

Petites affiches

La Loi ■ Le Quotidien Juridique

Édition quotidienne des Journaux Judiciaires Associés : Petites affiches • Le Quotidien Juridique • La Loi - Archives Commerciales de la France

403^e année - 17 JUIN 2014 - N° 120 - 1,60 euro

lextenso éditions

ACTUALITÉ BRÈVES	2
CALENDRIERS	3
LE RENDEZ-VOUS DU PATRIMOINE	4
Frédérique Perrotin Des précisions sur le concept de holding animatrice	
DOCTRINE DROIT DES SOCIÉTÉS	6
Thierry Saint-Bonnet Typologie des missions d'évaluation de sociétés et de droits sociaux effectuées par un expert indépendant	
BIBLIOGRAPHIE	21
Jérôme Onno Vox populi, une histoire du vote avant le suffrage universel, par Olivier Christin	
CULTURE AU FIL DES EXPOSITIONS	23
Nicole Lamothe Portinari et Bezzina, deux talents à découvrir	

[REPÈRES]

■ page 4

Des précisions sur le concept de holding animatrice

Frédérique Perrotin

La Cour de cassation refuse la qualification de holding animatrice dans une nouvelle affaire relative à la notion d'outil professionnel exonéré d'ISF. Les parts ou actions de ces sociétés holdings animatrices peuvent être exonérées si le redevable y exerce l'une des fonctions de direction énumérées par la loi et détient 25 % au moins du capital ou si la participation représente plus de 50 % du patrimoine taxable.

www.petites-affiches.com

Rédaction (24 pages) - Annonces pour les départements 75, 92, 93, 94 (24 pages)

ÉDITION
QUOTIDIENNE
DES JOURNAUX
JUDICIAIRES
ASSOCIÉS

Petites affiches

2, rue Montesquieu - 75041 Paris Cedex 01
Tél. : 01 42 61 56 14 - Fax : 01 47 03 92 02

Le Quotidien Juridique

12, rue de la Chaussée d'Antin - 75009 Paris
Tél. : 01 49 49 06 49 - Fax : 01 49 49 06 50

LA LOI
ARCHIVES COMMERCIALES

33, rue des Jeûneurs - 75002 Paris
Tél. : 01 42 34 52 34 - Fax : 01 46 34 19 70

JOURNAL AGRÉÉ POUR PUBLIER LES ANNONCES LÉGALES DANS LES DÉPARTEMENTS DE PARIS, HAUTS-DE-SEINE, SEINE-SAINT-DENIS, VAL-DE-MARNE

TPOLOGIE DES MISSIONS D'ÉVALUATION DE SOCIÉTÉS ET DE DROITS SOCIAUX EFFECTUÉES PAR UN EXPERT INDÉPENDANT

L'économie libérale suppose des contrôles garantissant sa fiabilité. L'évaluation est une opération très fréquente dans la vie économique des entreprises. La transmission des entreprises est un sujet d'actualité car 500 000 d'entre elles vont changer de mains dans les dix prochaines années. L'administration fiscale s'intéresse de plus en plus aux cessions et restructurations intra-groupes, aux *management packages*, aux montages LBO et aux évaluations de droits sociaux en général. L'évaluation des entreprises concerne plusieurs domaines d'activité, expertise financière et comptable, commissariat aux comptes, conseil, banques, expertise indépendante, expertise judiciaire, activités juridiques et fiscales... Le rôle de l'évaluateur d'entreprises et de droits sociaux est prééminent, il doit être un expert en la matière et être indépendant. Aussi, il paraît intéressant de dresser la typologie de ses missions et d'esquisser son profil, car à l'instar des pratiques étrangères, il jouera un rôle important en France dans les prochaines années ; reste à définir le statut de l'expert indépendant.

I. Introduction

Avant d'aborder la typologie des missions effectuées par les évaluateurs financiers, il convient, en préambule, d'apporter certaines précisions sur la notion d'expertise, le concept d'indépendance de l'expert, la réglementation de l'évaluation, la cartographie des missions et le rapport du technicien.

A. La notion d'expertise (1)

Le terme d'expertise n'est utilisé dans son acception traditionnelle que depuis l'époque des Lumières ; il naît en quelque sorte avec la période moderne. Il trouve son origine dans le mot latin *experior*, qui signifiait éprouver.

Il est symptomatique de relever que les termes d'expertise et de preuve renvoient tous les deux à l'idée d'épreuve (en effet preuve et épreuve ont la même origine), comme s'il s'instaurait une équivalence entre les preuves en général et l'expertise en particulier.

Dans une conception restreinte à l'expertise judiciaire, il s'agit d'une mesure d'instruction consistant, pour un technicien expérimenté (expert et expérimenté ont la même étymologie) commis par un juge, à examiner une question de fait et à donner un avis purement technique de manière à éclairer celui-ci.

L'expertise n'est cependant pas nécessairement de justice, elle peut être amiable ou officieuse. Il paraît possible de retenir une conception large car elle permet de regrouper tous les mécanismes qui, s'ils n'ont pas un rôle technique identique, ont la même fonction idéologique. En effet, dans ces hypothèses, le juge ou les parties remettent à un tiers la charge d'examiner des questions essentiellement techniques et de formuler un avis.

L'expertise peut, en conséquence, être décidée par un juge, il s'agit de l'expertise de justice, ou sollicitée en dehors de tous procès ; on parle d'expertise amiable ou officieuse ou encore d'expertise extrajudiciaire.

Par ailleurs, la loi ordonne dans certaines circonstances de recourir aux experts pour éclairer les questions techniques. Parfois, elle délègue même à un tiers la possibilité de parachever un contrat de

vente de titres ou de fixer le prix d'une cession forcée de droits sociaux. Il s'agit alors des missions du tiers estimateur dans lesquelles la décision de ce dernier s'impose irrévocablement aux parties et même au juge (sauf erreur grossière de l'expert qui conduit à l'annulation de son rapport).

B. Le concept d'indépendance

Pour mériter sa qualification, l'expert doit être impartial et indépendant, il devra travailler « en conscience » comme un juge.

Il est parfois difficile de dissocier impartialité et indépendance. L'indépendance s'apprécie plutôt en termes de statut, l'impartialité s'appréciant en termes de liberté intellectuelle, d'absence d'*a priori*, de recul par rapport à sa propre subjectivité.

Pour remplir sa mission, l'expert doit posséder des qualités certaines que l'on citera pour mémoire car l'objet de la présente étude ne porte pas sur la nature de l'expertise, mais sur certaines de ses applications. On peut ainsi évoquer la compétence, l'intégrité, l'objectivité, le respect de la déontologie, la vigilance, la loyauté...

Il doit aussi définir son organisation et les procédures selon lesquelles il accepte et conduit ses missions d'expert en évaluation d'entreprises.

L'expert ne peut non plus se trouver en situation de conflit d'intérêts (liens personnels, juridiques, financiers, économiques...).

Dans les missions d'évaluation, l'expert qui est sollicité doit être attentif à ne pas se laisser influencer par celui qui le missionne. Il ne doit pas chercher à satisfaire les objectifs souhaités ou recherchés. Le technicien doit s'attacher à vérifier la fiabilité des informations communiquées.

L'expert doit « challenger » la pertinence, la cohérence et le caractère vraisemblable des prévisions (*business plan* notamment) fournies par le client ou les parties qui lui serviront pour mener à bien ses travaux.

(1) E. Jeuland, *L'expertise, Dictionnaire de la justice*, Loïc Cadet (ss dir.), PUF, 2004, p. 503 et s.

C. La réglementation de l'évaluation (2)

La réglementation de l'évaluation que doit opérer l'autorité de contrôle est liée au cadre procédural dans lequel s'inscrit son intervention. Si les règles de procédure reposent sur les parties ou si l'expert fournit aux parties un avis, la réglementation de l'évaluation est peu formalisée. En revanche, lorsque la procédure est inquisitoire, ou lorsque le tiers intervient pour fixer un seuil à l'offre, la réglementation de l'évaluation est plus développée.

Cette dernière hypothèse se vérifie lorsqu'on recherche les règles auxquelles serait soumis le commissaire aux apports.

Interrogé par un parlementaire qui relevait que la loi stipulait qu'il fallait « apprécier » la « valeur réelle » des apports en nature, mais sans dire comment, le ministre de la Justice a répondu le 18 mai 1974, comme suit (3) :

« En ce qui concerne la question de l'évaluation des apports, il convient de rappeler que la loi du 24 juillet 1966 a fixé des règles précises pour assurer la protection des associés et des tiers. En matière de fusion, il a été prévu l'intervention de commissaires aux apports, désignés par le président du tribunal, et chargés d'apprécier la valeur des apports, ainsi que de commissaires aux comptes qui ont pour mission d'établir un rapport sur les modalités de la fusion et sur la rémunération des apports (articles 193, 377 et 378 de la loi).

Le législateur n'a pas fixé les méthodes d'évaluation, il a laissé ce soin aux professionnels dont il a cherché à renforcer la compétence et l'indépendance. Selon les termes mêmes de la loi, ceux-ci effectuent les opérations dont ils sont chargés sous leur responsabilité. Ces opérations sont complexes et il paraît difficile de fixer dans la loi des règles trop rigides et des méthodes uniformes d'évaluation qui seraient, dans certains cas, difficiles à appliquer ou qui pourraient aller à l'encontre du but de protection recherché.

Il convient de remarquer que la plupart des législations étrangères consacrent sur ce point des solutions voisines. Il en est de même des propositions de directives du Conseil des communautés européennes en matière de coordination du droit des sociétés (deuxième proposition sur la constitution de la société anonyme, le maintien et les modifications de son capital ; troisième proposition sur les fusions de sociétés). Les professionnels ne manqueront pas, cependant, de tenir compte des recommandations de la Commission des opérations de bourse et des travaux du Conseil national de la comptabilité. Ils se reporteront aussi aux études du Conseil national des commissaires aux comptes et de l'Ordre des experts-comptables et des comptables agréés ».

La réponse du ministre de la Justice au député Chambon est peut-être un peu ancienne, mais il faut observer qu'elle n'a pas été contredite depuis 1974.

Certes, on peut relever que la réponse concernait les fusions, et donc des échanges « papier », mais ceux-ci ont une valeur économique indéniable au même titre que les transactions en numéraire.

Le législateur français, quelque peu impérialiste, ne s'est toutefois jamais aventuré dans le domaine de l'évaluation, il a toujours laissé le soin aux professionnels de fixer les méthodes d'évaluation sous le contrôle éventuel des tribunaux qui ont formé progressivement la jurisprudence judiciaire et administrative en matière d'évaluation.

Cela est confirmé notamment par la jurisprudence en matière fiscale à travers les arrêts de la Cour de cassation et du Conseil d'État.

Dans une note sous l'arrêt du Conseil d'État du 3 juillet 2009 (4), Roland Poirier rappelle que le Conseil d'État exerce avec retenue son contrôle sur les erreurs qu'ont pu commettre les juges du fond dans la qualification des faits ou leur interprétation.

À ce titre, le Conseil d'État examine la pertinence des critères utilisés par les experts. Les évaluations produites sont opposables à l'Administration, pourvu qu'elles reposent sur des données concrètes et spécifiques à l'exploitation.

Il en est de même pour une évaluation ressortant d'une note établie par une banque d'affaires selon une méthode clairement définie et appliquée de manière homogène. *A contrario*, des calculs d'experts revêtant un caractère entièrement conjectural ne constituent pas, pour la haute assemblée, une preuve opposable à l'Administration.

De son côté, la Cour de cassation admet le recours à l'expertise dès lors que la méthode comparative n'est pas possible. Elle s'en remet à l'appréciation souveraine des juges du fond et vérifie que ceux-ci ont bien exercé leurs prérogatives.

Le rôle des experts est donc essentiel en matière d'évaluation de droits sociaux.

D. La cartographie des missions

Les évaluations servent de support aux opérations d'achat/vente d'entreprises. Elles sont systématiques en matière d'investissements/désinvestissements.

La pratique recourt également au processus d'évaluation pour déterminer une valeur d'inventaire ; comptes sociaux, comptes consolidés ou pour déterminer une valeur d'émission.

Dans ce domaine, on peut citer les introductions en bourse, les augmentations de capital, les émissions d'obligations convertibles ou de bons de souscription d'actions, les paiements de dividendes en actions, les rachats par une société de ses propres actions...

Les évaluations de droits sociaux sont nécessaires pour déterminer une valeur d'échange : fusions, apports partiels d'actif, apports en nature...

[2] G. Decocq, *Essai sur l'évaluation*, Thèse Paris II, 1996, p. 107 et s.

[3] *Rép. min.* n° 10295 du ministre de la Justice en date du 18 mai 1974 (JO, débats AN, 18 mai 1974, p. 2171 et 2172).

[4] *Valorisation de titres non cotés (suite) : L'inestimable contrôle du Conseil d'État sur la méthodologie* (CE, 8^e et 3^e ss-sect., 3 juill. 2009, n° 306363 - DF 8 oct. 2009, n° 41, 496).

Elles sont également utilisées comme supports pour les opérations patrimoniales : donations, successions, déclarations ISF..

On s'aperçoit que l'administration fiscale est souvent un partenaire obligé. En effet, la plupart de ces opérations doivent être enregistrées. Par ailleurs, le fisc s'invite souvent à vérifier le bien-fondé en matière d'impôt sur les sociétés ou d'impôt sur le revenu : plus-values de cessions, notamment avec de possibles remises en cause des valorisations (surévaluation ou sous-évaluation) par le biais de la théorie de l'acte anormal de gestion. Heureusement, les approches en matière d'évaluation de titres de la Cour de cassation et du Conseil d'État sont assez identiques.

E. La synthèse de la mission : le rapport

Les travaux d'un expert en évaluation d'entreprises ou de droits sociaux sont finalisés par l'émission d'un rapport.

L'expert formulera une opinion ou un avis qui concrétisera sa démarche et qui constituera le produit attendu par le commanditaire de l'évaluation financière.

Au passage, il est nécessaire de faire un point de sémantique ; on peut, en effet, nuancer :

— « opinion » a un caractère davantage subjectif : façon de penser, jugement personnel. Le commissaire aux comptes formule une opinion ;

— « avis » a un caractère plus objectif : ensemble des idées sur un sujet donné. Le commissaire aux apports donne un avis.

Il n'en demeure pas moins que ces nuances de langage sont, le plus souvent, sans conséquences sur la méthodologie expertale et la responsabilité de l'évaluateur (5).

En définitive, l'objectif de la mission confiée à l'évaluateur doit être clairement défini : évaluation sollicitée par un prêteur en vue d'une prise de garantie, valorisation dans le cadre d'une cession de société ou d'émission d'actions... Il est donc important que le rapport de l'évaluateur ne soit pas utilisé en dehors de son contexte.

L'IVSC distingue prix, coût et valeur (6) :

i) Le prix est le montant demandé, offert ou payé pour un actif. Le prix payé peut être différent de la valeur qui pourrait être attribuée à un actif par d'autres agents en raison des capacités financières, des motivations ou des intérêts particuliers d'un acheteur ou d'un vendeur déterminé.

ii) Le coût est le montant requis pour acquérir ou créer un actif. Quand cet actif a été acquis ou créé, son coût devient un fait. Le prix est lié au coût parce que le prix payé pour un actif constitue son coût pour l'acquéreur.

iii) La valeur n'est pas un fait mais une opinion sur :

— le prix le plus probable à payer pour un actif dans le cadre d'un échange ;

— ou l'avantage économique lié à la détention d'un actif.

Une valeur d'échange est un prix hypothétique, et l'hypothèse utilisée résulte de la finalité de l'évaluation. La valeur pour le propriétaire est une estimation des avantages qu'une partie déterminée retirerait de cette propriété.

Dans les normes de l'IVSC, le terme « évaluation » peut être utilisé pour faire référence à la valeur estimée (la conclusion de l'évaluation) ou pour faire référence à la préparation de l'estimation de la valeur (l'action d'évaluer). Le contexte de l'évaluation permet généralement de comprendre le sens voulu. Lorsqu'il existe un risque de confusion ou qu'il est nécessaire de faire une distinction claire entre ces deux significations, des termes supplémentaires sont alors utilisés.

Pour appliquer les normes à des situations particulières, il convient de faire preuve de jugement. Ce jugement doit être objectif et il doit être porté en tenant compte du but de l'évaluation. Il est exprimé dans la synthèse des travaux de l'expert développée dans le rapport d'évaluation.

Après ces quelques rappels à caractère général, il paraît possible de diviser la typologie des missions d'évaluation en trois branches :

— les expertises « privées » ;

— les évaluations par ordre de la loi ;

— les évaluations sur désignation judiciaire.

II. Les évaluations contractuelles ou expertises privées

Les expertises « privées » sont courantes dans la vie des affaires dès lors qu'il s'agit de rassembler les éléments nécessaires à l'administration de la preuve ou de donner un avis technique.

Ces expertises doivent être différenciées des expertises judiciaires. Elles sont diligentées en dehors de toute procédure et ne sont pas, en général, soumises à une réglementation spécifique, sauf pour l'expert qui, en matière comptable ou financière, se doit de respecter les règles déontologiques propres à une activité réglementée ou à un statut spécifique.

Il est donc nécessaire d'examiner les concepts d'expertise amiable et officieuse dans leur conception classique, qui sont également qualifiées d'expertise unilatérale par la Cour de cassation et qui les regroupe sous l'expression « expertise extrajudiciaires » (7).

[5] Table ronde sur la responsabilité de l'évaluateur, Marie-Manuèle Samion, Didier Faury, Thierry Saint-Bonnet, quatrième journée de l'évaluation organisée par la CNCC, Paris, 10 oct. 2013, *Revue fiduciaire comptable* n° 415, avr. 2014, p. 58 et s. M.-M. Samion, « La responsabilité de l'évaluateur » : *Économie et comptabilité* juin 2009, n° 242.

[6] Les normes internationales d'évaluation 2013 (IVS 2013) de l'International Valuation Standard Council (IVSC) traduites par la Fédération française des experts en évaluation (FFEE) n° 6-9.

[7] *Bulletin d'information* n° 632, 15 janv. 2006.

A. L'expertise amiable

L'expertise amiable est une expertise extrajudiciaire diligentée à la demande conjointe des parties concernées, en vertu d'une clause contractuelle ou d'un accord qui aboutit à désigner un expert d'un choix commun, ou en cas de désaccord à la désignation d'un expert par chacune des parties en cause.

La convention organisant l'intervention de l'évaluateur est soumise, pour sa validité, aux conditions de fond et de forme habituelle en matière contractuelle. Elle prend le plus souvent la forme d'un acte sous seing privé : la lettre de mission. Ce contrat doit fixer les modalités juridiques d'intervention et notamment l'étendue de la mission qui lui est confiée, le délai qui lui est imparti pour établir son rapport et définir sa rémunération.

L'expert amiable est un simple mandataire ; il est donc choisi par les parties. Il peut ou non figurer sur une liste d'experts ou de commissaires aux comptes dressée par une cour d'appel. En revanche, il doit avoir une compétence avérée en matière d'évaluation d'entreprises.

La convention doit définir précisément la mission confiée aux experts amiables. Elle devra préciser l'objet poursuivi et les moyens à employer pour l'atteindre.

L'expert amiable doit veiller à ce que le principe du contradictoire soit respecté bien que sa mission ne soit pas visée par le Code de procédure civile. Il s'agit de respecter un juste équilibre afin qu'aucune des parties ne soit désavantagée.

L'expertise amiable aboutit à l'élaboration d'un rapport qui est remis à chacune des parties, c'est la traduction matérielle du produit de l'expertise.

En principe, les conclusions de l'expert ne constituent qu'un avis, une base de discussion pour les parties à la recherche d'un accord. En matière d'évaluation d'entreprises, on peut penser à la négociation ouverte entre associés souhaitant se céder des droits sociaux et sollicitant un expert pour leur donner un avis autorisé.

Il faut noter que l'expertise amiable diffère de l'arbitrage dans la mesure où l'évaluateur, désigné d'un commun accord entre les intéressés, comme peut l'être l'arbitre, n'a aucun pouvoir de décision de nature juridictionnelle, telle une sentence arbitrale.

L'expertise amiable en matière d'évaluation de droits sociaux doit aussi être distinguée des missions du tiers estimateur (8) qui aboutissent à une décision irrévocable de l'évaluateur qui s'impose aux parties et au juge (sauf l'exception de l'erreur grossière du technicien ou de dol). Ces missions seront évoquées ci-après.

B. L'expertise officieuse

Le qualificatif d'« officieux » ne doit souffrir d'aucune acception péjorative. Il s'agit d'une qualification par défaut, faute pour la pratique traditionnelle d'avoir trouvé une expression plus appropriée.

Au sens commun, est officieux ce qui émane d'une source autorisée tout en n'ayant pas l'authenticité garantie. Par ailleurs, cet adjectif vient du latin *officiosus*, de *officium* qui signifie service rendu. L'expression adéquate serait certainement expertise « privée », si celle-ci ne recouvrait pas également l'expertise amiable.

Il fallait bien distinguer les expertises « privées » (amiables et officieuses) des expertises « de justice ». La Cour de cassation fait état, dans le bulletin d'information n° 632, d'expertise « unilatérale », définie comme extrajudiciaire et sollicitée par une partie auprès d'un expert qu'elle rémunère.

Par définition, le choix du technicien est entièrement libre et sa mission est définie avec le commanditaire.

La lettre de mission doit définir le contexte et la définition de la mission. Elle indique également l'objet et le périmètre de celle-ci. L'évaluateur mentionnera la démarche générale de valorisation et la nature des diligences à mettre en œuvre, les modalités d'intervention, la limite des travaux, le destinataire du rapport et sa confidentialité...

Il pourra également insérer des clauses particulières limitant sa responsabilité et la durée de la prescription dans le respect des dispositions légales et de la jurisprudence en la matière (9).

En pratique, les missions d'expertise officieuse sont des missions de conseil. On songe à l'expert-comptable de l'entreprise chargé de donner aux dirigeants un avis sur la valeur des droits sociaux de celle-ci en vue de les aider à remplir leurs obligations fiscales.

L'expert officieux remet en général un rapport ou une note technique. Il s'agit pour l'évaluateur de donner un conseil éclairé. Le mandant est toujours libre de suivre partiellement ou en totalité l'opinion du technicien. Il peut aussi ne pas retenir les conclusions de l'évaluateur.

Les conclusions des expertises officieuses et amiables peuvent venir à l'appui des prétentions des parties devant le juge. Celui-ci peut y puiser des informations, voire ordonner une expertise judiciaire, mais il faut que ces rapports soient régulièrement versés aux débats et soumis à la discussion contradictoire des parties.

III. Les évaluations par ordre de la loi

Les expertises légales « obligatoires » mériteraient une étude exhaustive. Ne seront envisagées ici que les principales missions concernant l'évaluation des sociétés ou de droits sociaux.

(8) C. civ., art. 1592 et 1843-4.

(9) Mission d'évaluation, Guide pratique (2012), Ordre des experts-comptables.

A. Les missions dévolues par le Code civil

1. La fixation du prix par un tiers : les missions d'évaluation irrévocable à dire d'expert (10)

Deux dispositions du Code civil sont consacrées au tiers chargé de fixer le prix de cession de droits sociaux. Il y a coexistence de deux régimes distincts qui ont des points communs, mais aussi des différences notables.

a « L'arbitre » de l'article 1592. L'article 1592 du Code civil s'inscrit au titre VI, mais au chapitre 1^{er} « De la nature et de la forme de la vente ».

Il convient de rappeler préalablement la rédaction de l'article 1591 : « Le prix de la vente doit être déterminé et désigné par les parties », puis celle de l'article 1592 : « Il peut cependant être laissé à l'arbitrage d'un tiers ; si le tiers ne veut ou ne peut faire l'estimation il n'y a point de vente ».

Il existe une forte divergence d'appréciation entre les juristes et les experts sur le constat de non-accord sur le prix. Le doyen Carbonnier écrivait à propos de la validité de la clause par laquelle le soin de fixer le prix est confié à un tiers (*arbitrator*; dit-on, non pas arbitre véritable, car il n'y a pas litige à régler, mais contrat de vente à faire fonctionner)(11). À cet égard, pour le praticien, le désaccord sur le prix est un véritable litige, même s'il ne se règle pas par application d'une règle de droit.

La décision du tiers a le caractère d'un élément constitutif de l'accord des parties. En définitive, l'évaluateur parachève le contrat de vente en fixant le prix définitif des titres cédés.

b « L'expert » de l'article 1843-4. Cet article, qui est inclus dans les statuts des sociétés civiles et commerciales, vise de nombreuses hypothèses.

Il s'applique dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux ou le rachat de ceux-ci par la société s'il existe une contestation. Il a vocation à protéger l'associé minoritaire.

c Application impérative de l'article 1843-4. Les dispositions de l'article 1843-4 sont d'ordre public. Il n'est donc pas possible d'y déroger, que ce soit statutairement ou conventionnellement.

Les parties ne peuvent donc pas y échapper lorsque l'opération envisagée entre dans le champ d'application de ce texte, c'est-à-dire si la cession a été prévue et s'il y a contestation sur la valeur donc sur le prix des droits sociaux. Ces conditions sont cumulatives.

Les cessions prévues par la loi ou les statuts concernent les hypothèses suivantes :

- retrait, décès, empêchement d'un associé ;
- refus d'agrément.

La Cour de cassation semblait avoir étendu l'application de l'article 1843-4 aux cessions prévues par un pacte extrastatutaire, mais la

chambre commerciale a décidé, aux termes d'un arrêt du 11 mars 2014, que les dispositions de l'article 1843-4 du Code civil, qui ont pour finalité la protection des intérêts de l'associé cédant, sont sans application à la cession de droits sociaux ou à leur rachat par la société résultant de la mise en œuvre d'une promesse unilatérale de vente librement consentie par un associé. Cette décision, quelque peu inattendue, mais souhaitée par la doctrine et les praticiens, devrait tarir la source d'un contentieux qui risquait de devenir important et qui remettait en cause la volonté des parties.

d Contrairement à une lecture littérale des deux articles, le tiers n'est ni un arbitre, puisqu'il a pour vocation non pas de régler un litige déjà né, mais de fixer un élément de la convention, ni un expert (judiciaire) au sens du Code de procédure civile.

e Le tiers peut être désigné par les parties. S'il y a absence d'accord entre elles dans le cadre de l'article 1592, la cession est nulle pour indétermination du prix. En effet, le juge ne peut pas se substituer aux parties pour le désigner, à moins qu'elles n'aient expressément prévu son intervention.

En revanche, dans le cadre de l'article 1843-4, en cas de désaccord entre les parties sur le choix de l'expert, le technicien est désigné par ordonnance du président du tribunal compétent.

f Le tiers désigné par application de l'article 1592 doit avoir accepté sa mission, sous peine de rendre la vente impossible.

Aucune précision de ce type ne figure à l'article 1843-4. On en déduit que le tiers désigné en application de ce texte est tenu de procéder à l'évaluation des droits sociaux.

g Dans le cadre de la mission prévue à l'article 1592, le tiers estimateur doit appliquer les dispositions contractuelles relatives à la méthodologie de l'évaluation des titres. Si les prescriptions données ne sont pas suffisamment précises, il peut les interpréter. À défaut d'indication, il est libre de retenir les méthodes qui lui paraissent valables.

S'il est dans l'impossibilité d'évaluer, il n'y a point de vente.

h Au contraire, dans la jurisprudence actuelle, l'expert de l'article 1843-4 n'est pas tenu par les méthodes préconisées par les parties ou les statuts.

Il a toute latitude pour déterminer la valeur des droits sociaux selon les critères qu'il juge opportuns.

Cela n'est pas sans danger pour l'équilibre des conventions contractuelles.

La jurisprudence a, au cours des dernières années, contribué à l'accroissement des pouvoirs de l'expert de l'article 1843-4.

La doctrine et les praticiens ont été quelque peu ébranlés par cette évolution difficilement prévisible.

(10) J. Moury, *Droit des ventes et des cessions de droits sociaux à dire de tiers*, Dalloz Référence 2011. *Cession de parts et actions 2013-2014*, Mémento expert Francis Lefebvre. Actes du XLIX^e Congrès national de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice (CNECJ), 8 oct. 2010. « Missions de tiers estimateur (C. civ., art. 1592 et 1843-4) ».

(11) J. Carbonnier, *Droit civil*, n° 970, p. 2012, PUF, Quadriga 2004.

Les revues juridiques ont été attentives à publier les avis les plus autorisés, mais aussi parfois les plus contradictoires.

Devant les difficultés pratiques rencontrées qui ont fait l'objet de commentaires abondants, le Parlement a voté la loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser, par voie d'ordonnances, la vie des entreprises.

Il est précisément prévu de modifier l'article 1843-4 pour assurer le respect des règles de valorisation des droits sociaux prévues par les parties. En tout état de cause, on s'achemine vers une diminution des pouvoirs de l'expert. Nonobstant dans l'attente d'un texte définitif il convient d'être particulièrement attentif sur ce sujet qui demeure d'une grande actualité.

i En principe, la portée de l'évaluation effectuée par le tiers estimateur est irrévocable.

C'est-à-dire qu'elle s'impose aux parties, mais aussi au juge. La décision est sans recours possible.

Cependant, en cas d'erreur grossière du technicien (celle qu'un technicien normalement soucieux de ses fonctions ne saurait commettre) ou de dol, le rapport est annulé.

j Les frais d'expertise sont fixés contractuellement ou statutairement.

En cas de silence des conventions, les juges retiennent le plus souvent une répartition égalitaire entre les parties.

k **Le rapport du tiers estimateur.** La mission du tiers estimateur s'achève avec la remise de son rapport. Le rappel de la démarche suivie et de la méthodologie retenue permettront au technicien de justifier de ses diligences en cas de mise en cause de sa responsabilité. Il rend compte ainsi à ses mandants de son obligation. Il est prudent, préalablement à l'émission du document définitif, de soumettre aux parties des conclusions provisoires afin de recueillir leurs observations. Le tiers estimateur conservera trace de ce débat contradictoire et le relatera dans le développement du rapport final.

2. La garantie des défauts de la chose vendue.

« L'arbitrage » par experts de l'article 1644 : de la théorie à la pratique

Cet article se situe également au titre VI du Code civil « De la vente » et plus précisément au paragraphe 2 « De la garantie des défauts de la chose vendue ». Il vise les vices cachés.

L'article 1644 renvoie aux articles 1641 et 1643, traitant, le premier de la garantie, le second, des vices cachés. Il donne le choix à l'acheteur entre soit le droit de rendre la chose et de se faire restituer le prix, soit le droit de garder la chose et de se faire rendre une partie du prix, telle qu'elle sera arbitrée par experts.

La question peut donc se poser de savoir si la révélation d'un passif ignoré lors de la cession de droits sociaux pouvait, ou non, constituer un vice caché des droits cédés, au sens de l'article 1641 du Code civil (12).

En principe, le cessionnaire de droits sociaux doit supporter la charge du passif antérieur à la cession. En se portant acquéreur des titres, il rachète une société avec l'ensemble de ses actifs et de ses passifs.

L'article 1644 est normalement applicable aux cessions de droits sociaux, mais peu de recours sont basés sur ce texte car la pratique a inventé la technique des garanties d'actif et de passif, beaucoup plus efficaces.

En effet, la chambre commerciale de la Cour de cassation considère que le cédant est tenu de garantir l'acquéreur des vices qui interdisent à la société, dont il a acquis les titres, d'exercer l'activité économique constituant son objet social. Tel peut être le cas de l'apparition d'un passif ou de la disparition, ou la diminution d'un actif social dans la mesure où elle aboutit à ce résultat.

En revanche, si le vice n'a pour effet que de diminuer la valeur des titres, il ne permet pas à l'acquéreur de mettre en œuvre la garantie. En d'autres termes, la garantie des vices cachés ne permet pas de garantir la valeur ou la rentabilité des titres, mais seulement la faculté pour leur détenteur d'en jouir conformément à l'objet social de la société.

La restitution de tout ou partie du prix est décidée par le juge après arbitrage des experts, mais elle doit être fixée par ces derniers dans un rapport et s'impose au juge.

3. L'article 505 et la protection du patrimoine des mineurs et majeurs en tutelle

Le tuteur ne peut, sans y être autorisé par le conseil de famille ou, à défaut, le juge, faire des actes de disposition au nom de la personne protégée.

L'autorisation de vendre ou d'apporter en société un immeuble, un fonds de commerce ou des instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ne peut être donnée qu'après la réalisation d'une mesure d'instruction exécutée par un technicien ou le recueil de l'avis d'au moins deux professionnels.

En règle générale, le technicien établit un rapport.

4. Les autres dispositions prévues par le Code civil

En matière de droit des personnes et de la famille, et dans la mesure où des droits sociaux sont concernés, le juge recourt à des expertises : estimation d'immeubles détenus par l'intermédiaire de sociétés civiles immobilières lors du partage d'une indivision successorale, estimation de lots successoraux, dissolution du régime matrimonial...

Il en est de même pour certaines dispositions du contrat de fiducie (art. 2372-3) ou de détermination de la valeur du bien gagé (art. 2348).

Il conviendrait d'examiner plus en détail ces textes dans le cadre d'une étude plus exhaustive sur les expertises obligatoires définies dans le Code civil.

En principe les experts établissent un rapport.

(12) M. Devillebichot et R. Berne-Lamontagne, Actes du XXXIII^e Congrès national de la Compagnie des experts-comptables judiciaires (CNECJ) du 21 oct. 1994, L'expert-comptable judiciaire et l'évaluation des entreprises.

B. Les missions dévolues par le Code de commerce : missions d'évaluation directes et indirectes

1. Les missions indirectes

Il peut sembler paradoxal de débiter l'exposé par les missions indirectes, mais en pratique elles sont les plus fréquentes.

En effet, les missions d'évaluation effectuées par les commissaires aux comptes résumées ci-dessous sont des missions d'évaluation de second rang. En pratique, les intéressés se prononcent sur des évaluations qu'on leur soumet. Ils doivent cependant être en mesure de « challenger » les valeurs proposées, ce qui, la plupart du temps conduit les professionnels à réaliser leur propre estimation pour pouvoir la confronter aux valorisations sur lesquelles ils doivent formuler un avis ou une opinion.

2. Le commissaire aux comptes

Certains éléments des comptes ne peuvent pas être mesurés de façon précise et ne peuvent qu'être estimés. Les commissaires aux comptes sont, en conséquence, confrontés aux problématiques d'évaluation dès lors qu'il s'agit de donner une opinion sur une valeur, on songe ici notamment aux titres de participation.

La norme d'exercice professionnel (NEP 540) s'applique aux estimations comptables, y compris les estimations en valeur actuelle et en juste valeur, retenues par la direction pour l'établissement des comptes ainsi qu'à l'information portant sur ces estimations fournie dans l'annexe des comptes.

En fonction des dispositions du référentiel comptable applicable et des caractéristiques de l'actif ou du passif concerné, les estimations comptables peuvent être simples ou complexes et contenir une part plus ou moins importante d'incertitude et de jugement.

Certaines estimations comptables sont susceptibles de n'entraîner qu'un risque d'anomalies significatives faible. Il s'agit, par exemple, des estimations comptables relatives à des opérations courantes.

Les estimations comptables relatives à des opérations non courantes, en raison de leur importance et de leur nature, ou qui reposent sur des hypothèses fortes laissent une place importante au jugement de la direction et peuvent entraîner un risque élevé d'anomalies significatives.

Il en est ainsi des estimations comptables d'instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché.

Lorsque les estimations comptables laissent une part importante au jugement, les objectifs poursuivis par la direction, qui pourrait, volontairement ou non, orienter le choix des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, peuvent entraîner un risque d'anomalies significatives.

En réponse à son évaluation du risque d'anomalies significatives dans les comptes, résultant d'estimations comptables, le commissaire aux comptes conçoit et met en œuvre les procédures d'audit lui permettant de collecter des éléments suffisants et appropriés pour conclure sur le caractère raisonnable des estimations comptables

retenues par la direction, et, le cas échéant, de l'information fournie dans l'annexe sur ces estimations.

Le commissaire aux comptes apprécie si les estimations comptables sont conformes aux règles et principes comptables prescrits par le référentiel comptable applicable.

Le commissaire aux comptes choisit de mettre en œuvre une ou plusieurs des procédures d'audit suivantes :

- vérification du mode de calcul suivi pour procéder à l'estimation ;
- utilisation de sa propre estimation pour la comparer avec l'estimation retenue par la direction ;
- examen du dénouement postérieur à la clôture de l'exercice de l'estimation.

Lorsqu'il procède à la vérification du mode de calcul suivi, le commissaire aux comptes apprécie la pertinence des données de base utilisées et des hypothèses sur lesquelles se fonde l'estimation comptable et contrôle les calculs effectués par l'entité.

Le commissaire aux comptes formule son opinion dans un rapport.

3. Le commissaire aux apports

Lors de la constitution de la société, en cas d'augmentation de capital, en cas d'apport en nature, les commissaires aux apports apprécient la valeur des apports.

En matière d'évaluation, il convient de rappeler que le commissaire aux apports ne conclut pas que la valeur des apports correspond exactement à la valeur figurant dans le traité d'apport. L'un de ses travaux consiste essentiellement à vérifier que les apports ne sont pas surévalués, il peut donc moduler ses contrôles en fonction de cet objectif.

Lorsque les valeurs réelles ont été retenues dans le projet de traité d'apport, le commissaire aux apports :

— vérifie que les méthodes d'évaluation retenues sont pertinentes et s'assure que la confrontation des résultats des méthodes retenues avec celles qui ont été écartées ne remet pas en cause les valeurs obtenues ;

— réalise, le cas échéant, sa propre approche d'évaluation dans un but de contrôle des valeurs proposées ;

— fait éventuellement appel à un expert de son choix, conformément à l'article R. 225-7 du Code de commerce ou demande à la société concernée de recourir à un expert. Cette situation peut se présenter notamment dans le cas de biens incorporels significatifs ou de biens corporels délicats à évaluer ou encore d'estimations de provisions particulières. Il peut dans ce cas-là prendre en considération les termes de la NEP 620 « Intervention d'un expert » ;

— prend en compte, comme référence s'il le juge utile, la valeur attribuée aux éléments apportés dans les comptes consolidés, en particulier lorsque l'apport porte sur des titres.

Lorsque les valeurs comptables ont été retenues dans le projet de traité d'apport, le commissaire aux apports :

— prend connaissance, le cas échéant, de l'opinion des commissaires aux comptes ;

— s'interroge sur la valeur réelle des éléments significatifs comptabilisés. S'il estime que la valeur réelle de certains éléments apportés est inférieure à leur valeur comptable il en tient compte dans son appréciation globale de la valeur des apports et vérifie que des plus-values latentes existent et peuvent ainsi compenser ces différences de valeur ;

— il n'entre pas dans la mission du commissaire aux apports de donner des informations au-delà de celles prévues par les textes et, notamment, lorsque l'apport est réglementairement fait en valeur comptable ; il n'a pas à indiquer dans son rapport qu'elle pourrait être la valeur réelle.

Le commissaire aux apports formule en définitive un avis sur la non-surévaluation des apports dans le cadre d'un rapport.

4. Le commissaire à la fusion

En application de l'article L. 236-10 du Code de commerce, « les commissaires à la fusion vérifient que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable ».

L'objectif de la mission du commissaire à la fusion consiste ainsi à vérifier que les actionnaires des sociétés en présence ne sont pas lésés.

À cet effet, il met en œuvre des procédures portant sur la vérification des valeurs relatives. Après avoir vérifié la pertinence de ces valeurs relatives, le commissaire à la fusion analyse le positionnement du rapport d'échange au sein de l'intervalle de valeurs relatives qu'il a retenues et prend en compte, dans son analyse, les caractéristiques qualitatives de l'opération.

En outre, il examine la situation des actionnaires des différentes sociétés concernées avant et après l'opération afin de vérifier que le rapport d'échange proposé n'entraîne pas d'appauvrissement durable pour une catégorie d'actionnaires.

En conséquence, il est possible que la vérification de la pertinence des valeurs relatives conduise à des commentaires sur celles-ci, mais que les diligences sur l'appréciation du caractère équitable du rapport d'échange aboutissent à une conclusion favorable.

Il convient donc de faire la distinction entre l'avis sur la pertinence des valeurs relatives et la conclusion sur le caractère équitable du rapport d'échange, cet avis ne constituant qu'une étape dans la conclusion du commissaire à la fusion.

Les observations formulées par le commissaire à la fusion sur les valeurs relatives et sur le rapport d'échange, traduisent son désaccord sur la pertinence des valeurs relatives et sur le caractère équitable du rapport d'échange.

Il convient toutefois de noter que les commentaires sur les valeurs relatives, mêmes s'ils conduisent le commissaire à la fusion à retenir

un intervalle modifié de valeurs relatives, n'impliquent pas nécessairement un désaccord, sur le caractère équitable du rapport d'échange. L'appréciation de ce dernier constitue, en effet, l'objectif ultime de la mission du commissaire à la fusion et sur lequel porte en conséquence sa conclusion.

Le commissaire à la fusion donne son avis dans un rapport.

5. Le commissaire aux avantages particuliers

En cas de stipulation d'avantages particuliers, les commissaires aux apports doivent présenter aux actionnaires un rapport dans lequel ils apprécient leur valeur.

Il en est de même en cas d'émission d'actions de préférence au profit d'un ou plusieurs actionnaires nommément désigné(s) (13).

Les objectifs de la mission du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers sont :

— d'apprécier la pertinence de l'information, relative à la consistance des droits particuliers et à l'incidence éventuelle sur la situation des actionnaires de l'opération ;

— de vérifier le caractère licite des avantages particuliers, c'est-à-dire de vérifier qu'ils ne sont pas contraires à la loi ;

— lorsque les droits attachés aux actions de préférence sont quantifiables, de mettre en œuvre des diligences lui permettant d'apprécier le mode d'évaluation retenu et sa justification.

En revanche, l'intervention du commissaire aux apports chargé d'apprécier les avantages particuliers n'a pas pour objectif :

— de juger du bien-fondé de l'octroi de droits particuliers, lequel procède du consentement des actionnaires.

Le commissaire aux avantages particuliers donne son avis dans un rapport.

Après avoir rappelé les missions d'évaluation par ordre de la loi de caractère indirect, il est temps d'exposer les missions directes prévues par les textes

6. L'article L. 631-19-1 du Code de commerce : l'expropriation légale des dirigeants fautifs

Lorsque le redressement judiciaire de l'entreprise le requiert, le tribunal, sur la demande du ministère public, peut subordonner l'adoption du plan au remplacement d'un ou de plusieurs dirigeants de l'entreprise.

À cette fin, et dans les mêmes conditions, le tribunal 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.

De même, il peut ordonner la cession de ces parts sociales, titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital par ces mêmes personnes, le prix de cession étant fixé à dire d'expert.

(13) C. com., art. L. 228-15, al. 1.

Cette disposition rappelle celle de l'article 545 du Code civil, qui prévoit l'expropriation pour cause d'utilité publique moyennant une juste et préalable indemnité.

Les dispositions de l'article L. 631-19-1 du Code de commerce étant de droit strict ne s'étendent pas aux simples associés. Le dirigeant à qui sont appliquées ces dispositions recevra le paiement du prix de cession.

Dans le récent projet de réforme de la prévention des difficultés des entreprises et des procédures collectives, il était prévu de forcer le consentement des actionnaires récalcitrants ou opposants contrôlant l'entreprise, quitte à les évincer si nécessaire moyennant une procédure de cession forcée des droits sociaux au prix fixé par un expert. On étendait ainsi aux associés le champ d'application, alors que l'article L. 631-19-1 ne visait que les dirigeants. En définitive, l'arbitrage gouvernemental a conduit, devant les risques de censure du Conseil constitutionnel et l'évidente atteinte au droit de propriété, à l'abandon de ce dispositif audacieux dans l'ordonnance du 12 mars 2014.

Le tribunal ordonne la cession forcée des droits sociaux selon l'évaluation de l'expert judiciaire (14).

La décision est susceptible d'appel.

À défaut, pour le tribunal de prescrire une expertise, il pourrait y avoir recours nullité. Le dirigeant pourrait également solliciter, le cas échéant, et notamment en l'absence du respect du contradictoire, la nullité de l'expertise (15).

Puisque le texte évoque une expertise, et comme il est de principe en la matière, la mission de l'expert ne peut être de « décider » la valeur à retenir, mais de donner un avis, qui, en général, est suivi par le juge.

En définitive, il s'agit d'une expertise de justice portant sur une évaluation obligatoire de droits sociaux.

Cependant, il ne peut s'agir que d'une suggestion qui peut être, le cas échéant, contestée par les dirigeants concernés. Ceux-ci peuvent parfaitement solliciter, sous l'appréciation de la juridiction, une contre-expertise.

7. L'article L. 653-9 du Code de commerce : les sanctions de la faillite personnelle

Dans le même esprit, on relèvera les dispositions de l'article L-653-9 du Code de commerce qui traite de la faillite personnelle et des autres mesures d'instruction.

« Le tribunal peut enjoindre à ces dirigeants ou à certains d'entre eux, de céder leurs actions ou parts sociales dans la personne morale ou ordonner leur cession forcée par les soins d'un mandataire de justice, au besoin après expertise. Le produit de la vente est

affecté au paiement de la part des dettes sociales dans le cas où ces dettes ont été mises à la charge des dirigeants ».

On note que la désignation d'un expert est, dans ces hypothèses, facultative. S'il y a lieu l'expert établira un rapport.

8. L'article L. 225-209-2 du Code de commerce : rachat par une société de ses propres actions

Dans les sociétés anonymes dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, l'assemblée générale ordinaire peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire à acheter les actions de la société, pour les offrir ou les attribuer dans certaines hypothèses (16).

L'assemblée générale ordinaire précise les modalités de l'opération et statue au vu d'un rapport établi par un « expert indépendant », dans des conditions définies par décret en Conseil d'État, et sur un rapport spécial des commissaires aux comptes faisant connaître leur appréciation sur les conditions de fixation du prix d'acquisition. Le prix des actions ne peut, à peine de nullité, être supérieur à la valeur la plus élevée, ni inférieur à la valeur la moins élevée figurant dans le rapport d'évaluation de l'expert indépendant communiqué à l'assemblée générale.

Le décret d'application n° 2014-543 du 26 mai 2014 précise que l'expert indépendant est choisi parmi les commissaires aux comptes ou parmi les experts inscrits sur les listes établies par les cours et tribunaux. Il est désigné à l'unanimité des actionnaires ou, à défaut, par le président du tribunal de commerce, sur requête du président du conseil d'administration ou le président du directoire de la société.

L'expert indépendant est soumis aux mêmes incompatibilités que les commissaires aux comptes.

Le rapport de l'expert devrait mentionner les actions objet de l'offre de rachat. Il devrait également commenter les modalités d'évaluation adoptée pour déterminer la valeur minimale et la valeur maximale de ces actions et les motifs pour lesquels elles ont été retenues.

9. Les autres dispositions du Code de commerce

L'article R. 225-171, alinéa 1 précise que le président du tribunal de commerce du ressort du siège social de la société, statuant sur requête, du dirigeant de la société anonyme à participation ouvrière, désigne « l'expert indépendant » chargé de présenter à l'assemblée générale des actionnaires le rapport sur le montant de l'indemnisation proposée aux participants et anciens participants.

L'article R. 225-71, alinéa 2 ajoute que cet expert est choisi parmi les commissaires aux comptes inscrits sur la liste prévue à l'article L. 822-1.

Cet article a été codifié par décret du 27 mars 2007.

(14) Cass. com., 9 févr. 2010, n° 09-10800.

(15) Cass. com., 14 avr. 1992, n° 90-12359.

(16) L. n° 2012-354, 14 mars 2012.

D'autres articles du Code de commerce prévoient le recours à l'expertise pour des opérations concernant les magasins collectifs de commerçants indépendants. Ils sont mentionnés ici pour mémoire.

En revanche, eu égard à leur fréquence, on rappellera que pour le paiement du dividende en actions dans les sociétés par actions non cotées, le prix d'émission des actions est fixé au choix de la société, mais sous le contrôle des commissaires aux comptes, lesquels doivent présenter un rapport spécial à l'assemblée générale :

- soit à dire d'expert, celui-ci étant désigné en justice,
- soit en divisant les capitaux propres du dernier bilan, par le nombre de titres existants.

C. Les missions d'évaluation ressortant du Code du travail

Les fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) sont des fonds de placement dédiés aux salariés d'une entreprise. Ils sont gérés par un organisme de placement collectif en valeurs mobilières de l'épargne salariale. Les FCPE peuvent être investis en valeurs mobilières diversifiées ou en valeurs mobilières émises par l'entreprise.

L'article L. 3332-25 du Code du travail prévoit que tout ou partie de l'épargne recueillie sur un plan d'épargne d'entreprise (PEE) peut être consacrée à l'acquisition de valeurs mobilières émises par l'entreprise ou par une entreprise du même groupe.

Par application de l'article L. 332-17 du Code du travail, lorsqu'un FCPE est investi en titres de l'entreprise et que ceux-ci ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, l'actif de ce fonds doit comporter au moins un tiers de titres liquides. Cette condition n'est pas exigée dans l'un des cas suivants :

- lorsqu'il est instauré un mécanisme garantissant la liquidité de ces valeurs dans des conditions déterminées par décret ;
- lorsque l'entreprise, la société qui la contrôle ou toute société contrôlée par elle, s'est engagée à racheter, dans la limite de 10 % de son capital social, les titres non admis aux négociations sur un marché réglementé détenus par le FCPE.

Dans ce dernier cas, la valeur liquidative du FCPE est publiée au moins une fois par an. Après communication de la valeur d'expertise, les salariés disposent d'un délai de deux mois avant la publication de la valeur liquidative du fonds pour présenter leur demande de souscription, de rachat ou d'arbitrage de leurs avoirs.

L'article 3 du décret n° 2007-1524 du 24 octobre 2007 prévoit que pour l'application de cette disposition la valeur d'expertise de l'entreprise est déterminée selon les modalités prévues à l'article R. 3332-22 du Code du travail et l'employeur doit informer les salariés de cette valeur et de son évolution.

Les titres sont évalués par l'entreprise, sous le contrôle du commissaire aux comptes, au moins une fois par exercice et chaque fois qu'un événement ou une série d'événements intervenus au cours

d'un exercice sont susceptibles de conduire à une évolution substantielle de la valeur des actions de l'entreprise.

Il est, en outre, procédé à une évaluation par experts au moins tous les cinq ans (17).

Afin de sécuriser l'investissement initial des salariés, notamment lorsque les titres souscrits sont cédés par l'un des principaux actionnaires, il est souhaitable que la première évaluation intervienne au moment de la création du PEE ou du FCPE, comme le prévoit l'article R. 332-20 du Code du travail pour toute augmentation de capital.

L'expert définit une méthode de valorisation, qui doit, sauf évolution substantielle de l'activité de l'entreprise ou du groupe ou changement exceptionnel intervenu dans la situation de l'entreprise ou du groupe, être appliquée de façon permanente. L'expert retenu peut être choisi parmi des professionnels, experts-comptables, analystes financiers, entreprises d'investissement ou établissements de crédit, société de gestion de capital-risque, ayant la compétence requise pour valoriser une entreprise ou un groupe d'entreprises non cotées. Compte tenu de son rôle, il est important que cet expert soit indépendant par rapport au commissaire aux comptes et par rapport à l'entreprise et à ses dirigeants.

Lorsque les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé, le prix de cession est déterminé conformément aux méthodes objectives retenues en matière d'évaluation d'actions en tenant compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la situation nette comptable, de la rentabilité et des perspectives d'activité de l'entreprise.

Ces critères sont appréciés, le cas échéant, sur une base consolidée ou, à défaut, en tenant compte des éléments financiers issus de filiales significatives.

Il est cependant souhaitable que cette méthode soit assez facilement compréhensible par les bénéficiaires.

Des dispositions analogues sont reprises également aux articles D. 3324-17 et suivants relatifs à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise.

L'avis de l'expert fait l'objet d'un rapport.

D. Les missions définies par l'AMF

L'obligation de désigner un expert indépendant, chargé de porter une appréciation sur l'équité des conditions offertes aux actionnaires de la société, peut résulter de trois situations distinctes.

La société visée par une offre publique d'acquisition désigne un expert indépendant lorsque l'opération est susceptible de faire naître des conflits d'intérêts au sein de son conseil d'administration, de

(17) C. trav., art. R. 3332-23.

nature à nuire à l'objectivité de l'avis motivé ou de mettre en cause l'égalité des actionnaires qui font l'objet de l'offre (18).

La société visée doit également désigner un expert indépendant préalablement à la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire (19).

L'intervention d'un expert indépendant est au même titre requise en cas d'augmentation de capital réservée avec une décote par rapport au cours de bourse (20).

Le rapport d'expertise a pour objectif de permettre au conseil d'administration d'apprécier les conditions financières de l'offre afin de rendre un avis motivé. Il comprend une attestation d'équité qui conclut sur le caractère équitable du prix de la parité ou des conditions financières de l'offre publique ou de l'opération concernée.

E. La spécificité fiscale

1. Une omission regrettable dans les articles R. 202-1 et R. 202.3 du LPF

Conformément aux dispositions combinées des articles R. 202.1 et R. 202.3 du LPF, la procédure spéciale d'expertise est de droit, en matière de droits d'enregistrement et d'ISF, lorsqu'elle est demandée par le contribuable ou par l'Administration dans les instances relatives à la détermination de la valeur réelle d'immeubles, de fonds de commerce et de marchandises neuves qui en dépendent, de clients, de droit à un bail portant sur tout ou partie d'un immeuble, de navires et de bateaux.

D'emblée un grand absent apparaît dans cette énumération. Les dispositions combinées des articles R. 202-1 et R. 202-3 du Livre des procédures fiscales ne prévoient pas la possibilité de recours à la procédure spéciale d'expertise dans le cadre d'une instance sur la détermination de la valeur vénale de titres sociaux, notamment, non cotés. Cette absence est d'autant plus regrettable que l'évaluation de titres non cotés demeure l'un des exercices les plus complexes en matière d'évaluations des biens. De surcroît, les contestations en matière de droits sociaux sont des plus fréquentes.

Enfin, en raison des divergences existantes entre les approches d'évaluation de l'Administration et celles des contribuables, l'intervention d'un expert « indépendant » éclairerait utilement les instances devant se prononcer sur la valorisation des droits sociaux.

2. La mise en œuvre inachevée de l'article 17 de la loi de finances rectificative pour 2007

Toujours dans le domaine fiscal, on peut rappeler que la loi de finances rectificative n° 2007-1824 du 25 décembre 2007 prévoit, dans son article 17, la possibilité de recourir à des experts pour éclairer les travaux de certaines commissions mixtes appelées à intervenir,

à titre consultatif, dans le cadre de la procédure contradictoire, à savoir :

- les commissions départementales des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires,
- la nouvelle Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires,
- les commissions départementales de conciliation.

On voit que le contentieux judiciaire (donations, successions, ISF, droits d'enregistrement) et le contentieux administratif (impôt sur le revenu, impôt sur les sociétés) sont visés dans ce texte. Or, en matière d'évaluation de droits sociaux, les contentieux sont fréquents et importants.

L'expert est sollicité par le président de ces commissions, mais sur demande du contribuable, et à ses frais.

Les commissions peuvent communiquer aux experts ainsi sollicités, sans méconnaître la règle du secret professionnel, les renseignements destinés à lui permettre de remplir sa mission. Les experts, de leur côté, sont tenus au secret professionnel.

La possibilité de recourir à un expert s'applique aux propositions de rectifications adressées à compter du 1^{er} juillet 2008.

Cette entrée en vigueur devait être coordonnée avec la mise en place de la nouvelle Commission nationale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires (elle a été instaurée).

Les conditions d'application de ces nouvelles dispositions devaient être précisées parallèlement (ce qui reste à préciser), s'agissant en particulier :

- des modalités pratiques du recours aux experts (moment de leur intervention dans la procédure, formalités requises, etc.) ;
- des conditions éventuelles relatives à leur personne et à leurs qualités (listes spécifiques, experts de justice, commissaires aux comptes... ?) ;
- des conséquences de leurs conclusions sur l'avis rendu par les commissions.

La DGFIP, qui prône par ailleurs le dialogue dans le guide de l'évaluation des entreprises et des titres de sociétés, s'honorerait à mettre cette mesure en œuvre en publiant un texte attendu depuis six ans.

Dans l'attente, et aux termes de l'article 1651 M du Code général des impôts, issu de l'article 17 de la loi du 25 décembre 2007, le président de la commission peut solliciter, à la demande du contribuable et aux frais de celui-ci, toute personne dont l'expertise est susceptible d'éclairer la commission. Le président de la commission ne peut recourir à l'expertise de sa propre initiative. Il appartient au contribuable de formuler expressément une demande en ce sens. La désignation d'un expert est donc une faculté pour le président de

(18) Règ. gén. AMF, art. 261-1-I.

(19) Règ. gén. AMF, art. 261-1-II.

(20) Règ. gén. AMF, art. 261-2.

la commission et non un droit pour le contribuable. De même, les résultats de l'expertise ne visent qu'à éclairer la commission. Ils ne lient pas cette dernière qui reste libre de les suivre ou de les écarter. L'article 1651 M du CGI ne précise pas à quel stade de la procédure la demande peut être faite, ni le statut des « experts » éventuellement sollicités par le président de la commission.

IV. Les évaluations sur désignation judiciaire

A. L'expertise de justice

L'expert en évaluation d'entreprise peut être désigné par le juge aux fins de l'éclairer sur la base de plusieurs articles du Code de procédure civile.

En règle générale, il s'agit d'un expert inscrit sur une liste dressée par les cours et les tribunaux. Il faut noter qu'il existe dans la nomenclature officielle (arrêté du 10 juin 2005) une spécialité « Évaluation d'entreprises et de droits sociaux (code D-02 de la nomenclature) ».

Cette spécialisation ne confère cependant pas une exclusivité en matière d'évaluation de titres, notamment pour les experts inscrits dans les spécialités proches incluses dans la branche « Économie et finance » qui regroupe les experts en comptabilité, en finances, en gestion et en diagnostic d'entreprise.

1. La mesure d'instruction traditionnelle

Les mesures d'instruction portent sur les faits du litige, et non sur la règle de droit.

L'expertise peut être sollicitée par une partie ou ordonnée d'office par le juge (21). Dans la plupart des cas, la mesure est ordonnée au cours d'une instance avant et afin que soit jugée la demande principale. Elle peut être ordonnée, en tout état de cause, dès lors que le juge ne dispose pas d'éléments suffisants pour statuer (22).

En matière d'évaluation de droits sociaux, l'appréciation du magistrat est complexe et il est assez fréquent que le juge demande son avis à un expert de la matière.

La désignation du technicien est le plus souvent l'objet d'un jugement dans lequel sa mission est précisée, dans les termes suivants : « Le tribunal ordonne une expertise aux fins de l'éclairer sur l'évaluation des actions de la société X.

Dit que l'expert sera saisi et effectuera sa mission conformément aux dispositions des articles 263 et suivants du CPC... ».

Ou « fournir tous éléments de nature à permettre de déterminer la valeur des droits sociaux, à la date du... ».

Il s'agit d'une expertise de justice classique qui n'entraîne pas de commentaire particulier.

2. La valorisation des titres par l'article 145 du Code de procédure civile

Lorsqu'on évoque la fixation du prix de droits sociaux par experts, on songe immédiatement au tiers estimateur des articles 1592 et 1843-4 du Code civil, mais on a vu que leur application respective était basée sur un mandat commun ou sur une cession « forcée » de titres.

Cependant, face à ces deux expertises de prix, il existe également une place pour l'expertise *in futurum* de l'article 145 du Code de procédure civile.

La Cour de cassation a jugé (23) que le recours à l'expertise *in futurum* est envisageable afin de fournir aux parties les éléments d'une discussion susceptible d'aboutir à un accord sur le prix de cession de droits sociaux lorsque les circonstances font que ce prix est actuellement indéterminable.

L'intervention de l'expert, qui se situe en amont du processus contractuel de cession des titres, sert alors à déclencher la discussion sur l'évaluation et non à imposer sa conception de la valeur des droits sociaux, à l'inverse de l'article 1843-4. Ce n'est qu'en cas de désaccord lors de la négociation et à condition que la cession litigieuse entre dans son champ d'application, que l'article 1843-4 s'appliquera alors impérativement.

Plus récemment (24), la Cour de cassation a jugé également que l'article 145 pouvait s'appliquer en aval de la cession, sans faire référence aux expertises de prix.

Dans cette hypothèse, même si l'idée consiste toujours à déterminer la valeur des droits sociaux, l'objectif poursuivi ici n'est pas d'en déterminer le prix en vue d'une cession future, mais de remettre en cause la fixation d'un prix déjà fixé lors d'une cession antérieure. Pour ce faire, le référé probatoire de l'article 145 exige la preuve d'un motif légitime de la part de celui qui l'invoque. Il n'appartient pas au juge des référés d'apprécier, à ce stade, la recevabilité de l'action au fond qui en résultera le cas échéant.

La preuve d'un motif légitime est une condition nécessaire de la mise en œuvre de l'expertise *in futurum*.

En revanche, le juge n'a pas à apprécier la recevabilité de l'action en justice, sauf si elle est manifestement vouée à l'échec notamment lorsque l'action au fond est manifestement prescrite.

L'expert de justice donne son avis dans le cadre d'un rapport.

En pratique le rapport d'expertise comprend :

- un exposé des faits, des prétentions des parties et de la procédure ;
- la relation des opérations d'expertise ;
- la discussion et l'avis de l'expert.

[21] CPC, art. 143.

[22] CPC, art. 144.

[23] Cass. com., 10 mars 1998, n° 95-21329 : Rev. sociétés 1998, 541 (1^{re} esp.), note B. Saintourens.

[24] Cass. com., 15 nov. 2011, n° 10-28036, F-D : Rev. sociétés 2012, p. 566, note S. Messai-Bahri.

Les conclusions de l'expert doivent être claires et motivées. Le juge est libre de suivre ou non l'avis de l'expert.

B. L'expertise de gestion

Le droit de solliciter en référé la désignation d'un expert de gestion n'est ouvert, dans les SA, les SAS et les SCA qu'à un ou plusieurs actionnaires détenant seul ou en groupe 5 % du capital social *a minima* (10 % dans les SARL), au comité d'entreprise au ministère public et, s'agissant des sociétés cotées, à l'AMF.

L'expertise de gestion ne peut ensuite porter que sur une ou plusieurs opérations de gestion réalisées au sein de la société ou de ses filiales.

Il doit s'agir d'une véritable opération de gestion. Sauf exception, une augmentation de capital ne peut, par exemple, donner lieu à une expertise de gestion ; en revanche, la cession de titres d'une filiale peut justifier la demande. Les opérations visées doivent être précisément identifiées car le droit à l'expertise de gestion n'est pas un droit d'audit général.

Il faut enfin rappeler que l'expertise de gestion n'est, en principe, envisagée que comme un recours ultime en cas d'échec d'une procédure d'information préalable. Ce n'est que, si les dirigeants ne répondent pas aux questions écrites des actionnaires dans un délai d'un mois, ou s'ils ne communiquent pas d'éléments de réponse jugés satisfaisants, que les actionnaires pourront demander la désignation d'un expert.

L'expert donne son avis dans le cadre d'un rapport, cette expertise est proche de l'expertise de justice.

C. La mission du sapiteur

Aux termes de l'article 278 du Code de procédure civile, l'expert peut prendre l'initiative de recueillir l'avis d'un autre technicien, mais seulement dans une spécialité distincte de la sienne.

Cette faculté n'est ouverte qu'à l'expert et il n'a pas d'autorisation à solliciter. Les décisions de nomination des experts prévoient communément cette possibilité. Il est cependant prudent d'informer le juge car l'expertise sera en règle générale plus onéreuse.

Le sapiteur n'est pas obligatoirement inscrit sur une liste d'experts, mais en pratique il est le plus souvent lui-même expert de justice.

Le sapiteur, qui n'est pas un co-expert, participe directement à la solution technique de l'expertise en éclairant l'expert sur un point précis pour lequel celui-ci n'a pas la compétence ou une compétence suffisante.

C'est l'expert qui fixe la mission du sapiteur, négocie ses conditions de rémunération et qui s'assure du respect du contradictoire.

Dans le cadre de divorces ou de successions, lorsque notamment un notaire a été désigné en qualité d'expert, il est assez fréquent que celui-ci demande à un sapiteur expert-comptable ou expert financier de l'assister pour évaluer des entreprises ou des droits sociaux.

Le sapiteur adresse à l'expert une note technique ou un rapport que ce dernier annexe à son propre rapport.

D. Une mission périphérique aux expertises judiciaires : l'expertise de partie

L'expert de partie n'est pas le conseil d'une partie. En effet, on attend du conseil qu'il dise l'utile et de l'expert qu'il essaie de dire le vrai. Les postures sont différentes et les nuances parfois ténues.

L'expert de partie ne doit pas concurrencer l'expert de justice qui a été désigné par le juge. Son rôle doit se limiter à concourir à la recherche de la vérité. Il ne doit pas prendre la direction de l'expertise, même s'il est, en apparence, de plus grande notoriété que son confrère.

L'expert de partie a notamment pour rôle de faciliter la compréhension par les parties et par l'expert des différents problèmes techniques qui se posent à l'expertise. En pratique, c'est souvent l'avocat, conseil d'une partie, qui sollicite le recours à un expert.

Les experts de justice, lorsqu'ils interviennent en qualité d'expert de partie, le font dans le respect des règles émises par le Conseil national des compagnies d'experts de justice (CNCEJ) et les règles déontologiques de leur propre compagnie (CNECJ par exemple).

L'expert de partie doit être impartial, objectif, indépendant intellectuellement et de bonne foi avec les acteurs de l'expertise.

En matière d'évaluation de droits sociaux, son rôle est important, il doit contrôler, vérifier les données, voire proposer d'autres sources documentaires (bases de données, jurisprudence, publications...).

En définitive, l'intervention de l'expert de partie doit permettre de faciliter l'échange avec l'expert désigné par le juge et la bonne compréhension du litige entre les parties au cours du déroulement de la procédure. L'expertise est parfois un temps d'apaisement dans le procès. En éclairant les parties, les techniciens peuvent contribuer à un rapprochement des points de vue.

V. Observations finales

Après avoir exposé la typologie des missions d'évaluation de sociétés et de droits sociaux, il est temps de conclure par quelques idées générales.

A. Actualité et importance des évaluations d'entreprises

Les acteurs économiques manifestent un besoin croissant d'évaluations : les difficultés économiques obligent à de fréquents tests de dépréciation, les transmissions d'entreprises vont être de l'ordre de cinq cent mille dans les prochaines années, le fisc manifeste un intérêt croissant pour les évaluations si on en croit les statistiques portant sur les redressements...

Il est de première importance d'avoir de bonnes évaluations et donc de faire appel à des professionnels de l'évaluation.

B. Les acteurs de l'évaluation

Les experts en évaluation jouent un rôle de premier rang en la matière, mais d'autres professionnels sont concernés et pratiquent à des degrés divers l'évaluation :

- les analystes financiers, banquiers d'affaires, capital risquer et gestionnaires de portefeuille,
- les experts-comptables et les commissaires aux comptes,
- les conseils : consultants en *corporate finance* et conseils en stratégie,
- les acteurs du droit : avocats, notaires, liquidateurs,
- les dirigeants de sociétés et responsables financiers,
- les représentants des salariés lorsque ces derniers ont investi leur épargne salariale dans une société non cotée,
- les contribuables qui doivent faire face à leurs obligations fiscales.

Certains de ces acteurs sont assimilables à des experts en évaluation sur le plan technique, d'autres ne sont que des utilisateurs. En revanche, le degré d'indépendance vis-à-vis des commanditaires de l'évaluation est parfois très disparate selon les situations et le cadre des missions.

Il faut donc examiner le *corpus*.

C. Les bonnes pratiques

Dans la mesure où il n'existe pas de définition légale de la valeur, il y a parmi les évaluateurs une grande diversité d'intervenants, ce qui rend plus difficile l'application de règles communes.

Cependant :

- les méthodes d'évaluation constituent un *corpus* de conventions généralement admises et de bonnes pratiques mises en œuvre par les évaluateurs,
 - divers organismes nationaux et internationaux s'efforcent de définir un ensemble structuré de principes et de règles susceptibles de faire l'objet d'un consensus. On peut citer les organisations suivantes :
- Académie des sciences et techniques comptables et financières,
 - Association des experts en évaluation d'entreprises (A3E),
 - Association nationale des directeurs financiers et de contrôle de gestion (DFCG),
 - Association française des investisseurs en capital (AFIC),
 - Association professionnelles des experts indépendants (APEI),
 - Compagnie des conseils et experts financiers (CCEF),
 - Compagnie nationale des experts-comptables de justice (CNECJ),

- Compagnie nationale des experts judiciaires en finances et diagnostic (CNEJFD),

- Société française des analystes financiers (SFAF),

- Société française des évaluateurs (SFEV),

- Institut français des actuaires,

- Fédération française des experts en évaluation (FFEE).

La FFEE, membre français de l'IVSC a pour vocation de fédérer les autres associations d'experts évaluateurs et de faire connaître et promouvoir les normes de l'IVSC.

Par ailleurs, l'AMF, la CNCC et le CSOEC jouent un rôle important en matière d'évaluation, aussi convient-il d'inclure leurs communications dans la veille documentaire du professionnel.

La CNCC et le CSOEC ont instauré récemment des commissions « Évaluation » qui ont édité des guides techniques fort utiles pour les praticiens.

Enfin, il existe de nombreuses recherches en matière de principes fondamentaux menées par des universitaires qui inspirent les praticiens.

En dépit de leur diversité, le fait que ces institutions regroupent un certain nombre de membres communs permet une uniformisation progressive des méthodes et ainsi à une pratique de place, du moins dans les grandes lignes.

Cette convergence progressive dans la méthodologie des experts en évaluation va entraîner des difficultés avec l'administration fiscale. En effet, celle-ci prétend, dans le guide de l'évaluation d'entreprises et des titres de sociétés, utiliser les méthodes traditionnelles également pratiquées par les experts privés et reprendre pour l'essentiel la démarche des praticiens (25).

Or, s'agissant de deux philosophies, de deux approches différentes ces affirmations font l'objet de critiques car d'importantes divergences demeurent (26).

D. La crédibilité de l'expertise

La force probante de l'expertise dépend de la compétence de l'expert (formation initiale, formation permanente, expérience, références...) et de la qualité de ses travaux.

En d'autres termes, les conclusions de l'expert peuvent-elles être reçues en confiance par les juges ou les parties ?

Pour ce faire : l'expert doit démontrer que la technique utilisée est courante et donne lieu à publications. Elle doit être généralement admise par la communauté scientifique et la meilleure pratique. La méthodologie doit être pertinente et fiable. En tout état de cause l'expert doit justifier le choix de la ou des méthodes qu'il emploie voire de celles qu'il considère comme non adaptées et il en est

[25] Guide de l'évaluation d'entreprises et des titres de sociétés, DGI, service juridique, nov. 2006.

[26] T. Saint-Bonnet, « Cinq années d'application du Guide fiscal de l'évaluation des entreprises et des titres de sociétés : bilan et perspectives » : DF 25 avr. 2013, n° 17, 252.

même pour tous les éléments forfaitaires de calcul utilisés telles les primes et décotes.

On a longtemps proféré que l'évaluation des entreprises n'était ni une science, ni une technique, mais un art. Ce temps est révolu, l'évaluation est désormais une affaire de professionnels.

E. L'avenir de l'expert indépendant

Le qualificatif « expert indépendant » n'est pas récent puisqu'il remonte aux recommandations publiées par la Commission des opérations de bourse, il y a plus de vingt ans.

Depuis, l'expression a été quelque peu galvaudée puisque tout « expert » se prétend par nature « indépendant », ce qui conduit à une locution devenue quelque peu banale.

Cependant, depuis quelques années, le législateur français a fait entrer le vocable dans les codes, ainsi que cela a été noté ci-dessus. Il a repris une expression connue dans plusieurs pays étrangers.

On peut donc, pour terminer, s'interroger sur son devenir.

Il apparaît que le profil de l'expert financier indépendant demande de solides connaissances en finance et en comptabilité, mais aussi dans les domaines juridique, économique, social, fiscal et de gestion. Ce profil doit être affiné selon les types d'interventions.

En revanche, le statut de l'expert indépendant n'est pas défini. Doit-il être inscrit sur une liste dressée par les tribunaux, les chambres de commerce, les ordres professionnels... ou au contraire reconnu comme un homme de l'art en raison de son expérience et de sa compétence sans recevoir une investiture officielle ?

Les deux options peuvent-elles cohabiter ?

La question est posée.

Thierry SAINT-BONNET

Commissaire aux comptes

Expert en économie et finance près la cour d'appel de Paris et les cours administratives d'appel de Paris et de Versailles

ABONNEZ-VOUS !

PETITES AFFICHES

Formules d'abonnement

version papier, 260 NUMÉROS DE LA REVUE
FRANCE 91,67 €HT* (110 €TTC) | UE 295 €HT* | AUTRE 595 €HT*

version EN LIGNE, un accès illimité pendant un an à tous les articles du journal parus depuis 1993
FRANCE 185 €HT* (222 €TTC) | ÉTRANGER 185 €HT*

version en ligne + papier
FRANCE 196,19 €HT* (235,79 €TTC) | UE 399 €HT* | AUTRE 699 €HT*

version papier + cd-rom (l'ensemble du rédactionnel des Petites affiches publié depuis 11 ans)
FRANCE 193,14 €HT* (231,77 €TTC) | UE 395 €HT* | AUTRE 695 €HT*

version papier + en ligne + cd-rom
FRANCE 280,94 €HT* (337,13 €TTC) | UE 500 €HT* | AUTRE 800 €HT*

Informations :
01 40 93 40 40
ou sur :

www.petites-affiches.com



Petites affiches

lextenso éditions

Retrouvez les Petites affiches sur

