

# **ACQUISITION DE HLW PRODUCTION SAS**

## **ASPECTS JURIDIQUES, SOCIAUX ET FISCAUX**

**ÉQUIPE SCIENCES PO**

**LISE PLEYBER - JOACHIM-NICOLAS HERRERA - ADRIEN  
JOURDAIN**

**Challenge Fidal Paris - Sud  
Vendredi 3 février 2017**

# OBJECTIFS DE L'OPÉRATION

## ● Acquisition de HLW Production SAS

### ● Contraintes :

- Reprise de 60 salariés sur les 100 actuellement employés
- Maintien des relations commerciales avec HLW Construction SAS (débouchés importants pour les produits de HLW Production SAS)
- Participation des dirigeants de HLW Production SAS et de Madame Prune à l'acquisition

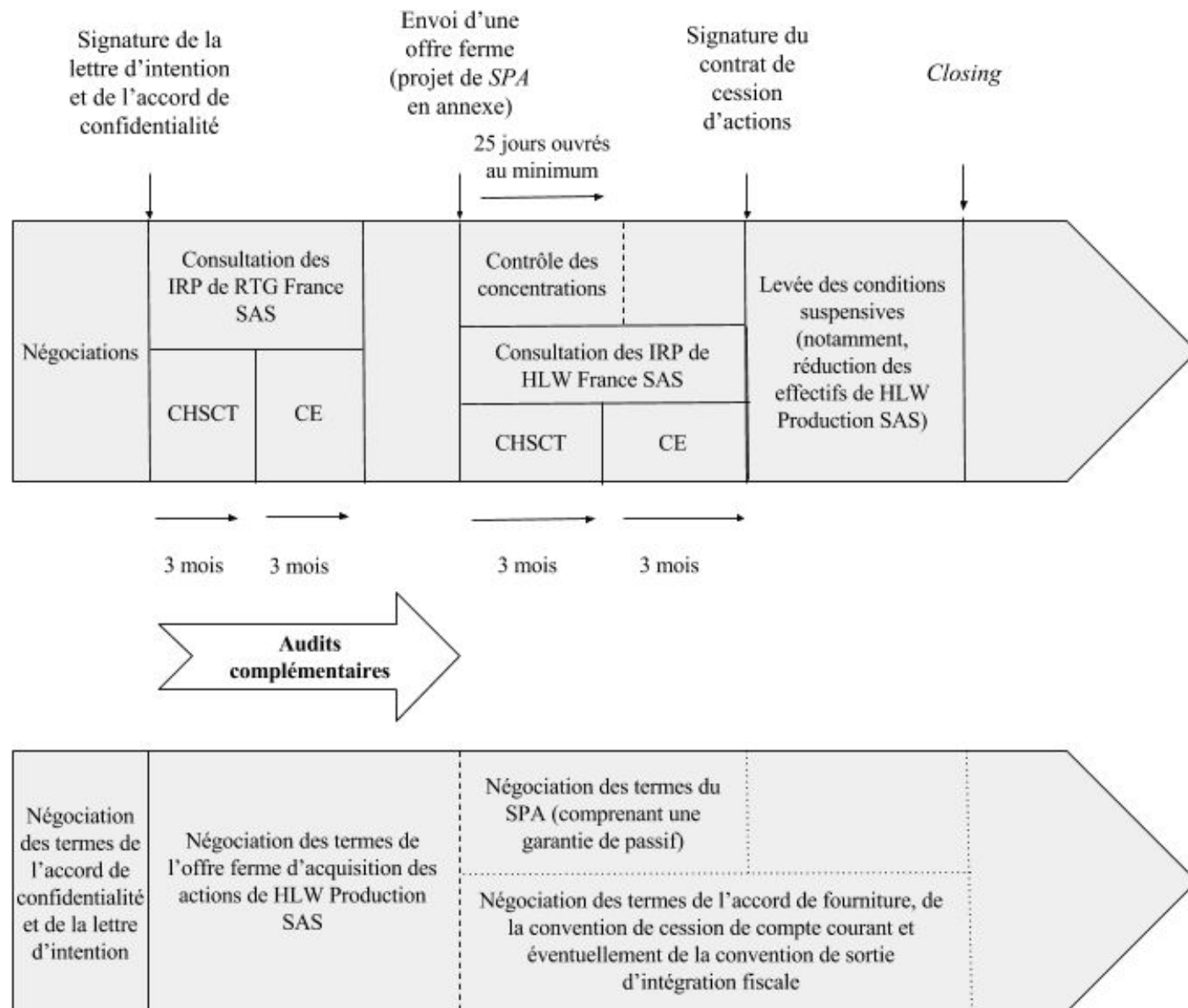
# PROJET ENVISAGE

- **Acquisition des titres de HLW Production SAS** par RTG France SAS
- **Création d'une société de dirigeants (ManCo)** afin d'associer les hommes clés de HLW Production SAS et Mme Prune à l'opération
- **Augmentation du capital de RTG France SAS réservée à ManCo**

# DOCUMENTS COMPOSANT L'OFFRE DE REPRISE

- Accord de confidentialité
- Lettre d'intention
- Offre ferme
- Contrat de cession des actions de HLW Production SAS
- Convention de garantie de passif (comprise dans le contrat de cession des actions)
- Contrat de cession du compte courant d'associé

# CALENDRIER DE L'OPÉRATION



# CALENDRIER DE L'OPÉRATION

- Signature de la lettre d'intention (obtention de l'exclusivité) et de l'accord de confidentialité
- Consultation des IRP de RTG France SAS
- Audits complémentaires
- Envoi de l'offre ferme et d'un projet de SPA
- Notification aux autorités de concurrence compétentes
- Consultation des IRP de HLW Production SAS
- Signature du contrat de cession
- Levée des conditions suspensives
- Closing

# I - LETTRE D'INTENTION ET ACCORD DE CONFIDENTIALITÉ

## a) Accord de confidentialité

### Objectif :

- Organiser l'échange d'informations confidentielles sur HLW Production SAS

### Points de négociation :

- **La définition des “Informations Confidentielles”** : la limiter aux informations en lien avec l'acquisition et exclure les informations disponibles au public et les informations reçues d'un tiers
- **La communication d'informations confidentielles à des tiers** : prévoir des dérogations pour autoriser leur communication, sans autorisation préalable du cédant, (i) aux salariés, dirigeants et mandataires sociaux concernés, (ii) aux conseils juridiques et financiers, (iii) aux juridictions et aux autorités administratives, judiciaires, gouvernementales ou réglementaires compétentes

# I - LETTRE D'INTENTION ET ACCORD DE CONFIDENTIALITÉ

## a) Accord de confidentialité

### Points de négociation (suite) :

- **L'information du cédant en cas de transmission d'informations confidentielles à une autorité compétente** : prévoir une exception pour dispenser d'informer le cocontractant lorsque la loi interdit de prévenir des tiers (notamment pour éviter de violer le secret de l'instruction)
- **La restitution ou la destruction des documents confidentiels sur demande du cédant** : prévoir des dérogations pour conserver des copies aux fins de respecter certaines obligations légales ou réglementaires et aux fins d'archivage
- **Les sanctions en cas de violation de l'accord** : éviter la stipulation de clauses pénales
- **La durée de l'accord** : au moins 2 ans



# I - LETTRE D'INTENTION ET ACCORD DE CONFIDENTIALITÉ

## b) Lettre d'intention

### Objectifs :

- Manifester l'intérêt de RTG France SAS pour HLW Production SAS
- Fixer le cadre des négociations

### Points de négociation :

- Prévoir une exclusivité de négociation pour une durée de 12 à 18 mois
- Inclure un calendrier de l'opération ?

# I - LETTRE D'INTENTION ET ACCORD DE CONFIDENTIALITÉ

## c) Consultation des IRP de RTG France SAS

- **Consultation du CHSCT** (art. L. 4612-8-1 du Code du travail) :
  - L'acquisition d'une société est susceptible d'avoir un impact sur la santé des salariés du cessionnaire (intensification du travail notamment)
  - Délai de consultation : 3 mois
- **Consultation du CE** (art. L. 2323-33 du Code du travail) :
  - La consultation a lieu une fois que le CHSCT a rendu son avis
  - Délai de consultation : 3 mois

# II - OFFRE FERME

## Objectifs :

- Fixer les termes de l'offre de reprise de HLW Production SAS (projet de contrat de cession d'actions en annexe)
- Permettre à HLW Production SAS de consulter ses IRP

## Principaux termes à discuter :

- Détermination du prix
- Financement et structuration de l'opération
- Durée de validité

# II - OFFRE FERME

## a) Détermination du prix

- Le prix doit être exprimé en numéraire, il doit être déterminable (art. 1591 du Code civil)
- L'offre ferme comportera une formule de calcul de prix en fonction des paramètres suivants :

Élément à prendre en compte	Impact sur le prix de l'offre
Valorisation de l'activité	+++
Réduction de la masse salariale avant transfert des titres	---
Renégociation des contrats de fourniture entre les groupes RTG et HLW	+++

# II - OFFRE FERME

## a) Détermination du prix : valorisation de l'activité

- On sait que le fonds de commerce de HLW Production SAS a été valorisé à 1 €
- Mais la valeur de la société HLW Production SAS est probablement plus élevée :
  - A titre indicatif, exemple de méthode de valorisation :
    - Taux de marge = EBITDA/CA. Hypothèse d'une marge très faible (10%) comparé à la moyenne du secteur (20%)\* étant donné les contrats de distribution conclus à la faveur de HLW Construction
    - EBITDA = CA x taux de marge = 45M x 10% = 4,5M
    - En l'absence d'information de valorisation, utilisation de multiples sectoriels (multiple EV/EBITDA = 3,8 en moyenne dans le secteur de la construction, pour des sociétés dont le CA est compris entre 40 et 60M)\*\*
    - EV = EBITDA x 7,2 = 4,5M x 3,8 = 17M
  - Valorisation de 17M € environ

\* Source : Note économique CGT, Le taux de marge des entreprises, N°140, mars 2014

\*\* Source : Absoluce, Baromètre de valorisation des PME françaises 2015

# II - OFFRE FERME

## a) Détermination du prix : réduction de la masse salariale

- Il est convenu que HLW Production SAS réduise sa masse salariale avant le transfert des titres, mais il ne faut pas faire obstacle au caractère impératif des dispositions de l'article L. 1224-1 du Code du travail sur le transfert des contrats de travail :
  - Risques juridiques :
    - Si l'employeur initial procède à des **licenciements économiques** avant la cession : poursuite du contrat de travail avec le repreneur (*Cass. Soc., 13 mai 2009, pourvoi n° 07-44.671*) ou, en cas de refus, condamnation (*in solidum*) au paiement des indemnités de rupture (*Cass. Soc., 13 mai 2009, pourvoi n° 08-41.434*)
    - Si l'employeur initial privilégie un **autre mode de rupture** : peut-être condamnation *in solidum* à l'indemnisation de la perte de chance dans le maintien de l'emploi en cas de collusion frauduleuse (*CA Toulouse, 9 mars 2012, pourvoi n° 10/04925*)
  - Le cédant ne peut procéder qu'à des ruptures amiables ou à des transferts de contrats de travail avec l'accord des salariés

## II - OFFRE FERME

### a) Détermination du prix : réduction de la masse salariale

- Si Mme Prune souhaite reprendre la société avec seulement 60 salariés, il est nécessaire de prévoir un mécanisme d'ajustement du prix pour tenir compte de la réduction effective de la masse salariale
- Le prix de départ est réduit si le nombre de salariés au moment du transfert est supérieur à 60 :
  - La réduction de prix doit correspondre au coût moyen de rupture du contrat qui sera supporté le cessionnaire
  - A titre d'exemple (hypothèse des indemnités légales de licenciement), à supposer que le salaire moyen est de 1500 euros et que l'ancienneté moyenne est de 10 ans, la réduction de prix serait calculée de la manière suivante :  $X * 1500 * \frac{1}{5} * 10$  (où X est le nombre de salariés au-delà de l'objectif de 60)

## II - OFFRE FERME

### a) Détermination du prix : renégociation des contrats de fourniture

- On suppose que les contrats de fourniture préexistants entre HLW Production SAS et HLW Construction SAS sont favorables à HLW Construction SAS dans la mesure où ils constituent des contrats intragroupe :
  - Le non-transfert/la rupture des contrats de fourniture est une condition suspensive au transfert des titres
  - Le prix proposé peut comporter une prime à la négociation de nouveaux contrats au profit du groupe RTG
  - Pour inciter le groupe HLW à continuer à acheter des matériaux de construction au groupe RTG, la négociation de nouveaux contrats de fourniture est une condition suspensive au transfert des titres



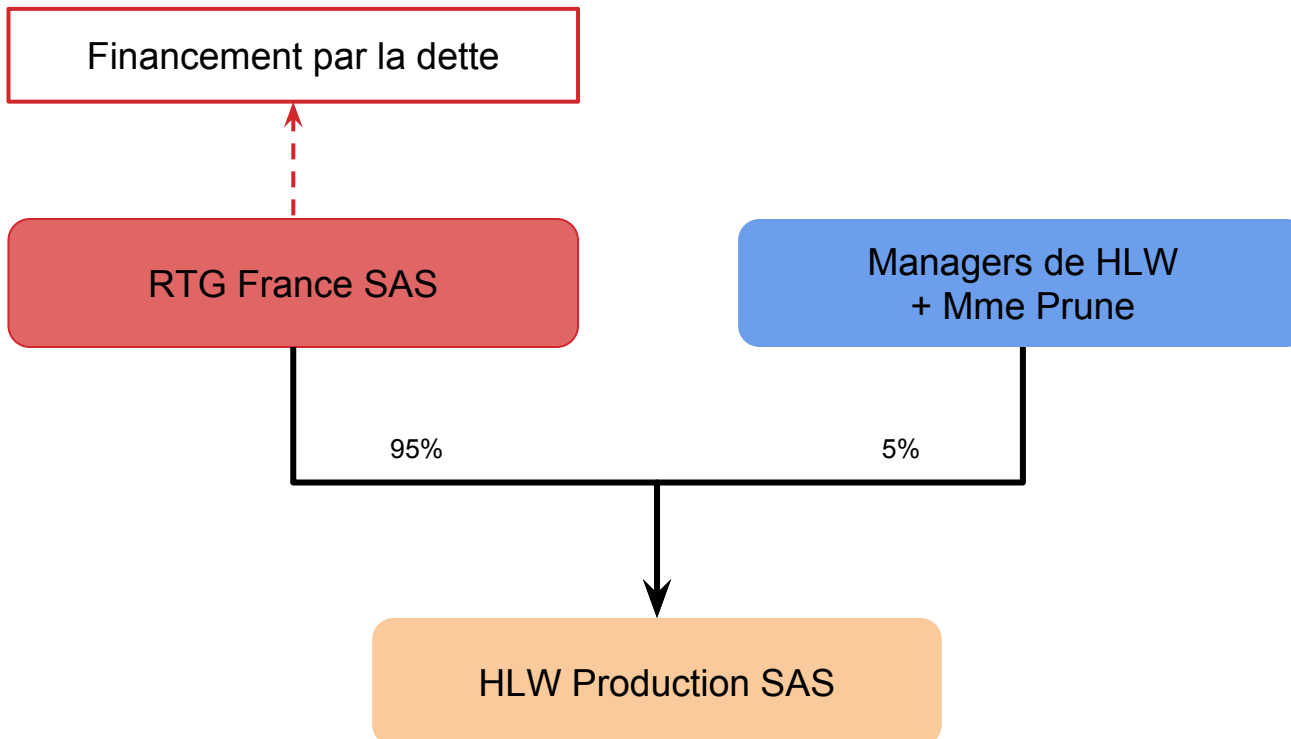
## II - OFFRE FERME

### a) Détermination du prix : renégociation des contrats de fourniture

- La prime à la négociation de nouveaux contrats pourrait être un pourcentage de l'augmentation de CA de HLW Production SAS escomptée suite à la renégociation des contrats de distribution :
  - A titre d'exemple, on fait l'hypothèse que l'achat des matériaux de construction au prix de marché permettrait d'augmenter le taux de marge de 10% à 15%
  - $EBITDA = CA \times \text{taux de marge} = 45M \times 15\% = 6,75M$
  - $EV = EBITDA \times 3,8 = 6,75M \times 3,8 = 25M$ , soit une augmentation escomptée de 5,6M
  - Le supplément payé par RTG à HLW pour la renégociation des contrats de distribution pourrait être un pourcentage (par exemple 15%) de 8M
- A titre d'exemple, la formule de prix pourrait être de la forme :  $17M - (X \times 1500 \times \frac{1}{5} \times 10) + 1,2M$

# II - OFFRE FERME

## b) Financement et structuration de l'opération



# II - OFFRE FERME

## b) Financement et structuration de l'opération

- **Acquisition de l'intégralité des titres de HLW Production SAS par RTG France SAS**, avec recours éventuel à la dette
- **Mise en place d'un dispositif d'intéressement des managers à travers une *ManCo***
  - Création d'une holding de managers (ManCo), sous la forme d'une SAS, dont le capital est détenu à 100% par les dirigeants de HLW Production SAS ainsi que Mme Prune
    - Signature des statuts de la SAS nouvellement créée
    - Apports en numéraire d'un euro par dirigeant
    - Enregistrement au RCS de la SAS nouvellement créée
  - Augmentation de capital de HLW Production SAS au profit de ManCo :
    - Apport en numéraire par ManCo
    - ManCo détient moins de 5% du capital de HLW Production SAS (en vue d'une intégration fiscale)

# II - OFFRE FERME

## b) Financement et structuration de l'opération

- **Création d'une ManCo** détentrice de moins de 5% du capital de HLW Production SAS pour intéresser les dirigeants à l'opération tout en limitant le nombre d'actionnaires de HLW Production SAS
  - Alternative écartée : distribution d'actions gratuites ou d'options de souscription ou d'achat d'actions (risque d'imposition de la plus-value de cession dans la catégorie des traitements et salaires en l'absence de risque ; *CE, 26 septembre 2014, req. n°365573*)
- Elaboration d'un **pacte d'actionnaires au sein de la ManCo** :
  - **Durée** : 15 à 20 ans
  - **Clause d'inaliénabilité temporaire des titres** : s'assurer pendant une certaine période de la stabilité de l'actionnariat
  - **Clause de sortie** : notamment, en cas de perte de la qualité de salarié ou de mandataire social, l'associé sortant devra céder ses titres à la société ou aux autres associés
  - **Clause de contrôle des cessions** : clause d'agrément ou droit de préemption pour éviter l'entrée au capital d'un tiers non désiré
- Elaboration d'un pacte d'actionnaires entre RTG France SAS et ManCo (mêmes clauses et éventuellement des clauses sur la gouvernance)

# II - OFFRE FERME

## c) Durée de validité de l'offre

- La durée de validité de l'offre doit être suffisamment longue pour tenir compte des **délais de consultation des IRP de HLW Production SAS** :
  - Consultation successive du CHSCT et du CE
  - Objet de la consultation : projet de cession et éventuellement plan de départs volontaires "autonome" dans le cadre d'un plan de sauvegarde de l'emploi pour la rupture de plus de dix contrats de travail

# II - OFFRE FERME

## d) Contrôle des concentrations

- A priori, **pas de notification auprès de la Commission européenne** (seuil cumulé de 5 milliards d'euros et seuil individuel de 250 millions d'euros pas atteints)
- Éventuellement des notifications dans d'autres pays : seuils à vérifier
- Probablement une **notification auprès de l'Autorité de la concurrence** (seuil cumulé de 150 millions d'euros, seuil individuel de 50 millions d'euros) :
  - A priori, décision d'autorisation sous 25 jours ouvrés (art. L. 430-5 du Code de commerce)
  - Délai maximum (examen approfondi après un refus d'engagements) : 105 jours ouvrés (art. L. 430-7 du Code de commerce)

# III - CONTRAT DE CESSION D' ACTIONS

## Objectif :

- Fixer les conditions de la cession des actions de HLW Production SAS à RTG France SAS

## Points de négociation :

- Conditions suspensives
- Déclarations et garanties

# III - CONTRAT DE CESSION D' ACTIONS

## a) Conditions suspensives

- **Clause de changement significatif défavorable (clause *MAC*)**
- **Condition liée à l'obtention des autorisations au titre du contrôle des concentrations**



# III - CONTRAT DE CESSION D' ACTIONS

## a) Conditions suspensives

- **Condition liée au transfert des salariés :**
  - Au minimum, transfert, sous réserve de leur accord, des salariés ayant une activité de services administratifs chez une autre société du groupe HLW
  - A supposer que d'autres catégories de salariés peuvent être identifiées, transfert chez une autre société du groupe HLW de leur contrat de travail ou rupture amiable de leur contrat
- **Condition liée aux contrats de fourniture avec HLW Construction SAS :**
  - Rupture des contrats de fourniture avec HLW Construction SAS
  - Dans l'hypothèse du paiement d'une prime : négociation d'un nouvel accord de fourniture avec HLW Construction SAS dans des termes satisfaisants pour les deux parties (enfermée dans un délai à négocier)

# III - CONTRAT DE CESSION D'ACTIONS

## a) Conditions suspensives

- **Condition liée à la cession du compte courant d'associé :**
  - **Caractéristiques du compte courant d'associé :**
    - La transmission des actions de HLW Production SAS n'emporte pas transmission automatique du compte courant d'associés (*CA Versailles 25 septembre 2007, pourvoi n° 06-6222, 12e ch. 1, Guirguis c/ Fifre*)
    - Sauf stipulation contraire, le bénéficiaire du compte courant d'associé peut solliciter le remboursement des sommes versées à tout moment
  - **Il est préférable que le cessionnaire des titres devienne le détenteur du compte courant d'associé :**
    - Cession au prix de 100.000 € constatée par un écrit (art. 1322 du Code civil) et acceptée par la société HLW Production SAS (art. 1324 du Code civil)
    - Stipulation d'indivisibilité avec le contrat de cession des actions
    - Pas de droits d'enregistrement

# III - CONTRAT DE CESSION D'ACTIONS

## b) Déclarations et garanties

- Liste des déclarations et garanties (validité et capacité du vendeur, capital social, comptes, actifs, respect des lois, etc.)
- Une attention particulière doit être portée aux conséquences du contrôle fiscal :
  - Afin de garantir un effet fiscal optimal, il convient de structurer l'indemnité sous forme de **réduction de prix** plutôt que sous forme de garantie de passif :
    - Dans le cadre d'une garantie de passif, l'indemnité perçue entre dans le résultat ordinaire imposable (*CE, 24 avril 1981, req. n°18346*)
    - Dans le cadre d'une réduction de prix, les sommes perçues sont sans effet sur le résultat imposable de l'acquéreur puisqu'elles ont pour contrepartie une diminution identique du montant du prix de revient pour lequel les titres sont inscrits au bilan (*Instr. 30 sept. 1996, 4 B 3-96, n°42 ; CE, 24 avril 1981 précité*)

# III - CONTRAT DE CESSION D'ACTIONS

## c) Aspects fiscaux de l'opération

- **Droits d'enregistrement :**
  - Relatifs à l'acquisition des actions de HLW Production SAS :
    - Taux d'imposition : 0,1% du prix (art. 726 du CGI)
    - Dans la mesure où la cession est assortie d'une clause de réduction de prix, RTG France SAS pourra demander une révision du montant initialement perçu par l'Administration fiscale
  - Relatifs à l'augmentation de capital de HLW Production SAS :
    - Droits fixes de 375 € si la société dispose d'un capital social de moins de 225 000 €, sinon 500 € (art. 810 du CGI)

# III - CONTRAT DE CESSION D'ACTIONS

## c) Aspects fiscaux de l'opération

- **Sort de l'intégration fiscale :**
  - HLW Production ne peut pas bénéficier des déficits fiscaux qu'elle a produits au cours de l'intégration fiscale (art. 223E du CGI)
    - Envisager la négociation d'une convention de sortie d'intégration fiscale entre HLW Holding France SAS et HLW Production SAS en indemnisation du manque à gagner lié à l'intégration fiscale
    - L'indemnisation serait une fraction des 300 000 € de déficits
  - Les résultats de l'exercice de sortie de HLW Production SAS du groupe d'intégration fiscale lui sont imputables (et non sur le groupe HLW)
- Envisager la **création d'un nouveau groupe d'intégration fiscale** : RTG France SAS serait mère intégrante et HLW Production SAS serait membre du groupe

# CONCLUSION ET QUESTIONS

