

## Valorisation des titres de sociétés non cotées : le juge administratif et le contrôle de la méthodologie

Dans le silence des textes, le Conseil d'Etat a posé le principe jurisprudentiel selon lequel la valeur vénale des titres de sociétés non cotées sur un marché réglementé devait être appréciée en tenant compte de tous les moyens permettant d'obtenir un chiffre aussi proche que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande. En qualité de juge du droit, il contrôle le bien fondé des méthodes utilisées au regard de ce principe. Dans deux arrêts récents, il apporte quelques précisions sur la méthodologie.

Le fait de constater des différences de prix entre plusieurs transactions, ayant eu lieu à des dates approchées et portant sur les mêmes titres, ne traduit pas nécessairement l'existence d'une libéralité représentant un avantage occulte au sens de l'article 111 c) du code général des impôts (CE, 3 juillet 2009, n°306363, affaire de Pouzilhac).

La cour administrative d'appel n'a pas commis d'erreur de droit en écartant la référence aux prix de cessions concomitantes, dès lors qu'elle a pu la motiver. La cour avait jugé que les différentes ventes n'étaient pas comparables, compte tenu du pouvoir de négociation du vendeur et de son niveau de connaissance de l'entreprise. Le Conseil d'Etat a estimé que cette appréciation relevait du pouvoir souverain des juges du fond. Le juge précise qu'il appartient à l'Administration d'établir l'intention libérale des parties et l'existence d'un écart significatif entre le prix convenu et la valeur vénale des titres pour apporter la preuve d'une distribution occulte.

En omettant l'existence d'un engagement de liquidité et sans rechercher si cet engagement garantissait une liquidité permanente, la cour administrative d'appel a commis une erreur de droit (CE, 3 juillet 2009, n°301299, affaire Héral).

## Contenu des titres exécutoires (avis de mise en recouvrement et rôles)

La forme et le contenu des titres exécutoires sur lesquels est fondé le recouvrement des impôts font l'objet, en fonction du titre concerné, de réglementations différentes. Il y a toutefois une convergence entre les jurisprudences du Conseil d'Etat et de la Cour de Cassation exigeant, quel que soit le titre exécutoire et à peine d'irrégularité de la procédure d'imposition, la mention précise de l'imposition concernée (*en ce sens* : Cass. com. 2 décembre 2008 n°08-11.051 s'agissant d'un avis de mise en recouvrement et CE 27 mars 2009 n°298.352 s'agissant d'un rôle).

## Théorie de l'acte anormal de gestion : la législation étrangère applicable doit être prise en compte

Il est courant qu'une société française apporte des fonds à une filiale étrangère qualifiés « d'apports en réserves » par la législation étrangère, sans émission corrélative de nouveaux titres. Cela est assez fréquent au Portugal mais aussi en Allemagne (« Kapitalrücklage »). Dans ce cas, la législation étrangère interdit parfois que ces « apports » soient rémunérés, ce qui n'est pas sans soulever des difficultés du côté français. En effet, il se peut dans ce cas que l'Administration fiscale française invoque la théorie de « l'acte anormal de gestion » et remette en cause l'absence de rémunération des « avances », ou bien la déduction des intérêts d'emprunt contractés pour financer « l'apport » litigieux.

A tort, vient de juger le Conseil d'Etat dans une décision du 7 septembre 2009 (req. n°303560, SNC IMMOBILIERE GSE), au motif que la qualification juridique des sommes en cause doit résulter du droit étranger. Lorsque, comme c'était le cas en l'espèce, les versements s'analysent comme constituant des éléments du capital de la société étrangère, dont la rémunération sous forme d'intérêts est interdite par la réglementation, il ne saurait y avoir « acte anormal de gestion ».

On notera, par ailleurs, que le Conseil d'Etat rappelle expressément à cette occasion qu'il n'appartient pas à l'Administration fiscale d'apprécier le caractère normal du choix opéré par la société entre augmentation en capital et ou « versements supplémentaires », ni d'en tirer des conséquences fiscales.

Taj  
Société d'avocats  
181, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Tél.: 01 40 88 22 50  
Fax.: 01 40 88 22 17

Michel Guichard  
mguichard@taj.fr  
Tel.: 01 55 61 66 72

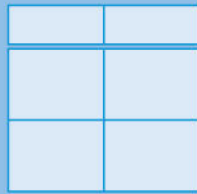
Patrick Fumenier  
pfumenier@taj.fr  
Tel.: 01 55 61 41 30

Avec la collaboration de :

Christina Melady  
cmelady@taj.fr  
Tel.: 01 40 88 29 85

Benoit Dambre  
bdambre@taj.fr  
Tel.: 01 55 61 66 16

Benjamin Gohet  
bgohet@taj.fr  
Tel.: 01 55 61 47 51



## Valuing shares in unlisted companies: the judge's role in controlling the methodology

In absence of specific code provisions concerning valuation methods, the French Supreme Court in its case law has laid down a precedent by which the fair market value of non publicly traded shares should be determined taking into account all means leading to the closest value which would have resulted from the interplay of market forces i.e. supply and demand. The Supreme Court, has considered, on appeal of questions of law, the validity of methodology used. Two decisions have been rendered recently, which provide helpful precisions with regard to the methodology.

The sole existence for the same category of shares, of a price differential noted upon several transactions occurring close in time, does not necessarily lead to a the existence of a gift / unreported benefit as defined by article 111 c° of the French Tax Code.

The administrative court of appeal did not make any legal error in setting aside the reference to the sale price obtained from share sales occurring at the same time, as it had substantiated the reason for doing so. The court held that the different sales were not comparable, given the negotiating power of the seller and his level of knowledge of the business. The Supreme Court considered that this issue came under the jurisdiction of the judge of first instance.

The judge specified that the tax Administration needs to establish the intent of the parties to sell at an undervalue as well as the existence of a price differential between the agreed price and the fair market value in order to substantiate proof of the gift.

By omitting the existence of a liquidity arrangement and failing to consider whether the arrangement guaranteed a permanent liquidity, the Administrative appeals court committed an error of law.

## Content of tax collection notices

The form and content of the tax collection notices are subject, depending on the nature of the concerned title ("avis de mise en recouvrement" or "rôle"), to different rules. There is nevertheless a common requirement settled by the French High Courts, according to which any tax collection title should accurately designate the tax at stake. In the situation where such requirement is not fulfilled, the whole taxation process is illegal (French Civil High Court 2 December 2008 n°08-11.051 and Administrative High Court 27 March 2009 n°298.352).

## Abnormal act of management theory: the French Tax Administration must take into account constraints imposed by foreign regulations

French companies quite often finance their foreign subsidiaries with "hybrid instruments" which do not qualify as common stock but – contrary to plain loans - which cannot bear interest due local regulations. This is quite common in Portugal and in Germany (« Kapitalrücklage »). In this case, based on the "abnormal act of management" the French Tax Authorities often challenged the absence of remuneration on the sums "contributed" to the foreign subsidiary, and/or the deduction of interests on loan contracted to finance such a "contribution".

According however to a recent of September 7th, 2009 (CE nr 303560, SNC IMMOBILIERE GSE), this position is unprincipled. In its decision, the Court ruled indeed that foreign rules must be taken into account when examining whether or not a French company commits an abnormal act of management. If – as the case may be – foreign rules prohibit to serve interest on certain "sums" contributed to a foreign subsidiary, then the (French) parent cannot be viewed as having unduly renounced to some remuneration to the profit of its foreign subsidiary. The Court also stressed that the French Tax Administration cannot validly challenge the decision to fund foreign subsidiaries with capital instead of loans, which decision is the sole responsibility of the shareholder.

Taj  
Société d'avocats  
181, avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Tel: +33 1 40 88 22 50  
Fax: +33 1 40 88 22 17

Michel Guichard  
[mguichard@taj.fr](mailto:mguichard@taj.fr)  
Tel: +33 1 55 61 66 72

Patrick Fumenier  
[pfumenier@taj.fr](mailto:pfumenier@taj.fr)  
Tel: +33 1 55 61 41 30

Avec la collaboration de :

Christina Melady  
[cmelady@taj.fr](mailto:cmelady@taj.fr)  
Tel.: 01 40 88 29 85

Benoit Dambre  
[bdambre@taj.fr](mailto:bdambre@taj.fr)  
Tel: +33 1 55 61 66 16

Benjamin Gohet  
[bgohet@taj.fr](mailto:bgohet@taj.fr)  
Tel: +33 1 55 61 47 51