

# Actualités M&A / Droit Boursier

## Octobre 2011

### 1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

### Sommaire

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 Lancement du portail [import-export.gouv.fr](http://import-export.gouv.fr) : se développer à l'international

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations.....	1
2. Jurisprudence.....	10

Le Ministère des finances et de l'industrie a annoncé dans un communiqué du 10 octobre 2011 le lancement du nouveau portail pour les entreprises [import-export.gouv.fr](http://import-export.gouv.fr). La création de ce site découle de la volonté du Gouvernement de mettre à disposition du public sur un site unique toutes les informations utiles pour les démarches commerciales à l'international, les procédures douanières, les outils de financement à l'export, ainsi que les coordonnées des différentes administrations et des partenaires de l'État, notamment Coface, Oseo, Ubifrance.

[Communiqué du Minefe du 10 octobre 2011](#)

[import-export.gouv.fr](http://import-export.gouv.fr)

##### 1.1.2 Livre blanc "Tous entrepreneurs"

Le 17 octobre 2011, le Conseil exécutif du MEDEF a adopté les 49 propositions du Livre blanc "Tous entrepreneurs". Ce document, issu des travaux menés par la Commission Entreprenariat, présidée par C.Beigbeder, a pour objectif la promotion et la démocratisation de l'entreprenariat. Il est structuré en trois parties.

La première partie analyse, notamment, la notion d'"entrepreneur" et l'évolution du taux d'activité entrepreneuriale et identifie les problèmes qui bloquent le développement massif de l'entreprenariat en France. Puis, la Commission du MEDEF propose plusieurs mesures afin de réunir toutes les conditions nécessaires pour installer à grande échelle et durablement l'esprit d'entreprise dans notre pays : ainsi, l'inscription de la liberté d'entreprendre dans notre Constitution, la création d'une collection de Prix MEDEF de l'entreprenariat...Enfin, ce document comprend plusieurs témoignages d'entrepreneurs.

[Communiqué du Medef du 21 octobre 2011](#)

[Livre Blanc](#)

---

#### Vos contacts chez Clifford Chance :

**Catherine Astor-Veyres** : 01 44 05 53 25  
[catherine.astor-veyres@cliffordchance.com](mailto:catherine.astor-veyres@cliffordchance.com)

**Gilles Lebreton** : 01 44 05 53 05  
[gilles.lebreton@cliffordchance.com](mailto:gilles.lebreton@cliffordchance.com)

Pour tout renseignement sur la présente veille, vous pouvez contacter :

**Cécile Duval** : 01 44 05 52 58  
[cecile.duval@cliffordchance.com](mailto:cecile.duval@cliffordchance.com)

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS  
50018, 75038 Paris Cedex 01, France  
[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

### 1.1.3 Simplification du droit pour les entreprises

L'Assemblée nationale (AN) a adopté le 18 octobre 2011 le projet de loi de simplification administrative.

Les principales modifications apportées par les débats publics à l'AN sont les suivantes :

- Mentions du rapport de gestion relatives au développement durable et aux mesures prises en faveur de la lutte contre les discriminations et la promotion de la diversité (article L.225-102-1 du code de commerce modifié par l'article 10 du projet) : cet article serait encore une fois modifié (il l'a été pour la dernière fois en juin dernier) par l'exigence de l'établissement de deux listes contenant les informations requises selon que la société est ou non admise aux négociations sur un marché réglementé<sup>1</sup>. Une précision est par ailleurs apportée quant à l'obligation de vérification par un organisme tiers indépendant et à l'émission par celui-ci d'un avis transmis à l'AG : cette obligation serait applicable à partir des exercices ouverts après le 31 décembre 2011 pour les sociétés cotées et le 31 décembre 2016 pour l'ensemble des sociétés concernées par les dispositions de l'article en cause (à savoir les sociétés dépassant les seuils à fixer par décret - voir renvoi opéré par l'article L.225-102-1 alinéa 6)<sup>2</sup>.
- Attribution d'actions gratuites (article L.225-197-1 du code de commerce modifié par l'article 12 du projet) : un seuil maximal de 15% du capital social (à la date de décision d'attribution des actions par le conseil d'administration ou le directoire) pourrait être fixé comme devant être celui qui ne peut être dépassé par les sociétés par actions non cotées remplissant les critères des PME européennes. Dans la version précédente du texte, aucun pourcentage maximal n'était fixé, les statuts ayant toute latitude, ce qui avait d'ailleurs donné lieu à débats<sup>3</sup>.
- Régime des nullités en matière d'augmentation de capital (article L.225-149-3 du code de commerce modifié par l'article 17 du projet) : dans sa nouvelle version, le projet tente de prévoir une gradation plus précise des sanctions dans le régime des augmentations de capital en prévoyant par des références à des dispositions spécifiques du code un régime différencié: injonction/nullité impérative/nullité facultative/dispositions échappant à tout régime de sanction tel qu'organisé par le texte en cause (*mais néanmoins soumis au régime de droit commun*).

A noter, la rédaction de l'article 21 bis nouveau du projet qui a trait à la modification notamment de l'article L.233-7 du code de commerce avec la prise en compte des instruments dérivés à dénouement monétaire dans le champ des titres assimilés (modification de l'article L.233-9 du code de commerce) n'a pas été modifiée lors de la discussion en séance publique.

Le texte doit encore être examiné par le Sénat. A défaut d'être adopté en première lecture dans les mêmes termes par les deux chambres, une Commission mixte paritaire sera mise en place afin d'élaborer un nouveau texte sur les dispositions restant en discussion.

[Proposition de loi relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives, adoptée en 1<sup>ère</sup> lecture par l'Assemblée nationale le 18 octobre 2011](#)

### 1.1.4 Simplification des obligations comptables des petites sociétés cotées

L'Autorité des normes comptables (ANC) a dévoilé le 20 octobre 2011, via la publication d'un communiqué, ses onze propositions pour simplifier les obligations comptables des PME cotées. Ces propositions ont été élaborées par MiddleNext au sein d'un groupe de travail présidé par J.-C. Boucher et répondent à la volonté des PME qui considéraient les normes IFRS trop complexes et coûteuses.

<sup>1</sup> A noter, le décret précisant les modalités de ces informations est toujours en attente de publication.

<sup>2</sup> Voir toutefois l'incohérence que relève le MSC 2011 n°48217 quant à la mise en application de cet article dès avant cette modification.

<sup>3</sup> Pour mémoire, en l'état actuel du texte, c'est un plafond de 10% qui s'applique et il n'existe pas de disposition spécifique et dérogoire pour les sociétés remplissant ces caractéristiques.

Deux grands axes de simplification sont envisagés : la réduction du volume des annexes et la simplification de la préparation, de la lecture et de la pertinence des annexes.

Les 11 propositions présentées par le rapport sont les suivantes, étant précisé qu'à l'occasion de chaque proposition, le rapport énonce le référentiel IFRS en cause et l'adoption du référentiel par la proposition ANC concernée :

- Supprimer l'obligation de présenter un troisième bilan lorsqu'une méthode comptable doit être appliquée de façon rétrospective ou en cas de reclassement significatif ;
- Supprimer l'obligation d'indiquer la liste des normes et interprétations non applicables et une estimation de leur impact pour les normes et interprétations sans impact significatif sur la période suivante ;
- Alléger l'information sur les secteurs opérationnels et les zones géographiques ;
- Supprimer l'obligation de donner certaines informations comparatives si ces informations ont déjà été données aux utilisateurs dans les états financiers de la période précédente ;
- Supprimer l'obligation de fournir les principales hypothèses utilisées pour les tests de dépréciation lorsque le risque de dépréciation est mineur ;
- En cas d'activité abandonnée, supprimer l'obligation de donner des informations et de retraiter les comptes sur les années comparatives ;
- Supprimer l'obligation d'indiquer la juste valeur des instruments financiers et des immeubles de placement si la société comptabilise ces éléments au coût/ coût amorti ;
- Supprimer l'obligation de fournir des informations sur les engagements de retraites au-delà des périodes présentées dans les états financiers ;
- Supprimer l'obligation de ventiler les montants d'impôts différés recouvrables à plus de 12 mois / moins de 12 mois ;
- Supprimer l'obligation d'indiquer les différences temporaires relatives aux filiales, branches, entreprises associées et entreprises sous contrôle conjoint pour lesquelles aucun impôt différé passif n'a été comptabilisé ;
- Supprimer dans le référentiel IFRS les nombreuses invitations à fournir des informations supplémentaires, qui ne sont pas d'application obligatoire.

[Communiqué de l'ANC du 20 octobre 2011](#)

[Communiqué de MiddleNext du 20 octobre 2011](#)

[Les 11 propositions](#)

### 1.1.5 Troisième projet de loi de finances rectificative pour 2011

L'AN et le Sénat ont adopté le 25 octobre 2011 le texte de la Commission mixte paritaire sur le projet de loi de finances rectificative pour 2011 visant à accorder une garantie de l'Etat à la banque Dexia<sup>4</sup>.

Ce texte autorise dans son article 4 l'attribution d'une garantie financière à Dexia à travers deux éléments de garantie : une garantie de refinancement et une garantie portant sur des engagements que Dexia va prendre dans le cadre de l'adossement prévu de sa filiale Dexia Municipal Agency à la Caisse des dépôts et consignations. Ces deux garanties seront rémunérées conformément aux exigences européennes.

Le texte prévoit également diverses mesures d'interdiction applicables aux conseils d'administration ou directoires des établissements de crédit auxquels l'Etat a apporté un soutien financier directement ou indirectement, et quelles que soient les modalités de celui-ci (recapitalisation, prêt de soutien à la liquidité, garantie, directe ou indirecte) : (i) aucun membre des organes sociaux ne pourra bénéficier de stock-options ou d'actions gratuites, (ii) aucun bonus, indemnité de départ ni aucune « retraite chapeau » ne pourra leur être versé, (iii) et aucun dividende en numéraire ne pourra être versé par un établissement de crédit.

<sup>4</sup> Ce texte a été publié au Journal officiel du 3 novembre 2011.

Ces mesures sont applicables à compter du 4 novembre 2011 et pendant toute la durée du soutien public.

[Texte n°7 \(2011-2012\) adopté définitivement par le Sénat le 25 octobre 2011](#)

## 1.2 Gouvernement d'entreprise

### 1.2.1 Rapport sur le rôle du conseil dans la mise en œuvre des opérations stratégiques

L'IFA (Institut français des administrateurs) a publié le 18 octobre 2011 un rapport sur le rôle du conseil dans la mise en œuvre des opérations stratégiques.

Ce rapport est divisé en quatre thèmes principaux :

- Les missions, objectifs et principes d'intervention du conseil : le rôle du conseil est de décider si l'opération présentée par le management doit être envisagée, approuvée ou rejetée. Si l'opération est envisagée ou approuvée, le conseil devra ensuite s'assurer de sa bonne exécution.
- Les bonnes pratiques générales dans l'analyse et le suivi des opérations stratégiques par le conseil : le conseil doit analyser les risques de l'opération et veiller à ce que le management suive une approche méthodique des dossiers.
- Les opérations transformantes intégrant une dimension organisationnelle (fusions et scissions) : le conseil doit porter une attention particulière sur ces opérations qui sont les plus complexes et qui présentent un niveau élevé de risque pour la société. L'ensemble des principes et bonnes pratiques présentés dans ce rapport s'applique à ces opérations.
- Les opérations non transformantes : ces opérations peuvent faire l'objet d'un suivi plus léger par le conseil. La validation des projets peut être déléguée au comité stratégique ou au comité des investissements et l'analyse des risques peut être simplifiée.

Ce rapport n'est disponible que pour les membres de l'IFA mais peut être commandé sur le site de l'institut.

[Communiqué de presse de l'IFA du 18 octobre 2011](#)

### 1.2.2 Rapport sur la collaboration entre la direction financière, le comité d'audit et le conseil d'administration

L'IFA et la DFCG (Association nationale des directeurs financiers et de contrôle de gestion) ont publié le 18 octobre 2011 un rapport mettant en évidence 10 recommandations qui ont pour objectif de contribuer à une bonne collaboration entre la directeur financier, le comité d'audit et le conseil d'administration.

Les recommandations sont structurées autour de 4 thèmes principaux : l'organisation, la planification, le contrôle et le renforcement et couvrent les points suivants :

- Le directeur financier est l'interlocuteur privilégié du comité d'audit et doit s'assurer que le format et le contenu de la documentation fournie au comité est synthétique et suffisante ;
- Le président du comité d'audit et le directeur financier exercent conjointement un rôle de contrôle de l'organisation et du fonctionnement du comité ;
- Le directeur financier doit s'assurer que le président du comité d'audit est informé en amont de tout événement susceptible d'avoir un impact matériel sur la situation de l'entreprise ;
- Le président du comité d'audit et le directeur financier fixent ensemble les sujets à mettre à l'ordre du jour des réunions du comité ;

- Le directeur financier présente régulièrement au comité d'audit et/ou au conseil d'administration une synthèse des questions et des sujets traités avec les analystes et les investisseurs ;
- Le comité d'audit doit contrôler l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- Il est de pratique reconnue en matière de gouvernance d'entreprise de mettre en place un comité d'audit dans les sociétés où il n'est pas légalement obligatoire.

[Communiqué de presse](#)

[Recommandations](#)

### 1.2.3 Rapport annuel de MiddleNext sur son code de gouvernance

MiddleNext a publié le 19 octobre 2011 son deuxième rapport annuel sur les entreprises faisant référence à son code de gouvernance. Ce code, publié en décembre 2009, propose aux entreprises moyennes cotées des recommandations basées sur une gouvernance raisonnable. Ce code vient compléter d'autres codes, notamment le code AFEP/MEDEF<sup>5</sup>, dont certaines recommandations ne leur sont pas adaptées.

Ce rapport se base sur l'analyse des sociétés qui se sont référées à ce code en 2010. Il se divise en trois parties. Les deux premières parties du rapport décrivent les entreprises ayant adopté le code ou y faisant référence, en précisant leurs caractéristiques économiques et celles de leur système. La troisième partie donne des détails sur l'utilisation concrète des recommandations du code de gouvernance. La directrice générale de MiddleNext, Caroline Weber, a précisé qu'en 2010, 115 sociétés se sont référées à ce code (75 en 2009) et que la qualité de l'information délivrée par les sociétés s'était améliorée.

Entre autres points, le rapport met en évidence les points suivants :

- En matière de rémunérations des dirigeants, 86% des sociétés se sont référées aux recommandations MiddleNext ;
- En 2010, 47% des sociétés déclarent ne pas avoir mis en place de régime de retraite supplémentaire et 41% n'ont distribué ni stock options ni actions gratuites ;
- En matière de gouvernement d'entreprise, MiddleNext relève une amélioration en 2010, avec 63% des sociétés ayant mis en place un règlement intérieur du conseil (48% en 2009) et 59% des sociétés (33% en 2009) qui ont fait référence à la recommandation sur les règles de déontologie des membres du conseil.

[Communiqué de presse](#)

[Rapport](#)

### 1.2.4 Documents de la Commission européenne sur la responsabilité sociale des entreprises (RSE)

La Commission européenne a présenté le 25 octobre 2011 sa nouvelle stratégie en matière de responsabilité sociale de l'entreprise, accompagnée d'un plan d'action pour la période 2011-2014 via la publication d'une communication. L'objectif de cette stratégie est de renforcer les impacts positifs des biens et services proposés par les entreprises sur l'environnement et la société<sup>6</sup>.

Parmi les innovations importantes, l'on peut relever la nouvelle définition de la RSE donnée par la commission. Huit lignes d'actions qu'elle souhaite conduire de 2011 à 2014 sont également annoncées : accroître la visibilité

<sup>5</sup> Le troisième rapport sur l'application du code AFEP/MEDEF a fait l'objet d'une publication le 22 novembre dernier.

<sup>6</sup> A noter le même mois, le 10 octobre 2011, l'IFA publiait les actes du colloque de Paris Descartes sur la responsabilité sociale des entreprises. L'objet de cet ouvrage est d'apporter, via des analyses de juristes et de gestionnaires, des pistes de réflexion sur la responsabilité sociale des entreprises. [Communiqué de l'IFA du 10 octobre 2011](#)

de la RSE, renforcer la confiance des consommateurs dans les entreprises, encourager les processus de progrès et de co-régulation, valoriser les initiatives de RSE dans les grands champs, favoriser le reporting et la transparence des informations RSE, inclure la RSE dans l'éducation, la recherche et la formation, stimuler les politiques nationales de RSE et insérer les politiques européennes dans les cadres internationaux de la RSE.

[Communication de la Commission : Responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014](#)

La commission a, le même jour, présenté une proposition de directive sur la responsabilité sociale des entreprises, dans laquelle elle présente les mesures qu'elle souhaite mettre en place afin de rendre les entreprises européennes plus responsables et plus engagées en faveur du respect de l'environnement. A travers ces propositions, on retrouve la volonté de la commission d'accroître la transparence pour les multinationales et de diminuer les charges administratives pour les PME. Il est notamment proposé de supprimer, et même d'interdire, l'obligation de publication des comptes trimestriels et des rapports intérimaires pour les sociétés cotées.

A relever que ces propositions sont incluses dans la directive révisée sur la transparence qui traite également des prises de contrôle imprromptues.

[Communiqué de presse de la Commission](#) et [Foire aux questions](#)

[Texte de la proposition](#) et [Analyse d'impact](#)

### 1.2.5 MEDEF : responsabilité sociétale de l'entreprise

Dans le cadre des travaux du B20 (réunissant les 23 organisations patronales des pays du G20) qu'il organise les 2 et 3 novembre 2011, le MEDEF a élaboré un rapport qui sera remis au Président de la République.

Ce rapport a notamment pour objectif de coordonner les réflexions croisées sur la responsabilité sociétale de l'entreprise, sujet stratégique pour la compétitivité des entreprises.

Sont présentées dans ce document des recommandations sur la croissance, la gouvernance mondiale, l'emploi, le commerce, la corruption, la régulation financière, la réforme du système monétaire international... Ces recommandations s'articulent en trois parties : "*adapter la gouvernance mondiale aux nouvelles réalités et restaurer la confiance*"; "*débloquer les leviers de la croissance économique*", "*s'assurer que les bénéfices de la croissance mondiale sont suffisamment partagés pour une croissance durable*".

[Communiqué de presse du MEDEF du 27 octobre 2011](#)

[Charte de l'investissement responsable des acteurs de la Place de Paris](#)

## 1.3 Prestations et infrastructures de marché

### 1.3.1 Consultation de l'ESMA sur le trading haute fréquence

Début octobre, l'ESMA publiait les réponses à sa consultation introduite en juillet 2011 sur l'encadrement du trading automatisé, dont le trading haute fréquence, qui s'est terminée le 3 octobre. L'objet de cette consultation était notamment de clarifier les obligations des plates-formes de trading et des sociétés d'investissement en vertu du cadre réglementaire européen existant.

L'autorité envisage de publier un rapport final d'ici la fin de l'année <sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Quelques semaines auparavant, la Banque des règlements internationaux (BRI) publiait un rapport sur le trading haute fréquence dans le marché des changes préparé par un groupe d'étude présidé par G. Debelle, gouverneur adjoint de la Reserve Bank of Australia. Ce rapport est basé sur un examen de l'évolution du trading haute fréquence sur le marché des changes, de son impact sur les autres intervenants, de son comportement en période de marché calme et en période de crise, et de ses principales différences avec le trading haute fréquence sur le marché actions. Il identifie également les domaines pouvant justifier une enquête plus approfondie.

[Réponses](#)

[Document de consultation](#)

### 1.3.2 Règlement sur les marchés dérivés de gré à gré

Le Conseil des ministres de l'Union européenne a adopté, le 5 octobre 2011, l'approche générale sur le règlement sur les marchés dérivés de gré à gré.

Les principales propositions de ce projet de règlement sont les suivantes :

- Obligation pour les transactions sur les produits dérivés de gré à gré réalisées dans l'Union européenne d'être déclarées à des centres de conservation de données (référentiels centraux), dont l'activité sera surveillée par l'ESMA.
- Un recours plus systématique à des chambres de compensation : les dérivés de gré à gré standardisés devront être compensés par des contreparties centrales. L'ESMA identifiera les produits devant faire l'objet d'une couverture par une chambre de compensation.
- Davantage de sécurité pour réduire le risque opérationnel : les participants aux marchés devront mesurer, contrôler et atténuer ce risque.

Le texte doit encore être examiné par le Parlement européen pour arriver à un accord si possible d'ici la fin de l'année 2011.

[Communiqué du Minefe du 10 octobre 2011](#) / [Communiqué du Minefe du 5 octobre 2011](#)

### 1.3.3 Révision de la directive Marchés d'instruments financiers (MIF)

La Commission européenne a présenté le 20 octobre 2011 des propositions de révision de la directive MIF. Ces propositions qui se déclinent sous la forme d'une directive et d'un règlement visent à rendre les marchés financiers plus efficaces et plus transparents et à renforcer la protection des investisseurs.

On y retrouve les points qui avaient été évoqués lors de la consultation de la Place en début d'année.

Parmi les principales nouveautés figurant dans ces projets on retrouve la création d'OTF (Organised Trading Facility), nouvelle catégorie de lieu de négociation qui aura pour vocation d'encadrer le gré à gré. De nouvelles règles de transparence des activités de négociation sont proposées. Ces transactions seraient encadrées grâce à la création d'une catégorie de plates-formes organisées. La nouvelle réglementation propose également une surveillance accrue des marchés dérivés sur matières premières.

En outre, ce projet de réforme définit des exigences plus strictes pour la gestion de portefeuille, le conseil en investissement et les offres de produits financiers complexes afin de prévenir tout conflit d'intérêts. Il prévoit notamment une interdiction des rétrocessions des sociétés de gestion aux conseillers en gestion de patrimoine indépendants et des règles sur la gouvernance d'entreprise et la responsabilité du personnel de direction pour les entreprises d'investissement.

Ces textes doivent encore être adoptés par le Parlement européen et le Conseil des ministres des finances. Leur entrée en vigueur est prévue pour janvier 2013.

[Communiqué de presse de la Commission](#) et [Questions fréquemment posées](#)

[Proposition de directive](#) / [Proposition de règlement](#) et [Analyse d'impact](#)

[Communiqué de la FBF du 20 octobre 2011](#)

---

[Communiqué de presse du 27 septembre 2011](#) et [Rapport](#)

## 1.4 Emetteurs et information financière

### 1.4.1 Décret relatif aux recommandations d'investissement portant sur les actifs non financiers admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers

A été publié au Journal officiel du 9 octobre 2011 le [décret n° 2011-1254 du 7 octobre 2011 relatif aux recommandations d'investissement portant sur les actifs non financiers admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers](#).

Ce décret est pris pour l'application de l'[article 9 de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010](#) de régulation bancaire et financière qui a autorisé l'admission à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers de quotas d'émission de gaz à effet de serre et d'autres actifs dont la liste pourra être définie par décret après avis du collège de l'AMF. Le présent décret vient modifier en conséquence la [partie réglementaire du code monétaire et financier](#) afin de prévoir une application à ces nouveaux actifs, admis à la négociation sur un marché réglementé d'instruments financiers, des dispositions réglementaires relatives aux recommandations d'investissement.

Le texte est entré en vigueur le 10 octobre, lendemain de sa publication.

### 1.4.2 AMF : Nouveaux guides pratiques

Dans le cadre de sa mission de protection et d'information des épargnants, l'AMF a publié le 14 octobre 2011 plusieurs guides pratiques dans lesquels les sujets sont abordés de manière simple, claire et synthétique. Ces guides sont répartis en cinq thèmes principaux : l'AMF, les clés de votre investissement, les marchés financiers et leurs acteurs, les produits d'épargne et les sociétés cotées.

Les treize titres suivants, auxquels viendront bientôt s'adjoindre d'autres titres, sont désormais disponibles sur le site de l'AMF :

- [L'Autorité des marchés financiers](#)
- [Le médiateur de l'AMF](#)
- [Les enquêtes](#)
- [La procédure de sanction](#)
- [Investir votre épargne : étape par étape](#)
- [L'investissement en OPCVM : SICAV et FCP](#)
- [Le document d'information clé pour l'investisseur \(DICI\)](#)
- [La valeur liquidative d'un OPCVM \(SICAV et FCP\)](#)
- [Les conseillers en investissements financiers \(CIF\)](#)
- [Les SCPI, la « pierre papier »](#)
- [Les assemblées générales des sociétés cotées en bourse](#)
- [Les offres publiques d'acquisition : OPA, OPE, etc.](#)
- [Les documents d'information des sociétés cotées en bourse](#)

### 1.4.3 Ventes à découvert et crédit default swaps (CDS) souverains

Le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne sont parvenus le 18 octobre 2011 à trouver un accord sur les propositions législatives de régulation des ventes à découvert.

Cet accord limite la vente à découvert d'actions et d'obligations européennes et interdit les CDS. Il donne aux autorités réglementaires nationales la possibilité de suspendre l'interdiction de cette pratique pendant douze mois, dans certaines conditions et avec l'autorisation de l'Agence européenne des marchés financiers (ESMA). Il



prévoit notamment une obligation de pré-localisation des titres appelés à être vendus et un régime de transparence des positions courtes nettes. Le rôle de l'ESMA est accru. Elle sera chargée de coordonner les mesures d'interdictions prises par les régulateurs nationaux en urgence dans des circonstances exceptionnelles.

Ces nouvelles règles entreront en vigueur en novembre 2012.

[Crack down on short selling and sovereign debt speculation](#)

[Regulation on Short Selling and Credit Default Swaps - Frequently asked questions](#)

[Commissioner Michel Barnier welcomes trilogue agreement by Council and Parliament on new rules for short selling and Credit Default Swaps](#)

## **1.5 Abus de marché, opérations d'initiés et manipulation de marché**

### **1.5.1 Révision de la directive Abus de marché**

La Commission européenne a adopté le 20 octobre 2011 une proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché et une proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables à ces opérations.

Les textes renforcent les pouvoirs d'investigation et de sanction des autorités de régulation ainsi que la coopération entre les autorités de régulation des marchés financiers et des matières premières. La répression des abus de marché englobe désormais les nouvelles plates-formes de négociation nées de la directive MIF. La directive s'appliquera également aux dérivés de matières premières via l'adoption d'une définition unique de l'information privilégiée. La proposition prévoit également de classer dans la catégorie des instruments financiers les quotas d'émission carbone afin qu'ils soient passibles de sanctions en cas de manipulation.

Il est en outre prévu de fixer un niveau maximal de sanction à hauteur de 10% du chiffre d'affaires consolidé de l'entreprise concernée. Sont considérés comme des infractions pénales les opérations d'initiés et les manipulations de marché commises intentionnellement, le fait d'inciter à commettre des abus de marché et la complicité et les tentatives en la matière.

Ces propositions seront transmises au Parlement européen et au Conseil pour adoption et une fois adoptées les Etats membres disposeront d'un délai de 2 ans pour transposer la directive dans leur législation nationale.

[Communiqué de presse](#)

[Communiqué de presse](#)

[Questions fréquemment posées](#)

[Questions fréquemment posées](#)

[Proposition de règlement](#) et [Proposition de directive](#) (en anglais)

[Analyse d'impact – texte complet](#) (en anglais) et [Analyse d'impact - résumé](#)

## **1.6 Gestion collective**

### **1.6.1 Transposition de la directive UCITS IV : avis de l'ESMA**

La directive UCITS IV devait être transposée en droit français au plus tard le 1<sup>er</sup> juillet 2011. Pour autant, plusieurs pays ne l'ont pas encore transposée en totalité, ni n'ont pris ses mesures d'application. La transposition tardive de ce texte peut entraîner des situations difficiles dans lesquelles les autorités compétentes n'auront pas de cadre légal pour permettre une mise en application adéquate de la directive.

Ainsi, l'ESMA, a rendu le 13 octobre 2011 un avis sur les modalités pratiques de transposition tardive de cette directive afin de limiter autant que possible l'impact du manque de transposition sur l'industrie et les investisseurs.

[Opinion on practical arrangements for the late transposition of the UCITS IV Directive](#)

## 1.6.2 Finalisation de la transposition de la directive OPCVM IV

Un [arrêté du 3 octobre 2011](#) publié au Journal officiel du 20 octobre 2011 est venu homologuer les modifications du règlement général de l'AMF (RGAMF), prises en application de l'Ordonnance du 1<sup>er</sup> août 2011 transposant la directive OPCVM IV<sup>8</sup>.

Les principales modifications du livre III du RGAMF (prestataires) portent sur les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion de portefeuille vont pouvoir placer leurs fonds propres, sur l'application de la procédure de traitement des réclamations émanant des clients, sur l'application du dispositif de gestion des risques à la gestion d'OPCVM ainsi qu'à la gestion individuelle et à la gestion d'OPCI et sur l'adaptation du contenu de la convention-type conclue entre la société de gestion de portefeuille et le dépositaire à la directive OPCVM IV.

Les principales modifications du livre IV (produits d'épargne collective) portent quant à elles sur l'application de la procédure de notification transfrontalière pour les OPCVM français souhaitant commercialiser leurs parts ou actions à l'étranger, sur l'application des régimes d'autorisation des fusions transfrontalières des OPCVM coordonnés et des structures "maître-nourricier" et sur le remplacement du prospectus simplifié par un document clair et synthétique contenant des informations clés pour l'investisseur.

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 Société en formation et reprise des actes

**La cour d'appel ayant constaté l'insertion dans le corps des statuts sous la rubrique "actes accomplis pour le compte de la société en formation", de la mention de la signature par les associés fondateurs d'un bail commercial comportant toutes les indications requises et la signature de ceux-ci emportant reprise des engagements souscrits pour le compte de la société dès son immatriculation, celle-ci a pu déduire que la société en cause était preneur du bail commercial et que ce bail, à défaut d'un congé notifié à la Société, a été reconduit. (Cass. 3<sup>ème</sup> civ. 13 juillet 2011 2011, n°10-18.640, Janvier c/ Fidole)**

Cet arrêt mérite d'être signalé par l'application qu'il fait des dispositions de l'article 6 du décret n°78-704 du 3 juillet 1978<sup>9</sup> reprises (sous une forme plus laconique) dans le code de commerce pour diverses sociétés, dont la SARL probablement ici en cause (puisqu'il est question d'associés) à l'article R.210-5<sup>10</sup>.

<sup>8</sup> Ordonnance n°2011-915 du 1<sup>er</sup> août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre de la gestion d'action.

<sup>9</sup> **Article 6 du décret n° 78-704 du 3 juillet 1978**

L'état des actes accomplis pour le compte de la société en formation avec l'indication, pour chacun d'eux, de l'engagement qui en résulterait pour la société est présenté aux associés avant la signature des statuts.

Cet état est annexé aux statuts, dont la signature emportera reprise des engagements par la société, lorsque celle-ci aura été immatriculée.

En outre, les associés peuvent, dans les statuts ou par acte séparé, donner mandat à l'un ou plusieurs d'entre eux, ou au gérant non associé qui a été désigné, de prendre des engagements pour le compte de la société. Sous réserve qu'ils soient déterminés et que les modalités en soient précisées par le mandat, l'immatriculation de la société emportera reprise de ces engagements par ladite société.

La reprise des engagements souscrits pour le compte de la société en formation ne peut résulter, après l'immatriculation de la société, que d'une décision prise, sauf clause contraire des statuts, à la majorité des associés.

<sup>10</sup> **Article R.210-5 du code de commerce**

Lors de la constitution d'une société à responsabilité limitée, l'état des actes accomplis pour le compte de la société en formation, avec l'indication, pour chacun d'eux, de l'engagement qui en résulterait pour la société, est présenté aux associés avant la signature des statuts.

Cet état est annexé aux statuts, dont la signature emporte reprise des engagements par la société, lorsque celle-ci a été immatriculée au registre du commerce et des sociétés.

En outre, les associés peuvent, dans les statuts ou par acte séparé, donner mandat à l'un ou plusieurs d'entre eux ou au gérant non associé qui a été désigné, de prendre des engagements pour le compte de la société. Sous réserve qu'ils soient déterminés et que les

Les faits de l'espèce sont simples : un bail commercial avait été signé par deux personnes physiques agissant en qualité de preneurs pour le compte d'une société en formation, l'acte signé en faisant état et contenant semble-t-il toutes les mentions requises puisque la question ne semble pas en débat. La société fut ensuite constituée et immatriculée au RCS, l'article 31 des statuts de la société contenant la mention de la signature de l'acte avec une description précise de ses caractéristiques. Les bailleurs, lors du renouvellement, notifièrent le congé avec l'offre de renouvellement aux associés fondateurs, congé qu'ils rétractèrent ensuite pour en adresser un second aux mêmes destinataires d'un autre type, déniaient en effet aux associés fondateurs le droit au bénéfice du bail commercial aux motifs qu'ils n'étaient pas personnellement inscrits au RCS.

La cour d'appel reconnaît à la société la qualité de preneur du bail et ce dès l'origine et déclare que le bail a été reconduit à défaut de congé.

Ce faisant, elle considère que l'insertion dans les statuts de la mention portant description de l'engagement en résultant pour la société avec indication de toutes les caractéristiques utiles à l'information des associés signataires vaut tout autant que l'annexion d'un acte portant mention des mêmes indications, requise par les textes. Ce faisant, elle est approuvée par la Cour de cassation et le pourvoi formé par les bailleurs rejeté.

Comme le relève l'un des commentateurs de cet arrêt<sup>11</sup>, *l'insertion dans les statuts est plus exigeante que la simple annexion à ceux-ci et c'est bien pourquoi la Cour de cassation valide la reprise du bail par la société commerciale au grand dam des bailleurs. On peut se réjouir de cette application intelligente de la loi ajoute cet auteur, consistant à refuser d'anéantir au nom du formalisme, une reprise réalisée par excès de formalisme.*

## 2.2 Dirigeants

### 2.2.1 Assurance de responsabilité et faute détachable

**Une cour d'appel qui a constaté qu'un individu avait la qualité de directeur général d'une société et qui n'avait identifié l'existence d'aucune faute faisant l'objet d'une exclusion au titre des garanties souscrites, alors que bien au contraire il résultait des termes clairs et précis de la police d'assurance que la garantie souscrite couvrait toute hypothèse de faute commise par le dirigeant dès lors que celui-ci avait agi dans le cadre de l'exercice de ses fonctions (quand bien même, le cas échéant, il pouvait être personnellement tenu à la réparation en raison de la faute commise) n'a pas tiré les conséquences légales de ses propres constatations et a violé les articles 1134 et 1147 du code civil ainsi que l'article L.113-1 du code des assurances<sup>12</sup>. (Cass. 2<sup>ème</sup> Civ. 1<sup>er</sup> juin 2011, n°10-18143, Sté Onet)**

Cet arrêt est intéressant car il traite de la question de l'assurance responsabilité, soit un sujet rarement abordé en jurisprudence et pourtant d'un intérêt croissant pour les personnes appelées à occuper des fonctions de direction.

Les faits de l'espèce sont pourtant relativement courants. En sa qualité de directeur général d'une société (la société Onet, la "Société"), un individu avait signé en février 2001 tant en son nom personnel et qu'en sa qualité de dirigeant de la Société, un accord de confidentialité avec une société tierce. En 2003, la Société souscrivait auprès d'une société d'assurance (la société Chubb Insurance CY) aux droits de laquelle est ensuite venue une

---

modalités en soient précisées par le mandat, l'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés emporte reprise de ces engagements par la société.

<sup>11</sup> R.Mortier dans revue Droit des sociétés de novembre 2011 p.14 et suivante

<sup>12</sup> **Article 1134 du code civil**

Les conventions légalement formées tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faites.

Elles ne peuvent être révoquées que de leur consentement mutuel, ou pour les causes que la loi autorise.

Elles doivent être exécutées de bonne foi.

**Article 1147 du code civil**

Le débiteur est condamné, s'il y a lieu, au paiement de dommages et intérêts soit à raison de l'inexécution de l'obligation, soit à raison du retard dans l'exécution, toutes les fois qu'il ne justifie pas que l'inexécution provient d'une cause étrangère qui ne peut lui être imputée, encore qu'il n'y ait aucune mauvaise foi de sa part.

**Article L.113-1 du code des assurances**

Les pertes et les dommages occasionnés par des cas fortuits ou causés par la faute de l'assuré sont à la charge de l'assureur, sauf exclusion formelle et limitée contenue dans la police.

Toutefois, l'assureur ne répond pas des pertes et dommages provenant d'une faute intentionnelle ou dolosive de l'assuré.

société de son groupe ("Assureur"), une police "responsabilité des dirigeants" pour le compte dudit dirigeant. Arguant d'une violation de l'engagement de confidentialité par la Société, la société tierce faisait assigner la Société et son dirigeant en responsabilité contractuelle et obtenait la condamnation solidaire de ceux-ci au paiement d'une somme de plus de 100.000 euros à titre de dommages et intérêts. Ayant demandé à l'Assureur la mise en œuvre de la garantie souscrite pour son compte par la Société, ce que l'Assureur refusa, le dirigeant introduisit une action à l'encontre de la compagnie d'assurance tant en son nom personnel qu'en sa qualité de dirigeant de la Société afin d'obtenir la prise en charge par l'Assureur de la moitié de la somme due à titre de dommages et intérêts.

En cause d'appel, les juges écartèrent la prise en charge par l'Assureur de la couverture du sinistre aux motifs notamment, que la condamnation du dirigeant était prononcée à titre personnel et que l'intéressé ne pouvait revendiquer la qualité de dirigeant telle que définie précisément par la police. Comme mentionné plus haut, l'arrêt est cassé pour violation de la loi.

Ainsi que le relève l'un des commentateurs de cette décision <sup>13</sup>, cet arrêt a le mérite de se pencher sur l'articulation de l'assurance responsabilité et de la notion de faute détachable et ce alors même que ces deux questions ne devraient pas trouver à être souvent abordées de pair, sauf à priver de tout effet la souscription de police responsabilité civile pour les dirigeants. <sup>14</sup>

Si l'arrêt ici en cause traite ensemble des deux questions, c'est parce que le pourvoi formé à l'encontre de l'arrêt le rendait nécessaire. La notion de faute détachable intéresse la mise en cause de la responsabilité personnelle du dirigeant à l'encontre des tiers, celle-ci n'étant, en effet possible que s'il est démontré que la faute reprochée au dirigeant est une faute qui lui est personnellement imputable et qui est détachable de ses fonctions, soit une faute que la jurisprudence définit comme une faute d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales <sup>15</sup>. Les polices d'assurance de responsabilités civiles dirigeants (ou RCMS <sup>16</sup>) comme toutes les polices contiennent des exclusions de garanties et ce n'est que si la police en cause exclue la faute détachable que la question de l'articulation des deux notions doit être posée. Or, en l'espèce, il ne semble pas que tel ait été le cas, si l'on en croit les termes des extraits de la police d'assurance reprise dans l'arrêt.

Bien au contraire, l'arrêt relève que la personne visée par la police avait bien la qualité de directeur général de la Société et remplissait donc bien les conditions quant à la qualité de dirigeant requises par la police ; il relève en outre, que la police énonçait clairement et précisément que la garantie couvrait toute hypothèse de faute commise par le dirigeant dès lors que celui-ci avait agi dans le cadre de ses fonctions, quand bien même il puisse être personnellement tenu à la réparation du dommage. C'est une indication claire donnée à la cour de renvoi quant à la position à retenir sur la prise en charge du sinistre. Que l'intéressé ait signé en double qualité, à titre personnel et en sa qualité de dirigeant de la Société n'affecte pas l'étendue de la couverture dès lors que celui-ci avait agi dans le cadre et l'exercice de ses fonctions.

## 2.2.2 Administrateurs et action en comblement de passif : qualité de dirigeants de droit

**Bien que n'assumant pas la direction générale de la société, les administrateurs ont la qualité de dirigeants de droit au sens de l'article L.624-3 du code de commerce dans sa rédaction antérieure à la loi du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises applicable à la cause <sup>17</sup> (Cass. Com. 31 mai 2011,**

<sup>13</sup> Monsieur le Professeur A. Constantin, dans le Bulletin Joly Sociétés, novembre 2011, n°11

<sup>14</sup> Pour mémoire, une assurance de ce type est souscrite par la société pour le compte de ses dirigeants, étant précisé que le souscripteur peut être la société dans laquelle les dirigeants exercent leur mandat social ou une autre société du groupe, telle la société mère souscrivant pour le compte des dirigeants de ses filiales. Par prudence, la soumission au régime de la procédure des conventions réglementées lors de la souscription du contrat et de son renouvellement est recommandée. Les cotisations sont acquittées par la société et sont considérées fiscalement comme un supplément de rémunération pour le dirigeant intéressé (Rép. Belcour, Sénat 11 juillet 1985 p.1311, n°23071).

<sup>15</sup> Cass. Com. 20 mai 2003 n°851, Cass. Com. 7 juillet 2004, n°1158 notamment

<sup>16</sup> Assurance responsabilité civile des mandataires sociaux

<sup>17</sup> **Article L.624-3 du code de commerce** dans sa rédaction antérieure à la loi du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises  
Transféré par Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005 - art. 1 (V) JORF 27 juillet 2005 en vigueur le 1er janvier 2006 sous réserve art. 190  
Lorsque le redressement judiciaire ou la liquidation judiciaire d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que les dettes de la personne morale seront

n°09-13.975, 09-14.026, 09-16.522, 09-67.661 , Labatic/Aussel)

Cette décision, même si elle remonte à quelques mois déjà, est à signaler comme donnant un éclairage intéressant sur la mission du conseil et le rôle de l'administrateur. Certes, elle est rendue dans le contexte d'une procédure collective et la qualification juridique du statut de l'administrateur ne peut se comprendre que dans ce contexte mais elle reste néanmoins importante à connaître et à garder présente à l'esprit.

Brièvement résumés, les faits de l'espèce sont les suivants : une SA est mise en redressement judiciaire par jugement de juillet 2002, procédure qui est étendue par confusion de patrimoine à une autre société pour être ensuite convertie en liquidation judiciaire par jugement en date du 4 avril 2003. Le liquidateur assigne en paiement de l'insuffisance d'actif le président du conseil et divers administrateurs qui tant en premier instance qu'en cause d'appel furent condamnés in solidum à supporter une partie des dettes en leur qualité de dirigeant de droit, ce que certains des administrateurs tentèrent de contester.

Par une motivation particulièrement éliptique, la Cour de cassation énonce en réponse au premier moyen du pourvoi, que depuis la NRE<sup>18</sup>, le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société, veille à leur mise en œuvre, se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société, règle par ses délibérations les affaires qui la concernent et procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns et que si certes, les administrateurs n'assument pas la direction générale de la société, ils n'en ont pas moins la qualité de dirigeants de droit au sens de l'article L.624-3 précité. Ce faisant, la Cour reprend en fait les termes de l'article L. 225-35 1<sup>er</sup> et 3<sup>ème</sup> alinéa du code de commerce qu'elle cite en introduction et leur donne l'interprétation élargie des pouvoirs du conseil qu'une certaine partie de la doctrine avait voulu reconnaître au conseil après la réforme opérée par la loi NRE et la réécriture substantielle de l'article L.225-35 (ancien article 98 de la loi du 24 juillet 1966)<sup>19</sup>. Or, pourtant l'on sait que le conseil n'a de pouvoirs qu'en tant qu'organe collégial, qui plus est, ces pouvoirs ne sont pas des pouvoirs de direction mais d'administration (comme son intitulé même le fait ressortir) et la rédaction ambiguë de l'article L.225-35 2<sup>ème</sup> alinéa semble être plutôt être une subsistance du passé que l'expression d'un réel pouvoir de direction.

En toute hypothèse, la solution dégagée par l'arrêt ne doit se lire que dans le seul contexte des procédures collectives.

Un autre élément à relever dans cet arrêt tient aux injonctions données par la Cour de cassation aux administrateurs quant à l'attitude à avoir au sein de conseils en réponse aux arguments que les administrateurs mis personnellement à contribution tentaient de mettre en avant pour échapper à toute condamnation pour faute de gestion. Alors que ceux-ci invoquaient notamment le fait que la cour d'appel n'avait pas concrètement caractérisé les fautes de gestion leur étant imputables, la Cour de cassation relève divers éléments contenus dans l'arrêt d'appel : l'avis par une note adressée auxdits administrateurs de la démission d'un autre des administrateurs en raison de l'absence totale de lisibilité des comptes sociaux et des réponses évasives du président du conseil (ce qui pour la cour aurait déjà dû éveiller leurs soupçons), l'information qui leur a été donnée lors d'une réunion d'un conseil sur la procédure d'alerte lancée par les CAC, la description faite par le président de la situation extrêmement tendue, soit autant d'informations de *nature à les renseigner sur le caractère alarmant, voire catastrophique, de la situation des sociétés débitrices, les administrateurs qui ont un devoir de contrôle et de surveillance et disposent de pouvoirs à cette fin, n'ont eu aucune réaction, que cette abstention s'est renouvelée...[...]* que par ces constatations et appréciations, [...] font ressortir que les administrateurs devaient exiger du représentant légal des sociétés débitrices qu'il déclare la cessation des

---

supportées, en tout ou en partie, avec ou sans solidarité, par tous les dirigeants de droit ou de fait, rémunérés ou non, ou par certains d'entre eux.

L'action se prescrit par trois ans à compter du jugement qui arrête le plan de redressement ou, à défaut, du jugement qui prononce la liquidation judiciaire.

Les sommes versées par les dirigeants en application de l'alinéa 1er entrent dans le patrimoine du débiteur et sont affectées en cas de continuation de l'entreprise selon les modalités prévues par le plan d'apurement du passif. En cas de cession ou de liquidation, ces sommes sont réparties entre tous les créanciers au marc le franc.

<sup>18</sup> Loi sur les nouvelles régulations économiques en date du 15 mai 2001 qui a notamment modifié l'organisation de la structure de direction de la société anonyme pour prévoir la faculté d'une dissociation des fonctions de direction générale et de présidence du conseil, et qui a ce faisant, profondément bouleversé l'économie des pouvoirs au sein de cette société.

<sup>19</sup> Voir pour ces divers courants doctrinaux, les références données au commentaire de l'arrêt paru dans la revue Droit des Sociétés de novembre 2011, page 33, J.P. Legros.

*paiements sans attendre comme il l'a fait, [...], la cour d'appel a pu décider que MM et MM avaient par leur absence totale et prolongée de réaction, commis une faute de gestion.*

On le voit dans les expressions employées par les magistrats, les obligations mises à la charge des administrateurs dans une société traversant une période critique de son développement sont lourdes puisque il est requis qu'ils exigent du représentant légal qu'il procède à la déclaration de cessation des paiements et dès avant cela, qu'il réagissent de manière active et prennent les devants lors de tout évènement leur permettant d'établir la situation difficile dans laquelle se trouve la société; à défaut leur absence de réaction que la cour qualifie d'abstention peut leur être reprochée et être constitutive, aux côtés d'autres éléments factuels, de la faute de gestion mise à leur charge.

Un autre élément à relever dans cette décision a trait au partage de responsabilité, l'un des administrateurs tentant de faire état pour échapper à la condamnation au caractère plus récent de sa nomination par rapport aux autres administrateurs également condamnés. Sur ce point, le moyen est également déclaré infondé car si certes l'administrateur en cause avait effectivement été nommé de manière plus tardive que les autres, la faute d'abstention retenue par la cour d'appel est à une date à laquelle l'administrateur en cause occupait déjà ses fonctions et c'est dans l'exercice de son pouvoir souverain d'appréciation qu'elle a pu estimer que l'intéressé devait être sanctionné dans les mêmes proportions que les administrateurs les plus anciens.

## 2.3 Garantie de passif

### 2.3.1 Signature et application du régime des conventions réglementées

**Une cour d'appel qui a relevé que la garantie de passif visait à protéger la société cessionnaire contre toute mauvaise surprise en cas de découverte d'un passif social préexistant mais non comptabilisé, en a exactement déduit que cette garantie donnée par la société cédante au titre de son propre engagement de cession, n'entraîne pas dans le champ d'application de l'article L.225-35 du code de commerce relatif à la procédure d'autorisation des garanties des engagements pris par des tiers (Cass. Com. 12 juillet 2011, n°10-16118, Odalys SAS c/ Mona Lisa Holding)**

Cet arrêt mérite d'être signalé comme abordant l'une des questions pouvant se poser dans la pratique des opérations de restructuration. La souscription d'une convention de garantie de passif par une société anonyme (qu'elle soit de reconstitution ou de valeur<sup>20</sup>) doit-elle donner lieu à autorisation préalable du conseil d'administration au titre de l'article L.225-35 du code de commerce<sup>21</sup>.

A lire l'arrêt dont les références sont données ci-dessus la position serait claire et la réponse négative. L'autorisation n'a pas lieu d'être car la convention en cause est une garantie relative non à des engagements pris par des tiers mais une garantie afférente aux propres engagements de la société. Pour autant, la mention contenue dans la motivation quant à l'objectif de la convention de garantie laisse en revanche plus perplexe quant à la portée exacte de l'arrêt.

Les commentateurs de cette décision, s'ils partagent la position retenue dans l'espèce au regard des éléments du dossier et de la procédure (la motivation des moyens notamment), s'interrogent également sur la portée de l'arrêt dans d'autres circonstances, telles une garantie de reconstitution stipulée au profit d'un tiers ou de la société

<sup>20</sup> Selon la typologie proposée par le Ph. Mousseron, voir Petites Affiches 26 octobre 2011, n°213, p. 10, G., Grundeler

<sup>21</sup> **Article L.225-35 du code de commerce**

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en oeuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les cautions, avals et garanties donnés par des sociétés autres que celles exploitant des établissements bancaires ou financiers font l'objet d'une autorisation du conseil dans les conditions déterminées par décret en Conseil d'Etat. Ce décret détermine également les conditions dans lesquelles le dépassement de cette autorisation peut être opposé aux tiers.

cédée ou lorsque la garantie prend la forme d'une garantie de valeur.<sup>22</sup> Ils regrettent que le terme " garantie" ait été repris par la Cour, mais tel est bien celui figurant dans le texte en cause et l'appellation généralement donnée à ce type d'engagement quand bien même il n'aurait que peu des caractéristiques de la garantie du code civil.<sup>23</sup>

### 2.3.2 Interprétation et portée d'une clause

**Dans la mesure où la convention de garantie de passif et d'actif signée à l'occasion de la cession de parts sociales prévoyait que le cédant garantissait la sincérité et l'exactitude des éléments d'actif et de passif de la société faisant l'objet de la cession figurant au bilan clos le 31 mai 2003 dès lors que ce passif nouveau aurait une cause ou une origine imputable à des faits antérieurs, celle-ci doit couvrir l'indemnité de gérance que s'est attribuée le cédant comme ayant une cause antérieure à la date précitée. (Cass. Com. 12 juillet 2011 n°10-26-125, Sté Piccolo services c/ Daléa)**

Cette décision a le mérite de rappeler l'importance d'une rédaction précise des clauses contenues aux conventions de garanties, notamment, quant à la période couverte par la garantie : faut-il considérer que doivent être pris en compte les éléments de passif à raison de la date de l'acte ou du fait les ayant fait naître ou doit-on plutôt retenir la date à laquelle l'élément en cause est devenu exigible?

Dans l'affaire ici en cause, le cédant soutenait que l'indemnité de gérance qu'il s'était versée en sa qualité de gérant, fonctions auxquelles il avait été nommé dès 1996, en ce qu'elle correspondait aux mois de juin et juillet 2003 (soit postérieurement à la date du 31 mai 2003, date retenue pour le bilan de référence) serait exclue de la garantie. La cour d'appel sur ce point semblait d'ailleurs l'avoir suivi puisque l'arrêt est cassé pour violation de l'article L.233-18 du code de commerce.<sup>24</sup>

Ce faisant, la Cour de cassation rappelle que la rémunération du gérant trouve son fondement dans la nomination de celui-ci, mention qu'elle appuie en relevant que l'intéressé avait accédé à ses fonctions en 1996.

---

<sup>22</sup> Voir note 20 ci-dessus.

<sup>23</sup> J.F. Barbiéri dans Bulletin Joly de novembre 2011, n°11, p.865

<sup>24</sup> **Article L.223-18 du code de commerce**

La société à responsabilité limitée est gérée par une ou plusieurs personnes physiques.

Les gérants peuvent être choisis en dehors des associés. Ils sont nommés par les associés, dans les statuts ou par un acte postérieur, dans les conditions prévues à l'article L. 223-29. Dans les mêmes conditions, la mention du nom d'un gérant dans les statuts peut, en cas de cessation des fonctions de ce gérant pour quelque cause que ce soit, être supprimée par décision des associés.

En l'absence de dispositions statutaires, ils sont nommés pour la durée de la société.

[...]