

DROIT DES SOCIÉTÉS ♦ Arrêt de la Cour de cassation du 15 novembre 1994

Le rachat d'une société financé par ses propres actifs

La Cour de cassation vient de confirmer que les distributions de dividendes par une société « cible » au profit du cessionnaire n'étaient pas contraires à la loi, même si ces distributions permettent le remboursement des emprunts contractés en vue de son acquisition.

♦ Trouver le financement nécessaire à l'acquisition d'une société n'est pas toujours aisé. L'acquéreur doit fréquemment s'endetter pour procéder à son acquisition. Il sera alors tenté d'utiliser, chaque fois que cela sera possible, les ressources de la société « cible ». Une telle option ne sera bien entendu possible que si cette société est suffisamment florissante pour dégager les ressources nécessaires non seulement à son propre financement, mais aussi au remboursement des emprunts contractés par l'acquéreur.

Cet obstacle financier se double d'un obstacle juridique : l'usage des fonds de la société « cible » par l'acquéreur est en effet réglementé.

Aux termes de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966, « une société ne peut avancer des fonds, accorder des prêts ou consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers ». Cette interdiction, précise l'article, ne s'applique pas si ces opérations sont effectuées en vue de l'acquisition d'actions de la société par ses salariés. Pour la première fois à notre connaissance, la Cour de cassation vient de se prononcer partiellement sur la portée qu'il convient de donner à cet article (1).

En premier lieu, on peut remarquer que l'article 217-9 est placé dans le chapitre IV de la loi du 24 juillet 1966 relatif aux sociétés par actions. Il ne concerne donc que les sociétés anonymes et sur renvoi les sociétés en commandite par actions et sociétés par actions simplifiées. Pour les autres types de sociétés, il n'existe pas de texte équivalent à l'article 217-9. Il paraît cependant nécessaire d'être prudent. D'autres textes peuvent en effet conduire à l'interdiction des avances ou prêts consentis par une société « cible » en vue de son acquisition.

Les différents modes de financement

Ainsi, si on se limite au cas particulier des sociétés à responsabilité limitée, l'article 51 de la loi du 24 juillet 1966 interdit de façon très générale aux personnes physiques (mais non aux personnes morales) de contracter des emprunts auprès des sociétés dont elles sont associées ; sont donc en particulier interdits des prêts par la société aux personnes physiques qui souhaitent en prendre le contrôle. De telles avances ou prêts pourraient en outre être en contradiction avec l'obligation pour une société d'agir dans le cadre de son objet social : prêter aux associés risque fort de ne pas entrer dans ce cadre. Il y aurait également le risque que ces prêts ou avances soient considérés comme un abus de biens sociaux, délit de plus en plus invoqué. Cela précisé, l'acquéreur peut imaginer différents procédés pour assurer le remboursement de ses emprunts : soit des avances, des prêts ou des sûretés ; soit

des distributions de dividendes ; soit, enfin, dans la mesure où cet acquéreur est lui-même une société, une fusion entre la « cible » et l'acquéreur ». Le premier de ces procédés est expressément visé par l'article 217-9 : les avances, prêts ou sûretés consentis par la société en vue de son acquisition sont interdits. Le texte précisant que ces avances doivent intervenir « en vue », on peut toutefois se demander si cela signifie que seules les avances préalables à la prise de contrôle sont prohibées. Avec cette interprétation très restrictive, on pourrait imaginer des mécanismes plus ou moins sophistiqués, dont l'idée reposerait sur le principe suivant : l'acquéreur se ferait consentir un crédit relais auprès d'un organisme financier ou de tout autre prêteur, puis, quelque temps après l'opération, rembourserait son prêt grâce aux fonds de la société « cible ».

Il ne semble pas que les tribunaux se soient prononcés sur la validité d'une telle pratique. Elle peut d'ailleurs être hasardeuse. D'une part, si elle découle d'un accord préalable à l'acquisition, l'avance ou le prêt consenti après la cession risque d'être estimé comme ayant été considéré « en vue de » et de retomber ainsi sous prohibition de l'article 217-9. D'autre part, un tel montage risque également d'être considéré comme une fraude à la loi.

La distribution de dividendes, qui constitue le deuxième procédé possible, était en général considérée comme valable par la majorité de la doctrine. Certains auteurs ayant toutefois une conception extensive de l'article 217-9 considéraient que celui-ci visait toute opération permettant à une personne l'acquisition de la société

« cible » : le versement de dividendes était donc susceptible d'être prohibé. La Cour de cassation vient de juger que tel n'était pas le cas : il est donc établi maintenant que la distribution de dividendes ne tombe pas sous le coup de l'article 217-9. Il faut cependant ne pas perdre de vue que d'autres principes pourraient intervenir pour condamner ces distributions, notamment si elles sont excessives et peuvent mettre en péril la société « cible ». Pour condamner des distributions excessives, on pourrait invoquer l'abus de majorité, et même à nouveau l'abus de biens sociaux, selon certains auteurs.

Encore des incertitudes

Pour ce qui est du troisième procédé, la fusion entre « cible » et société acquéreur, la doctrine est divisée sur la possibilité d'appliquer l'article 217-9 à une telle opération. Une fusion conduit en effet à la transmission universelle du patrimoine de la société « cible » à la société cessionnaire. Dans ces conditions, cette dernière sera directement propriétaire des fonds de la société « cible » qui pourront être utilisés pour rembourser les emprunts contractés pour son acquisition. Compte tenu de ce résultat, une partie de la doctrine considère qu'il y a un risque important d'application de l'article 217-9. Pour d'autres auteurs, cet article ne saurait être appliqué puisque les fonds utilisés par le cessionnaire ne peuvent pas constituer des prêts ou avances, ces notions impliquant un remboursement ultérieur. Or, du fait de la fusion, le cessionnaire ne devra

jamais rembourser la société « cible » qu'il a absorbée.

Ce débat n'ayant été tranché ni par la doctrine ni par les tribunaux (l'arrêt précité de la Cour de cassation ne se prononce pas sur cette question, ni explicitement ni implicitement), de telles fusions doivent donc être étudiées avec le plus grand soin avant d'être envisagées. On peut ainsi relever que le risque de contestation sera plus faible si l'acquéreur était une société ayant une activité réelle avant l'acquisition, alors qu'il sera d'autant plus grand si c'est une société holding constituée pour réaliser l'opération.

En matière fiscale, la cour administrative d'appel de Lyon (3^e ch., 26 mai 1992 (2)) a considéré qu'une telle opération était parfaitement admissible. Selon l'arrêt ainsi rendu, la fusion rapide de la société cessionnaire et de la société « cible » n'étant ni fictive ni à but exclusivement fiscal, l'abus de droit n'était pas constitué. De même, toujours selon cet arrêt, il n'y a pas acte anormal de gestion puisque la société cessionnaire avait intérêt à prendre le contrôle d'une société concurrente. En conséquence, la cour a décidé que les intérêts de l'emprunt contracté étaient déductibles, contrairement à la demande de l'administration. Cette solution fiscale ne tranche cependant pas le problème posé par l'article 217-9.

Comme on peut le constater, il subsiste d'importantes zones d'ombre pour application de l'article 217-9, en dépit du récent arrêt de la Cour de cassation qui a opportunément exclu les distributions de dividendes. Des incertitudes d'autant plus problématiques que l'article 217-9 est assez souvent mal connu, que de nombreux intervenants sont susceptibles d'être concernés (vendeurs et acheteurs naturellement, mais aussi prêteurs, commissaires aux comptes, minoritaires...) et qu'enfin, en cas de violation de cet article, en plus des sanctions pénales, les avances, prêts ou sûretés en cause sont nuls, selon la majorité de la doctrine.

Bruno Pichard (*)

(*) Avocat. Michel Pichard & Associés.
(1) Cass. Com., 15 novembre 1994, « Le Quotidien juridique », 5 janvier 1995.
(2) « Droit fiscal 1993 », n° 396.