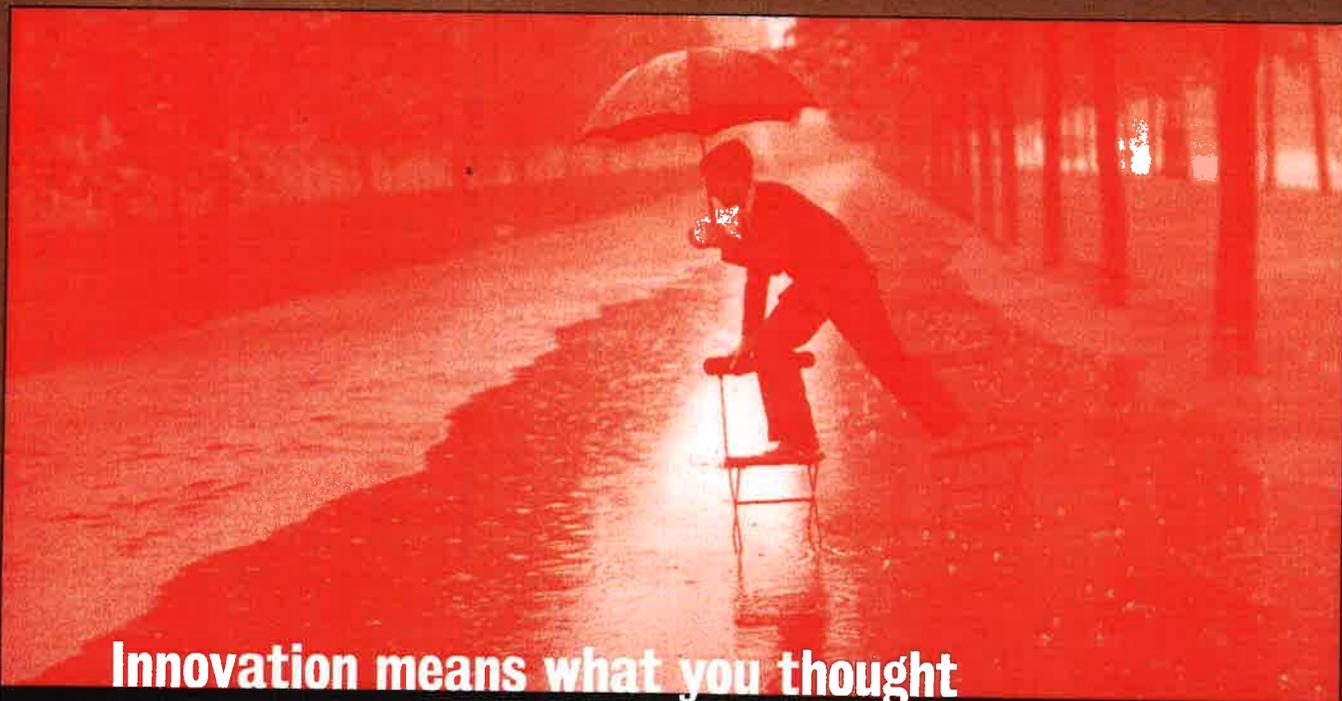


Fusions & Acquisitions

Février 2001



**Innovation means what you thought
wasn't possible, is.**

Innovation in mergers and acquisitions means moving ahead of market forces, reading trends before they occur. At SG, we have always done business this way. The way that works best for our clients. That gets results. Pushes the limits. Combining vision with precision to help our clients achieve their goals. www.sg-ib.com.

Innovation Banking.



SG is the Corporate and Investment Banking arm of the SOCIETE GENERALE GROUP

ALLEMAGNE

**L'année des grandes réformes : fiscalité et OPA
De l'importance des enjeux humains et culturels
Profil : SG Corporate Finance**

L'acquisition de société non cotée en France et en Allemagne : brève étude comparative

par **Benoît Laurin**

Avocat aux barreaux de Paris et de la République Tchèque,
Associé du cabinet Magellan

et **Volkhard Hente**

Rechtsanwalt, admis à l'Ordre des Avocats de Braunschweig,
Cabinet Magellan



L'acquisition d'une société de capitaux consiste en droit français comme en droit allemand en l'acquisition des titres de cette société, parts sociales ou actions. Cette opération doit être bien distinguée d'une acquisition d'éléments d'exploitation d'une entreprise, traitée en France comme une cession de fonds de commerce, notion inconnue en Allemagne.

La présente étude comparative se limite à quelques questions juridiques relatives à une opération de cession de titres d'une société commerciale non cotée en bourse, française ou allemande.

- En Allemagne, les formes sociales principales sont l'«AG» («Aktiengesellschaft»), société par actions (anonyme), et la «GmbH» («Gesellschaft mit beschränkter Haftung»), société à responsabilité limitée. Du fait de sa flexibilité, la «GmbH» est la forme sociale la plus répandue. En outre, la forme sociale de la «GmbH & Co KG» est très courante en Allemagne. Il s'agit d'une société en commandite simple (KG), dont le commandité est une «GmbH».

- En France, la forme sociale la plus répandue est la société anonyme (SA), concurrencée par la société par actions simplifiée (SAS) qui connaît un grand succès par sa souplesse. Vient ensuite la SARL, qui reste marquée par un grand formalisme et un caractère marqué d'intuitus personae.

Nous étudierons les actes préliminaires ainsi que les formalités inhérentes à une opération d'acquisition dans la phase de négociation dans chacun des deux pays, avant de décrire les principales caractéristiques du protocole d'acquisition et du contrat de garantie.

ACTES ET FORMALITÉS PRÉLIMINAIRES

La phase des pourparlers

La faible protection offerte à l'acquéreur par les garanties légales, comme nous le verrons ci-après, implique que l'acquéreur porte la plus grande attention à l'ensemble des informations qu'il pourra obtenir sur la cible au cours de la phase des pourparlers.

L'organisation de cette communication pré-contractuelle pourra être matérialisée par un premier document se présentant souvent sous la forme d'une lettre d'intention ou d'un protocole. L'intervention du conseil, dès ce stade, est préconisée, de façon à ce que les documents établis traduisent bien les intentions communes des parties. Il conviendra par exemple, de définir le champ d'investigation de l'éventuel - mais recommandé - audit préalable, de préserver la confidentialité des informations échangées, de prévoir éventuellement une indemnité d'immobilisation et surtout de bien préciser les points sur lesquels les parties peuvent déjà s'être accordées et les points qui restent à déterminer. Ces précisions permettront de protéger l'acquéreur ou le vendeur, notamment en cas de rupture des pourparlers.

Sur l'obligation de conseil du vendeur :

- en droit français :

La jurisprudence française en la matière s'attache à examiner les précautions prises par le vendeur dans le cadre de cette phase préalable. C'est donc à l'acquéreur qu'il appartient de poser les bonnes questions au vendeur sur la cible, le vendeur n'étant tenu d'aucune obligation légale d'information ou de révélation.

Préalablement à l'acquisition, l'acquéreur est donc réputé avoir effectué un certain nombre de vérifications d'usage portant tant sur l'objet de la vente, les titres, que sur la société cible. Ainsi, dans le cas d'une société anonyme dont la comptabilité titres est tenue par la société en régime dit «simplifié», la plus élémentaire des précautions consiste en la vérification de l'existence du registre de mouvements des titres et des fiches individuelles d'actionnaires, seuls éléments probants en droit français de la propriété des titres, objet de la cession.

Concernant la situation de la société cible, la constatation d'une situation

financière saine doit être impérativement accompagnée d'un audit juridique satisfaisant permettant de présumer l'absence ou la faible occurrence de risques juridiques dont les conséquences ne seraient pas constatées dans la comptabilité ou les tableaux d'analyse financière.

- en droit allemand :

Comme en droit français, il appartient à l'acquéreur de poser les bonnes questions sur la société qu'il envisage d'acquérir, dans la mesure où le vendeur n'est tenu d'aucune obligation d'information et de conseil sur la société cible. Toutefois, dans le cas où l'acquéreur a posé des questions précises, le vendeur est tenu d'y répondre correctement. Ainsi, un vendeur qui a déclaré expressément que les comptes sociaux remis à l'acquéreur sont complets et ne comportent aucune erreur ou qui ainsi n'a pas révélé l'existence d'un engagement hors bilan susceptible d'affecter la valeur de la société cible, peut être condamné à payer des dommages-intérêts en application du régime «culpa in contrahendo» décrit ci-après.

Responsabilité en cas de rupture des pourparlers :

- En droit allemand, les parties contractantes sont soumises à une obligation quasi-contractuelle de diligence et de loyauté mutuelle pendant la phase de pourparlers («culpa in contrahendo»).

En conséquence, les parties doivent s'abstenir de tout agissement susceptible de créer un dommage à l'autre partie. Lorsqu'une partie ne respecte pas cette obligation, l'autre partie peut réclamer, à titre de dommages-intérêts, le remboursement des dépenses encourues en vue de conclure le contrat («Vertrauensschaden»). Selon la doctrine dominante, contestée cependant, ce droit peut être invoqué pendant une durée de 30 ans à compter de la survenance du dommage. La jurisprudence apprécie cependant avec rigueur les conditions du manquement.

- En droit français, la rupture des pourparlers doit être opérée de façon non brutale et non abusive, sous peine d'engager la responsabilité civile délictuelle de son auteur.

Les formalités inhérentes à l'opération d'acquisition

Il est fondamental pendant la phase antérieure à la conclusion du contrat d'acquisition d'identifier les formalités obligatoires dont la réalisation devra le cas échéant être traitée comme condition suspensive à l'entrée en vigueur du contrat d'acquisition.

Droit de la concurrence (contrôle des concentrations)

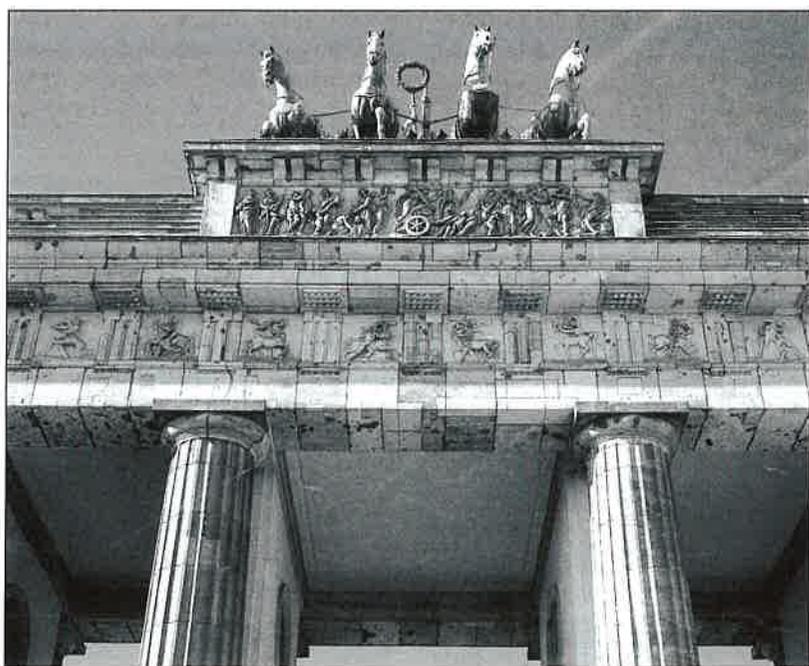
- En Allemagne toute opération de concentration susceptible de conduire à une situation de position dominante ou de renforcer une telle situation sont interdites par la loi sur les pratiques anticoncurrentielles, «Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen» (GWB).

En l'occurrence, la loi vise notamment toutes les formes d'acquisition d'entreprises définies à l'article 37 GWB. Ces opérations doivent faire l'objet d'une notification préalable («Anmeldung») au «Bundeskartellamt» (Office fédéral des ententes) dès lors que les deux conditions suivantes sont réunies :

- Le chiffre d'affaires cumulé des entreprises concernées (mondial consolidé) est égal au minimum à 1 milliard de DEM au cours de l'exercice social précédant l'opération ;
- le chiffre d'affaires national d'une entreprise concernée atteint au moins 50 millions de DEM.

Lorsque le «Bundeskartellamt» considère que ces opérations créent ou renforcent une situation de position dominante, il peut prononcer leur interdiction.

- En France, il n'existe à ce jour aucune obligation de notification préalable des opérations de concentration. L'ordonnance du 1er décembre 1986



La porte de Brandebourg à Berlin.

dispose en son article 40, que tout projet de concentration peut être soumis au ministre chargé de l'économie par l'une des entreprises concernées. Parallèlement, le ministre peut soumettre à l'avis du Conseil de la concurrence tout projet de concentration de nature à porter atteinte à la concurrence, notamment par création ou renforcement d'une position dominante.

Devant cette incertitude, la plupart des acquéreurs contactent de manière informelle les services de Bercy, afin de s'assurer que les services du ministre ne perçoivent pas de problème particulier à la réalisation de l'opération de concentration.

Cette situation devrait changer avec l'adoption attendue prochainement de la loi sur les nouvelles régulations économiques, qui doit rendre obligatoire une notification préalable au ministre chargé de l'économie et mettre ainsi le droit français en ligne avec les principaux droits européens. Cette procédure prévoit en l'état une possibilité de dérogation permettant la réalisation de l'opération avant l'obtention de l'autorisation, en cas de nécessité particulière dûment motivée.

En outre, il convient d'indiquer qu'un accord entre autorités françaises et allemandes chargées de la concurrence a été signé le 28 mai 1984. Il prévoit :

- la notification de l'ouverture dans l'un des deux pays de toute procédure relative à l'application du droit de la concurrence et qui est susceptible d'affecter les intérêts de l'autre pays ;

- la communication par les autorités de l'un des pays à celles de l'autre pays de tous les renseignements relatifs aux pratiques restrictives aux fusions, à la concentration économiques et à l'état du marché.

Investissements

- A l'heure actuelle, la circulation des capitaux ne fait pas l'objet d'une réglementation en Allemagne. Dès lors, un investissement français à l'occasion d'une acquisition d'une société allemande est dispensé de toute déclaration d'investissement.

Comme en France, l'acquisition d'une société par un non-résident est dispensée d'autorisation administrative, hormis les cas où l'activité de la société

concerne un domaine réglementé, comme par exemple le domaine bancaire ou des assurances.

La défaut d'autorisation dans un tel cas entraîne généralement la nullité de la cession (article 5-1 § II de la loi française n° 66-1008 du 28 décembre 1966 et article 134 BGB).

Toutefois, pour des impératifs d'ordre statistique, un investissement étranger de plus de DEM 5.000 doit faire l'objet d'une notification à la Banque Centrale régionale («Landeszentralbank», démembrement de la «Deutsche Bundesbank») du «Land» où l'investissement est réalisé.

• En France :

Les investissements étrangers en France sont en principe libres, sous réserve de certains domaines réglementés. Tout investissement direct doit cependant faire l'objet d'une déclaration administrative au ministère de l'économie (Direction du Trésor), à l'exception cependant notamment des créations de sociétés et accroissements de participation lorsque l'investisseur détient déjà plus des deux tiers du capital ou des droits de vote. La loi prévoit enfin une obligation de compte rendu dans certains cas spécifiques, en particulier en cas de création de société dont le montant est supérieur à 10 millions de Francs.

Fiscalité

Nous résumerons seulement quelques principales différences en matière de droits d'enregistrement :

- L'acquisition des parts sociales d'une société allemande n'est plus assujettie aux droits d'apport («Gesellschaftssteuer») ni aux droits sur les mutations de valeurs mobilières («Börseumsatzsteuer»). En matière d'enregistrement, subsistent uniquement les droits qui frappent les mutations de biens immobiliers, qui peuvent être applicables dans certaines situations de cession de titres. Ces droits s'élèvent actuellement à

3,5% de la valeur réelle de l'immeuble cédé (article 11 GrEStG).

- En France, la cession d'actions d'une société anonyme devra faire l'objet d'un enregistrement, dans le mois de la date de la réalisation, donnant lieu au paiement d'un droit proportionnel de 1% plafonné à 20.000 francs par cession. Si la société dont les actions sont cédées peut être considérée fiscalement comme étant à prépondérance immobilière, les droits seront de 4,80%, sans plafonnement.

En revanche, l'enregistrement de la cession des parts sociales de SARL ou de sociétés civiles donne lieu au paiement de 4,80% de la valeur réelle des titres.

Clause d'agrément statutaires :

Selon la forme sociale de la société achetée, il conviendra de vérifier si les formalités légales ou statutaires d'agrément du nouvel actionnaire ont bien été accomplies. Les formes sociales peuvent présenter de grandes différences : les parts sociales d'une GmbH allemande peuvent être librement cédées, sauf stipulation contraire du contrat de société ; en revanche la cession des parts sociales d'une SARL requiert une double majorité des associés et des trois quarts du capital. Dans le cas d'une société anonyme, la loi laisse une plus grande latitude aux statuts qui pourront comprendre une clause de préemption ou d'agrément.

LE CONTRAT D'ACQUISITION

Le protocole d'acquisition et les formalités de cession

Le protocole d'accord

Une fois l'audit préalable réalisé et si les parties s'entendent sur les éléments fondamentaux de la transaction, un premier protocole d'acquisition pourra être rédigé soit sous la forme d'une promesse unilatérale de vente ou d'achat, ou, ce qui est plus courant, sous la forme d'une pro-

messe synallagmatique de vente et d'achat sous conditions suspensives.

Le délai ouvert entre la signature de ce protocole et le «closing», date de réalisation définitive de la cession de titres, permettra, le cas échéant, de réaliser l'ensemble des opérations préliminaires au changement de contrôle de la société (agrément préalable statutaire, organisation de la substitution des financements et garanties octroyées par les vendeurs, réalisation des audits relatifs à la détermination du prix, etc.) et surtout de finaliser la convention de garantie d'actif et de passif, acte conventionnel indispensable à la conclusion du contrat d'acquisition.

La date de réalisation définitive de la cession sera généralement celle de la réalisation de la dernière des conditions suspensives prévues au protocole.

En droit allemand, un pré-contrat, rédigé sous la forme d'une promesse synallagmatique, comprenant déjà tous les éléments constitutifs d'une cession de titre, est souvent conclu ; il est soumis aux mêmes règles de forme que le contrat principal. En particulier, une simple promesse de cession de parts sociales de GmbH requiert la forme authentique, à peine de nullité.

Le formalisme relatif au transfert de propriété des titres

Il existe les règles particulières sur le plan d'acquisition de titres :

- En France :

La cession de titres d'une SA non cotée est constatée par un simple ordre de mouvement signé par le propriétaire des titres et transmis à la société pour inscription en compte du mouvement.

Le formalisme est plus lourd pour la cession de parts sociales de SARL ou de sociétés civiles. Les actes de cession, établis sous seing privé, doivent être notifiés à la société, qui doit modifier en conséquence ses statuts.

- en Allemagne :

Les actions d'«AG» peuvent être de forme nominative («Namensaktien») ou au porteur.

(«Inhaberaktien»). Elles sont matérialisées et inscrites sur un registre de la société. Les actions au porteur sont cédées par remise des titres à l'acquéreur. La cession d'actions nominatives s'effectue par endossement et remise des actions à l'acquéreur.

Contrairement aux actions d'«AG», la cession de parts sociales d'une «GmbH» nécessite un acte notarié. (article 15 al. 3 GmbHG.). En outre, la cession doit être notifiée à la société (article 16 GmbHG.). Conformément à la loi, les parts sont librement cessibles et transmissibles, sauf stipulation contraire du contrat de société.

Contrairement à la «GmbH», le transfert de parts de la «GmbH & Co KG», y compris celles des commandités, nécessite en principe l'accord unanime des associés. Toutefois, les statuts dérogent souvent à ce principe et prévoient seulement l'accord d'une majorité qualifiée des associés.

Les garanties

Les garanties légales

A l'heure actuelle, il existe des différences entre l'Allemagne et la France en matière de garanties légales, différences qui dans la pratique sont estompées par le caractère essentiellement supplétif de ces règles et l'inspiration anglo-saxonne de la pratique adoptée pour les acquisitions.

- Droit allemand :

Le droit allemand comprend en premier lieu une garantie générale d'éviction (trouble apporté par autrui) («Gewährleistung wegen Rechtsmängel») prévue à l'article 434 BGB. Elle autorise l'acquéreur après mise en demeure à obtenir des dommages-intérêts ou à résilier le contrat. Elle se prescrit par 30 ans.

Celle-ci étant supplétive, il peut y être dérogé par les parties.

En second lieu, le droit allemand distingue entre la garantie de droit («Rechtsmängelhaftung») et la garantie de la chose («Sachmängelhaftung»). Afin de déterminer quel régime juridique est applicable à une cession de titres, la jurisprudence allemande distingue selon que la cession des titres emporte ou non pour l'acquéreur le pouvoir de contrôle («Verfügungsbefugnis») :

- une cession d'un nombre limité de titres est assimilée à une vente de droits («Rechtskauf») ;

- alors qu'une cession d'un grand nombre de titres emportant pour l'acquéreur le pouvoir de contrôle est qualifiée de vente de chose («Sachkauf»), puisque dans ce cas, on considère que la totalité de la chose constituée par l'entreprise a été cédée.

La distinction entre ces deux régimes peut s'avérer délicate. La notion de cession de titres emportant pouvoir de contrôle n'est en effet jusqu'à présent pas définie de manière uniforme par la jurisprudence, qui reste hésitante. La Cour fédérale suprême a cependant refusé une telle qualification lors d'une cession de titres qui ne dépasse pas le seuil de 50% et l'a retenue concernant une cession de 60% de titres d'une GmbH.

- Une cession qui n'emporte pas le pouvoir de contrôle constitue une cession de droits («Rechtskauf»), soumise aux dispositions des articles 433 alinéa 1 phrase 2, 437 et 440 BGB.

Dans ce cas, le cédant garantit uniquement l'existence des titres (article 437 BGB), l'absence de redressement judiciaire et le fait que les titres sont assortis de leurs droits accessoires usuels (notamment droit de vote, droit de participation aux bénéfices). Ce régime légal ne donne aucune garantie relative à la valeur de l'entreprise et sur le montant d'éventuelles dettes.

L'application de la garantie légale peut être exclue par contrat (règle supplétive). A défaut, lorsque le régime de la garantie légale s'applique, l'acquéreur est fondé après mise en demeure à obtenir des dommages-intérêts ou à résilier le contrat. Le délai de prescription est de 30 ans à compter du transfert de propriété (ce délai peut également être réduit : règle supplétive).

- Une cession emportant pouvoir de contrôle de la société constitue en revanche une vente de chose («Sachmangel») ; le régime de garantie légale applicable est alors celui des vices pouvant affecter les biens corporels, régi par les articles 459 et suivants BGB.

La garantie légale portant sur les vices de biens corporels couvre tous les moyens de production essentiels à l'exploitation de la société (et dont l'absence est susceptible de mettre en péril son existence).

Ce régime de garantie légale peut être également exclu par contrat (règle supplétive), hormis le cas de dol de la part du vendeur. Si ce régime s'applique, l'acquéreur peut unilatéralement résilier le contrat sans intervention du juge (articles 462 et 467 BGB) ou demander la diminution du prix (articles 462 et 472 BGB). Une faute de la part du vendeur n'est pas requise.

Le délai de prescription de la garantie légale, tant en ce qui concerne les défauts constatés lors de la cession que les vices cachés, est de 6 mois à compter du transfert de propriété des titres. Ce délai peut être prolongé.

• Droit français :

L'acquisition de titres d'une société, quand bien même cette acquisition porterait sur la totalité des titres composant le capital social, s'analyse en un contrat de vente. Ce contrat de vente a pour objet les titres concernés et non la société en elle-même. En conséquence, la jurisprudence n'admet

qu'exceptionnellement, les demandes d'annulation de tels contrats sur le fondement des vices du consentement. Cette annulation n'est admise que dans le cas où le demandeur démontre que les qualités substantielles des titres sont affectées par l'erreur ou le dol et non seulement la valeur des parts.

En application de la garantie des défauts de la chose vendue (articles 1641 et suivants du Code civil), le cédant ne garantit que l'existence des titres cédés et non leur valeur ou la consistance du patrimoine de la société cédée. Elle ne joue donc qu'un rôle réduit dans les cessions de parts ou d'actions.

La garantie d'éviction (articles 1626 et suivants du Code civil), consistant pour le cédant à garantir à l'acquéreur la jouissance paisible de la chose (absence de trouble dans sa possession) reste le fondement principal de la garantie. Elle est de nature essentiellement supplétive, raison pour laquelle la principale protection des acquéreurs consiste à conclure une garantie d'actif et de passif conventionnelle.

Les garanties conventionnelles :

Compte tenu des faiblesses des différents régimes de garantie légale, il est en effet d'usage que le cédant octroie au profit du cessionnaire une garantie d'actif et de passif, intégrée ou annexée au protocole d'acquisition, largement influencée par la pratique anglo-saxonne.

Par cet acte conventionnel, le cédant formule un certain nombre de déclarations sur la société cible, déclarations fondées sur les résultats de l'audit préalable, et s'engage à indemniser le cessionnaire dans le cas où les déclarations contenues se révéleraient inexactes ou mensongères. Le contrat de garantie prévoit également généralement la mise en jeu de la garantie du cédant en cas de constatation de diminution d'actif ou d'augmentation de passif par rapport aux comptes de référence.

Les parties prévoient généralement que le non-respect de ces garanties ouvre droit à une réduction du prix ou à des dommages-intérêts. De même, l'introduction de clauses pénales à l'encontre du vendeur («Vertragstrafe») pour non-exécution de certaines obligations de coopération («Mitwirkungspflichten») ou violation d'une clause de non-concurrence est courante.

- En droit allemand, ces déclarations sont considérées comme une garantie conventionnelle de nature spécifique («Zusicherung von Eigenschaften»), accordée par le cédant au profit du cessionnaire. Le cédant peut soit obtenir des dommages et intérêts, soit résilier le contrat ou obtenir une diminution du prix. L'étendue des dommages-intérêts est alors très large pour couvrir la perte de bénéfice de l'acquéreur par rapport à la situation où le contrat aurait été parfaitement exécuté.

Il convient lors de la rédaction de la garantie d'actif et de passif de tenir compte des spécificités du droit allemand, de manière à couvrir certains risques spécifiques peu connus d'un acquéreur français. On peut citer par exemple :

- L'existence de «stille Gesellschaften» (société tacite fondée sur un contrat de prêt rémunéré par un droit sur une partie des bénéfices de la société). L'étendue et les droits attribués à l'associé «tacite» doivent être bien étudiés. En effet, il est possible que l'associé tacite participe non seulement aux profits de l'entreprise mais aussi au patrimoine, aux plus-values latentes et aux pertes. Dans le cas de participation aux plus-values latentes (société tacite dite «atypique»), l'associé «tacite» aura droit, s'il se retire, non seulement, au remboursement de son apport initial mais à une part des plus-values latentes.

- En outre, l'Allemagne connaît un système de retraite privé qui est souvent établi volontairement par les sociétés au nom de leurs salariés. L'éventuel cessionnaire doit donc bien étudier l'éten-

due des engagements au titre du service de ces retraites privées. En pratique les parties prévoient le plus souvent la dissolution de ces fonds privés et leur apport dans le système obligatoire de retraites organisé au niveau de l'Etat.

- Enfin, l'existence du régime de la cogestion et l'existence de particularités en droit du travail justifient de soigner les déclarations devant être obtenues du cédant dans ces matières.

Il convient de déterminer la durée de la garantie, afin de déroger au délai supplétif de 6 mois prévu par la loi allemande. En pratique, la durée généralement prévue de garantie est de 3 ans après le transfert des actions, étant précisé que pour les dettes fiscales et sociales un délai de garantie est d'usage à hauteur du délai de prescription légal, majoré d'une durée pouvant atteindre six mois.

- En France, le mécanisme de telles conventions de garantie, fondé sur la responsabilité contractuelle de droit commun, est le seul moyen de renforcer la faible protection offerte par la loi à l'acquéreur. Le rédacteur de l'acte devra s'attacher à établir une garantie adaptée aux caractéristiques de l'entreprise et du garant. Ainsi, la cession d'entreprises exerçant leur activité dans le cadre d'installations classées seront souvent accompagnées de clauses renforcées en matière de droit de l'environnement, permettant

de prémunir l'acquéreur contre toute découverte ultérieure de pollution.

La garantie est consentie généralement pour les dettes fiscales et sociales à hauteur du délai de prescription légal (majoré d'une petite durée supplémentaire, en cas de demande d'indemnisation formulée en fin de période de garantie) et pour les autres engagements, pour une durée librement négociée entre les parties qui peut atteindre 3 à 5 années.

Une garantie à la garantie doit être prévue, telle qu'un cautionnement personnel ou préférentiellement bancaire, le nantissement par le cédant des actions qu'il n'a pas cédées, le séquestre conventionnel d'une partie du prix, voire une assurance de garantie de passif. La garantie la plus efficace reste la garantie bancaire à première demande.

En conclusion, nous relevons que la France et l'Allemagne offrent des conditions comparables en matière d'acquisition de parts sociales/actions. Si l'on constate des différences importantes en matières de garantie légale, celles-ci s'estompent compte tenu de leur régime supplétif. La part donnée au contrat reste donc essentielle. Il conviendra en particulier d'adapter de manière scrupuleuse le contenu de l'audit préalable et ensuite du contrat de garantie aux particularités de chacun des deux pays.



Francfort, destination phare des investisseurs français.