encore, le projet s'inscrit dans une procédure comportant des décisions échelonnées (9).

Plusieurs consultations peuvent également intervenir lorsque le projet présente une dimension pouvant le faire entrer à la fois dans les prévisions des textes généraux et dans celles de quelques textes spécifiques. Tel est le cas de combinaison des articles L. 2323-6 et L. 1233-29 du Code du travail aux termes desquels il importe de conduire à la fois une consultation du comité sur les mesures de nature à affecter le volume ou la structure des effectifs ainsi qu'une consultation sur un projet de licenciement collectif pour motif économique, l'opération pouvant intervenir en amont de la cession afin de la rendre plus attractive. Les deux procédures étant distinctes, deux consultations doivent être respectées (10) même si, en pratique, il est admis qu'elles interviennent de manière concomitante, sous réserve de délais plus favorables.

La question du moment pertinent pour l'employeur pour procéder à la consultation du comité d'entreprise expose celui-ci à devoir le saisir bien plus tôt qu'il ne le penserait. Il suffit, en effet, qu'un projet ait pris corps, sans pour autant avoir donné lieu à aucune décision définitive pour que le comité doive être consulté. Aussi convient-il de s'arrêter sur la définition propre de la décision qui s'entend d'une manifestation de volonté d'un organe dirigeant qui oblige l'entreprise sans pour autant qu'il s'en déduise qu'elle implique nécessairement des mesures précises et concrètes (11). Ainsi, un projet ou des orientations, même formulées en des termes généraux, doivent être soumis à consultation du comité d'entreprise lorsque leur objet est assez déterminé pour que leur adoption ait une incidence sur l'organisation, la gestion et la marche générale de l'entreprise, peu important qu'ils ne soient pas accompagnés de mesures précises et concrètes d'application.

Quoiqu'il en soit, à moins d'une urgence toute particulière, la saisine du comité peut intervenir lors de la réunion ordinaire suivant la formalisation du projet, réunion qui n'est jamais éloignée que de quelques semaines, sans qu'il soit nécessaire généralement de convoquer une réunion extraordinaire. L'information n'est pas tardive du seul fait qu'elle intervienne postérieurement à une diffusion publique du projet, tout est donc affaire de mesure.

L'identification du moment pertinent suppose également qu'un délai suffisant sépare l'information de la consultation afin que les membres du comité puissent prendre connaissance des données qui leur ont été communiquées, solliciter au besoin quelques éclaircissements et acquérir une maîtrise suffisante du projet pour exprimer un avis. Si plusieurs procédures doivent être conduites, relativement à une même cession de droits sociaux, intervenant à différents titres de saisine de l'instance, il importera de respecter, dans les différents cas, un délai suffisant entre l'information et la consultation.

Hormis les cas où la loi l'impose, par exemple en cas de licenciements collectifs pour motif économique, ou lorsque la complexité de l'opération l'exige, il n'est généralement nullement obligatoire d'organiser plusieurs réunions pour un même projet. Une même réunion peut permettre un dialogue utile si l'employeur est en mesure d'apporter aux membres du comité toutes les réponses aux questions formulées.

Les sanctions entourant le respect de ces exigences sont sévères puisque, quelles que soient les circonstances, l'erreur d'appréciation commise par le chef d'entreprise peut avoir pour conséquence de l'exposer au délit d'entrave, et pour l'opération d'être anéantie par le juge. En effet, à défaut qu'ait été laissé au comité un délai suffisant pour procéder à l'examen du projet dont il a été saisi, un trouble manifestement illicite peut être caractérisé, les juges pouvant ordonner une mesure de remise en état pour le faire cesser (12).

Le comité dispose du droit de formuler des vœux, des propositions et, depuis la loi du 15 mai 2001, des résolutions. S'agissant de ces dernières, le comité a le droit de demander l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour des assemblées d'associés (13), ce qui, dans le cas d'une cession de droits sociaux d'une société par actions, peut se révéler assez contraignant puisque le refus de l'organe compétent pour arrêter l'ordre du jour l'exposerait à être attiré devant le juge des référés. La cession de droits sociaux peut également emporter des conséquences sur le statut des salariés.

II. Impact de la cession sur le statut des salariés

La cession des droits sociaux, si elle n'a pas vocation à perturber le statut individuel des salariés (A), mérite une attention particulière s'agissant de son impact sur leur statut collectif (B).

8) Cass. Crim. 19 septembre 2006, *RJS* 12/06 n° 1293.

9) Cass. Soc. 7 février 1996, *RJS* 4/96, n° 417 ; Cass. Crim. 30 novembre 1999, *RJS* 5/00, n° 550.

10) Cass. Soc. 17 juin 1997, *TPS* 1997, com 234, Obs. P-Y Verkindt ; cass. Soc. 9 février 2000, *TPS* 2000, com 114.

11) Cass. Soc. 12 novembre 1997, *RJS* 12/97, n° 1391 ; Cass. Soc. 18 juin 2003, *RJS* 8-9/03, n° 1032.

12) Cass. Soc. 16 avril 1996, *Dr. Social* 1996, 487, Obs. A. Lyon-Caen, *RJS* 5/96, n° 559.

13) C. Trav. Art. 2323-67.

14) Cf., parmi de très nombreux arrêts : Cass. soc., 28 mai 2003, *Bull.* n° 177 ; 20 janvier 1998, *Bull.* n° 16 ; 16 novembre 1993, *Bull.* n° 271 ; Cass. Ass. plén., 16 mars 1990, 2 arrêts, *Bull.* n° 4.

15) Cf., Cass. soc., 10 octobre 2006, *Bull.* n° 296 ; Cass. soc., 23 oct. 2007, *JCP S* 2008, 1232, note P. Morvan ; Cass. Soc. 13 mai 2008, *JCP S*, 2008, 1437, note P. Morvan ; *adde* dir. europ. n° 2001-23 du 12 mars 2001.

16) Cass. Soc. 29 octobre 2002, *Bull.* n° 24 ; Cass. Soc. 19 décembre 1990, *Bull.* n° 678.

17) Cass. Soc. 23 février 1994, *Bull.* n° 64.

18) Cass. Soc. 27 juin 2002, *RJS* 11/2002, n° 1257.

19) Cass. Soc. 25 avril 2001, *Bull.* n° 134.

20) A l'inverse, une cession de parts d'une société commerciale à un nouvel associé qui ne réalise à elle seule ni une fusion ni une cession, ni une scission d'entreprise, ne met en cause l'application d'aucune convention ou accord. Cass. Soc. 18 janvier 2006, *Bull.* n° 18, *RD* 2006, 186, obs. Nadal, *RJS* 2006 n° 479.

21) Cf. également Cass. Soc. 24 février 1993, *Bull.* n° 67, *D.* 1993, som 259, obs. Goineau.

A. Impact sur le statut individuel des salariés

L'ampleur de l'impact de la cession des droits sociaux de la société sur le statut des salariés qui y travaillent dépend de la qualification de cette opération au regard des règles du droit du travail. Il faudrait en effet, que survienne en conséquence de cette cession, une modification de la situation juridique de l'employeur, pour que les prévisions de l'article L. 1224-1 du Code du travail imposant un transfert automatique des contrats de travail au cessionnaire, trouvent application. Or une telle assimilation n'a rien de systématique, et ne peut survenir qu'en cas de réorganisation subséquente. La Cour de cassation subordonne, en effet, l'application de ce texte à l'existence d'un « *transfert d'une entité économique conservant son identité et dont l'activité sera poursuivie ou reprise* » (14), l'entité économique autonome étant qualifiée par un « *ensemble organisé de personnes et d'éléments corporels ou incorporels permettant l'exercice d'une activité économique qui poursuit un objectif propre* » (15).

En somme, l'application de l'article L. 1224-1 suppose, d'une part, un transfert d'entreprise ou d'une partie d'entreprise, et d'autre part, l'existence d'un contrat de travail conclu entre le cédant et le salarié pour l'exploitation de ladite entreprise ou fraction d'entreprise.

L'opération consistant, pour une société, à céder la totalité des titres composant le capital d'une autre société, ne remplit, en soi, aucune des conditions ainsi requises, s'agissant du personnel de la société dont les titres sont cédés. Une cession de parts sociales n'emporte, en tant que tel, aucune conséquence sociale. En effet, la cession de la totalité des titres composant le capital d'une société exploitant une entreprise ne saurait s'analyser en une transmission de cette entreprise elle-même ; celle-ci est la propriété de la société, non de ses actionnaires.

Une simple participation ne saurait guère plus constituer une entité économique reconnue comme étant autonome, la jurisprudence ayant considéré que « *la cession de participations que l'employeur détient dans d'autres sociétés ne suffit pas, à elle seule, à entraîner le transfert au cessionnaire d'une entité économique autonome* » (16).

Il importe alors nécessairement que les salariés soient affectés à l'exploitation de l'entité transférée faute de voir constatée l'inapplicabilité de la règle. Tel n'est pas le cas en présence d'une simple cession de droits sociaux.

Qu'en est-il du statut collectif ?

B. Impact sur le statut collectif des salariés

Le statut collectif des salariés peut être amené à subir l'impact de la cession de différentes manières, surtout si la cession emporte, par exemple, sortie de l'entité cédée d'un groupe de sociétés. Ainsi ont vocation à être explorées la situation des instances représentatives du personnel, la situation des conventions collectives et celle, enfin, des usages.

S'agissant des institutions représentatives du personnel, le mandat des représentants syndicaux et des élus du personnel ne subit en principe aucune modification en cas de cession de titres.

Par contre, lorsqu'il y a transfert de contrat de travail en raison d'une opération subséquente (voir II A) le mandat est automatiquement transféré au cessionnaire en même temps que celui-ci et puisque le contrat de travail n'a pas vocation à être affecté par le transfert, les mandats ne le seront guère plus. Une autorisation administrative n'est exigée qu'en cas de transfert partiel d'entreprise, non de transfert total ainsi que c'est le cas lors d'une cession de droits sociaux. La cession d'entité économique autonome a pour effet de transférer les contrats de travail des salariés protégés à condition qu'ils exercent leur activité dans la branche cédée de l'entreprise (17). Ainsi, le transfert du contrat de travail du représentant du personnel s'opère de plein droit, peu important son refus (18).

Les normes communautaires privilégient la continuité. Ainsi l'article 6 de la directive de 2001 dispose-t-il que « *si l'entreprise, l'établissement ou la partie d'entreprise ou d'établissement conserve son autonomie, le statut et la fonction des représentants ou de la représentation des travailleurs concernés par le transfert subsistent, selon les mêmes modalités et suivant les mêmes conditions qu'avant la date du transfert (...) sous réserve que les conditions nécessaires pour la formation de la représentation des travailleurs soient réunies* », à moins que « *les conditions nécessaires à la nouvelle désignation des représentants des travailleurs ou à la nouvelle formation de la représentation des travailleurs* » soient réunies.

S'agissant du statut conventionnel, il est de principe qu'un accord collectif demeure en vigueur tant qu'il n'a pas été régulièrement dénoncé ou mis en cause (19). Cependant, une cession de droits sociaux qui entraîne une cession d'entité économique autonome (20) entrera dans les prévisions de l'article L. 2261-14 de Code du travail (21) qui dispose que « *lorsque l'application d'une convention ou d'un accord est mise en cause dans une entreprise déterminée en raison notamment d'une fusion, d'une cession, d'une scission ou d'un changement d'activité, ladite convention continue de produire effet jusqu'à l'entrée en vigueur de la convention ou de*

l'accord qui lui est substitué ou, à défaut pendant une durée d'un an à compter de l'expiration du délai de préavis prévu à l'article L. 2261-9 (lui-même de trois mois, soit un délai de survie de quinze mois maximum), sauf clause prévoyant une durée supérieure ». A l'expiration de ce délai de survie provisoire et en l'absence de négociation fructueuse d'un accord collectif de substitution, les salariés, en tout ou partie affectés, conservent le bénéfice de leurs avantages individuels acquis. En fait, la mise en cause d'une convention collective résulte de la sortie d'une entreprise ou d'un établissement du champ d'application professionnel d'une convention collective, en cas, par exemple de changement d'activité d'une entreprise ou de cession de son activité à une entreprise relevant d'une autre branche (22), ce qui n'est pas la conséquence immédiate de la cession de droits sociaux. Le point de départ du délai est fixé, par souci de cohérence, à la date du transfert visé à l'article 3, § 1 de la directive du 12 mars 2001. La jurisprudence communautaire exige qu'elle corresponde à un moment précis qui ne peut pas être reporté au gré du cédant ou du cessionnaire à une autre date et s'impose aux parties quelles que soient les modalités qui ont été convenues à cet égard entre elles (23); une rétroactivité éventuellement stipulée dans un traité de fusion serait donc indifférente.

Il est par ailleurs permis de conclure, par anticipation, un accord de substitution. Un arrêt rendu le 10 juillet 2001 (24) par la Cour de cassation a pu, en effet, décider que l'accord collectif conclu par une société, organisant la filialisation de ses activités, afin de garantir à ses salariés un nouveau statut collectif négocié qui aura vocation à s'appliquer au sein des futures filiales constitue un accord de substitution, rendant l'opération licite.

La validité d'un tel accord conclu par le représentant légal de l'entreprise avant que ne soit opérée la filialisation de ses activités ne saurait davantage être critiquée au motif qu'il n'a pas reçu de mandat de négocier des dirigeants des filiales. Celles-ci n'ayant pas encore été constituées et n'ayant pas encore acquis la personnalité morale ne peuvent consentir à un engagement souscrit en leur nom par le dirigeant de l'entreprise cédante. Mais en réalité, c'est par l'effet des articles L. 2261-10 et L. 2261-15 du Code du travail que cet engagement produit un effet juridique dans le patrimoine des filiales, nul besoin donc de mandat conventionnel.

La mise en cause d'une convention prévue par l'article L. 2261-14 doit être assimilée à une dénonciation (25).

Cependant, si le cessionnaire envisage de procéder à la dénonciation, encore faudra-t-il en respecter la procédure. Dans cette hypothèse, il lui faudra

déposer une déclaration de dénonciation en deux exemplaires (papier et électronique) à la direction départementale du travail selon les modalités prévues à l'article R. 132-1. Le non respect de ces formalités rend la dénonciation irrégulière et donc inopposable aux signataires comme aux salariés (26). Ensuite, la dénonciation doit être notifiée aux signataires (27) de la convention, mais pas obligatoirement aux salariés (28). Sur le fond, la dénonciation est un acte discrétionnaire, sauf clause contraire de l'acte considéré. L'employeur n'a donc pas à justifier sa décision (29) qui ne pourra être annulée que s'il est établi que le motif qui a entraîné sa décision est illicite (30). Il en serait ainsi, par exemple, de la volonté de faire échec à l'exercice normal par des salariés du droit de grève constitutionnellement reconnu (31).

S'agissant enfin des usages en vigueur dans l'entreprise cédée, ils sont opposables au nouvel employeur (32). Celui-ci, le cessionnaire, ne peut y mettre fin que par une dénonciation régulière imposant donc de prévenir individuellement les salariés et les institutions représentatives du personnel dans un délai permettant d'éventuelles négociations (33).

La méconnaissance des critères d'application de l'usage par le cessionnaire n'emporte pas disparition de celles-ci comme a pu en décider la haute juridiction dans une affaire où le nouvel exploitant a versé au personnel, quelques semaines seulement après le rachat, une prime sans vérifier les strictes conditions de son paiement, cela n'impliquant pas que celui-ci ait renoncé à ces conditions compte tenu du laps de temps très court pour vérifier le contenu de ces conditions (34).

La solution, consistant dans le maintien des avantages, est la même s'agissant des engagements unilatéraux pris par l'employeur. La cession de titres n'aura pas d'effet sur ces derniers. Par contre, l'employeur qui souhaiterait, sous l'influence du nouvel actionnaire, y mettre fin devra avertir individuellement les salariés et les institutions représentatives dans un délai permettant d'éventuelles négociations (35).

Le sort des salariés est donc au cœur des problématiques liées à la cession de droits sociaux. En les associant, ainsi que leurs représentants, au déroulement de l'opération, l'employeur pourra profiter de cet événement pour renforcer sa politique sociale en assurant, par là, la pleine réussite de la cession.

22) Cass. Soc. 9 février 1994, *Bull.* n° 50.

23) CJCE 14 novembre 1996, aff. C 305/94, Rotsart de Hartaing, *Rec. CJCE* 1996, p. 5927, points 25 et 26. Admettre une solution inverse reviendrait à reconnaître que les employeurs puissent déroger, au moins à titre temporaire, aux dispositions de la directive de 1977 qui sont pourvues d'un caractère impératif.

24) Cass. Soc. 10 juillet 2001, *RJS* 11/2001, n° 1318.

25) Cass. Soc. 22 juin 1993, *Bull.* n° 176, *Dr. social* 1993, 659, rapp. Waquet, *RJS* 1993, n° 902.

26) Cass. Soc. 12 octobre 2005, *Bull.* n° 289.

27) Cass. Soc. 16 février 1989, *Dr. social* 1990, p. 430, obs. J. Déprez.

28) Cass. Soc. 15 juillet 1998, *TPS* 1998, com n° 395.

29) Cass. Soc. 20 octobre 1993, *Bull.* n° 43.

30) Cass. Soc. 13 février 1996, *Bull.* n° 54.

31) Cass. Soc. 26 novembre 1996, pourvoi n° 96-50987.

32) Cass. Soc. 23 septembre 1992, *JCP E* II 466, note P. Pochet; Cass. Soc. 6 avril 1994, *RJS* 1994, n° 633; Cass. Soc. 18 octobre 1995, *JCP E* 1996, II, 796, note Ph. Coursier; Cass. Soc. 7 octobre 1997, *RJS* 1997, n° 1299.

33) Cass. Soc. 4 février 1997, *TPS* 1997, com n° 114, obs. P.-Y. Verkindt.

34) Cass. Soc. 3 juillet 1980, *Bull.* n° 599.

35) Cass. Soc. 4 février 1997, *RJS* 1997, n° 256.

Les clauses de prix dans les cessions de droits sociaux

**Bruno Cavalié,
Avocat Associé,
Racine**

1) Avec ou sans les crédits baux, selon la nature de l'activité.

2) Ce qui peut donc supposer, le cas échéant, un retraitement des variations saisonnières.

3) Par exemple, des comptes devant être arrêtés conjointement à la date de cession.

4) V. p. ex. Civ. 3ème 26 septembre 2007, *Bull. civ. III*, n° 159.

Qui parle de prix, parle d'avenir. Dans une économie de marché, même régulée, la valeur d'un bien découle de l'idée que se fait l'acquéreur du profit – matériel, culturel, plus rarement financier... – qu'il pourra en tirer : c'est le premier des facteurs qui gouvernent la loi de l'offre et de la demande. L'appréciation de la valeur des droits sociaux n'échappe en rien à la règle, de sorte que s'il fallait une exception à celle-ci, ce ne serait pas du côté des cessions titres qu'il faudrait la chercher.

Toute valorisation raisonnée de droits sociaux passe en effet par la mesure du profit – cette fois, bien financier – qu'en recueillera l'acquéreur. Cette valorisation raisonnée procède elle-même de méthodes éprouvées, qui, en dehors des marchés réglementés, déterminent le prix des titres en appréciant la valeur de l'entreprise, de laquelle on déduit sa dette financière nette. La valeur de l'entreprise est, le plus souvent, déterminée par l'évaluation des *cash flow* futurs que l'activité dégagera, ce qui est sans doute la façon la plus simple de rester cohérent avec l'idée que le prix découle directement du profit futur escompté. Le critère le plus banal – mais qui n'est pas le seul pratiqué – est ainsi celui de l'EBITDA, lequel se définit comme l'excédent brut d'exploitation de la société, minoré de certains éléments tels que la participation et l'intéressement éventuels versés aux salariés et majoré des éventuels dividendes perçus des filiales. Il est généralement admis que cet excédent brut d'exploitation doit comprendre les dotations et reprises de provisions à caractère courant, et ne pas inclure les pertes et profits sur cession d'éléments d'actifs. La dette financière nette se définit généralement, quant à elle, comme l'ensemble des dettes financières de toute nature (1), auxquelles s'ajoutent les provisions pour risques et charges et engagements hors bilan donnant lieu à décaissement futur ; le tout, diminué de la trésorerie réellement disponible, c'est-à-dire de la trésorerie présentant un caractère normatif et récurrent (2).

Si l'exercice de valorisation est antérieur à l'acte de cession, il ne figure généralement pas dans l'acte, qui ne stipule que le prix. Mais cet exercice – ou en tout cas son application effective – ne précède pas toujours la cession. Il lui est nécessairement postérieur lorsque l'assiette de fixation du prix n'est pas encore disponible (3), ou encore lorsqu'un complément de prix est stipulé en fonction de résultats futurs. Dans ces deux cas, le juriste ne pourra éluder la tâche rédactionnelle délicate de la clause de prix. Il y échappera moins encore

lorsque le capital social de l'entreprise sera possédé par plusieurs personnes, unies par un pacte et désireuses de prévoir les conditions de leur « sortie ». La vente ou la promesse de vente ou d'achat n'en sera évidemment pas moins valable, dès lors qu'à défaut d'être déterminé le prix restera déterminable. Si l'article 1591 du Code civil pose le principe selon lequel « *le prix de la vente doit être déterminé et désigné par les parties* », l'on sait que ce principe n'impose pas que l'acte contienne l'indication du prix, mais seulement que ce prix soit déterminable (4). Et, précisément, lorsqu'il s'agit de stipuler un prix déterminable, deux types de clauses sont envisageables (I). Cependant, une jurisprudence récente de la Cour de cassation pourrait, s'agissant des cessions entre associés, restreindre singulièrement la liberté contractuelle, en imposant, d'une certaine façon, le règne du tiers évaluateur (II).

I. Les principales clauses de prix

Théoriquement, deux techniques de fixation du prix peuvent être envisagées : celle, à n'en pas douter la plus fréquente, qui procède d'une équation dont tous les paramètres sont définis, et que l'on appliquera à des données économiques futures, en tout cas inconnues à la date de l'acte (A) ; celle, aussi, qui délègue à un tiers évaluateur le soin de fixer le prix des titres (B).

A. La fixation du prix par le jeu d'une équation

Il est très courant que les parties à une vente (*a fortiori* à une promesse de vente) d'actions ou de parts de sociales aient recours à une équation pour déterminer le prix futur des titres qu'il conviendra de transférer. Les équations les plus courantes déterminent, comme on l'a dit, la valeur de l'entreprise à partir de critères plus ou moins nombreux et complexes, « moyennés » ou non sur plusieurs exercices, avant d'en déduire la dette financière nette. Il est également fréquent de rencontrer, en particulier dans les pactes d'actionnaires unissant des investisseurs institutionnels et des dirigeants actionnaires, une équation de valorisation affectée de coefficients destinés à récompenser, ou au contraire à pénaliser, ces derniers, selon les circonstances. On parle alors, dans le « jargon de la place », de clauses de « *good leaver* » et de « *bad leaver* ».

Au juriste, ces équations ne posent que des questions somme toute très classiques, mais

néanmoins sensibles. Ici, planent en effet l'ombre de l'indétermination du prix et celle de la potestativité. Mais ces obstacles n'ont rien de dirimant, ni de fondamentalement inquiétant, car les principes applicables sont relativement fermes et précis. Nous avons déjà évoqué la question de l'indétermination. Il suffit que le prix soit déterminable, et l'utilisation d'une équation ne pourrait être contestée sur ce strict terrain que si elle faisait référence à des assiettes de déterminations inexistantes ou disparues au jour de la mise en œuvre de la clause. Le praticien veillera donc, sur ce plan, à anticiper le risque d'évolution des normes comptables.

Sur le terrain de la potestativité (article 1174 du Code civil), le doute peut surgir en présence de clauses dont l'économie est basée sur les comptes ou les résultats de la société dont il s'agit d'évaluer les titres, alors que cette société est contrôlée – sinon même intégralement détenue – par l'une des parties à la convention. Celle-ci étant maîtresse de la situation, de l'activité, et donc des résultats de la société, ne peut-on considérer qu'il y a là une forme de potestativité, puisque ladite partie pourra, *a minima*, influencer la détermination du prix ? La réponse doit être nuancée. Il est certes de principe qu'une vente ou une promesse de vente est nulle si le prix n'en est pas définitivement déterminé au moment de sa conclusion ou, à tout le moins, déterminable par référence à des éléments indépendants de la volonté des parties (5). Ces exigences s'appliquent aux cessions de titres. Si le prix de telles cessions peut n'être que déterminable, « *encore faut-il que cette déterminabilité soit objective et se fasse par voie de relation avec des éléments qui ne dépendent pas de la volonté de l'un ou l'autre des cocontractants* » (6). Reste que la seule influence de la volonté des parties n'entraîne pas nécessairement la nullité de la cession. La nullité suppose en effet que l'on soit en présence d'une condition, non pas *simplement* potestative, mais *purement* potestative. En d'autres termes, la réalisation de la condition (ici, l'influence de la partie sur la détermination du prix) ne doit dépendre que de la volonté de la partie considérée, de telle manière que celle-ci puisse influencer sur le *quantum* de son obligation sans conséquence préjudiciable pour elle. A l'inverse, la jurisprudence juge valables les clauses stipulant que le prix dépendra du chiffre d'affaires futur de la société dont les titres sont en jeu, en notant que l'activité et l'intérêt de celle-ci sont par nature distincts de ceux des parties à la convention (7).

Dans le même ordre d'idées, on doit considérer comme licite l'engagement de vente, de la part de l'actionnaire minoritaire en faveur de l'actionnaire majoritaire, subordonné à la réalisation d'un bénéfice. Dans ce cas, en effet, le débiteur du prix, quoique ayant une influence déterminante sur la gestion de la société, n'a pas intérêt à ce que celle-ci subisse des pertes. La prudence conduira néanmoins, lorsque l'acquéreur potentiel détient déjà la majorité du capital, à ne jamais adosser l'équation du prix aux comptes approuvés par l'assemblée générale, mais à des comptes sociaux certifiés sans réserve par les commissaires

aux comptes de la société ou, à défaut, par un expert indépendant. La référence à des comptes simplement approuvés par une assemblée contrôlée par le débiteur du prix pourrait en effet donner lieu à discussion judiciaire sur le terrain de la potestativité, voire sur celui de l'exigence de bonne foi dans l'exécution du contrat (8).

On ne saurait cependant conclure ces développements sans évoquer la question des promesses d'achat dont le prix, quoique fixé par équation, est en outre assorti d'un *plancher* qui garantit au cédant un prix minimum. De telles clauses peuvent-elles être qualifiées de léonines au sens de l'article 1844-1 du Code civil et, partant, réputées non écrites ? A cette question, trois arrêts de la Chambre commerciale de la Cour de cassation ont répondu négativement, mais au prix d'une motivation qui a suscité bien des commentaires, et qui commande, à l'évidence, de faire preuve de vigilance (9). Dans les trois cas : i) il s'agissait de promesses unilatérales d'achat, non croisées avec des promesses unilatérales de vente ; ii) il était prévu que l'option d'achat devait être exercée dans une période déterminée, que les praticiens ont coutume de dénommer « fenêtre » ; iii) le prix d'achat fixé dans la promesse était égal à un minimum majoré d'un intérêt. De telles dispositions sont en effet très fréquentes, particulièrement en faveur des bailleurs de fonds dans les opérations à effet de levier.

Or, dans les trois cas, la Chambre commerciale a jugé que la promesse ne contrevenait pas aux dispositions de l'article 1844-1 du Code civil. Reste que le fondement retenu à l'appui de cette jurisprudence a évolué selon les arrêts. Dans le premier en date de ces trois arrêts, la Cour de cassation a fondé sa décision sur le fait que la promesse avait pour objet d'assurer « *l'équilibre des conventions conclues entre les parties en assurant [à l'investisseur bénéficiaire de la promesse], lequel est avant tout un bailleur de fonds, le remboursement de l'investissement auquel il n'aurait pas consenti sans cette condition déterminante* » (10) ; elle a ajouté que la promesse était sans incidence sur la participation aux bénéfices et aux pertes dans les rapports sociaux. Dans le deuxième arrêt en date, la Cour s'est contentée de relever que la promesse étant assortie d'une « fenêtre » de sortie, le bénéficiaire restait, « *en dehors de cette période, soumis au risque de disparition ou de dépréciation des actions* ». Il n'y a donc, dans cette décision, aucune référence à la qualité de bailleur de fonds, que n'avait d'ailleurs sans doute pas la partie bénéficiaire de la promesse. Mais, dans le dernier arrêt en date (11), les hauts magistrats ont repris les arguments du premier arrêt, tenant, principalement, à la qualité de bailleur de fonds et à l'équilibre des conventions (12). En conclusion, peut-être y a-t-il une distinction à faire suivant que le bénéficiaire de la promesse est ou non un bailleur de fonds. Dans le premier cas, la promesse à prix plancher serait valable « par principe » ; dans le second, elle ne le serait qu'à la condition d'être assortie d'une « fenêtre ».

5) Civ. 1ère, 14 décembre 2004, *Bull.* I, n° 327 ; Com., 12 novembre 1974, *Bull.* IV, n° 301 ; Civ. 1ère, 19 février 1974, *Bull.* I, n° 62 ; Civ. 3ème, 15 novembre 1968, *Bull.* III, n° 477 ; Req., 7 janvier 1925, DH 1925, p. 57. *Adde*, s'agissant spécialement d'une cession de titres, Com. 16 janvier 2001, *D* 2002, p. 474, jugeant qu'est valable la clause se référant à un bilan établi selon les méthodes de comptabilisation habituelles ne concernant que la période de gestion de la société par les cédants, et ne dépendant pas de la volonté de l'une des parties.

6) A. Couret et P. Le Cannu, *Société par actions simplifiée*, GLN JOLY éd., n° 151.

7) Com., 28 juin 1988, *Bull.* n° 212 ; Com., 15 juin 1982, *Bull.* n° 229.

8) Article 1134, alinéa 3, du Code civil.

9) Com., 16 novembre 2004, *Bull.* n° 197 ; Com., 22 février 2005, *Bull.* n° 37 ; Com., 27 septembre 2005, n° 02-14009.

10) Souligné par nous.

11) Com., 27 septembre 2005, n° 02-14009. Qui, précisons-le, n'est pas publié Bulletin.

12) A quoi la Cour a ajouté une précision : la stipulation d'intérêt contenue dans ce type de promesse ne tombe pas sous le coup de la prohibition des clauses d'intérêt fixe posée par l'article L. 232-15 du Code de commerce.

13) Le recours à un *collège* de tiers devrait, nous semble-t-il, être également possible, pour autant que sa composition exclue toute situation de blocage.

14) Sur tous ces points : B. Cavalié, Les clauses de prix : actualité jurisprudentielle, *RLDC*, mars 2006, suppl. au n° 25, p. 1061.

15) Com., 4 février 2004, *Bull.* n° 23 ; *adde* B. Cavalié, art. préc.

16) Cf. B. Cavalié, art. préc.

17) Cf. par exemple : Cass. civ. 1ère, 25 novembre 2003, *Bull.* I, n° 243 ; Cass. com., 4 décembre 2007, *D.* 2008, p. 16 ; Cass. civ. 1ère, 20 décembre 2007, *D.* 2008, p. 160.

18) N° 06-13912, à paraître au *Bull.*, et n° 06-13913.

19) R. Mortier, L'absolutisme jurisprudentiel de l'article 1843-4 du Code civil, *Dr. des sociétés* n° 2, fév. 2008, Comm. 23.

20) De fait, l'article 1843-4 siège dans les dispositions relatives au droit commun du contrat de société ; cf. Com., 6 décembre 2000, *Bull.* III, n° 186 ; A. Couret, L. Cesbron, B. Provost, P. Rosenpick, J.-C. Sauzey, Les contestations portant sur la valeur des droits sociaux, *Bull. Joly* 2001, p. 1045.

21) Cette exclusion doit certainement faire l'objet d'une évolution au regard de la nouvelle architecture des marchés financiers issue de la transposition de la directive MIF.

22) A. Couret et autres, Les contestations portant sur la valeur des droits sociaux, *Bull. Joly* 2001, p. 1045.

23) J. Moury, Jeux d'ombres sur la détermination du prix par les tiers estimateurs des articles 1592 et 1843-4 du Code civil, *Rev. Sociétés* 2005, p. 513, spéc. n° 3.

24) Cf. p. ex. H. Le Nabasque, note ci-après ; C. Roca, note au *Bull. Joly sociétés*, 1997, p. 133.

25) Dr. société 1994, comm. n° 140, note H. Le Nabasque ; *adde* CA Paris, 14è Ch, sect. A, 14 novembre 2007, *Juris-Data* n° 2007-350600, *Dr. sociétés* n° 3, mars 2008, comm. 47 par R. Mortier, analysé ci-après.

B. La fixation du prix par un tiers évaluateur

L'utilisation d'une équation de valorisation ne convient pas toujours aux parties, notamment à raison des risques de nullité qu'elle peut impliquer. En ce cas, on prévoira, dans la convention, de recourir à un tiers évaluateur (13), par référence à l'article 1592 du Code civil, ou à l'article 1843-4 du même Code. En vérité, il y a même là un moyen idéal, non pas seulement pour sécuriser la vente, mais également pour conclure une opération malgré un désaccord sur le prix. La clause n'est en effet mise en œuvre, par hypothèse, qu'en cas de désaccord des parties sur le prix. Or, ce désaccord n'est pas forcément structurel et fondamental. Il peut simplement résulter de situations complexes ou de projections trop lointaines pour qu'on puisse raisonnablement décider que le juste prix résultera, au moment où il faudra le calculer, de tel ou tel critère. Le mieux est alors de faire confiance à la sagesse du tiers évaluateur, dont le choix sera décidé dès l'origine, ou délégué au juge à défaut d'accord sur sa désignation le moment venu.

La question se pose néanmoins de savoir à quel régime juridique ressortira la mission du tiers évaluateur (14). L'« arbitre » de l'article 1592 du Code civil est-il un arbitre au sens juridique du terme ? Manifestement pas. La Cour de cassation le qualifie d'ailleurs de mandataire (15). Quant à l'« expert » de l'article 1843-4, il n'est pas davantage un expert au sens juridique du terme (16). Il en résulte, par conséquent, une relative incertitude sur le régime juridique auquel la procédure d'évaluation du prix sera soumise une fois le tiers désigné. Pour le reste, jusqu'à la fin de l'année 2007, on s'accordait à penser que les parties pouvaient user de leur liberté contractuelle pour aménager la mission du tiers évaluateur comme bon leur semblait, en particulier au moyen d'équations de valorisation, et sous les seules réserves tenant aux conditions de validité qui ont été exposées ci-dessus. Mais, une jurisprudence récente de la Cour de Cassation a sérieusement ébranlé ces certitudes, sur le terrain de l'article 1843-4 du Code civil. De quoi révolutionner bien des pratiques et fragiliser ou anéantir bien des pactes d'actionnaires en cours d'exécution !

II. Vers le règne des tiers évaluateurs ?

Aux termes de l'article 1843-4 du Code civil, « dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux d'un associé, ou le rachat de ceux-ci par la société, la valeur de ces droits est déterminée, en cas de contestation, par un expert désigné, soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par une ordonnance du président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible ». Ce texte, on le sait, est d'ordre public (17). Or, deux arrêts rendus par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 4 décembre 2007 ont jeté un sérieux trouble sur son champ d'application (18).

Il semble en effet résulter de ces arrêts que l'article

1843-4 s'oppose à ce que les parties puissent, dans une cession conventionnelle à venir, déterminer le prix des titres au moyen d'une formule de valorisation. En d'autres termes, l'expert devrait évaluer les titres, et donc fixer le prix, sans tenir compte de ladite clause. Si telle devait être l'interprétation à retenir de ces arrêts, on y verrait à juste titre, pour reprendre la formule d'un auteur, une véritable « bombe à retardement » (19), tant ces clauses de valorisation sont de pratique courante dans la vie des affaires. On exposera donc la teneur de ces deux arrêts, qui sont, disons-le dès l'abord, ambigus (B). Au préalable, cependant, on procédera à une brève exégèse de l'article 1843-4, destinée à montrer que cette disposition souffre elle aussi d'une ambiguïté, qui est peut-être de nature à favoriser l'éclosion de la solution redoutée (A).

A. L'ambiguïté de l'article 1843-4 du Code civil

Traditionnellement, trois conditions sont identifiées pour que l'article 1843-4 du Code civil soit applicable. Il faut, tout d'abord, une cession ou un rachat des droits sociaux, étant observé, d'une part, que seules les cessions entre associés paraissent concernées (20), et d'autre part, que les opérations intervenant sur un marché réglementé ne sont pas concernées (21). Il est, ensuite, nécessaire que la cession ait été *prévue*. Sont donc visées les cessions devant être exécutées à terme : promesses synallagmatiques à terme, ou promesses unilatérales. Enfin, l'application de l'article 1843-4 du Code civil suppose une *contestation* portant sur le prix des droits sociaux cédés ou rachetés (22).

Toute la question est ici de savoir ce qu'il faut entendre par *prévu*. Une partie de la doctrine a soutenu que ce terme renvoyait uniquement aux hypothèses où l'intervention de l'expert était expressément prévue par la *loi* (23). De sorte qu'une cession imposée par les *statuts* ou par un *acte extra statutaire* pourrait prévoir une valorisation contractuelle, échappant à la procédure d'« expertise ». Reste qu'une autre thèse peut être défendue. On connaît l'adage : *La où la loi ne distingue pas, on ne doit pas distinguer*. Dans ces conditions, ne peut-on prétendre qu'un acte de cession de nature purement contractuelle, statutaire ou non, tombe sous le coup de l'article 1843-4, pour cette raison simple que les parties y ont, là encore, *prévu* ladite cession ? Le contrat n'est-il pas, précisément, un instrument de *prévision* ? L'interrogation, il faut bien le reconnaître, n'est pas tout à fait illégitime. Certains auteurs n'écarteraient d'ailleurs cette perspective qu'avec prudence (24). De fait, à notre connaissance, la Cour de cassation n'a encore jamais jugé que l'article 1843-4 n'avait pas à s'appliquer dans les opérations purement contractuelles. Tout au plus cite-t-on, parfois, un arrêt rendu par la Cour d'appel de Paris le 6 mai 1994 (25). Mais, au rebours de cette décision, deux arrêts rendus par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 4 décembre 2007 laissent planer un sérieux doute sur ce point.

B. L'ambiguïté des arrêts du 4 décembre 2007

De ces deux arrêts, l'un est publié au Bulletin (26), l'autre pas (27). Mais ils ont été rendus dans des situations de fait à peu près identiques, de sorte que l'on se bornera à l'arrêt publié. En l'espèce, les statuts d'une société civile contenaient, dans un article 10, une clause stipulant que seules pouvaient être associées les personnes qui exerçaient des fonctions salariées au sein d'une société anonyme appartenant à un même groupe et qui remplissaient certaines conditions d'ancienneté et de catégorie professionnelle. Ils ajoutaient, dans un article 11, que, dans l'hypothèse où un associé ne remplirait plus les conditions ainsi prévues, ses parts devraient être obligatoirement cédées. Ils précisaient enfin, dans un article 12, que *la société anonyme* employeur s'engageait à racheter les parts d'un associé sortant à un prix fixé selon une formule de valorisation. L'un des associés de la société civile fut licencié de la société anonyme. Il demanda en conséquence à *cette même société anonyme* de lui racheter ses parts. Celle-ci lui fit une offre en application de l'article 12 des statuts de la société civile et, partant, pour un prix fixé conformément à la formule de valorisation qui y était stipulée. Mais l'associé refusa cette proposition. Après quoi, il demanda à *la société civile* (celle dont il était associé, donc) de lui racheter ses parts pour un certain montant. Mais cette société n'accepta pas sa proposition. En conséquence, l'associé poursuivit en justice *cette même société civile* en demandant, d'une part, l'autorisation de s'en retirer pour juste motif sur le fondement de l'article 1869 du Code civil, et d'autre part, la condamnation de la société civile à acquiescer ses parts sur la base d'un rapport « d'expertise » établi en application de l'article 1843-4 du même Code. La cour d'appel saisie du litige estima que, dès lors que l'associé était exclu en application des dispositions statutaires et que les statuts comportaient une clause d'évaluation des parts, ces règles statutaires l'emportent sur l'article 1843-4. Sur pourvoi de l'associé, l'arrêt fut cassé au visa de cet article 1843-4.

Faut-il en déduire que toute clause de valorisation stipulée dans une cession entre associés est désormais inefficace, alors même que la cession n'est pas prévue par la loi, mais simplement par les statuts ? C'est bien ce qu'il semble, à première vue. Et c'est précisément ainsi que *trois magistrats de la Cour de cassation* l'appréhendent, dans des observations publiées au *Recueil Dalloz* : « dans la mesure où [l'article 1843-4] a vocation à s'appliquer très généralement « dans tous les cas où sont prévus la cession de droits sociaux d'un associé ou le rachat de ceux-ci par la société », son interprétation exégétique conduit à ne pas distinguer selon que la cession ou le rachat obligé est prévu par la loi ou les statuts » (28). D'autres auteurs en retiennent la même interprétation (29). De fait, l'*affectio societatis*, élément fondamental du contrat de société, pourrait expliquer cette solution, qui reposerait sur l'idée que les cessions convenues entre associés doivent s'opérer au « juste prix ».

Si tel est bien le sens de la solution posée, il en résulterait un véritable tsunami juridique, comparable à celui qu'ont connu les clauses de non-concurrence dans les contrats de travail à la suite des arrêts de la

Chambre sociale de la Cour de cassation en 2002. Néanmoins, il est, heureusement, permis d'espérer que tel ne soit pas le sens de la décision. Quatre raisons peuvent être invoquées en ce sens, qui sont de pertinence croissante. En premier lieu, l'associé avait, en l'espèce, invoqué son droit de retrait prévu à l'article 1869 du Code civil ; il semble donc que l'on ait été en présence d'une cession prévue *par la loi*. Or, ce même article 1869 renvoie expressément à l'article 1843-4, dans des termes qui ont une consonance impérative. Reste que la Cour de cassation n'a visé que le seul article 1843-4 du Code civil, à l'exclusion de l'article 1869 ; ce visa unique paraît d'autant plus parlant que, dans l'autre arrêt, non publié, la Cour a visé, à propos d'un autre associé, l'article 1869. A ce strict égard, la solution paraît donc dépasser le strict cadre du droit de retrait. En deuxième lieu, il ressort de la motivation des juges d'appel, rapportée par la Cour de cassation, que les clauses en cause étaient des clauses d'exclusion. Il n'est donc pas impossible que la solution ne vaille que pour de telles clauses ; mais la difficulté se reportera, alors, sur la question de savoir ce qui distingue les clauses d'exclusion des cessions proprement dites. En troisième lieu, et comme le Professeur Didier Poracchia l'a fait observer dans la note qu'il a consacrée à l'arrêt (30), la société anonyme n'étant pas associée de la société civile, elle ne pouvait être considérée comme ayant accepté la clause de valorisation statutaire. Dans une perspective approchante, on signalera, en quatrième et dernier lieu, un élément fondamental de nature, selon nous, à susciter de sérieux espoirs. Rappelons-nous en effet la teneur de la clause statutaire litigieuse, prévue à l'article 12 de la société civile dont les parts étaient en cause. Cette clause statutaire stipulait simplement que *la société anonyme* (par ailleurs employeur de l'associé) s'engageait à racheter les parts au prix fixé selon la formule de valorisation. Or, en l'espèce, le litige opposait l'associé non à *la société anonyme*, mais à *la société civile* dont il était associé. Dès lors, il semble que si la clause de valorisation devait être écartée, ce n'est pas en tant qu'elle contredisait l'article 1843-4, mais parce qu'elle ne trouvait pas à s'appliquer en l'occurrence, le cessionnaire n'étant pas *la société anonyme*, seule visée dans la clause, mais *la société civile*.

Il n'est donc pas certain que les arrêts du 4 décembre 2007 aient sonné le glas des clauses de valorisation dans les cessions de titres. De fait, la Cour d'appel de Paris a récemment jugé que « doit être annulée pour excès de pouvoir l'ordonnance désignant un tiers estimateur en vue de fixer le prix de rachat de parts sociales, dans la mesure où elle précise dans sa motivation la mission de celui-ci en indiquant que ce dernier « devait procéder en toute liberté », et en « écartant l'application de la méthode de calcul prévue dans les statuts », alors au contraire que ce sont justement les statuts qui doivent le guider » (31). Selon cet arrêt, donc, une clause statutaire ne peut faire échec à la demande de désignation d'un « expert » pour fixer le prix de cession en cas de contestation. Mais cette clause encadrera néanmoins le travail d'évaluation dudit « expert ». Sans doute la solution a-t-elle été posée avant les arrêts du 4 décembre 2007. Mais gageons, par optimisme, que ces arrêts ne la remettent nullement en cause.

26) N° 06-13912.

27) N° 06-13913.

28) M.-L. Bélaval, I. Orsini et R. Salomon, *D.* 2008, p. 1231.

29) R. Mortier, art. préc. ; *adde* S. Schiller et J.-M. Leprêtre, « Cession de droits sociaux : l'expert fixe le prix », *Les Echos*, 21 mai 2008.

30) *RTDF*, 2008/1.

31) CA Paris, 14^e Ch, sect. A, 14 novembre 2007, *Juris-Data* n° 2007-350600, *Dr. sociétés* n° 3, mars 2008, comm. 47 par R. Mortier.

Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu

Antoine Hontebeyrie,
Agrégé des facultés de droit,
Professeur à l'Université d'Angers,
Avocat Associé

David Robine,
Maître de conférences à l'Université de Rouen,
Avocat à la Cour,
Of Counsel,
Racine

1) On sait que la notion d'entreprise ne se confond pas avec celle de fonds de commerce : B. Mercadal, La notion d'entreprise, in Les activités et les biens de l'entreprise, *Mélanges offerts* à J. Derrupé, GLN-JOLY et LITEC, 1991, p. 9 ; M. Despax, L'entreprise et le droit, LGDJ, 1957. On les assimilera néanmoins dans la suite des développements, pour la clarté de l'exposé.

2) S'agissant d'exposer ici les moyens légaux destinés à optimiser le but de l'opération, savoir la transmission de l'entreprise, on n'envisagera évidemment que la seule position du cessionnaire. Non sans rappeler que la loi offre également des remèdes au cédant qui aurait mal apprécié la teneur exacte de ce qu'il a cédé. On songe ainsi, spécifiquement, au devoir de loyauté qui pèse sur le cessionnaire lorsque ce dernier est dirigeant de la société (Com., 12 mai 2004, *Bull.* n° 94 ; Com., 27 févr. 1996, *Bull.* n° 65). Sur cette question, cf. notamment D. Robine, La responsabilité du dirigeant pour l'utilisation d'informations privilégiées lors de l'acquisition à un associé de titres non cotés sur un marché réglementé, obs. sur CA Paris, 4 juillet 2003, *LPA* n° 85, 28 avril 2004, p. 3.

3) On assimilera ici, pour la clarté de l'exposé, l'entreprise au fonds détenu par la société, fonds qui est assurément un bien.

C'est un truisme. L'acquisition du contrôle d'une société ne peut, en principe, être remise en cause pour des motifs tenant à la composition de l'actif de celle-ci et, en particulier, à la santé de l'entreprise qu'elle exploite ; alors que de tels motifs auraient eu droit de cité si la cession avait porté sur l'entreprise elle-même, ou sur le fonds proprement dit (1), plutôt que sur les droits sociaux. Pourquoi une telle différence ? Les deux opérations n'ont-elles pas des finalités semblables qui justifieraient l'application d'un régime juridique unique ?

Bien sûr, même profanes du droit – ce qui n'est pas toujours le cas – les parties à une cession de contrôle sont rarement dupes de la nature juridique de l'opération réalisée. Cédant et cessionnaire savent fort bien qu'il s'agit de transmettre la majorité des droits sociaux composant le capital d'une société et non l'entreprise dont celle-ci est propriétaire. Mais l'objectif n'en est pas moins clair de part et d'autre. Les droits transmis n'ont d'intérêt qu'en tant qu'ils confèrent un certain nombre de prérogatives juridiques, devant permettre au cessionnaire de gouverner cette entreprise et d'en percevoir les fruits (2).

Aussi bien, finalement, le décalage entre l'instrument utilisé (la cession de droits sociaux) et le résultat recherché (la transmission de l'entreprise) n'est-il pas, à première vue, radical. Celui qui acquiert une entreprise sans l'entremise des droits sociaux recueille, sur celle-ci, un droit de propriété. Or, dans la conception classique que l'on en retient, le droit de propriété ne confère à son titulaire rien autre chose que les trois prérogatives juridiques qui y sont attachées : *usus, fructus et abusus*. *Prima facie*, la situation du cessionnaire des titres n'apparaît pas foncièrement différente. Investi du contrôle de la société, il exercera sur l'entreprise un pouvoir. Il n'est évidemment pas question d'assimiler ce pouvoir à celui d'un propriétaire sur sa chose. Ce dernier peut jouir et disposer de celle-ci de la manière la plus absolue, pour reprendre les termes de l'article 544 du

Code civil. L'associé majoritaire, lui, ne fait que gouverner la société propriétaire de l'entreprise en vertu de prérogatives qui, loin d'être absolues, sont limitées dans leur objet et, plus généralement, par le contrat de société et la personnalité morale de cette même société. Reste que, dans les deux hypothèses, ce sont les pouvoirs sur l'entreprise qui sont au cœur de l'opération. La vente de l'entreprise et la cession de contrôle se rapprochent donc d'une certaine façon. Ne pourrait-on, par conséquent, attendre du droit qu'il traite, sinon à l'égal, du moins semblablement ces deux opérations ? Plus précisément, les moyens de protection offerts, par la loi, au cessionnaire déçu, ne devraient-ils pas être conçus sur la même base, que l'on soit en présence d'une cession d'entreprise ou d'une cession de contrôle ?

On sait que tel n'est pas le cas. Et la raison doit en être recherchée dans la nature juridique du contrat de vente. La transmission qu'opère la vente ne porte pas seulement sur les prérogatives juridiques qui composent le droit de propriété, mais, plus complètement, sur la chose elle-même, intrinsèquement considérée. Témoins, les diverses dispositions qui permettent à l'acquéreur déçu, non par ces prérogatives, mais par la chose elle-même, de remettre la vente en cause. S'est-il trompé sur la substance de cette chose ? Il obtiendra la nullité de la vente pour erreur. La chose est-elle affectée d'un vice caché ? Il en demandera garantie au vendeur. Etc. En somme, la vente ne porte pas exclusivement sur les prérogatives attachées à la propriété, mais inclut jusqu'à la chose elle-même, prise indépendamment de ces prérogatives. Cela permet de comprendre pourquoi la cession d'entreprise et la cession de contrôle, bien qu'elles investissent toutes deux le cessionnaire d'un pouvoir sur l'entreprise, demeurent fondamentalement différentes. La première transmet au cessionnaire des prérogatives sur cette entreprise (*usus, fructus et abusus*) et, plus complètement, l'entreprise en elle-même (3). La cession de contrôle, elle, lui transmet des prérogatives sur les droits sociaux

(*usus, fructus et abusus*) et, plus complètement, les droits sociaux eux-mêmes. Mais, en aucun cas, cette cession n'a pour effet de lui transmettre l'entreprise elle-même, quoiqu'elle l'investisse d'un pouvoir sur celle-ci. Telle est la différence irréductible qui oppose la cession d'entreprise et la cession de contrôle.

De là, des régimes juridiques différents. Ayant acquis l'entreprise même, le cessionnaire peut exciper de motifs tenant à la composition de celle-ci. Ayant, à l'inverse, acquis le contrôle de la société, il ne saurait se prévaloir de tels motifs, parce que ceux-ci ont trait à une chose que la cession ne lui a pas transmise. A-t-il commis une erreur sur le contenu, la configuration, le fonctionnement, etc., de l'entreprise exploitée par la société ? On lui objectera que son erreur ne porte pas sur la chose acquise. A-t-il découvert un passif inconnu, un contrat irrégulier, etc., qui aurait l'allure d'un vice caché de l'entreprise ? On lui répondra également que le vice dénoncé n'affecte pas la chose acquise. Voit-il une violation de la garantie d'éviction du vendeur dans des actes de concurrence commis par le cédant au détriment de l'entreprise ? On lui rétorquera que, n'ayant pas cédé l'entreprise, le cédant n'assume aucune obligation de non-concurrence à son endroit.

Bien conscients de cette situation, les parties et leurs conseils auront soin de pallier cette différence de régime au moyen de clauses contractuelles (4). Pour autant, le régime légal n'en perdra pas tout intérêt. D'abord, parce que le cédant discutera ces clauses autant que sa force de négociation le lui permet. Ensuite, parce qu'il n'est pas rare qu'une cession ait lieu « *sans autres garanties que les garanties ordinaires et de droit* », par simple renvoi, donc, à la loi. Enfin, parce qu'en certaines circonstances, la jurisprudence a su mâtinier de pragmatisme les considérations théoriques qui ont été exposées ci-dessus. D'où l'intérêt de connaître les traits essentiels de ce régime légal, que l'on abordera en distinguant suivant que la déception du cessionnaire tient à des circonstances antérieures (I) ou postérieures (II) à la cession.

I. La déception résultant de circonstances antérieures à la cession

En pareille hypothèse, trois recours principaux peuvent être envisagés : d'une part, une action en nullité pour erreur sur la substance (A) ; d'autre part, une action en nullité pour dol ou réticence dolosive (B) ; enfin, une action en garantie des vices cachés (B).

A. L'erreur sur la substance

Le cessionnaire qui s'est trompé sur l'entreprise qu'il souhaitait acquérir *via* une cession de droits sociaux est naturellement tenté d'invoquer l'erreur sur les qualités substantielles prévue à l'article 1110 du Code civil, comme si l'acquisition avait porté sur un fonds – un fonds de commerce, si l'activité de l'entreprise est commerciale.

Dans la plupart des cas, cependant, il empruntera vainement un tel chemin. Selon une jurisprudence constante, en effet, il est exclu que l'erreur sur la valeur puisse engendrer la nullité du contrat (5). Aussi une erreur commise sur la seule valeur de l'entreprise et, corrélativement, sur celle des droits sociaux, est-elle en principe indifférente. La question de l'erreur sur les *qualités substantielles* de l'entreprise, et notamment sur la composition de l'actif de la société, est en revanche plus délicate. Il est en effet tentant d'admettre que le cessionnaire s'est trompé, non plus sur la seule valeur de l'entreprise et des titres, mais sur les qualités substantielles de la contreprestation attendue. En réalité, il n'en est rien. L'opération est une cession de droits sociaux, et non une cession de l'entreprise détenue par la personne morale que constitue la société émettrice des titres. Admettre que l'erreur sur l'actif de la société émettrice puisse caractériser une erreur sur la substance reviendrait à nier la personnalité morale de cette société, et finalement à assimiler la cession de droits sociaux à une cession de fonds, ce que la jurisprudence a toujours exclu (6). Seule, donc, une erreur sur les qualités substantielles *des droits sociaux acquis* pourrait être invoquée. Mais ces qualités substantielles résident dans les prérogatives politiques et patrimoniales qui sont attachés à ces droits. Il faudrait donc que ces prérogatives elles-mêmes soient en cause, d'une façon ou d'une autre ; par exemple, si la société dont les titres sont cédés était dépourvue d'existence au jour de la cession (7) ; ou encore, si le cessionnaire envisageait d'acquérir des actions de préférence sans droit de vote, alors que le cédant ne disposait que d'actions classiques. L'hypothèse ne se présentera pas fréquemment. Elle n'en est pas pour autant inconcevable.

A s'en tenir là, une action en nullité fondée sur l'erreur ne présente donc guère d'intérêt pour le cessionnaire déçu, sauf hypothèse particulière. En vérité, cette conclusion doit être nuancée. A plusieurs reprises, en effet, la Cour de cassation a admis l'application de l'article 1110 du Code civil en l'état d'une erreur sur la présence, dans le patrimoine de la société, d'un actif essentiel sans lequel celle-ci ne pouvait avoir aucune activité (8). La solution procède d'un certain pragmatisme, tirant, par-delà des considérations théoriques, les

4) Sur ces garanties v., dans le présent dossier : Luc Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 52. et V. Ledoux et C. Tournaire, L'engagement de non-concurrence du cédant, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 47.

5) V. à propos d'une cession de droits sociaux : Com., 26 mars 1974, *Bull.* n° 108 ; Com. 18 février 1997, *Bull.* n° 55 ; JCP 1997, I, n° 4056, n° 5, obs. G. Loiseau ; LPA 10 août 1999, note J.-L. Courtier.

6) Com., 13 février 1990, *Bull.* n° 42 ; *Bull. Joly* 1990, p. 659, note M. Jeantin ; *Rev. sociétés* 1990, p. 251, note P. Le Cannu. Cass. civ. 1ère, 6 décembre 1994, *Bull.* n° 365 ; *RTD com.* 1995, p. 620, obs. B. Petit et Y. reinhard ; *RTD civ.* 1995, p. 645, obs. P.-Y. Gauthier.

7) D. Bureau, note sous Cass. com., 17 octobre 1995, *Rev. sociétés* 1996, p. 55.

8) V. Com., 1er octobre 1991, *Bull.* n° 277 ; D. 1992, p. 190, note G. Virassamy ; JCP 1992, II, n° 21860, note A. Viandier ; *RTD civ.* 1992, p. 80, obs. J. Mestre ; *Rev. sociétés* 1992, p. 497, note P. Didier. Com., 17 octobre 1995, *Bull.* n° 244 ; D. 1996, p. 167, note J. Paillusseau ; *Deffrénois* 1996, p. 245, obs. P. Le Cannu ; *RTD civ.* 1996, p. 148, obs. J. Mestre ; LPA 2 sept. 1996, note J.-L. Courtier ; *Bull. Joly* 1996, p. 35, note M. Jeantin ; *RTD. Com.* 1996, p. 286, obs. C. Champaud et D. Danet ; *Rev. sociétés* 1996, p. 55 note D. Bureau. Rapp., tout récemment, mais à propos cette fois d'un cédant, écarté, à son insu, d'une société florissante : Com., 12 février 2008, n° 06-19204, à paraître au *Bull.*

9) A. Bénabent, *Droit civil, Les obligations*, 11^{ème} éd., n° 78 ; F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, *Droit civil, Les obligations*, 8^{ème} éd., n° 217 ; *adde*, s'agissant, des cessions de droit sociaux : D. Bureau, note préc. sous Com., 17 octobre 1995.

10) F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, *op. cit.*, *loc. cit.*

11) V. p. ex. Civ. 1^{ère}, 4 juillet 2007, *Bull.* n° 123.

12) V. not. Civ. 3^{ème}, 2 octobre 1974, *Bull.* III, n° 330.

13) Civ. 1^{ère}, 22 juin 2005, *Bull.* n° 137.

14) Civ. 3^{ème}, 2 octobre 1974, *Bull.* n° 330.

15) Civ. 3^{ème}, 21 février 2001, *Bull.* n° 20.

16) Cf., érigeant ce caractère intentionnel en condition du succès de l'action : Com., 28 juin 2005, *Bull.* n° 140.

17) Com., 23 novembre 1993, *Bull.* n° 421 ; Com., 14 mars 1972, *Bull.* n° 90. On précisera, d'ailleurs, que l'exercice d'une action en nullité n'exclurait pas nécessairement l'allocation de dommages-intérêts à hauteur du préjudice que l'anéantissement du contrat laisserait subsister : F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, *op. cit.*, n° 240.

18) Civ. 1^{ère}, 15 mars 2005, *Bull.* I, n° 136 ; *Rev. sociétés* 2005, p. 587 note N. Mathey ; *RTD. civ.* 2005, p. 381 obs. J. Mestre et B. Fages ; *D.* 2005, p. 1462 note A. Cathiard.

19) On soulignera toutefois qu'en l'espèce, les parties avaient stipulé que tout passif d'origine sociale ou fiscale qui se révélerait postérieurement à la cession, mais qui serait né avant cette date, ne pourrait remettre en cause le prix convenu. Il est toutefois douteux que cette stipulation ait eu une incidence sur la solution retenue, compte tenu du visa de l'arrêt qui exclut par définition toute référence au contrat.

20) P. Le Cannu, *Droit des sociétés*, 2^{ème} éd., n° 1225.

21) Articles 1641 et suivants du Code civil.

22) Article 1644 du Code civil.

23) Article 1645 du Code civil.

24) Com., 23 janvier 1990, *Bull.*

conséquences de ce que la cession ne présente alors plus aucune utilité pour le cessionnaire. L'analyse des arrêts laisse entrevoir que plusieurs éléments doivent être établis pour qu'il en soit ainsi. Le premier tient à l'impossibilité de poursuivre l'activité. Mais cet élément est insuffisant. Il faut, en outre, établir que le cessionnaire avait l'intention de poursuivre l'activité sociale ; car à défaut, l'erreur ne présenterait pas de caractère déterminant. Une telle volonté n'est en effet pas nécessairement inhérente à l'acquisition du contrôle, que peuvent expliquer des objectifs purement spéculatifs. Par ailleurs, et quoique la jurisprudence ne soit pas explicite à cet égard, il semble nécessaire que le cédant ait su que le cessionnaire poursuivait cet objectif. Il est en effet généralement admis que l'erreur doit, pour entraîner la nullité, tomber sur une qualité « entrée dans le champ contractuel » (9) – étant observé que cette condition pourra être appréciée à la lumière de l'économie de la convention (10). En tout dernier lieu, on rappellera que, même portant sur la substance, l'erreur ne peut entraîner la nullité si elle est inexcusable de la part de celui qui l'a commise, caractère que la qualité de professionnel est évidemment de nature à favoriser (11). C'est dire si l'action en nullité pour erreur sur la substance est parsemée d'obstacles. Le champ est en revanche bien plus praticable lorsque le cessionnaire parvient à établir que le cédant lui a fautivement et intentionnellement dissimulé la réalité.

B. Le dol ou la réticence dolosive

Le cessionnaire qui ne peut se placer sur le terrain de l'erreur sur la substance peut être tenté d'invoquer le dol et, sans doute plus fréquemment, la réticence dolosive du cédant ; ce, en application de l'article 1116 du Code civil. Il est en effet de principe qu'une erreur indifférente au regard de l'article 1110 dudit Code peut engendrer la nullité du contrat si elle a été provoquée par un dol ou par une réticence dolosive (12). Ainsi, par exemple, d'une erreur sur la valeur (13) ou sur les motifs (14), ou même d'une erreur inexcusable (15).

Encore faut-il, cependant, que les conditions requises pour qu'il y ait dol ou réticence dolosive soient caractérisées. Et la preuve en incombera au cessionnaire. Il lui appartiendra ainsi de démontrer que le cédant s'est rendu coupable de manœuvres frauduleuses ou s'est intentionnellement abstenu de lui fournir des informations déterminantes, auxquelles le cessionnaire ne pouvait pas avoir accès (16). Le tout, bien sûr, sous réserve que ces circonstances aient déterminé le consentement de ce dernier, comme l'exige l'article 1116. Mais, cette preuve rapportée, le cessionnaire obtiendra la nullité du contrat. Bien mieux, s'il ne souhaite pas

remettre en cause la cession, il pourra se borner à solliciter des dommages-intérêts qui opèreront, économiquement, comme une réduction du prix de cession à la juste valeur dont le cédant a, par son comportement, fautivement diffusé l'apparence (17). Une issue semblable se profile d'ailleurs en cas de manquement, par le cédant, à ce qu'il est convenu d'appeler la « bonne foi précontractuelle ». De la stricte perspective du dol ou de la réticence dolosive, il faut en effet rapprocher une voie ouverte par un arrêt de la première Chambre civile de la Cour de cassation en date 15 mars 2005 (18). En l'occurrence, la Haute juridiction a censuré un arrêt ayant débouté un cessionnaire de son action contre le cédant qui s'était abstenu de l'informer des conséquences possibles d'un accident du travail survenu avant la cession. Or, à l'appui de cette décision, la Cour a pointé, au visa de l'article 1382 du Code civil, un manquement du cédant à son obligation de contracter de bonne foi (19). Cette solution présente l'intérêt d'ouvrir un recours au cessionnaire qui ne parviendrait pas à établir que l'information dont il a été privé a été retenue par le cédant *spécialement* dans l'intention de le tromper. Car si la mauvaise foi suppose, à l'évidence, un certain état d'esprit, elle n'implique pas nécessairement l'intention de tromper. De là, cette possibilité pour le cessionnaire qui ne prouverait pas une telle intention, de se rabattre sur les voies de la seule responsabilité délictuelle. Mais peut-être aussi sur celles, plus étroites, du droit de la vente.

C. La garantie des vices cachés

On analyse traditionnellement la cession de droits sociaux en une vente proprement dite (20), soumise, comme telle, au régime prévu dans les articles 1582 et suivants du Code civil. Le cédant est donc tenu de la garantie des vices cachés (21), dont on sait qu'elle permet à l'acquéreur de rendre la chose et de se faire restituer le prix, ou bien de garder cette chose et de se faire rendre une partie du prix (22) ; voire, en outre, d'obtenir des dommages-intérêts si le cédant connaissait l'existence du vice (23). Là encore, cependant, on ne saurait perdre de vue que la cession a pour objet des droits sociaux. Il en résulte qu'un « vice » concernant uniquement l'actif de la société dont les titres sont cédés est, en principe, dépourvu d'incidence, pour cette raison qu'il n'affecte pas la chose vendue. C'est ce qu'a jugé la Chambre commerciale dans un arrêt « Fievet » du 23 janvier 1990 (24). En l'espèce, une dette fiscale de la société était apparue après la cession et avait, semble-t-il, conduit cette société au dépôt de bilan. Les magistrats ont néanmoins exclu qu'une telle circonstance puisse justifier la mise en jeu de la garantie des vices cachés. Et ce, pour le motif suivant : « cette dette n'affectait pas l'usage des parts sociales elles-mêmes mais seulement

leur valeur ; d'où il suit qu'en l'absence de clause de garantie de passif ou de révision de prix, la révélation du passif fiscal ne constituait pas un vice caché des droits sociaux cédés ». Postérieurement, et d'ailleurs en termes plus généraux, cette même Chambre a jugé que « la révélation d'un passif ne constitu[e] pas un vice caché des droits sociaux cédés » (25). Là encore, c'est la personnalité morale de la société qui commande cette solution.

Il n'est cependant pas exclu que, tout comme dans l'erreur sur la substance, la Cour de cassation accepte d'écarter cette solution lorsque le vice dénoncé aboutit à empêcher radicalement la société d'exercer son activité économique et, partant, à priver la cession de toute utilité pour le cessionnaire qui envisageait de l'exploiter. De cette perspective, on trouve une trace discrète, mais certaine, dans un arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 12 décembre 1995 (26). En l'espèce, la cession portait sur la totalité des titres d'une société exploitant un hôtel. Postérieurement, cette société avait dû engager des frais pour exécuter des travaux de mise en conformité des locaux nécessaires à l'autorisation d'exploiter, et ce en raison de circonstances antérieures à la cession. Le cessionnaire des titres en avait réclamé le remboursement aux cédants, sur le fondement de la garantie des vices cachés. La cour d'appel avait fait droit à cette demande, au motif, notamment, que s'agissant d'une opération portant sur la totalité des actions, les causes antérieures à la cession qui font obstacle au pouvoir de gestion de l'entreprise et de l'outil de production qu'elles représentent constituent un vice caché. La Cour de cassation l'en a censurée, mais pour des motifs qui ne condamnent pas irrémédiablement cette solution dans son principe : « la non-conformité des locaux aux normes de sécurité ne constituait pas un vice affectant les actions cédées dès lors que la société (...) a pu, en engageant des dépenses supplémentaires, continuer à exercer l'activité économique constituant son objet social ». Il semble en résulter, *a contrario*, que l'action en garantie des vices cachés aurait pu prospérer si la société avait été dans l'impossibilité caractérisée d'exercer cette activité économique. Un même sentiment se diffuse, mais toujours *a contrario*, d'un arrêt rendu par la troisième Chambre civile le 12 janvier 2000 dans une espèce tout à fait similaire (27). Mais il n'y a là, nous l'avons dit, que de simples signes, dont le présupposé gagnerait encore à être exprimé positivement.

En résumé, le cessionnaire déçu à raison d'éléments antérieurs à la cession dispose, finalement, de deux angles d'attaque. S'il parvient à établir que sa déception tient à une faute du cédant, il obtiendra sans mal la nullité de la cession ou des dommages-

intérêts (28). A défaut, il lui faudra plaider l'erreur sur la substance ou la garantie des vices cachés et, partant, établir que la société dont les titres ont été cédés se trouve dans l'impossibilité d'exercer l'activité constituant son objet social. Il retrouvera, *mutatis mutandis*, des contraintes semblables dans l'hypothèse où sa déception aura été causée par des circonstances postérieures à la cession.

II. La déception résultant de circonstances postérieures à la cession

La déception résultant de circonstances postérieures à la cession tient, essentiellement, à la concurrence à laquelle le cédant peut se livrer au détriment de la société dont les titres ont été cédés. Face à cette situation, le cessionnaire dispose de deux remèdes principaux qui, eux aussi, sont fonction de la nature intrinsèquement fautive, ou non, du comportement du cédant : d'une part, l'action en concurrence déloyale (A) ; d'autre part, la garantie d'éviction (B).

A. L'action en concurrence déloyale

Il ne fait aucun doute que le cédant qui commettrait des actes de concurrence déloyale à l'encontre de la société dont les titres ont été cédés engagerait sa responsabilité à l'égard de celle-ci. Tout comme en matière de dol, donc, le remède qui s'offre alors au cessionnaire est simplifié en raison du caractère fautif des actes reprochés au cédant.

On soulignera cependant que l'action n'est en principe ouverte qu'à la société, victime directe des actes de concurrence déloyale. Le cessionnaire qui agirait personnellement se verrait en effet objecter que le préjudice dont il demande réparation n'est que le corollaire de celui qui a été causé à la société elle-même (29) ; à moins, bien sûr, qu'il ne rapporte la preuve d'un préjudice personnel résultant des actes litigieux (30).

Dans l'hypothèse, inverse, où la concurrence du cédant ne revêt pas un caractère déloyal, le cessionnaire sera tenté de se placer sur le terrain de la garantie d'éviction.

B. La garantie d'éviction

Analysée sous la qualification juridique de vente (31), la cession emporte, à la charge du cédant, la garantie d'éviction prévue aux articles 1626 et suivants du Code civil. L'éviction dont le cédant doit ainsi garantir s'entend des troubles de droit causés par des tiers, ainsi que des troubles de droit ou de fait causés *par lui-même*. C'est ce dernier aspect de la garantie qui doit être envisagé ici. La

n° 23 ; *Bull. Joly* 1990, p. 370, note M. Jeantin ; *Rev. sociétés* 1990, p. 248, note Y. Guyon ; *D.* 1991, p. 333, note G. Virassamy.

25) *Com.*, 4 juin 1996, *Bull.* n° 154.

26) *Com.*, 12 décembre 1995, *Bull.* n° 302 ; *Rev. sociétés* 1996, p. 55 ; *adde* J. Paillusseau, « Les vices cachés dans la cession de contrôle », *D.* 1996, p. 277.

27) *Civ.* 3ème, 12 janvier 2000, *Bull.* n° 7.

28) Voir la nullité de la cession et des dommages-intérêts : F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, *op. cit.*, *loc. cit.*

29) *Com.*, 1er avril 1997, n° 94-18912.

30) *Com.*, 28 mai 2002, n° 98-20333.

31) P. Le Cannu, *op. cit.*, *loc. cit.*

32) Ce qui n'enlève rien à l'utilité des clauses de non-concurrence, qui sont d'ailleurs analysées comme emportant extension du domaine de la garantie d'éviction : F. Collart Dutilleul et P. Delebecque, *Contrats civils et commerciaux*, *Précis Dalloz*, 8ème édition 2007, n° 251.

33) *Com.*, 4 décembre 2001, n° 99-16.449 ; *Com.*, 16 janvier 2001, *Bull.* n° 16 ; *Com.*, 14 avril 1992, *Bull.* n° 160 ; *Com.*, 25 mars 1991, n° 89-12.822 ; *Com.*, 5 juillet 1976, *Bull.* n° 264 ; *Com.*, 24 mai 1976, *Bull.* n° 175 ; *Req.*, 29 juillet 1908, *DP* 1909, p. 281 ; *Req.*, 11 mai 1898, *DP* 1903, p. 605. Cette garantie s'impose également au dirigeant de la personne morale cédante : *Com.*, 24 mai 2005, *Bull.* n° 112.

34) *Com.*, 4 décembre 2001, *préc.* ; *Com.*, 5 juillet 1976, *préc.* ; *Com.*, 24 mai 1976, *préc.* ; *Req.*, 29 juillet 1908, *préc.* ; *Civ.*, 11 mai 1898, *préc.*

35) Com., 31 mai 1988, *Bull.* n° 180 ; Com., 3 février 1970, *Bull.* n° 42.

36) Article 1630 du Code civil.

37) Com., 24 mai 1976, *Bull.* n° 175 ; Com., 17 octobre 1966, *Bull.* n° 399 ; implicitement : Civ., 9 février 1898, *DP* 1903, I, p. 605.

38) Article 1628 du Code civil.

39) P. Mousseron, Les conventions de garantie dans les cessions de droits sociaux, *Les Nouvelles Editions Fiduciaires* 1992, n° 144.

40) Com., 18 février 2004, n° 00-10512.

41) Com., 12 décembre 1972, *Bull.* n° 332.

42) Com., 21 janvier 1997, *Bull.* n° 25 ; D. 1998, somm. p. 393, obs. J.-C. Hallouin ; *JCP* éd. E, 1997, II, p. 936, note Y. Guyon ; *Dr. sociétés* 1997, chron. 5, note Th. Bonneau ; *Bull. Joly* 1997, p. 421, note Pigassou ; *RTD. com.* 1997, p. 469, obs. Y. Reinhard et B. Petit. Rapp., plus récemment, mais dans une espèce assez particulière, où la cession portait de surcroît sur les titres d'une société de médecins dont la clientèle est par définition intimement attachée à la personne cédant : Civ. 1ère, 24 janvier 2006, *Bull.* n° 32.

43) Com., 9 juillet 2002, n° 98-22284 ; *Bull. Joly* 2002, p. 1311, note A. Couret.

44) Com., 20 février 2007, n° 04-19932 ; *Dr. sociétés* 2007, n° 88, note H. Lécuyer

45) Article 1832 du Code civil.

46) On songe, évidemment, à la reprise des actes accomplis avant l'immatriculation de la société et qui, opérant rétroactivement (article 1843 du Code civil), postule un tel germe ; de même le fait que cette immatriculation ne confère à la société que la jouissance de la personnalité morale (article 1842 du Code civil) laisse entendre que celle-ci existe dès avant ; de fait, on sait que, pour le droit français, la personnalité morale existe indépendamment de toute reconnaissance légale (v. notamment : Civ. 2ème, 28 janvier 1954, *Bull.* n° 32).

47) Article 1844-7, 2° du Code civil.

raison en est qu'aux termes d'une jurisprudence constante, le cédant d'un *fonds de commerce* est, du fait de la garantie d'éviction, et donc à défaut même de toute clause en ce sens (32), dans l'obligation de s'abstenir de tout acte de nature à détourner la clientèle du fonds cédé (33). Et cette garantie inclut jusqu'à l'achalandage dudit fonds (34), qui s'entend de la clientèle simplement *potentielle* (35). Fort de cette garantie, l'acquéreur du fonds pourra, le cas échéant, réclamer la restitution du prix et des fruits, le remboursement de ses frais, ainsi que des dommages-intérêts (36). Mieux encore, la jurisprudence lui offre la faculté de réclamer en justice l'interdiction pure et simple de l'activité liée au fonds de commerce si cette activité est susceptible d'attirer la clientèle ou l'achalandage du fonds cédé (37). Cette garantie est donc particulièrement efficace, étant ajouté que le cédant ne peut s'en exonérer contractuellement (38). D'où, évidemment, la tentation de l'invoquer dans les cessions de titres.

Là encore, cependant, cette perspective doit être envisagée à la lumière de l'objet du contrat. Dès lors que la cession a pour objet les droits sociaux et non l'entreprise qu'exploite la société, seule une éviction portant sur ces droits sociaux pourrait, en principe, déclencher la garantie. De fait, l'article 1693 du Code civil n'impose au cédant d'un « droit incorporel » que de garantir l'existence de ce droit au jour de la cession. Les actes de concurrence, qui, sauf hypothèse particulière, ne remettent pas en cause l'existence des titres, ne caractérisent donc pas une éviction de la chose vendue. Comme un auteur l'a fort bien résumé, « *hormis l'hypothèse des sociétés en dissolution (...) la garantie d'éviction de l'article 1626 du Code civil ne devrait intervenir en matière de cession de droits sociaux que lorsque les parts ou actions cédées n'appartenaient pas au vendeur ou n'étaient pas libres de tout droit réel. En dehors de ces cas, sauf à retenir une notion juridique de « cession d'entreprise » au travers de la cession des droits sociaux, la personnalité de la société dont les droits sont cédés doit faire échec à la mise en œuvre de la garantie d'éviction, qu'il s'agisse de troubles professionnels ou financiers* » (39). Pas davantage, le cessionnaire ne pourrait invoquer la garantie d'éviction en cas de perte de valeur des droits sociaux cédés (40).

En ce domaine aussi, pourtant, la jurisprudence a su faire preuve de pragmatisme et percer, à sa façon, l'écran de la personnalité morale pour tenir compte de la finalité profonde de l'opération réalisée. La condition qu'elle a posée à cet effet rappelle singulièrement celle qui a été dégagée à propos de l'erreur sur la substance et de la garantie des vices cachés. La Chambre commerciale de la Cour de cassation a ainsi jugé, dans un arrêt du

12 décembre 1972, que les cédants des parts d'une société ayant pour objet l'exploitation d'un fonds de commerce devaient garantir les cessionnaires d'une éviction résultant d'une décision judiciaire ordonnant la fermeture totale dudit fonds (41). On retrouve une solution semblable dans un arrêt rendu par cette même Chambre le 21 janvier 1997 : « *la garantie légale d'éviction du fait personnel du vendeur n'entraîne pour celui-ci, s'agissant de la cession des actions d'une société, l'interdiction de se rétablir, que si ce rétablissement est de nature à empêcher les acquéreurs de ces actions de poursuivre l'activité économique de la société et de réaliser l'objet social* » (42). Et cette solution paraît désormais bien acquise, qui a été réaffirmée le 9 juillet 2002 (43), puis le 20 février 2007 (44).

La conclusion qu'il convient de tirer de l'exposé auquel on vient de procéder s'impose d'elle-même. De deux choses, l'une. Soit la déception du cessionnaire a été causée par une faute, pré-contractuelle ou post-contractuelle, du cédant. Le cessionnaire obtiendra alors gain de cause sans grande difficulté. Soit cette déception ne résulte pas d'une telle faute. Il incombera alors au cessionnaire qui entend se placer sur le seul terrain légal de démontrer que sa déception tient à l'impossibilité de poursuivre l'activité économique objet de la société. Car dans cette hypothèse, la jurisprudence paraît, d'une certaine façon, disposée à passer l'écran de la personnalité morale et à raisonner comme si l'opération portait sur l'entreprise elle-même. Bien sûr, cette « levée de voile » n'apparaît pas telle quelle dans la motivation des décisions jurisprudentielles. Mais on l'y devine tout de même un peu, tant le résultat auquel aboutissent ces décisions le postule. Et, à la réflexion, la solution paraît assez légitime. D'un point de vue pragmatique, d'abord, puisque le cessionnaire se trouve dans l'impossibilité de réaliser l'objectif qu'il poursuivait. Mais aussi d'un point de vue théorique. L'exploitation de l'entreprise est, en principe, le but que poursuit toute société. Elle participe d'ailleurs de sa définition même (45). Dès son commencement, la personnalité morale y est en germe, avant même que la société ne soit immatriculée (46). Sa réalisation ou son extinction sonne, quant à elle, la fin de la société (47), et, à terme, celle de la personnalité morale. Dans ces conditions, est-il fondamentalement choquant de voir cette personnalité s'estomper lorsque le but qui a inspiré sa création ne peut plus être atteint ?

L'engagement de non concurrence du cédant

Valérie Ledoux,
Avocat Associé,
Clément Tournaire,
Avocat à la Cour,
Racine

L'acquéreur des titres d'une société doit s'assurer auprès de son (ou ses) cédant(s) de ce que le prix qu'il a payé en contrepartie des titres correspond bien à leur valeur à la date de la cession : c'est l'objet de la garantie contractuelle d'actif et de passif (1). Il doit également se prémunir contre un risque de déperdition de leur valeur par la suite, notamment en raison d'un détournement, par le cédant, de tout ou partie du savoir-faire et/ou de la clientèle de la société acquise. Il ne peut en effet être exclu que le cédant reprenne, postérieurement à la cession, une activité identique ou similaire à celle de la société dont il a vendu les titres et récupère ce faisant une partie du chiffre d'affaires de la société cédée. Or, ni la garantie légale d'éviction (2) ni l'action en concurrence déloyale (3) ne constituent des moyens efficaces de se prémunir d'un tel comportement. Le bénéficiaire d'une cession de titres d'une société – au sens du présent dossier, c'est-à-dire au sens d'une cession qui lui permet de prendre le contrôle de la société (4) – se doit donc d'obtenir de son (ou ses) cédant(s) un engagement de non concurrence. Les conditions de validité (I) et d'efficacité (II) d'un tel engagement seront examinées successivement.

I. Les conditions de validité de l'engagement de non concurrence du cédant

L'engagement de non concurrence du cédant constitue en tant que tel une restriction à la liberté du commerce et de l'industrie et il doit en conséquence être limité, à peine de nullité. Les juridictions du fond et la Cour de cassation ont dégagé les conditions de validité d'un tel engagement en vertu des principes de droit commun, mais force est de constater que leur appréciation est essentiellement affaire de cas d'espèce (A).

Par ailleurs, lorsque l'opération de cession présente une certaine importance, l'engagement de non concurrence pris par le cédant peut avoir des effets anticoncurrentiels sur le marché ; il est de ce fait encadré par les règles spécifiques du droit de la concurrence (B).

A. Les conditions de validité de droit commun des engagements de non concurrence

De façon traditionnelle, les juges ont considéré que la validité d'un engagement de non concurrence, en matière commerciale comme en droit du travail, était conditionnée à sa limitation dans l'espace ou dans le temps (5). S'est ensuite dégagé le principe selon lequel la clause de non concurrence doit d'un côté être proportionnée aux intérêts légitimes de son bénéficiaire, et de l'autre permettre de sauvegarder la liberté professionnelle de son débiteur. La mise en œuvre de ce principe a permis d'affiner les critères jurisprudentiels en droit du travail, en exigeant notamment une contrepartie financière à l'engagement du salarié. De même, en matière commerciale, la jurisprudence abondante qui a porté sur les clauses de non concurrence à la charge des commerçants qui sortent d'un réseau de distribution – notamment de franchise – a fait évoluer la pratique vers les clauses de non affiliation. En revanche, en ce qui concerne l'objet de la présente étude, à savoir les clauses de non concurrence mises à la charge des cédants des titres d'une société, les décisions sont à la fois moins nombreuses et moins éclairantes. La clause de non concurrence mise à la charge du cédant des titres d'une société est souvent nécessaire à la bonne réalisation de l'opération de cession : l'acquéreur doit en effet être protégé de la concurrence de son vendeur pendant un temps suffisant pour lui permettre de fidéliser la clientèle et d'assimiler le savoir-faire attachés à l'activité de la société. Cette protection de l'intérêt légitime du cédant ne doit pas remettre en cause le principe de la liberté du commerce et de l'industrie et donc le droit, au profit du cessionnaire, à ne pas se voir interdire la poursuite de son activité professionnelle (6). L'interdiction doit donc être limitée, et la limitation peut porter sur trois éléments : le temps, l'espace, le champ des activités concernées. La Cour de cassation a, à plusieurs reprises affirmé que la nullité d'un engagement de non concurrence n'était encourue que s'il n'était limité ni dans le temps

1) Sur cette garantie v. *infra* L. Pons, Les garanties conventionnelles, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 52.

2) Sur ce point v. *supra* A. Hontebeyrie et D. Robine, Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 42.

3) Exercée sur le fondement de l'article 1382 du Code civil, l'action en concurrence déloyale suppose la démonstration d'un comportement fautif qui ne résulte pas du seul fait de l'exercice d'une activité concurrente.

4) Sur ce point v. *supra* M. Coiraton-Mavré, C. Charroin et E. Causse-Cordier, Le transfert du contrôle de la société non cotée, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 16.

5) V. not. : Cass. com. 27 novembre 1981, *Bull. civ. IV* n° 371.

6) La clause ne peut en effet que « restreindre, et non supprimer, sa liberté d'action » : Y. Guyon, *Droit des affaires, tome 1, Droit commercial général et Sociétés*, 12ème éd., 2003, p. 929.

7) V. not. : Cass. com. 27 novembre 1981, précité, et Cass. com. 19 mai 1987, *Bull. civ. IV* n°121.

8) CA Paris 7 décembre 1995 (jurisdata n° 1995-024748).

9) CA Paris, 16 janvier 1998 (jurisdata n° 1998-020035) ; 23 septembre 1999 (jurisdata n° 1999-024258).

10) CA Paris 23 septembre 1999, précité.

11) Il en est ainsi d'une durée de 20 ans à la charge d'une personne physique dont l'engagement expire une fois qu'il est parvenu à l'âge de la retraite : Cass. com. 19 octobre 1981, inédit.

12) CA Versailles 6 juin 1996 (jurisdata n° 1996-044456).

13) CA Paris 3 juillet 1997 (jurisdata n° 1997-021775).

14) CA Paris 18 octobre 2006 (jurisdata n° 2006-332071).

15) Cass. com. 4 décembre 2007, n° 04-17.449.

16) CA Paris 23 septembre 1999, précité.

ni dans l'espace (7) ; une telle affirmation - qui a pour conséquence de valider un engagement de non concurrence limité uniquement d'un point de vue géographique - est surprenante puisqu'on sait que les engagements personnels ne peuvent être perpétuels. Allant plus loin, la Cour d'appel de Paris a considéré qu'une clause de non concurrence qui n'était limitée ni dans le temps ni dans l'espace, n'était pas nulle dès lors qu'elle ne portait que sur l'une des activités de la société cédée et ne privait donc pas le cédant de la faculté de continuer à travailler dans ses autres domaines d'activités (8). La même Cour d'appel de Paris a toutefois rappelé par la suite le principe affirmé par la Cour de cassation, à savoir qu'un engagement de non concurrence doit être limité soit dans le temps soit dans l'espace (9). Dans le même temps, elle a considéré qu'une clause limitée dans l'espace mais pas dans le temps, n'était pas suffisamment proportionnée à la protection des intérêts du cédant et a décidé de fixer elle-même la durée de l'engagement à 10 ans...(10) . Il faut donc ici se garder d'énoncer des principes : tout est affaire de casuistique et c'est au regard des circonstances concrètes du cas qui lui est soumis que le juge se prononce sur le caractère proportionné ou non des restrictions infligées au cédant. Il est en tout cas évident qu'une durée trop longue ne constitue pas une véritable limitation dans le temps (11).

De même, il est acquis que l'engagement qui porte sur des activités qui ne sont pas en rapport direct avec l'activité exercée par la société cédée ne peut être validé (12). De façon plus constructive, on peut citer trois affaires dans lesquelles l'engagement de non concurrence a été validé après une analyse effectuée *in concreto* :

- la clause n'était pas limitée dans l'espace mais était limitée dans le temps à 5 années et le groupe cédant, qui exerçait des activités fort diverses, ne cédait qu'une partie desdites activités : le juge a conclu que la clause n'interdisait pas au groupe cédant de poursuivre les autres activités et était donc proportionnée (13) ;

- la clause était (i) limitée dans le temps à 5 ans, ce qui a été considéré comme «une durée normale compte tenu de la qualité de dirigeant social du cédant», (ii) limitée géographiquement à une région (PACA), (iii) et enfin ne portait que sur l'activité objet de la société cédée (distribution de boissons en gros et demi-gros) (14) ;

- la clause était limitée à 5 ans et à une activité strictement identique à celle de la société cédée (15).

En conclusion, on peut tenter de définir les conditions dans lesquelles a priori, et sauf circonstances très particulières, la clause ne

posera pas difficultés : une durée limitée à 5 ans, une dimension géographique définie en fonction de la zone d'activité réelle de la société cédée et un champ d'activités également limité à celui de l'activité réelle de la société cédée (voire, à notre avis, à son activité en devenir si la société cédée avait, au moment de la cession, un projet concret de développement). Par ailleurs, il nous semble qu'un engagement de non concurrence consenti par un actionnaire minoritaire cédant sa participation pourrait être considéré comme disproportionné aux intérêts à protéger, sauf dans l'hypothèse où l'actionnaire minoritaire exerçait des fonctions essentielles au sein de la société cédée. Enfin, lorsque les restrictions contenues dans la clause de non concurrence sont considérées par le juge comme disproportionnées, se pose la question des conséquences qu'il doit en tirer : nullité de la seule clause de non concurrence - ce qui peut choquer lorsqu'on sait qu'elle a pu être déterminante pour l'acquéreur qui a conclu l'opération -, ou bien nullité de l'ensemble de la cession ? Nous n'avons pas connaissance de décisions par lesquelles la cession elle-même aurait été annulée en raison du caractère disproportionné de l'engagement de non concurrence y afférent. En effet, les juges décident en général de prononcer la nullité de la seule clause de non concurrence. Toutefois, pour éviter un tel résultat, certains décident de remédier eux-mêmes à la situation, par exemple en fixant la limitation de la clause dans le temps (16).

B. Le traitement des engagements de non concurrence par le droit de la concurrence

Lorsque les entreprises en cause sont importantes, l'engagement de non concurrence souscrit par le cédant est susceptible de fausser le jeu de la concurrence sur le marché concerné, et partant de constituer une entente prohibée par les articles 81 du Traité et/ou L. 420-1 du Code de commerce. Il convient de distinguer la situation dans laquelle l'opération de cession des titres de la société est soumise au contrôle des autorités de concurrence à l'occasion duquel la clause de non concurrence peut être validée en tant que «restriction accessoire» (1) et la situation dans laquelle la clause de non concurrence est appréhendée de façon classique en tant qu'accord anticoncurrentiel (2).

1. L'engagement de non concurrence « accessoire » à une opération soumise au contrôle des concentrations

Lorsqu'elles concernent des entreprises dont les chiffres d'affaires excèdent les seuils fixés par la réglementation européenne ou par la

réglementation française, les cessions de titres de sociétés qui entraînent un changement de contrôle sont soumises au contrôle des concentrations effectué par l'autorité de concurrence compétente (Commission européenne ou ministre de l'Economie (17)). La cession ne peut, dans ce cas, intervenir que si elle a été autorisée par l'autorité de concurrence. La décision d'autorisation rendue par celle-ci «est réputée couvrir» les restrictions – telles que les engagements de concurrence – qui sont «accessoires» à l'opération de concentration, c'est-à-dire qui lui sont «directement liées et nécessaires» (18). La notion de restriction accessoire («ancillary restraint») est classique en droit de la concurrence. Elle est utilisée aussi bien en droit des pratiques anticoncurrentielles qu'en droit des concentrations. Elle couvre tout accord portant sur une restriction au libre jeu de la concurrence, qui est à la fois (i) directement lié à l'opération principale et ce de manière indissociable, (ii) et objectivement nécessaire et proportionné à l'opération principale. La restriction reconnue accessoire suit le sort de l'accord principal et échappe donc à l'interdiction si l'accord principal n'est pas anticoncurrentiel.

A l'inverse, les restrictions qui ne sont pas considérées par l'autorité de concurrence comme «accessoires» à l'opération de concentration ne sont pas couvertes par la décision d'autorisation et sont donc susceptibles d'être appréhendées sous l'angle de l'article 81 du Traité et/ou de l'article L. 420-1 du Code de commerce. Jusqu'en 2001, la Commission se prononçait au cas par cas sur le caractère accessoire ou non des restrictions contenues dans les accords conclus entre cédants et cessionnaires. Depuis (19), c'est aux parties à la concentration qu'il appartient de faire leur propre analyse à partir des critères énoncés par la Commission dans sa communication du 5 mars 2005 (20). Cette communication définit dans quelle mesure un engagement de non concurrence consenti par le cédant d'une entreprise (21) peut être considéré comme accessoire à l'opération de cession. Le texte rappelle qu'un engagement de non concurrence du cédant peut être directement lié et nécessaire à la réalisation de l'opération de concentration : le cessionnaire doit être protégé de la concurrence du cédant, de manière à fidéliser la clientèle de l'entreprise ou à pouvoir assimiler le savoir-faire attaché à l'entreprise afin de pouvoir efficacement l'exploiter.

Elle considère que, pour que l'engagement de non concurrence puisse être considéré comme tel, il faut qu'il comporte trois limitations cumulatives :

- limitation quant à sa durée, la Commission considérant *a priori* que la durée ne doit pas excéder trois ans (deux ans lorsque la cession n'est

pas accompagnée d'un transfert de savoir-faire) ;

- limitation quant à la zone géographique dans laquelle la société dont les titres sont cédés exerçait son activité avant la cession, la Commission considérant que cette zone peut toutefois être étendue aux territoires sur lesquels des investissements ont été réalisés préalablement à la cession en vue d'y pénétrer ;
- limitation quant aux produits et/ou services constituant l'activité de la société dont les titres sont cédés.

Un engagement de non concurrence allant au-delà ne sera donc pas couvert par la décision d'autorisation de la Commission pour la durée et/ou les territoires et/ou les activités excédant les limitations prévues dans la communication et sera susceptible d'être appréhendé sous l'angle du droit des ententes (22). Bien qu'aucun texte de droit interne n'évoque le cas des restrictions accessoires, les mêmes principes sont applicables aux opérations soumises au contrôle national : les engagements de non concurrence remplissant les conditions précitées sont donc couverts par la décision d'autorisation du ministre, sans que celui-ci n'ait à en faire l'analyse. Toutefois, dans certaines affaires, le ministre a pris soin d'analyser le contenu des engagements de non concurrence afin de se prononcer sur leur caractère accessoire ou non (23).

En conclusion, si l'engagement de non concurrence répond aux critères précités, il sera «couvert» par la décision d'autorisation et ne pourra donc par la suite faire l'objet de poursuite en tant qu'entente anticoncurrentielle. Il faut toutefois rappeler que le fait que la clause de non concurrence respecte les critères énoncés par la Commission n'exclut pas que l'autorité de concurrence compétente (Commission européenne ou Conseil de la concurrence (24)), s'intéresse à la façon dont la clause a été concrètement mise en œuvre afin d'identifier, le cas échéant, une entente anticoncurrentielle (25).

2. L'engagement de non concurrence au regard du droit des pratiques anticoncurrentielles

Les critères précités sont *a fortiori* transposables aux opérations de moindre importance qui ne sont pas soumises au contrôle des concentrations : un engagement de non concurrence dont la clause remplit lesdits critères et dont la mise en œuvre est conforme au contenu de la clause, échappe a priori au risque d'être qualifiée d'entente prohibée. A l'inverse, les engagements de non concurrence qui vont au-delà sont susceptibles d'être appréhendés sous cet angle, à condition toutefois

17) Le contrôle français des concentrations sera en 2009 confié à la nouvelle Autorité de concurrence.

18) Règlement (CE) n° 39/2004 du 20 janvier 2004, articles 6§1, 8§1 et 8§2.

19) C'est-à-dire depuis l'adoption de la communication de la Commission du 4 juillet 2001 relative aux restrictions directement liées et nécessaires à la réalisation des opérations de concentration.

20) Cette communication du 5 mars 2005 (2005/C 56/03) a remplacé la communication précitée du 4 juillet 2001 à la suite du Règlement 139/2004.

21) Ce qui inclut l'hypothèse de la cession du contrôle par voie de cession de titres.

22) Voir *infra*, paragraphe 1.2.2.

23) Par exemple : Lettre du ministre de l'Economie du 28 janvier 2003 aux conseils de la société Crédit Agricole (BOCCRF n° 2004-08) ; Lettre du ministre de l'Economie du 12 octobre 2006 au conseil de la société PGA Motors (C2006-100).

24) Le Conseil de la concurrence deviendra l'Autorité de concurrence en 2009.

25) Voir par exemple Conseil de la concurrence, 31 juillet 2008, n° 08-D-19 : «Sans qu'il soit nécessaire, à ce stade de la procédure, de se prononcer sur la question de savoir si la clause de non concurrence constitue effectivement une restriction accessoire à l'opération de création de l'entreprise commune couverte par la décision du Ministre, il convient de relever que cette qualification ne signifierait aucunement que le Conseil serait incompétent pour examiner la licéité de sa mise en œuvre au regard des règles de concurrence».

26) Cette théorie est traditionnellement appliquée en droit communautaire. Elle a été introduite en droit français par l'ordonnance n° 2004-274 du 25 mars 2004, à L. 464-6-1 c. com. C'est la théorie bien connue dite du seuil de sensibilité qui permet aux autorités de concurrence de ne pas appliquer le droit des ententes aux accords dont les effets sont jugés insignifiants.

27) Etant rappelé que les amendes encourues en la matière peuvent atteindre 10 % du chiffre d'affaires mondial du groupe auquel appartient l'entreprise condamnée.

28) Conseil de la concurrence, avis du 5 juin 2001, n° 01-A-08.

29) Cass. Com. 22 février 2005, n° 03-20.928, rejetant le pourvoi formé contre un arrêt de la Cour d'appel de Paris ayant confirmé pour l'essentiel une décision du Conseil de la concurrence du 3 mars 2003 (n° 03-D-12). Dans cette affaire des «escaliers préfabriqués en béton», il a été considéré que la clause de non-concurrence portant sur l'ensemble du territoire n'était pas nécessaire à la réalisation de la cession et avait eu pour objet d'éliminer définitivement un concurrent du marché, ce qui, en raison de l'importance des sociétés en cause, avait été également de nature à limiter de manière sensible le jeu de la concurrence.

30) Conseil de la concurrence, décision du 31 juillet 2008, n° 08-D-19.

31) Sur cette question, v. *supra*, paragraphe I, A.

que les entreprises concernées (c'est-à-dire le cédant et l'entreprise cédée qui ne doit pas faire concurrence) ne détiennent pas une part de marché cumulée qui puisse affecter sensiblement le marché (26). Pour autant, le fait que la restriction aille au-delà des limitations fixées par la Commission n'entraîne pas *ipso facto* la qualification d'accord anticoncurrentiel. L'autorité de concurrence se livre en effet à une analyse *in concreto* selon les principes classiques en la matière : analyse de l'objet de l'engagement de non concurrence, de sa mise en œuvre et de ses effets réels ou potentiels sur le marché préalablement défini (ainsi que le cas échéant des effets pro-concurrentiels que pourrait avoir l'engagement). S'agissant d'accords horizontaux qui sont susceptibles d'avoir pour objet ou pour effet une répartition de marchés et/ou de clients, ils sont tout particulièrement surveillés par les autorités de concurrence (27).

Ainsi, est susceptible de constituer une entente prohibée un engagement de non concurrence :

- qui porte sur des activités n'ayant pas un lien direct avec celles de l'entreprise cédée (28) ;
- qui fait interdiction au cédant d'exercer une activité concurrente sur des territoires sur lesquels l'entreprise cédée n'était pas présente avant la cession (29) ;
- qui, bien que limité, au vu de la clause, aux clients préexistants à la cession, a été mis en œuvre de telle façon que le cédant s'est abstenu en pratique de démarcher d'autres clients potentiels (30).

En conclusion, si les parties doivent être attentives à ce que le contenu de la clause soit conforme aux principes du droit de la concurrence, il leur appartient également d'être particulièrement vigilantes quant aux modalités de sa mise en œuvre postérieurement à la cession.

II. L'efficacité de l'engagement de non concurrence du cédant

L'attention apportée à la rédaction de l'engagement de non concurrence va au-delà de la question de sa validité. En effet, selon la façon dont il aura été rédigé, l'engagement pourra être plus ou moins efficace, et conséquemment le cessionnaire plus ou moins bien protégé.

L'efficacité de la clause de non concurrence du cédant des titres d'une société doit être vérifiée au regard de plusieurs éléments : (i) les débiteurs de l'engagement, (ii) l'acte dans lequel l'engagement est stipulé, (iii) l'objet concret de l'activité interdite, (iv) les modalités d'exercice de l'activité interdite, (v) les engagements accessoires à la non concurrence, (vi) les sanctions contractuellement prévues.

A. Les débiteurs de l'engagement

Il convient de prêter particulièrement attention à la détermination des personnes physiques ou morales débitrices de l'obligation de non concurrence. Bien évidemment, le cédant lui-même est le principal débiteur de cette obligation.

Si le cédant est une personne morale, ce qui est fréquent, il est contrôlé directement ou indirectement par une ou plusieurs personnes physiques qui détiennent en pratique le contrôle sur l'activité de la société objet de la cession, étant en contact direct avec la clientèle, les fournisseurs, les prêteurs de deniers, etc. C'est donc également de la concurrence de ces personnes physiques que le cessionnaire va devoir se prémunir, et il aura ainsi tout intérêt à les faire intervenir dans l'acte de cession, voire à leur faire prendre un engagement distinct, afin d'être efficacement protégé. De la même façon, le cessionnaire doit prendre des précautions particulières lorsque la société dont les titres lui sont cédés faisait partie d'un groupe de sociétés. Le cessionnaire doit dans une telle hypothèse, et en fonction bien entendu de la structure de ce groupe et des domaines d'activité des différentes sociétés qui le composent, solliciter un engagement, non seulement de la part du cédant, mais également de la part de ses filiales et/ou de sa société mère, voire de la part de ses sociétés sœurs. Les rédacteurs de l'engagement de non concurrence devront néanmoins pouvoir démontrer que ces engagements sont nécessaires eu égard aux circonstances de l'espèce, car à défaut la juridiction saisie pourrait considérer l'engagement comme disproportionné au regard des intérêts à protéger (31).

B. L'acte dans lequel l'engagement est stipulé

L'attention doit être portée ici sur le fait qu'un engagement de non concurrence stipulé dans les statuts de la société objet de la cession ne protège pas suffisamment les intérêts du cessionnaire. En effet, le ou les cédant(s) obligés par les statuts ne se trouve(nt) débiteur(s) de l'obligation de non concurrence qu'à l'égard de la seule société. C'est donc elle seule qui pourra le cas échéant invoquer la violation de l'obligation de non concurrence et obtenir réparation du préjudice qu'elle a subi de ce fait, le cessionnaire des titres quant à lui n'étant donc pas recevable à agir.

Il est donc indispensable que le ou les cédant(s) s'engagent dans l'acte de cession (ou dans un acte accessoire) vis-à-vis du cessionnaire.

C. L'objet concret de l'activité interdite

Il convient de définir précisément, outre la durée de l'engagement et le territoire concerné, les activités objet de l'interdiction ; à ce titre, un simple renvoi à l'objet social de la société cédée apparaît insuffisant puisque les activités réellement exercées par celle-ci peuvent ne pas y correspondre. L'objet de l'interdiction peut être identique à celui des activités réellement exercées par la société cédée au jour de la cession, ce qui est le cas le plus fréquent. Il peut également être plus large si une telle extension est justifiée, ce qui sera le cas si la société est, au moment de la cession, en train de développer de façon concrète de nouveaux secteurs d'activité. A l'inverse, il peut évidemment être moins large que le champ des activités réellement exercées par la société cédée, le cédant étant en conséquence autorisé à exercer certaines activités concurrentes précisément déterminées.

Enfin, si le cédant (ou l'un des cédants) est une personne physique qui doit conserver des fonctions dans la société postérieurement à la cession, il convient de réfléchir aux conséquences de ce décalage dans le temps de la mise en œuvre de la clause de non concurrence et d'en tenir compte pour sa rédaction.

D. Les modalités d'exercice de l'activité interdite

Il est également nécessaire de prévoir expressément les modes selon lesquels l'exercice d'une activité concurrente sera interdit au cédant, plutôt que de stipuler de manière laconique une obligation de non concurrence «*directe ou indirecte*». En effet, l'appréciation judiciaire du caractère indirect d'une obligation de non concurrence présente un aléa que la précision des dispositions contractuelles permettra d'éviter. On peut ainsi préciser dans la clause que l'exercice d'une activité concurrente sera interdite au cédant en tant que commerçant indépendant ou salarié, par voie de constitution ou d'acquisition de fonds de commerce, de prise de contrôle d'une société, de prise de fonctions d'administration ou de direction au sein d'une société, ... etc. De telles exclusions sont classiques. En revanche, d'autres le sont moins alors qu'elles présentent souvent un grand intérêt pratique : prévoir que le cédant ne pourra être prestataire de services - notamment consultant - au profit d'une société concurrente ou encore prévoir que le cédant ne pourra avoir la qualité d'actionnaire minoritaire d'une société concurrente. Dans de tels cas en effet, le cédant, grâce à son expérience et à son éventuelle notoriété dans le secteur, va pouvoir apporter à l'un des concurrents de la société cédée une partie

du savoir-faire et/ou de la clientèle de celle-ci, et il est légitime que le cessionnaire puisse l'en empêcher. De même, il peut être utile de prévoir que le cédant ne pourra être ni garant ni prêteur de deniers au profit d'une société concurrente. Il est donc opportun de lister les modalités d'exercice expressément interdites au cédant, mais ce tout en précisant dans la clause que cette liste n'est pas limitative.

E. Les engagements accessoires à la non concurrence

Dans certains cas, le cessionnaire a intérêt à solliciter du cédant des engagements complémentaires de la clause de non concurrence, tels que l'interdiction de débaucher certains salariés de l'entreprise, notamment les managers qui en constituent la «*force vive*», et dont le départ entraînerait en tant que tel une perte de valeur des titres objet de l'acquisition.

F. Les sanctions contractuellement prévues

Les parties peuvent bien entendu prévoir une clause pénale en cas de violation de l'engagement du cédant, étant ici rappelé que le montant de l'indemnisation ainsi prévu est révisable par le juge si celui-ci le considère manifestement excessif. En dehors d'une telle clause, le cessionnaire peut difficilement se prémunir contractuellement des difficultés qu'il risque de rencontrer en cas de non respect de l'engagement de non concurrence et qui tiennent principalement à la preuve des agissements fautifs et à l'évaluation de son préjudice. Sur la première question, c'est en général grâce à une ordonnance non contradictoire rendue sur le fondement de l'article 145 du Code de procédure civile que le cessionnaire pourra faire recueillir par huissier, avant tout procès, des éléments de preuve qui se trouvent chez le cédant ou chez les clients de celui-ci. Concernant le préjudice, la recommandation est d'agir le plus vite possible, et si possible en référé, pour faire cesser les actes commis en violation de l'engagement de non concurrence, en obtenant pour ce faire une décision de justice fixant une astreinte suffisamment dissuasive. Car si les faits perdurent, la question de l'évaluation des dommages et intérêts est toujours épineuse : outre qu'elle nécessite souvent d'avoir recours à une expertise longue et coûteuse, il est parfois difficile d'établir un lien de causalité direct entre les faits fautifs et les éléments financiers invoqués par le cessionnaire lésé.

Les garanties conventionnelles

Luc Pons,
Avocat Associé,
Racine

1) A. Hontebeyrie et D. Robine, Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 42.

Le transfert du contrôle d'une société est une transaction fondamentalement « *inéquitable* ». Au moment du transfert, le cédant reçoit une somme d'argent, étalon universel de mesure des rapports économiques alors que le cessionnaire reçoit un nombre de titres sociaux lui permettant d'exercer le contrôle et la direction d'une société exploitant une entreprise qu'il connaît mal, ou imparfaitement, et en tout état de cause dont la valeur ne représente pas la même certitude, la même intangibilité, qu'une somme numéraire.

En acquérant le contrôle d'une société, le cessionnaire acquiert toutes ses potentialités, toutes ses possibilités d'avenir... mais également tous ses risques. Il peut s'agir de risques connus du cédant, mais dissimulés par lui, soit dans leur existence, soit dans leur ampleur. Il peut s'agir également de risques que le cédant n'envisageait même pas, appréciait mal ou bien de risques qui lui semblaient tout à fait latents voire totalement hypothétiques. La liste des éléments qui sont susceptibles d'apparaître après la cession, et de se révéler préjudiciables à l'acquéreur ou à la société acquise, est ainsi, en théorie, inépuisable : risques fiscaux et sociaux, comptes inexacts, défaut de provisionnement de litiges, risques environnementaux, etc... Or, une précédente étude du présent dossier (1) a montré que les garanties légales ne permettent pas de couvrir l'ensemble des risques qui peuvent peser sur le cessionnaire à l'occasion de l'acquisition du contrôle d'une société. Pour anticiper et se prémunir contre la révélation de tels préjudices, de tels passifs, la pratique a dès lors mis en place des garanties d'origine conventionnelle permettant, selon les clauses qu'elles édictent, l'indemnisation par le cédant du cessionnaire, ou de la société cédée, ou bien encore de ses créanciers. C'est la « *garantie de passif* », terme usuel et dorénavant générique, qui désigne les mécanismes de garantie conventionnelle afférents à la cession des titres sociaux d'une société.

La négociation et la rédaction de ces garanties conventionnelles, « *garantie de passif* », « *garantie d'actif et de passif* », ou encore « *convention de garantie* », donnent généralement lieu à d'âpres et rudes négociations car les intérêts des parties à ce contrat sont strictement antinomiques. Il s'agit d'un contrat « *à somme nulle* », ce que verse l'un (le cédant-garant), l'autre le reçoit (le cessionnaire ou le bénéficiaire de la garantie). En effet, le but de ces mécanismes conventionnels est de provoquer *in fine* l'indemnisation par le cédant du passif révélé postérieurement à la cession et ayant une cause ou un fait générateur antérieur à cette dernière, et :

- le cessionnaire souhaite, bien évidemment, une garantie très complète, et la plus large possible, couvrant tous les risques potentiels et ce pour des montants non limités,

- tandis que le cédant souhaite généralement n'offrir qu'une garantie très limitativement définie, et ce pour des montants et une durée limités.

La conception, la négociation et la conclusion de la garantie de passif constituent donc toujours des moments délicats, voire conflictuels, dans un processus de cession. Il s'agit néanmoins d'une étape essentielle, car la mise en place d'une garantie de passif est autant un moyen d'indemnisation qu'un moyen d'identification, de révélation, et d'anticipation des problèmes futurs, concourants en ce sens à la formation des volontés des parties.

L'objet de cette étude sera de présenter les garanties conventionnelles liées à une cession de droits sociaux, et ce en en décrivant l'objet (I), puis le mécanisme (II).

I. L'objet des garanties conventionnelles

L'objet d'une garantie conventionnelle comprend généralement d'une part une série de déclarations afférentes à la vie de l'entreprise et de la société transmise (A) et, d'autre part, une garantie afférente à des comptes de référence (B).

Cet objet doit toujours, s'apprécier au regard des informations transmises et des audits effectués avant la cession (C).

A. Les déclarations garanties

La garantie conventionnelle comprend généralement une liste de déclarations et d'affirmations, formulées par le cédant, destinées à décrire la situation de la société au regard des risques qui pèsent sur elle, et concernant l'ensemble de ses caractéristiques juridiques, comptables, fiscales, sociales et commerciales. Si des déclarations se révèlent erronées et si un préjudice en découle pour le cessionnaire ou la cible, la responsabilité contractuelle du cédant pourra être recherchée et une indemnisation pourra être payée.

Les déclarations peuvent couvrir l'ensemble des éléments et caractéristiques d'une société et de ses filiales, si la cession porte sur un groupe de sociétés.

On trouvera donc :

- **des déclarations relatives à la composition du capital social** : il importe en effet que le cessionnaire acquière bien le niveau de participation au capital qu'il souhaite détenir, et donc qu'il n'existe pas d'autres titres donnant accès directement ou indirectement au capital et qui viendraient réduire la proportion du capital ainsi acheté ;

- **des déclarations sur la vie sociale de la société** : l'entreprise étant acquise par le truchement d'une cession de droits sociaux, il importe que la société cible ait une vie juridique et sociétaire parfaitement à jour ;

- **des déclarations relatives au respect de la loi**. Contrairement aux apparences, il s'agit là d'une clause plus délicate. Il semble évident et naturel que le cessionnaire demande au cédant de lui garantir que la société a toujours été gérée conformément aux Lois et Règlements qui lui sont applicables. Toutefois, cette garantie dans un système tel que celui du droit français - beaucoup plus règlementé que dans un pays de Common Law - est traditionnellement considérée comme une clause très générale (« *catch all* ») et donc particulièrement large compte tenu de la multiplicité des lois et règlements en France et de leur prégnance sur les circuits économiques ;

- **des clauses relatives aux relations sociales et au droit du travail** : il s'agit de l'un des aspects les plus classiques de la garantie de passif, le cédant s'engageant à indemniser le cessionnaire d'une méconnaissance par la société cédée de ses obligations en matière sociale et de droit du travail, qui peuvent s'avérer particulièrement lourdes : conventions collectives mal appliquées, redressement URSSAF, etc... ;

- **des clauses relatives à la fiscalité** : il s'agit également de l'un des aspects les plus traditionnels de ce type de contrat, qui est de garantir le cessionnaire contre les effets d'un redressement fiscal afférent à une période antérieure à la cession ;

- **des déclarations relatives aux comptes sociaux** : le cédant déclarant et affirmant que les comptes sociaux ont été arrêtés conformément aux principes comptables, aux pratiques antérieures et qu'ils donnent une image fidèle et complète des actifs et passifs sociaux ;

- **des clauses relatives aux actifs de la société cédée** : il s'agit de clauses visant à s'assurer que la société détient bien les actifs qui figurent au bilan, sans restriction de propriété, dans un état d'entretien conforme aux besoins de l'exploitation, sans porter atteinte aux droits de tiers, etc... ;

- **des déclarations relatives aux contrats** : il s'agit ici de s'assurer que la situation actuelle de l'entreprise acquise ne recèle pas des risques intrinsèques, que les contrats sont bien valides, qu'ils ont toujours été exécutés conformément à leurs stipulations... ;

- **des clauses relatives aux biens immobiliers et aux baux commerciaux** ;

- **des clauses relatives au droit pénal des sociétés** ;

- **des clauses relatives aux assurances**, qu'il s'agisse de l'existence des assurances, du paiement correct des cotisations y afférentes, de la nature et de la couverture au regard des nécessités de l'activité exploitée, des usages, de la réglementation applicable

(assurance professionnelle afférente aux activités réglementées) ou même des litiges apparus ou potentiels ;

- **des clauses relatives à l'environnement et aux installations classées** : ce sujet, on peut le comprendre, a pris depuis maintenant de nombreuses années une importance capitale dans les conventions de garantie ;

- **des déclarations relatives aux litiges existants ou susceptibles d'exister** (situations précontentieuses). Le cessionnaire doit vérifier effectivement la nature des litiges qui pèsent au moment de la cession sur l'entreprise acquise, leurs effets potentiels, et le montant des condamnations qui pourraient intervenir, ainsi que le montant des provisions comptables y afférentes déjà constaté au bilan, et la nature des risques que ces litiges révèlent ;

- **des clauses relatives à la propriété intellectuelle**, notamment si l'exploitation de l'entreprise repose en tout ou partie sur l'existence et l'exploitation de droits de propriété intellectuelle (marques ou brevets, dessins et modèles, etc...) ;

- **des clauses relatives aux stocks** : pour les entreprises de négoce, ce type de clauses vient garantir le cessionnaire sur l'état du stock, la nature et les modalités de sa comptabilisation, son niveau de rotation... ;

- **des clauses relatives à la cession elle-même** : il s'agit de vérifier aux termes de ces clauses que la cession n'entraîne pas, de son fait même, des conséquences défavorables pour l'entreprise cédée (rupture anticipée de contrat, notamment de crédit) ;

- **des clauses relatives à l'endettement et à la situation bancaire de la société** ;

- **des clauses relatives à la gestion de la société** depuis le dernier arrêté comptable ;

- **des clauses afférentes aux engagements hors bilan** ;

- etc...

Bien évidemment, chacune de ces clauses fait l'objet d'un débat entre le cessionnaire et le cédant, et cette négociation est primordiale pour permettre l'anticipation de problèmes futurs et améliorer la connaissance par le cessionnaire de l'entreprise ainsi acquise.

B. Les comptes de référence

Outre les déclarations et affirmations faisant l'objet de garanties, la garantie conventionnelle comporte également des affirmations et des garanties d'ordre comptable. Mais quels comptes de référence choisir ?

Pour pouvoir conclure la cession et déterminer son prix, les parties se sont fondées sur des éléments comptables. Il peut s'agir :

- soit des derniers comptes arrêtés, audités et approuvés, c'est-à-dire les comptes du dernier exercice clos ;

- soit, d'une situation intermédiaire arrêtée précédemment à la cession, si possible contradictoirement entre le cessionnaire et le cédant ;

- soit encore d'une situation intermédiaire arrêtée à la date de cession et qui devra être arrêtée contradictoirement entre le cessionnaire et le cédant postérieurement à la cession.

En règle générale, les comptes servant de base à la garantie d'actif et de passif sont ceux qui ont été utilisés par les parties pour déterminer le prix et, en conséquence, très souvent ceux qui ont été établis à une date la plus proche possible de la date de cession.

Le plus généralement également, et afin de parfaitement correspondre à la vie économique et financière de la société jusqu'à la date de cession, les parties font établir des comptes de cession à une date très rapprochée – si ce n'est le jour même – de la cession proprement dite, ces comptes ayant pour objet (i) de permettre le cas échéant un ajustement du prix de cession selon la variation d'un critère économique (par exemple la variation de la situation nette) entre les derniers comptes arrêtés et les comptes arrêtés au jour de la cession et (ii) de servir de base à la garantie d'actif et de passif.

En l'occurrence, le mécanisme tendant à prendre pour base des comptes arrêtés à la date de cession ayant permis un ajustement du prix constitue, tant pour le cessionnaire que pour le cédant, un système relativement fiable permettant :

- de disposer de comptes garantis conformes à la situation de la société au jour de la cession et non pas antérieurs à celle-ci de plusieurs semaines/mois ;

- et, ayant permis, par le mécanisme de l'ajustement du prix, et l'audit contradictoire par les parties de ces comptes de cession, de régler un grand nombre de sujets relatifs à la garantie pour les transposer immédiatement dans le calcul et l'ajustement du prix de cession.

Dans cette hypothèse, les parties prévoient dans le contrat de cession un mécanisme d'arrêt des comptes de cession, intervenant contradictoirement et postérieurement à celle-ci, avec recours à un expert en cas de contestation par l'une et/ou l'autre des parties.

Afin de gérer la période transitoire entre la date de la cession, où seuls des comptes anciens peuvent servir de base à la garantie, et la date à laquelle de manière définitive sont arrêtés les comptes de cession, des clauses de substitution sont prévues : les nouveaux comptes arrêtés, dès lors qu'ils ont été définitivement établis, remplacent alors les comptes qui servaient provisoirement de base à la garantie conventionnelle.

Dans l'hypothèse où les comptes garantis sont des comptes plus anciens, la convention de garantie contient généralement une déclaration relative à

la gestion de la société depuis la dernière date de clôture.

C. Audits et garanties

Préalablement à la cession, le cessionnaire fait généralement procéder à une étude plus ou moins approfondie des éléments descriptifs de l'entreprise qu'il entend acquérir au moyen de la cession de droits sociaux. Les informations de nature financière, comptable, contractuelle, juridique, sociale, fiscale ou commerciale, sont alors transmises du cédant au cessionnaire potentiel, sous couvert d'une clause de confidentialité, afin que celui-ci puisse améliorer sa connaissance de la cible concernée, affiner son prix, formuler une offre, et se conforter dans sa volonté d'acquérir.

Quel est le sort des informations ainsi transmises, et des audits y afférents, sur l'objet de la garantie ?

Les termes du débat doivent être posés (1) avant d'envisager quelques solutions contractuelles (2).

1. Audits et garanties : les termes du débat

Les termes du débat sont très souvent antinomiques entre cédant et cessionnaire. Le cédant souhaite être exonéré de toute garantie concernant tous les faits qu'il aura, dans le cadre des audits réalisés par le cessionnaire, portés à sa connaissance. En effet, pour le cédant, la transparence dont il a fait preuve lors de la compilation des informations révélées au cessionnaire (« la data room ») doit être « récompensée » par une exonération totale de garantie concernant les éléments qui ont été ainsi transmis et la seule garantie qu'il puisse être amené à consentir serait celle qui couvrirait le passif, dont il n'aurait pas révélé l'existence au cessionnaire, intervenu postérieurement à la cession et ayant une cause ou un fait générateur antérieur à celle-ci. En outre, cette solution lui semble naturelle compte tenu de l'obligation de s'informer qui pèse sur le cessionnaire, notamment s'il s'agit d'un professionnel avisé.

Pour le cessionnaire le raisonnement est bien évidemment différent. Faire échapper à toute garantie conventionnelle du cédant l'ensemble des éléments qui ont été portés à sa connaissance lors de la phase d'audit semble contractuellement risqué. Une masse, souvent très considérable, de documents fournis généreusement, est bien souvent le meilleur moyen, sous couvert de transparence, d'empêcher toute mise en jeu ultérieure de la garantie. Il sera en effet fréquemment possible pour le cédant de prouver que les passifs dont on lui demande l'indemnisation étaient révélés, même allusivement, par l'un de ces documents ou par le rapprochement de plusieurs d'entre eux.

Les débats sont donc traditionnellement conflictuels car si le cessionnaire souhaite et réclame une très grande transparence sur tous les éléments de l'entreprise, il n'entend pas que les audits qu'il effectuera à ses frais puissent avoir pour autre objet que de conforter sa décision d'acquisition et de permettre la formulation d'un prix, tandis que

le cédant considère que cette transparence doit s'accompagner d'une très large restriction de l'objet de la garantie conventionnelle qui lui sera demandée.

2. Audit et garanties : typologie des solutions offertes

Les solutions offertes sont très nombreuses et le choix opéré dépendra des circonstances particulières de la négociation et du processus de cession. Ce choix dépendra également de la qualité de l'information transmise à l'acquéreur et notamment de celle portant sur les conséquences potentielles de l'opération pour celui-ci en termes de préjudice. Plus l'information est précise, révèle et distingue l'existence de préjudices réels ou potentiels, plus – paradoxalement – les parties parviendront à trouver un accord sur l'objet de la garantie à cet égard.

Les solutions envisagées généralement par les rédacteurs sont donc diverses. La solution la plus favorable au cédant est l'absence totale de garantie pour tous les préjudices dont la cause ou le fait générateur apparaîtrait dans l'information transmise à l'occasion du processus de cession et d'audit. Ce type de clause, particulièrement large, peut être de nature à avantager considérablement le cédant puisqu'un passif ou un dommage, même non explicitement révélé dans l'information transmise, pourrait ne pas être couvert par la garantie conventionnelle du cédant dès lors que sa « cause » ou son « fait générateur » « apparaîtrait » dans l'information transmise.

Dans le même ordre d'idées, mais déjà moins favorablement pour le cédant, peuvent être évincés les passifs et préjudices qui seraient spécifiquement révélés et signalés dans le cadre de l'information fournie. En conséquence, l'éviction de la garantie ne pourra jouer que si l'information transmise révélait explicitement des cas de passifs potentiels (un redressement fiscal en cours par exemple).

En troisième lieu, et toujours dans un sens favorable au cédant, il peut être indiqué que le cessionnaire au moment de la cession n'avait pas connaissance de faits ou d'événements susceptibles de mettre en jeu la garantie qui lui a été consentie. Avec ce type de clause, le cédant, s'il ne parvient pas à obtenir l'absence de couverture de l'ensemble des informations qu'il a transmises par la garantie, peut néanmoins s'opposer à la mise en jeu de cette garantie s'il parvient à prouver que le cessionnaire savait, au jour de la cession, compte tenu des audits qu'il avait réalisés, que la garantie pouvait être immédiatement mise en jeu.

La quatrième possibilité, et cette dernière solution est plus favorable au cessionnaire, consiste à mentionner uniquement l'existence de l'information transmise, pour permettre au cédant de se défendre le cas échéant contre une qualification de dol, tout en rappelant que les audits effectués et l'information transmise à cet effet n'ont pas vocation à exonérer le cédant de sa garantie conventionnelle.

Enfin, les parties se retrouvent fréquemment sur ce type de solution : la garantie conventionnelle rappelle l'existence de l'audit, éventuellement même

en annexant au contrat de cession et/ou de garantie la liste des documents audités, tout en rappelant que l'information transmise n'est pas en elle-même exclusive de la garantie consentie par le cédant, sauf pour certaines informations qui sont annexées à la convention de garantie. Les parties, dans cette hypothèse, devront veiller à bien distinguer aux termes du contrat celles des annexes qui sont uniquement informatives et celles qui entraînent une véritable exclusion de garantie.

Les solutions offertes aux parties afin de prendre en compte l'audit pratiqué dans le cadre de la garantie sont donc variées. On notera toutefois, à titre de conclusion sur ce point que quel que soit le sort qui sera donné aux informations révélées préalablement à la cession (inclusion ou non dans l'objet de la garantie), le cédant souhaitera, à tout le moins, que la transparence dont il a su faire preuve, ainsi que la nature et la liste des documents qu'il aura transmis, soient rappelés. Or, cet élément jouera toujours un rôle important si un dol devait être ultérieurement reproché au cédant par le cessionnaire (2).

Selon la nature de l'activité et ses risques, la surface financière des acteurs de la négociation, la personnalité des négociateurs, les conditions de cette négociation, le prix de la transaction, les conditions du marché, l'objet de la garantie peut être très considérablement élargi, comme très considérablement diminué.

C'est sur ce « terrain de jeux », balisé par la volonté des parties, que le mécanisme de la garantie conventionnelle pourra s'exercer afin de donner lieu – ou non – à une indemnisation au profit de celui qui aura été désigné comme bénéficiaire de ladite garantie.

II. Le mécanisme des garanties conventionnelles

Le mécanisme d'une garantie conventionnelle peut se décrire ainsi :

- il y a déclenchement de la garantie, c'est-à-dire la mise en œuvre du principe d'indemnisation (A),
- pour un montant calculé et déterminé selon les clauses de la garantie (B),
- au regard d'une procédure de mise en recouvrement et de paiement prédéfinie (C).

En outre, cette garantie conventionnelle peut être transmise au nouvel acquéreur des droits sociaux (D).

A. Un principe d'indemnisation au profit du bénéficiaire de la garantie

Le principe de l'indemnisation (3) du bénéficiaire pose deux questions distinctes :

- qui est le bénéficiaire de la garantie (1),
- quel est le fait générateur de la garantie (2).

1. Le bénéficiaire de la garantie

Selon la rédaction de la garantie conventionnelle, l'indemnité pourra revenir au cessionnaire et/ou à la société cédée et/ou aux créanciers de celle-ci.

2) Sur ce dol v. *supra* A. Hontebeyrie et D. Robine, Les recours ouverts par la loi au cessionnaire déçu, *Journal des Sociétés*, Décembre 2008 n°60 p. 42.

3) Le terme « indemnisation » sera utilisé par souci de simplification lexicale. On verra que deux types de garanties conventionnelles existent : (i) les « garantie de passif stricto sensu », ayant un caractère indemnitaire, et (ii) les clauses de révision de prix. Néanmoins, le terme « indemnisation », aux termes de la présente étude, couvrira tous les types de versements du cédant au bénéficiaire de la garantie conventionnelle, quelle que soit sa nature juridique.

4) V. Cass. com. 11 mars 2008 n° 06-20738, D. 2008, p. 1801 note O. Deshayes.

Le choix du bénéficiaire de la garantie peut avoir un effet sur la nature de la garantie conventionnelle (4). On oppose en effet généralement deux types de clauses. La première catégorie inclut les clauses de garantie s'apparentant à une révision de prix. Tel est le cas notamment lorsque la garantie conventionnelle n'est consentie qu'au bénéfice du cessionnaire des titres. L'effet le plus notable de cette qualification juridique est que la garantie sera nécessairement plafonnée au prix de cession, l'indemnisation ne pouvant excéder le prix acquitté par le cessionnaire. Ce type de rédaction peut donc être hasardeux lorsqu'une société est cédée pour une faible valeur alors même que son activité contient des risques susceptibles, en cas de survenance, de dépasser très largement le montant du prix de cession.

La deuxième catégorie inclut les clauses de garantie de passif « stricto sensu » à caractère indemnitaire qui peuvent bénéficier à la société ou à ses créanciers, mais également au cessionnaire, dès lors que celui-ci a toujours le choix de pouvoir « diriger » le paiement de l'indemnisation au bénéfice de la société ou de ses créanciers, aux termes d'une stipulation pour autrui.

La nature de la garantie, selon la qualité du bénéficiaire (garantie indemnitaire ou clause de révision de prix) joue également un rôle en cas de revente des droits sociaux par l'acquéreur des titres (cf *infra* II.D).

2. Le fait générateur de la garantie

Les garanties conventionnelles ont pour objet de permettre une indemnisation du bénéficiaire dans l'hypothèse où celui-ci ou la société subirait un préjudice résultant de :

- la violation de l'une des déclarations garanties (a),
- et/ou la violation de l'une des garanties conférées sur les comptes de référence ou de l'inexactitude de ces derniers (b),
- et/ou la violation de déclarations spécifiques (c).

a) La violation des déclarations garanties

L'objet de la garantie conventionnelle est notamment de garantir au bénéficiaire la véracité des déclarations formulées par le cédant. Dès lors que l'une ou l'autre desdites déclarations s'avérerait erronée ou inexacte et qu'un préjudice correspondant était constaté, la clause peut être mise en œuvre et donner lieu à indemnisation. En conséquence, la garantie conventionnelle conférée par le cédant peut-être extrêmement large selon la nature, la rédaction et l'étendue des déclarations.

Certaines stipulations prévoient également que le cédant garantit le bénéficiaire non seulement contre toute inexactitude des déclarations, mais également contre leur caractère incomplet, obligeant de la sorte le cédant à l'exhaustivité desdites déclarations par rapport à la situation réelle de l'entreprise.

b) Inexactitude des comptes et des postes de bilan

Les garanties conventionnelles données sur les comptes sociaux peuvent être plus ou moins étendues.

Il peut, en premier lieu, s'agir uniquement d'une garantie déclarative. En ce sens, les garanties d'ordre comptable se confondent avec les déclarations garanties rappelées ci-dessus (I. B), le cédant se bornant à déclarer et à affirmer que les comptes garantis ont été arrêtés conformément aux principes comptables et aux pratiques antérieures et que ces comptes donnent une image fidèle et complète des actifs et passifs sociaux à leur date d'arrêt.

En second lieu, et parallèlement à une déclaration comptable générale, le cédant peut également garantir et prendre en charge toute augmentation de passif social dont la cause ou l'origine serait antérieure aux comptes garantis (d'où l'importance de rapprocher la date des comptes garantis avec la date de cession pour éviter tout hiatus). Ces clauses sont les « *garanties de passif* ».

Par ailleurs, et au surplus des clauses précédentes, le cédant peut également s'engager à prendre en charge toute diminution de l'actif social dont la cause ou l'origine serait antérieure à la date des comptes garantis et qui viendrait à se révéler ultérieurement. Ces clauses sont les « *garanties d'actif* ». Concernant ces clauses de garantie d'actif, on peut noter deux éléments importants. D'abord, elles sont fréquemment jumelées et conjuguées avec les clauses de garantie de passif : le cédant garantissant donc tout à la fois le cessionnaire contre une diminution des postes d'actif et contre une augmentation des postes de passif dont la cause et l'origine seraient antérieures à la date des comptes garantis. Ensuite, les garanties d'actif ne portent généralement pas sur tous les éléments de l'actif du bilan. Les éléments d'actifs immobilisés (les immeubles, les fonds de commerce, les brevets, etc...) font rarement l'objet d'une garantie sur leur valeur bilancielle. La garantie d'actif ne porte alors que sur l'actif circulant.

Enfin, il existe les « *garanties d'actif net* », intitulées également les garanties de situation nette, aux termes desquelles le cédant prend en charge toute baisse d'actif net constatée après la date d'établissement des comptes garantis, dès lors que cette baisse proviendrait d'un fait ayant sa cause ou son origine antérieurement à la date d'établissement desdits comptes. Ainsi, une telle « *garantie d'actif net* » peut être mise en œuvre si l'actif net se révèle inférieur au montant figurant dans les comptes garantis compte tenu des éléments intervenus postérieurement à l'établissement desdits comptes et pouvant affecter l'actif net (par diminution et/ou augmentation de l'actif et/ou du passif), pour autant que ces événements aient une cause ou une origine antérieure à la date d'établissement des comptes garantis.

c) Violation des déclarations spécifiques

Il arrive que les garanties portent, éventuellement exclusivement, sur quelques déclarations spécifiques du cédant couvrant des passifs identifiés, notamment lors de l'audit, et au sujet desquels le cessionnaire souhaite être garanti spécifiquement.

En ce sens, la garantie, qui est souvent conçue comme un mode de protection contre les risques inconnus, ou bien non encore identifiés lors de l'audit, devient

une garantie contre des risques connus, clairement identifiés, que les parties n'ont pas souhaité traduire dans le prix de cession, compte tenu du caractère incertain du dommage pouvant en résulter.

La garantie consistera alors dans l'énumération des points litigieux, la description potentielle des risques y afférents, et la manifestation de la volonté du cédant de couvrir et de garantir les dommages pouvant en résulter.

B. La détermination du montant de l'indemnisation

Le montant de l'indemnité dépend :

- tout d'abord, de la définition du dommage indemnisable, et de la prise en compte de tous les éléments pouvant affecter son montant (1),

- puis, selon les clauses insérées par les rédacteurs, de la prise en compte de stipulations afférentes à une franchise, un seuil ou encore d'un plafond à l'indemnisation (2).

1. Le dommage indemnisable et les éléments affectant son calcul

Le dommage indemnisable est celui couvert par la clause de garantie conventionnelle, soit qu'il résulte du caractère erroné ou inexact des déclarations garanties, soit qu'il provienne de la violation d'une des clauses de garantie des comptes, soit qu'il procède de la violation d'une des déclarations spécifiques.

Le *quantum* du préjudice en résultant – et donc le montant de l'indemnisation – peuvent être affectés, à la hausse ou à la baisse, par un ensemble de facteurs que les rédacteurs pourront – ou non selon l'état des négociations – prévoir dans leur convention :

- Tout d'abord, le dommage indemnisable peut être non seulement le dommage résultant directement de la méconnaissance d'une déclaration convenue, mais également le préjudice qui résulterait « indirectement » de ladite méconnaissance. Cette clause, particulièrement défavorable au cédant, peut aboutir à l'indemnisation de préjudices indirects en cas de violation par le garant de ses déclarations comme, par exemple, les effets d'une campagne de presse, avec la perte de chiffres d'affaires et de marges y afférentes, suite à un problème d'ordre social ou d'ordre environnemental.

- Le dommage indemnisable peut également être augmenté de tous les frais divers et accessoires causés par sa survenance : intérêts de retard, pénalités diverses, frais de procédure et de conseil, ou encore frais d'expertise, etc...

- Le dommage peut en revanche être diminué du montant des sommes reçues des compagnies d'assurance, si le risque considéré était assuré. La question qui se pose alors aux rédacteurs est de savoir si l'indemnité à la charge du cédant doit être calculée au regard des indemnités d'assurance perçues ou de celles à percevoir. Autrement dit, qui, du cédant ou de l'assureur, est le premier à procéder à l'indemnisation ?

Là également, les intérêts respectifs du cédant et du cessionnaire sont strictement antinomiques.

- Le dommage indemnisable peut également être diminué du montant des provisions qui avaient été constituées le concernant (par exemple une provision sur litige), encore que le sujet dépende en partie des modalités de fixation du prix de cession, puisque si le prix de cession n'a pas pris en compte la situation nette de la situation cédée, la constatation préalable d'une provision comptable n'empêchera pas la sortie intégrale de trésorerie qu'entraînerait le préjudice.

- Le dommage peut également être affecté par les augmentations d'actif ou diminutions de passif qui pourraient être constatées après la cession pour des causes et origines antérieures à celle-ci. En effet, de la même manière que peuvent survenir après la cession des révélations de passif supplémentaire ou d'actif diminué, on peut également constater des augmentations d'actif ou des diminutions de passif (par exemple : la reprise de provisions devenues sans objet). Ces clauses sont souvent considérées comme étant particulièrement favorables au cédant car elles lui permettent, pour limiter le montant de l'indemnisation à sa charge, de rechercher toutes les diminutions d'actif ou augmentations de passif qui auraient pu intervenir depuis l'établissement des comptes garantis. L'une des variantes de ce type de clauses affectant le montant du dommage révisable est de ne prendre en compte, pour un dommage donné, que les compensations qui le concernent directement (par exemple la compensation entre la reprise de provision sur des créances clients avec un préjudice en cas de non recouvrabilité d'autres créances clients).

- Par ailleurs, l'indemnité peut également être affectée par l'effet fiscal du préjudice qu'elle a pour objet de compenser. Si le dommage constaté est une charge déductible, le préjudice pour la société peut être diminué du montant de l'impôt sur les sociétés ainsi économisé. Toutefois, si l'indemnité est perçue par la société cédée, conformément aux stipulations de l'accord qui aura été prévu par les parties, et qu'elle couvre une charge déductible, cette indemnité est elle-même imposable. En conséquence les clauses relatives à la prise en compte des effets fiscaux sur le montant de l'indemnisation doivent être rédigées avec une vigilance particulière, et en prenant en compte la nature et le bénéficiaire de la garantie, la situation fiscale de la société cédée et/ou du cessionnaire, le caractère déductible ou non des risques considérés, etc...

- Enfin, le montant de l'indemnité à verser peut être réduit proportionnellement au regard de la fraction des titres cédés par rapport à la totalité du capital.

Une fois le montant déterminé et la prise en compte de tout ou partie des éléments ci-dessus, selon la nature et la rédaction de la convention, le paiement peut également être affecté par la stipulation de clauses de seuil, franchise, ou encore plafond.

2. Seuil, franchise et plafond

Si le montant total des réclamations au titre de la garantie de passif dépasse le montant d'une franchise éventuellement stipulée, seules les sommes supérieures à ce montant pourront être indemnisées, les sommes inférieures ne l'étant pas. La fraction du préjudice inférieure à la franchise sera supportée intégralement par la société et donc par l'acquéreur. La franchise peut donc s'analyser en un complément de prix d'acquisition puisqu'elle diminue l'indemnisation d'un montant forfaitaire déterminé à l'avance par les parties.

Le seuil de déclenchement est d'une nature toute différente : le cumul des dommages indemnifiables, tant qu'il est inférieur au montant du seuil, n'est pas indemnisé. En revanche, dès lors que ce cumul dépasse le montant du seuil convenu entre les parties, l'intégralité – depuis le premier euro – des préjudices, doit être indemnisée par le cédant.

A partir de ces deux définitions, les situations conventionnelles se multiplient :

- la garantie conventionnelle peut ne prévoir qu'une franchise ;

- ou bien seulement un seuil de déclenchement ;

- ou bien encore le cumul d'un seuil et d'une franchise : le droit à indemnisation ne pourra s'exercer qu'une fois le seuil de déclenchement dépassé, sous réserve d'une franchise (par définition, dans cette hypothèse, d'un montant inférieur au seuil) non indemnisée ;

- les parties peuvent également limiter le montant de l'indemnisation par l'instauration d'une franchise ou d'un seuil « individuel » : chaque préjudice, individuellement considéré, devra pour être indemnisé ou intégré dans le calcul du seuil ou de la franchise global, dépasser un montant minimal ;

Par ailleurs, le montant total des indemnités pouvant être payées par le cédant peut-être plafonné à un montant fixé conventionnellement entre les parties, correspondant généralement à un pourcentage du prix de cession acquitté par le cessionnaire.

L'instauration d'un tel plafond peut être inhérente à la nature de la garantie consentie. En effet, la garantie qui s'analyse en une clause de révision de prix est limitée au prix de cession, tandis que la garantie de type indemnitaire n'est pas limitée au prix de cession acquitté par le cessionnaire.

C. Mise en œuvre de la garantie

La mise en œuvre peut et doit être encadrée par les parties qui peuvent stipuler une procédure à suivre (1), un délai pour cela (2) et une garantie du garant (3).

1. La procédure de mise en œuvre de la garantie

Outre leur objet et les principes d'indemnisation, les garanties conventionnelles prévoient généralement des stipulations qui décrivent et organisent la

procédure de mise en œuvre de la garantie du cédant.

A cet égard, il est fréquemment prévu une obligation d'information du garant par le bénéficiaire de la garantie, dans les conditions, notamment de délai, qu'elle organise des événements susceptibles d'entraîner la mise en œuvre du mécanisme contractuel et la naissance du droit à indemnisation.

Le régime de ces clauses, précisé par la jurisprudence compte tenu de l'abondant contentieux qui s'y attache, est le suivant :

- lorsque les parties ont prévu une sanction contractuelle en cas de méconnaissance de cette obligation d'information, ou de méconnaissance des conditions de forme et de délai dans lesquelles l'obligation d'information doit intervenir, cette sanction contractuelle s'applique (clause pénale, indemnisation du préjudice résultant de la méconnaissance de la clause, perte du droit à indemnisation, etc...) ;

- en revanche, lorsque ces clauses ne prévoient pas expressément de sanction, la jurisprudence estime que la déchéance totale ou partielle de la garantie doit être prononcée si le cédant (le garant) prouve que ce manquement lui a effectivement causé un préjudice, ce dernier étant apprécié au regard de l'objectif poursuivi par la clause.

En conséquence, à défaut de stipulation contractuelle prévoyant la sanction qui s'attache à la méconnaissance de la clause, le défaut d'information, selon les conditions de forme et de délai qui sont prévues à la convention de garantie, peut entraîner la perte totale du droit à indemnisation.

Ces clauses de mise en œuvre de la garantie et d'obligation d'information du cédant doivent donc faire l'objet d'une attention particulière, car elles sont susceptibles, à elles seules, de priver le bénéficiaire du bénéfice effectif de la garantie conventionnelle.

2. La durée de la garantie

L'obligation d'indemnisation par le cédant est limitée par la durée de la garantie. Cette durée résulte de la volonté des parties. En conséquence, le bénéficiaire de la garantie dispose d'un délai pour faire valoir ses réclamations et ses demandes d'indemnisation, faute de quoi ses demandes seront caduques et il ne sera plus en mesure de réclamer l'indemnisation couvrant le préjudice qu'il a subi. Bien évidemment, et une fois encore, la fixation de la durée de la garantie fait l'objet d'un débat entre le cessionnaire et le cédant.

Le garant souhaite pouvoir bénéficier des sommes reçues au titre du prix de cession sans reversement à opérer et il entend donc que la durée de la garantie soit la plus courte possible, tandis que le cessionnaire souhaite pouvoir être indemnisé, même en cas de survenance tardive, voire très tardive, d'un risque dont la cause ou l'origine serait antérieure à la cession.

Traditionnellement, les garanties conventionnelles distinguent deux types de durée :

- s'agissant de passifs fiscaux et sociaux, ou

environnementaux, les parties conviennent souvent de limiter la durée de la garantie à la durée de la prescription applicable pour chacune de ces matières, - pour toutes les autres matières, les parties prévoient une durée de la garantie, qui se décompte en mois ou en années à compter de la date de cession. Les durées généralement observées vont de 1 à 5 ans, la moyenne se situant entre 2 et 3 années.

3. La garantie du garant

Sans garant solvable, il n'y a pas de garantie efficace.

Quel que soit l'objet de la garantie conventionnelle, les modalités de calcul du dommage indemnisable, les clauses de mise en jeu de la garantie..., la garantie ne trouve son efficacité que dans le paiement par le garant des sommes dues à ce titre et finit donc toujours par cette question : le garant est-il solvable ?

Pour se prémunir contre l'insolvabilité du ou des garants, en cas de pluralités de cédants, la pratique utilise divers « outils juridiques » permettant de sécuriser le paiement de l'indemnisation due au titre de la garantie de passif.

Les exemples cités ci-après, classés par ordre décroissant d'efficacité, fournissent une typologie des solutions possibles sur cette question fondamentale :

- Selon l'adage « *il vaut mieux tenir que courir* », le meilleur moyen pour le cessionnaire de sécuriser l'obligation de garantie consentie par le cédant est de prévoir un paiement du prix à terme, en se réservant la faculté conventionnelle de compenser le solde du prix dû avec les éventuelles sommes qui pourraient être dues au titre de la garantie conventionnelle, voire même de différer le paiement du solde, ou d'une partie du solde, au regard des sommes réclamées au titre de la garantie.

- En deuxième lieu, il est possible de constituer un séquestre des sommes destinées à garantir le paiement des sommes dues au titre de la garantie conventionnelle,

- Les garanties conventionnelles sont souvent sécurisées par des garanties bancaires autonomes (ou « à première demande »).

- Il peut être également envisagé une caution bancaire, ou bien la caution solidaire donnée par un tiers, se portant garant des sommes éventuellement dues par le cédant (par exemple la société mère de la société vendeuse, si elle est solvable).

- En outre, peuvent être envisagées des sûretés réelles : hypothèques, nantissements, etc...

D. La transmission de la garantie

La question du sort de la garantie en cas de revente des droits sociaux cédés est très délicate (5). Dans une telle hypothèse, on peut en effet s'interroger d'une part sur le maintien des droits du bénéficiaire malgré sa perte de qualité d'associé (1) et d'autre part sur la situation du nouvel acquéreur des droits sociaux (2).

1. Le maintien des droits du bénéficiaire

Un arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 11 mars 2008 (6) laisse entendre que le maintien éventuel des droits du bénéficiaire en cas de revente des droits sociaux dépend de la nature juridique de la garantie conventionnelle.

Si la garantie est une clause de révision de prix, le cessionnaire conserve apparemment, selon cet arrêt, le droit de mettre en œuvre ladite clause de révision, même s'il n'est plus titulaire des droits sociaux qu'il a revendus (7). En revanche, si la garantie est une garantie de type indemnitaire, la cession des droits sociaux prive le cessionnaire initial de toute qualité pour agir. Mais la société pourrait toujours demander sa mise en jeu dès lors qu'elle serait bénéficiaire d'une stipulation pour autrui.

Toutefois, dans un arrêt du 12 février 2008 la Chambre commerciale a affirmé que « *la convention de passif souscrite par le cédant est attachée à la chose cédée et ne peut plus être invoquée par le cessionnaire après la revente de celle-ci* » (8). Or, comme l'a souligné un auteur, la référence à une « convention de passif » est suffisamment large pour englober les clauses de révision de prix (9).

On le voit la position de la Cour de cassation sur cette question n'est pas certaine. Il en va de même s'agissant de la situation du nouvel acquéreur des droits sociaux.

2. La situation du nouvel acquéreur des droits sociaux

Il est tout à fait possible aux parties de prévoir que la garantie conventionnelle pourra être transmise au nouvel acquéreur des droits sociaux. Mais les parties ne seront pas toujours aussi prévoyantes. La question est donc de savoir si la transmission au sous-acquéreur peut intervenir indépendamment de toute stipulation en ce sens (10). Une partie de la doctrine se prononce en faveur de cette solution en s'appuyant sur la jurisprudence relative aux chaînes de contrats translatives de propriété (11). Dans le doute il convient toutefois d'être précis sur ce point dans la convention.

Il n'est pas facile pour l'acquéreur de faire l'économie d'une garantie conventionnelle. L'audit ne lui permet jamais d'être assuré de l'exhaustivité et de la véracité des informations et documents qui ont pu lui être communiqués. Dès lors que cette garantie s'impose dans le champ de la négociation, elle demeure toujours un exercice délicat pour les parties dont les intérêts sont radicalement antinomiques. Le contentieux des garanties de passif est là pour en témoigner.

A l'occasion du transfert du contrôle des sociétés, il s'agit fréquemment d'une convention âprement négociée dont l'élaboration constitue souvent un élément essentiel d'appréciation par les parties de leurs engagements respectifs, tant juridiques qu'économiques.

5) V. not. sur cette question : O. Deshayes, note sous Cass. com., 11 mars 2008, D. 2008, p. 1801.

6) Cass. com., 11 mars 2008 précité.

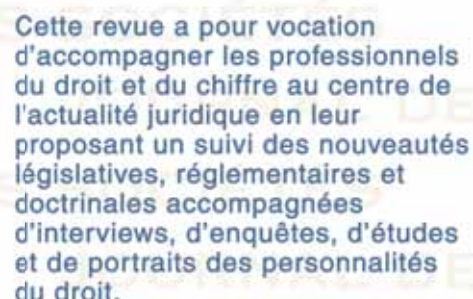
7) V. égal. Cass. com., 3 avril 2007, Dr. sociétés 2007, p. 12, note H. Lécuyer ; Bull. Joly 2007, p. 844, note P. Mousseron.

8) Cass. com., 12 février 2008, Bull. Joly 2008, p. 472, obs. P. Mousseron. V. déjà : Cass. com., 4 juin 1996, Bull. IV, n° 154, Bull. Joly 1996, note A. Couret.

9) O. Deshayes, note sous Cass. com., 11 mars 2008, D. 2008, p. 1801.

10) V. en faveur de la transmission de la garantie de passif en cas de transmission universelle du patrimoine du créancier originaire : Cass. com., 10 juillet 2007, D. 2007, p. 2113, obs. A. Lienhard, rev. sociétés 2007, p. 798, note M. Dubertret, Bull. Joly 2007, p. 1225, note A. Couret, Dr. sociétés 2007, p. 28, note J. Monnet ; RLDA 2007, p. 21 obs. A. Faussurier et p. 37 obs. D. Chemin-Bomben.

11) V. O. Deshayes, note sous Cass. com., 11 mars 2008, D. 2008, p. 1801 ; H. Lécuyer et D. Poracchia, « La circulation de la garantie de passif et de la clause compromissoire », Dr. et Patrimoine, janv. 2008, p. 67.



OUI, JE DÉSIRE M'ABONNER ET RECEVOIR LE JOURNAL DES SOCIÉTÉS À L'ADRESSE SUIVANTE :

NOM : PRÉNOM :

SOCIÉTÉ :

ADRESSE :

CODE POSTAL : VILLE :

TÉL : [] [] [] [] [] [] [] [] OU [] [] [] [] [] [] [] []

FAX : E-MAIL : JOURNAL DES SOCIÉTÉS

FACTURATION À :

ADRESSE :

CODE POSTAL : | | | | | VILLE : | | | | |

O POUR 6 MOIS : 29 € TTC

o POUR 1 AN : 50 € TTC

o POUR 3 ANS : 140 € TTC

(Ces tarifs s'appliquent à la France métropolitaine. Pour l'étranger, merci de nous contacter)

RÈGLEMENT

O PAR CARTE BLEUE N° DATE D'EXPIRATION :

O PAR VIREMENT OU RIB (NOUS CONSULTER SUR www.iss.fr)

☐ PAR CHÈQUE EN RÈGLEMENT DE LA FORMULE QUE J'AI CHOISIE À L'ORDRE DE :

SPPS - JOURNAL DES SOCIÉTÉS

JOURNAL DES SOCIÉTÉS

SERVICE ABONNEMENTS

8. RUE SAINT AUGUSTIN

75080 PARIS CEDEX 02

TÉL.: 01 47 03 10 10

FAX : 01 47 03 99 31

E-MAIL : abo@jss.fr

DATE / CACHET / SIGNATURE