Actualités M&A / Droit Boursier
Novembre 2011

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Troisième projet de loi de finances rectificative pour 2011 : publication au Journal officiel

La loi n° 2011-1416 du 2 novembre 2011 de finances rectificative pour 2011 visant à accorder une garantie de l'Etat à la banque Dexia a été publiée au Journal officiel du 3 novembre 2011[1]. (Pour mémoire)

1.1.2 NYSE Euronext – Nouvelles mesures en faveur des PME-ETI

NYSE Euronext a annoncé par un communiqué en date du 3 novembre 2011 le lancement de nouvelles initiatives ayant pour objectif de faciliter l'accès des PME-ETI aux marchés de capitaux et d'améliorer la visibilité et la liquidité des valeurs moyennes cotées sur son marché européen.

Communiqué de NYSE Euronext du 3 novembre 2011 - NYSE Euronext poursuit ses engagements en faveur des PME-ETI

1.1.3 Liste des activités pouvant avoir recours aux centres de formalités des entreprises (CFE)

A été publié au Journal officiel du 6 novembre 2011 l'arrêté du 28 octobre 2011 modifiant l'arrêté du 1er mars 2010 modifié pris en application du III de l'article R. 123-1 du code de commerce[2].

L'arrêté du 1er mars 2010 avait fixé, en application de l'article 25 du décret de mars 2010[3], une liste de 14 activités pour lesquelles le recours aux CFE est possible s'agissant des demandes d'autorisation que les entreprises sont tenues de remettre aux autorités compétentes. Ce nouveau texte vient modifier pour la seconde fois[4] ce texte initial en étendant le champ des activités pour lesquelles les demandes

Sommaire

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations..... 1

2. Jurisprudence..... 11

Vos contacts chez Clifford Chance :

Catherine Astor-Veyres : 01 44 05 53 25
catherine.astor-veyres@cliffordchance.com

Gilles Lebreton : 01 44 05 53 05
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

Caroline Jambut 01 44 31 87 14
caroline.jambut@cliffordchance.com

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS 50018, 75038 Paris Cedex 01, France
www.cliffordchance.com

---

[1] Pour plus de précisions sur les dispositions de ce texte voir les Actualités d'octobre 2011.

[2] **Article R123-1-III du code de commerce**

III.-Les activités pour lesquelles le recours aux centres de formalités des entreprises est possible pour les démarches mentionnées au 2° du I sont fixées par arrêté du ministre chargé de l'économie.

[3] **Décret n° 2010-210 du 1er mars 2010** relatif aux centres de formalités des entreprises.

[4] Un premier arrêté modificatif en date du 4 octobre 2010 avait été publié au Journal officiel du 20 octobre 2010.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

d'autorisation pourront être transmises aux CFE, tant de façon physique que par voie dématérialisée.

Le texte est entré en vigueur le 7 novembre 2011, lendemain de sa publication.

1.1.4 Formalités de communication en matière de droit des sociétés

- **Publication au Journal officiel d'un décret relatif aux formalités de communication en matière de droit des sociétés**

  A été publié au Journal official du 10 novembre 2011 le décret n° 2011-1473 du 9 novembre 2011 relatif aux formalités de communication en matière de droit des sociétés.

  Ce décret a un double objet : il vise d'une part, à simplifier la manière dont est recueilli le consentement des actionnaires à l'utilisation des moyens électroniques pour les formalités préalables aux assemblées générales (AG) ainsi que le traitement de la feuille de présence aux AG et tend à faciliter le recours à la signature électronique. Il complète d'autre part, la transposition en France de la directive 2009/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant les obligations en matière de rapports et informations en cas de fusions et de scissions et tend pour ces dernières dispositions, à réduire les coûts liés à ces opérations, en permettant aux sociétés de fournir les informations utiles aux actionnaires et aux tiers par la voie électronique.

  Sont visées par une entrée en vigueur différée, les formalités préalables aux AG (qui ne rentreront en vigueur que le 1er jour du 4ème mois suivant la publication du décret).

  En revanche, les dispositions relatives aux formalités en matière de fusions et de scissions (contenues au chapitre 2), notamment, sont d'application immédiate : modification apportée par l'article 10 du décret à l'article R. 236-2 du code de commerce[5] quant à la publication dans un journal d'annonces légales (JAL) du projet de fusion en matière de droit d'opposition des créanciers : la publication est désormais faite au BODACC et la publication au JAL est de ce fait privée d'effet juridique.

- **Réponse de la Chancellerie aux difficultés pratiques de mise en œuvre de ce décret**

  L'ANSA, ainsi que l'AFEP et le MEDEF, sont intervenus auprès de la Chancellerie afin de remédier à certaines lacunes et difficultés pratiques résultant de ce décret. La Chancellerie a adressé sa réponse dans une lettre en date du 25 novembre 2011.

  Les difficultés pratiques soulevées sont de plusieurs ordres. Elles sont relatives aux délais applicables par les greffes, le texte ne prévoyant aucun délai pour la transmission au BODACC de l'avis relatif au projet de fusion par le greffier du tribunal de commerce responsable du RCS. De plus, il n'existe aujourd'hui aucune règle de délai concernant la publication par le BODACC des avis transmis par le

---

[5] **Article R236-2 du code de commerce**

Modifié par Décret n°2011-1473 du 9 novembre 2011 - art. 10

Le projet de fusion ou de scission fait l'objet d'un avis inséré, par chacune des sociétés participant à l'opération, au Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales. Au cas où les actions de l'une au moins de ces sociétés sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou si toutes les actions de l'une d'entre elles au moins ne revêtent pas la forme nominative, un avis est en outre inséré au Bulletin des annonces légales obligatoires.

Cet avis contient les indications suivantes :

1° La raison sociale ou la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, la forme, l'adresse du siège, le montant du capital et les mentions prévues aux 1° et 2° de l'article R. 123-237 pour chacune des sociétés participant à l'opération ;

2° La raison sociale ou la dénomination sociale suivie, le cas échéant, de son sigle, la forme, l'adresse du siège et le montant du capital des sociétés nouvelles qui résultent de l'opération ou le montant de l'augmentation du capital des sociétés existantes ;

3° L'évaluation de l'actif et du passif dont la transmission aux sociétés absorbantes ou nouvelles est prévue ;

4° Le rapport d'échange des droits sociaux ;

5° Le montant prévu de la prime de fusion ou de scission ;

6° La date du projet ainsi que les date et lieu des dépôts prescrits par le premier alinéa de l'article L. 236-6.

Le dépôt au greffe prévu à l'article L. 236-6 et la publicité prévue au présent article ont lieu trente jours au moins avant la date de la première assemblée générale appelée à statuer sur l'opération ou, le cas échéant, pour les opérations mentionnées à l'article L. 236-11, trente jours au moins avant que l'opération ne prenne effet.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

greffe. L'ANSA souhaitait également avoir des précisions sur le modèle informatique à respecter pour l'avis de projet de fusion.

L'auteur de la réponse a apporté certains éléments de clarification. Il considère que le traitement de l'avis de projet de fusion ou de scission et sa transmission au BODACC pourrait intervenir le jour même de son dépôt au greffe, le délai de publication au BODACC de l'avis transmis par le greffier pouvant être ramené à 7 jours si le greffier a souligné l'urgence de la publication lors de sa transmission. Concernant la transmission au greffier de l'avis de fusion ou de scission, chaque société participant à une telle opération devra remettre au greffier un projet d'avis sur papier libre lors du dépôt du projet, à charge ensuite pour le greffier de transmettre l'avis du BODACC selon le bon format technique [6]. Pour accélérer le traitement de l'avis par le greffier, il est également suggéré que l'émetteur double les documents de saisine du greffe de commerce d'un courrier comportant en pièce jointe le texte de l'avis à publier au BODACC.

1.1.5 Dépôt à l'Assemblée nationale (AN) du quatrième projet de loi de finances rectificative pour 2011 (PLFR 2011)

Le texte du PLFR 2011 a été déposé à l'AN le 16 novembre, après avoir été présenté en conseil des ministres le 7 novembre[7].

Les principales dispositions de ce projet sont les suivantes :

- Article 11 : création d'un second taux réduit de TVA de 7% ;
- Article 12 : absence d'indexation du barème de l'impôt sur le revenu en 2012 et en 2013 ;
- Article 13 : augmentation des taux du prélèvement forfaitaire libératoire applicable aux revenus du capital (dividendes et intérêts) de 19% à 24% à compter du 1er janvier 2012 ;
- Article 14 : institution d'une majoration exceptionnelle d'impôt sur les sociétés de 5% pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros. Cette majoration s'appliquerait pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 ;
- Article 16 : mesures de développement de l'offre de logement : institution d'un régime fiscal d'exonération pour les plus-values de cession de droits de surélévation d'immeubles de logements et institution d'un régime d'imposition à taux réduit (19%) des plus-values de cession de certains biens immobiliers ;
- Article 17 : ajustements consécutifs à la suppression de la taxe professionnelle (clause de revoyure) ;
- Article 18 : mise en conformité communautaire de procédures d'assistance administrative.

Projet de loi de finances rectificative pour 2011

Le rapporteur général de la commission des finances de l'AN, G. Carrez, a proposé lors de l'examen de son rapport, d'adopter notamment 3 nouvelles dispositions :

- Article additionnel après l'article 12 : modification du régime de la réduction d'impôt au titre des souscriptions en numéraire au capital des sociétés ;
- Article additionnel après l'article 13 : modification du critère géographique d'investissement des fonds d'investissement de proximité ;
- Article additionnel après l'article 14 : limitation de la déductibilité des charges financières au titre de l'impôt sur les sociétés.

Rapport

[6] Reste à voir si les greffes en pratique seront en mesure de suivre cette procédure.

[7] L'AN a adopté en première lecture le PLFR 2011 le 6 décembre. Le texte a été transmis le même jour au Sénat, qui a débuté la discussion en séance publique des articles le 13 décembre.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

1.1.6 Projet de loi de finances pour 2012 (PLF 2012) : adoption de la première partie par le Sénat

Suite à l'adoption en première lecture par l'AN le 16 novembre 2011 de l'ensemble du PLF 2012, le Sénat a adopté la première partie du projet de texte au cours du mois de novembre[8].

Les principales dispositions adoptées sont les suivantes :

- Article 3 : taxation des hauts revenus – contribution exceptionnelle de 3 % sur le revenu fiscal de référence : adopté avec un amendement tendant à supprimer la limite temporelle à la perception de ce nouvel impôt qui devait initialement cesser d'être perçu à compter de l'année au cours de laquelle l'équilibre des comptes publics est atteint.
- Article 3 bis B : suppression du prélèvement forfaitaire libératoire sur les dividendes : adopté sans modification.
- Article 3 bis C : réduction de 40 % à 20 % du taux de l'abattement proportionnel sur le montant des dividendes perçus.
- Article 3 bis E : réforme du droit d'enregistrement des cessions de droits sociaux : adopté sans modification.
- Article 3 bis F : maintien du taux actuel du droit de partage.
- Article 3 bis : aménagements de la réforme de la taxation des plus-values immobilières : cet article qui exonère d'imposition sur les plus-values les cas de vente de la résidence secondaire lorsque le cédant n'est pas propriétaire de sa résidence principale a été adopté avec un amendement prévoyant d'appliquer cette exonération dans la limite de 300 000 euros. La modification de l'assiette des droits d'enregistrement pour les sociétés à prépondérance immobilière a été adoptée dans les mêmes termes par le Sénat.
- Article 3 quinquies : régime fiscal des bénéfices distribués par les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).
- Article 4 bis A : suppression de l'avantage fiscal dû à la déductibilité des intérêts d'emprunts, lorsque le rapport entre les capitaux propres et la dette financière est inférieur à 50 %.
- Article 4 bis B : imposition des indemnités de départ attribuées aux dirigeants de sociétés sous la forme d'un capital. Cet article prévoit que "toute société dont le conseil d'administration ou le directoire décide d'augmenter la rémunération d'un dirigeant pendant la période de six mois précédant son départ de l'entreprise est redevable d'une taxe additionnelle à l'impôt sur les sociétés au taux de 15 % sur son bénéfice imposable".
- Article 4 bis C : plafonnement de la déductibilité des intérêts d'emprunt au titre de l'impôt sur les sociétés.
- Article 4 bis E : élargissement de l'assiette de la quote-part de frais et charges dans le régime d'exonération des plus-values de cession de titres de participation.
- Article 4 bis F : modification des règles de neutralisation des quotes-parts de frais et charges dans le régime de l'intégration fiscale.
- Article 4 bis G : création d'une taxe sur les transactions automatisées (trading haute fréquence).
- Article 4 bis : renforcement des clauses anti-abus du régime de taxation réduite des concessions de brevets : adopté avec un amendement ayant pour objet de porter de 15 % à 20 % le taux réduit d'imposition des bénéfices applicable aux plus-values de cession et aux concessions de brevets.
- Article 4 quater : modification de l'article 212 du CGI relatif au dispositif de sous-capitalisation pour les sociétés civiles immobilières (SCI) de construction-vente.
- Article 5 bis F : article résultant d'un amendement de Mme Bricq instituant une taxe sur les transactions financières. Cet article a été adopté contre l'avis du Gouvernement qui considère "qu'il serait contreproductif pour la France de mettre en place une telle taxe de manière isolée".
- Article 5 bis J : article résultant d'un amendement de M. Foucaud rendant permanente la taxation des rémunérations variables (bonus) des opérateurs de marchés (traders). Cet article a été adopté contre l'avis du Gouvernement.

[8] Le Sénat a adopté le 6 décembre 2011 le PLF 2012 dans son ensemble. Celui-ci a été examiné par les 7 députés et 7 sénateurs de la commission mixte paritaire le 12 décembre 2011, qui "*a constaté qu'elle ne pouvait parvenir à un accord sur l'ensemble des dispositions restant en discussion et a conclu à l'échec de ses travaux*". En conséquence, le PLF 2012 tel que modifié par le Sénat a été renvoyé à la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire de l'AN.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

Texte n 754 adopté par l'Assemblée nationale le 16 novembre 2011

Dossier législatif du Sénat

1.1.7 Projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2012 (PLFSS 2012) : adoption définitive

Le texte définitif de projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2012, a été adopté par l'Assemblée nationale le 29 novembre 2011[9]. Le projet de loi prévoit notamment les mesures suivantes :

- Une accélération du passage à 62 ans du droit à la retraite : la période de transition de la réforme des retraites, dont l'échéance était prévue pour 2018 s'achèvera un an plus tôt soit en 2017 ;
- Un abaissement du plafond d'assujettissement des indemnités de rupture aux cotisations sociales (de 110.000 € à 73.000 €) ;
- Un relèvement du forfait social payé par les entreprises de 6% à 8% en 2012 ;
- Une révision des taux de la taxe sur les véhicules de sociétés.

Texte définitif du PLFSS 2012

1.1.8 Décret n° 2011-1664 du 28 novembre 2011 fixant les obligations déclaratives en cas de cession de titres de participation détenus depuis moins de deux ans entre sociétés liées

A été publié au Journal officiel du 30 novembre le décret n° 2011-1664 du 28 novembre 2011 fixant les obligations déclaratives en cas de cession de titres de participation détenus depuis moins de deux ans entre sociétés liées.

Ce décret est pris pour l'application du a septies du I de l'article 219 du code général des impôts[10], modifié par l'article 13 de la loi n° 2010-1657 du 29 décembre 2010 de finances pour 2011 qui prévoit un report d'imposition des moins-values réalisées en cas de cession de titres de participation détenus depuis moins de deux ans entre sociétés liées. Ce dispositif vise à éviter la déduction du résultat imposable de moins-values résultant de cessions entre entreprises du même groupe économique et ne correspondant donc pas à un appauvrissement réel de celui-ci.

Par ailleurs, ce dispositif peut également s'appliquer aux plus-values, mais seulement si l'entreprise cédante joint à sa déclaration de résultat un état conforme à un modèle fourni par l'administration, faisant apparaître les éléments nécessaires au calcul des plus-values et ceux relatifs à l'identification de l'entreprise qui détient les titres, explicitant les liens de dépendance unissant l'entreprise cédante et l'entreprise cessionnaire.

Le décret ici visé a pour objet de définir le contenu de l'état devant être déposé avec la déclaration de résultat au titre de chaque exercice concerné.

---

[9] Le groupe socialiste de l'Assemblée nationale a saisi le 6 décembre le Conseil constitutionnel sur le PLFSS 2012. Il juge en effet ce texte contraire à la Constitution tant sur le fond que sur la forme.

[10] **Article 219-I a septies) du CGI**

a septies) Lorsqu'il existe des liens de dépendance entre l'entreprise cédante et l'entreprise cessionnaire au sens du 12 de l'article 39, l'imposition des plus-values et moins-values de cession de titres de participation définis au dix-huitième alinéa du 5° du 1 de l'article 39, autres que ceux mentionnés au a sexies-0 bis du présent I, et détenus depuis moins de deux ans, intervient à la première des dates suivantes :

1°) La date à laquelle l'entreprise cédante cesse d'être soumise à l'impôt sur les sociétés ou est absorbée par une entreprise qui, à l'issue de l'absorption, n'est pas liée à l'entreprise détenant les titres cédés ;

2°) La date à laquelle les titres cédés cessent d'être détenus par une entreprise liée à l'entreprise cédante, à l'exception du cas où la société dont les titres ont été cédés a été absorbée par une autre entreprise liée ou qui le devient à cette occasion et pour toute la période où elle demeure liée ;

3°) La date correspondant à l'expiration d'un délai de deux ans, décompté à partir du jour où l'entreprise cédante a acquis les titres.

L'imposition est établie au nom de l'entreprise cédante ou, en cas d'absorption dans des conditions autres que celles mentionnées au 1°, de l'entreprise absorbante, selon le régime de plus-value ou moins-value qui aurait été applicable si l'entreprise avait cédé les titres à cette date et, le cas échéant, les avait détenus depuis la date d'acquisition par l'entreprise absorbée.

Toutefois, le présent a septies ne s'applique aux plus-values que si l'entreprise joint à sa déclaration de résultat au titre de chaque exercice concerné un état conforme au modèle fourni par l'administration, faisant apparaître les éléments nécessaires au calcul des plus-values et ceux relatifs à l'identification de l'entreprise qui détient les titres, explicitant les liens de dépendance qui les unissent.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

Il est entré en vigueur le 1er décembre 2011, lendemain de sa publication. Ce dispositif s'applique pour la détermination des résultats des exercices clos à compter du 31 décembre 2010.

1.1.9 Pour information rapide

- **Simplification du dialogue entre l'administration et les PME**

  Le ministre de l'économie informe par un communiqué en date du 10 novembre 2011 qu'un numéro Azur 0810 00 12 10 «Soutien TPE/PME» a été mis en place afin d'orienter directement les artisans, commerçants, professionnels libéraux ou dirigeants de PME qui rencontrent des difficultés d'accès au crédit ou dans leurs démarches administratives, soit vers le Médiateur du crédit, soit vers le «Correspondant PME» de leur département. Ce dernier est à leur disposition pour les aider dans leurs démarches administratives.

  Communiqué du Minefe du 10 novembre 2011

  Les correspondants des PME

- **Lancement du site "Tout sur la crise"**

  Dans le cadre de sa mission d'information du public sur les questions bancaires, la Fédération Bancaire Française a présenté son nouveau site "Tout sur la crise". L'ambition de ce site est de répondre aux questions qui se posent et de rétablir les vérités qui s'imposent.

  Trois types de réponses correspondant aux parties du site seront disponibles sur ce site :

  * L'espace " En question " répond aux interrogations qui font l'objet de débats et déclarations dans les médias.

  * L'espace " En clair " propose des fiches pédagogiques pour mieux comprendre les notions clés.

  * L'espace " En pratique " répond aux questions qui se posent de façon concrète.

  www.toutsurlacrise.fr

- **Programme France export 2012**

  Pierre Lellouche, Secrétaire d'Etat chargé du commerce extérieur, a dévoilé le 22 novembre 2011 le Programme France export 2012. Ce programme donne accès à l'ensemble des entreprises françaises, sur un site unique, à un programme consolidé de plus de 1 100 manifestations collectives à l'étranger par an. Il rassemble des opérations subventionnées par les pouvoirs publics et pilotées par les principaux partenaires de l'équipe de France de l'export composée d'UBIFRANCE, du réseau des Chambres de Commerce et d'Industrie en France et à l'étranger, de l'ADEPTA[11] et de SOPEXA[12] ainsi que les opérations bénéficiant du label France.

  Communiqué de presse du Minefe du 22 novembre 2011

1.2 Gouvernement d'entreprise

1.2.1 Réponses au livre vert de la Commission européenne sur la gouvernance d'entreprise

Le 15 novembre 2011, lors de la Conférence européenne sur la Gouvernance d'entreprise sous la Présidence polonaise de l'UE, la Commission européenne a publié sur son site les résultats de la consultation lancée en avril dernier sur la gouvernance d'entreprise.

[11] Association pour le Développement des Echanges internationaux de Produits et Techniques Agroalimentaires

[12] Société pour l'Expansion des Ventes des Produits Agricoles et Alimentaires français

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

409 réponses ont été publiées sur le site de la Commission, dont les réponses des organismes suivants remontant déjà à quelques semaines [13]:

- Réponse de l'AMF : elle estime que les constats réalisés et les réflexions engagées en matière de gouvernance d'entreprise, en particulier dans le cadre de l'élaboration de son rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise, sont susceptibles de contribuer aux travaux conduits par la Commission européenne. Elle considère également que les dispositions en matière de gouvernance d'entreprise doivent être appréhendées dans le cadre plus général du droit des sociétés. Les initiatives européennes en la matière doivent tenir compte des contextes législatifs nationaux. L'AMF est d'avis, enfin, qu'il est important que les thèmes abordés par la Commission européenne ne soient pas traités isolément les uns des autres afin qu'un équilibre entre les intérêts des différentes parties prenantes puisse être atteint.

- Réponse de l'AFEP : l'AFEP considère que les règles fixées par l'UE en matière de gouvernement d'entreprise doivent tenir compte de la taille des sociétés cotées et qu'il n'y a pas de raison de prendre des mesures obligatoires supplémentaires pour les sociétés non cotées. D'une manière générale, les réflexions sur le gouvernement d'entreprise doivent porter sur l'ensemble des entités d'un même secteur concurrentiel quelle que soit leur forme juridique.

- Réponse de la CNCC : la CNCC considère qu'il est souhaitable d'aborder les problèmes globalement de façon à veiller à la cohérence des réflexions. Elle regrette que le rôle des auditeurs ne soit pas abordé dans ce livre vert et qu'aucune référence aux comités d'audit ne soit faite, ces derniers constituant pourtant un élément clé de la gouvernance d'entreprise. D'une manière générale, la CNCC estime que les règles fixées par l'UE en matière de gouvernement d'entreprise devraient se limiter à des principes de base applicables aux sociétés cotées et n'est pas favorable au développement de mesures propres aux sociétés non cotées.

- Réponse de la FBF: la FBF considère que les mesures de gouvernement d'entreprise devraient être adoptés au moyen de codes de conduite suffisamment flexibles pour permettre aux sociétés de les adapter en fonction de leur propre structure et culture.

Feedback statement - Summary of responses to the commission green paper on the EU corporate governance framework

Réponses au livre vert

1.2.2 Rapport de l'IFA "Etre administrateur dans le secteur public"

L'IFA a annoncé par un communiqué en date du 16 novembre 2011 avoir publié un rapport sur l'administrateur dans le secteur public. Ce document, établi par un groupe de travail mis en place par l'IFA début 2011, a vocation à faire le point sur l'état actuel de la gouvernance des entreprises publiques et sur les bonnes pratiques qui se sont mises en place. Le groupe de travail a centré sa réflexion sur les aspects relatifs au conseil d'administration (ou de surveillance) et à ses membres ainsi que sur les entreprises publiques qui sont sous le contrôle direct de l'État ou de la Caisse des dépôts.

Les différentes questions abordées sont relatives à la structure du conseil, le choix des membres du conseil, le cadre de fonctionnement de la gouvernance, le fonctionnement effectif du conseil, les relations de la puissance publique avec ses différents représentants à la table du conseil et les relations de l'État avec l'entreprise.

En outre, le rapport contient une liste de 17 recommandations que les entreprises du secteur public peuvent décider de suivre.

Le texte de ce rapport n'est disponible en ligne que pour les adhérents mais peut être commandé via le site de l'IFA.

[13] Ces réponses remontant à quelques semaines, certaines ont déjà pu être couvertes dans le cadre d'Actualités relatives à des périodes antérieures.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

Communiqué de l'IFA du 16 novembre 2011

1.2.3 Troisième rapport annuel sur l'application du code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF

L'AFEP et le MEDEF ont publié le 22 novembre 2011 leur troisième rapport annuel sur l'application de leur code de gouvernement d'entreprise par les sociétés cotées.

En analysant les informations présentées dans les rapports annuels et/ou documents de référence fournis par les sociétés de l'indice SBF 120, l'AFEP et le MEDEF ont étudié la mise en oeuvre des différentes recommandations du code AFEP-MEDEF par 104 sociétés cotées. Ce rapport contient des extraits issus des documents de référence de sociétés expliquant les raisons du choix de l'option retenue.

Le rapport souligne que les sociétés ont continué de faire des progrès importants dans l'application de ce code, aussi bien concernant le respect des recommandations que la qualité de l'information fournie dans les rapports annuels.

En particulier, s'agissant des rémunérations, le document souligne une amélioration de l'information fournie sur la mention des conditions de performance pour l'exercice des options et l'acquisition des actions, l'impact des attributions d'options et d'actions de performance en matière de dilution, la mention selon laquelle les attributions sont réalisées aux mêmes périodes calendaires et l'absence d'opération de couverture de risques.

Des progrès ont également été constatés quant à la pertinence des justifications apportées lorsque les sociétés ne respectent pas telle ou telle disposition du code.

L'AFEP et le MEDEF profite de l'occasion pour rappeler "*que le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées prévoit que la rémunération des dirigeants mandataires sociaux doit être mesurée, équilibrée, équitable et renforcer la solidarité et la motivation à l'intérieur de l'entreprise*".

1.2.4 Etude de l'AFIC sur la place des femmes dans le capital investissement

Le 22 novembre 2011, Deloitte a publié en collaboration avec l'AFIC les résultats de son étude sur la mixité dans les métiers du capital investissement. Destinée à promouvoir activement le rôle des femmes dans cette industrie, cette étude est une des premières actions du *Club AFIC avec Elles* lancé officiellement en septembre dernier.

Cette étude a été réalisée à partir des réponses obtenues au questionnaire envoyé aux sociétés de gestion, membres actifs de l'AFIC. Les questions abordées concernaient notamment la mixité, les promotions, les recrutements, les actions spécifiques pour favoriser la mixité et l'objectif de mixité dans les conseils d'administration.

Communiqué de presse de l'AFIC du 22 novembre 2011

Etude et résultats

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 4ème colloque de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers

Le 4ème colloque de la Commission des sanctions de l'AMF s'est tenu le 5 octobre 2011. Le régulateur a publié début novembre la transcription des débats. Les interventions ont porté sur la preuve de la manipulation de cours et la publicité des séances et la publication des décisions de sanctions.

Au préalable, les intervenants avaient écouté, sous la forme d'une vidéo, Arnaud Oseredczuk, secrétaire général adjoint de l'AMF et dirigeant de la gestion d'actifs et des marchés de l'AMF, qui a fait un point sur la notion de trading à haute fréquence.

Transcription des débats

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

1.3.2 Recommandation de l'AMF en vue de l'arrêté des comptes 2011

L'AMF a publié le 7 novembre 2011 une recommandation n° 2011-16 en vue de l'arrêté des comptes pour l'année 2011.

L'AMF a souligné le fait que la qualité et la clarté des informations et des évaluations qui doivent être fournies et utilisées dans les prochains états financiers sont très importantes pour les investisseurs dans le marché actuel, dans lequel une forte volatilité et des tensions sur la liquidité de certaines sociétés ont été constatées. La recommandation identifie également des thèmes sur lesquels il faut être particulièrement attentifs : la liquidité, les éventuelles dépréciations et la valorisation des actifs.

Par ailleurs, l'AMF a voulu attirer l'attention sur certains points relatifs à des normes d'application récente (relatives aux secteurs opérationnels et aux variations de périmètre). La recommandation souligne ensuite le fait que certaines normes publiées, mais non encore applicables, nécessitent une attention particulière (Amendement d'IAS 1[14], d'IFRS 7[15] et les normes sur la consolidation IFRS 10[16], IFRS 11[17] et IFRS 12[18]).

1.3.3 Ventes à découvert

- **Prorogation de l'interdiction des ventes à découvert**

  Dans un communiqué du 10 novembre 2011, l'AMF a annoncé avoir proposé au ministre de l'économie des finances et de l'industrie, la prorogation de l'interdiction des ventes à découvert sur 10 valeurs mobilières financières cotées à Paris (banques et assurances) d'août 2011.Cette proposition a reçu une suite favorable. La liste établie initialement comprenant April Group, AXA, BNP Paribas, CIC, CNP Assurances, Crédit Agricole, Euler Hermes, Natixis, SCOR et la Société Générale reste inchangée.

  Communiqué du l'AMF du 10 novembre 2011- Prolongation de l'interdiction de toute prise de position courte nette sur dix valeurs financières françaises

- **Proposition de règlement sur les ventes à découvert**

  Le Conseil de l'Union européenne et le Parlement européen ont adopté le 15 novembre 2011 une proposition de règlement visant à restreindre les ventes à découvert. Ces opérations resteront permises mais les opérateurs devront désormais faire la preuve qu'ils seront en mesure de détenir le titre au moment de sa livraison, qui interviendra quant à elle dans un laps de temps plus court. L'AMF aura aussi le pouvoir de les interdire en cas de tensions généralisées sur les marchés. Les opérations sur dette souveraine feront quant à elle l'objet d'une attention particulière et les opérations les plus spéculatives seront interdites. Les Etats disposeront toutefois de dérogations nationales en cas d'apparition de signes de tensions sur ces marchés. Enfin, cette nouvelle réglementation impose également des obligations en matière de transparence et de "reporting" aux autorités de marchés des positions détenues à découvert sur les actions et les obligations.

  Texte de la proposition de règlement

  Communiqué du Parlement européen du 15 novembre 2011

  FAQ

- **Mise à jour par l'ESMA de la liste des mesures prises en matière de ventes à découvert**

  L'ESMA a publié le 21 novembre 2011 la liste à jour des mesures prises par les Etats membres en matière de ventes à découvert. Cette liste inclut les mesures prises par l'Autriche.

[14] Présentation des états financiers

[15] Instruments financiers : informations à fournir

[16] Etats financiers consolidés

[17] Partenariats

[18] Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

1.3.4 Projet de régulation sur les agences de notation

La Commission européenne a présenté le 15 novembre 2011 des propositions de directive et de règlement visant à renforcer la réglementation des agences de notation de crédit et à en combler les lacunes.

Néanmoins, la Commission a décidé de reporter le vote sur une proposition qui avait pour objectif de suspendre temporairement la notation souveraine des pays ayant requis une aide internationale ou dont la notation accentue l'instabilité des marchés. D'importantes divisions étant apparues entre les commissaires sur ce sujet, M. Barnier a dû renoncer à ce projet. Une autre mesure phare du texte a dû provisoirement être mise de côté : l'interdiction pour les trois grandes agences mondiales (Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings) de procéder à des acquisitions pendant les dix années suivant l'adoption du texte.

Communiqué de la Commission européenne du 15 novembre 2011 et FAQ

Proposition de règlement / Proposition de directive et Analyse d'impact

1.3.5 Consultations de l'AMF et de la Direction du Trésor sur la transposition de la directive modifiant les directives Prospectus et Transparence

L'AMF et la Direction du Trésor ont chacune lancé le 28 novembre 2011 une consultation publique concernant la transposition de certaines dispositions de la directive 2010/73/UE modifiant les directives Prospectus et Transparence[19] dans son règlement général. Cette directive qui est entrée en vigueur le 12 décembre 2010 doit être transposée au plus tard par les Etats membres le 1er juillet 2012.

Un certain nombre de modifications apportées dans la directive révisée nécessiteront une modification législative ou réglementaire. L'AMF souhaiterait quant à elle, transposer dès à présent dans son règlement général les dispositions qui ne nécessitent pas de procéder au préalable à une modification législative et réglementaire.

Les réponses aux consultations peuvent être adressées à l'AMF et à la Direction du Trésor jusqu'au 28 décembre 2011.

Consultation publique de l'AMF / Note explicative de la Direction du Trésor et Tableau de transposition de la directive

1.4 Gestion collective

1.4.1 Rapport annuel de l'AMF sur la gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2010

L'AMF a publié le 21 novembre 2011 l'édition 2010 de son rapport annuel sur la gestion d'actifs en France.

Le rapport présente une synthèse des informations adressées à l'AMF par les acteurs de la gestion d'actifs pour le compte de tiers au titre de l'année 2010. Ces informations devant être considérées dans leur globalité, eu égard à la grande diversité des sociétés et des activités exercées. En raison des différences existantes en matière de taille, rentabilité, croissance, moyens humains et techniques et objectifs de chacun des intervenants, ce rapport a seulement vocation à donner des éclairages et une vision globale des sociétés de gestion de portefeuille en France en 2010.

L'AMF souligne le fait que ce rapport est une photographie de la situation de la gestion d'actifs en France au 31 décembre 2010 et que les données qui figurent dans ce document ainsi que l'exploitation qui en est faite donnent une vision rétrospective arrêtée au 31 décembre 2010, ce qui ne présume en rien de l'évolution de la situation de l'activité en 2011.

[19] **Directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010** modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

La gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2010

La gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2010 - Annexe

2. JURISPRUDENCE

2.1 Contrats

2.1.1 Promesse unilatérale de vente et rétractation (2 arrêts)

Dans le cadre d'une promesse unilatérale de vente, la rétractation du promettant avant la levée de l'option par le bénéficiaire de la promesse, exclut toute rencontre de volontés réciproques de vendre et d'acquérir, la réalisation forcée de la vente ordonnée en cause d'appel ne pouvant donc intervenir. (Cass. com. 13 septembre 2011, n°10-19.526, F-D)

Cette décision est intéressante car elle confirme une position déjà retenue par les chambres civiles (mais voir autre arrêt ci-dessous) mais non encore affirmée par la chambre commerciale.

Cette affaire faisait intervenir deux sociétés ayant signé dans le cadre d'un rapprochement, divers documents, dont deux promesses unilatérales de vente et d'achat portant sur un solde d'actions détenues dans une société en date du 31 janvier 2005. Ces promesses ne contenaient pas de clause autorisant la rétractation et la levée d'option était stipulée comme devant intervenir entre le 1er janvier 2008 et le 31 décembre 2009, mais divers litiges ayant opposé les parties, le promettant avait rétracté sa promesse de vente le 5 mars 2007.

Par arrêt en date du 30 mars 2010, la Cour d'appel de Paris rejeta la demande en nullité formée par le promettant, dit la vente parfaite par la signature des promesses d'achat et de vente le 31 janvier 2005 et ordonna la remise sous astreinte des titres et le règlement du solde du prix. L'arrêt de la cour d'appel est donc cassé au visa des articles 1101, 1134 et 1583 du code civil [20], soit les articles qui visent respectivement la définition du contrat, sa force obligatoire et le caractère purement consensuel du contrat de vente.

Sur pourvoi formé par le promettant, l'arrêt est cassé dans des termes qui reprennent, comme le relève l'un des commentateurs (L. Leveneur dans Contrats Concurrence Consommation de décembre 2011, commentaire 253) les termes exacts utilisés par la troisième chambre civile de la Cour de cassation dans le dernier état de la jurisprudence sur les promesses unilatérales de contrat (Cass. 3ème civ. 11 mai 2011, n°10-12.875). Ce même auteur relevant d'ailleurs que dans l'espèce ici en cause les parties avaient signé chacune, comme c'est fréquemment le cas, une promesse unilatérale de vente et d'achat, le bénéficiaire de la première promesse ne s'engageant dans la seconde à n'acheter les actions en cause que si le cocontractant levait l'option de vente toujours dans la même période, ce qui fait dire au commentateur qu'aucune des parties n'était, en fait, décidée en 2005 (date de signature des promesses) à s'engager fermement dans la cession des actions. (Pour une approche beaucoup plus critique de l'arrêt voir le commentaire de R. Mortier cité dans la revue Droit des Sociétés de décembre, commentaire 211)

Le caractère fragile de la promesse unilatérale de vente ou d'achat est donc encore une fois rappelé par cette décision mais comme le relève Renaud Mortier dans son commentaire, des "remèdes contractuels" existent dont certains déjà employés, tels une stipulation d'irrévocabilité de la promesse unilatérale, le contrat définitif étant

[20] **Article 1101 du code civil**

Le contrat est une convention par laquelle une ou plusieurs personnes s'obligent, envers une ou plusieurs autres, à donner, à faire ou à ne pas faire quelque chose.

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 1583 du code civil

Elle est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

formé par la seule acception du bénéficiaire de la promesse (levée d'option) peu important sa rétractation, voire la clause de dédit ou clause pénale ou l'intervention d'un tiers.

En pratique, les promesses contiennent généralement une stipulation au terme de laquelle le défaut d'exécution ne pourra se résoudre que par la constatation judiciaire de la vente, les parties renonçant expressément à l'application de l'article 1142 du code civil, ce qui n'est pas si éloigné de l'un des "remèdes" proposés sans que l'on soit totalement persuadé de l'efficacité d'une stipulation de ce type devant les tribunaux. La soumission à un droit étranger peut également être envisagée, lorsque les éléments du dossier le rendent possible, voire le recours à l'arbitrage.

Cet arrêt doit être rapproché d'un arrêt rendu à peu de jours d'intervalle par la troisième chambre civile de la Cour de cassation qui, à l'inverse, a considéré que la levée de l'option par le bénéficiaire d'une promesse unilatérale de vente postérieure à la rétractation du promettant, produisait son plein effet (Cass. 3ème civ. 6 septembre 2011, n°10-20362, F-D, Société Edifides c/ Consorts X)

Si cette décision fait penser à la précédente, cela n'est pas tant par la solution qu'elle dégage, mais plutôt parce qu'elle a trait, ici encore, à l'hypothèse de la rétractation par le promettant de la faculté d'option issue de la promesse. Il existe pourtant une différence notable entre les deux affaires : la solution donnée par l'arrêt. En effet, alors que la rétractation était ici comme là intervenue avant que le bénéficiaire ne lève l'option, la troisième chambre civile dans le présent arrêt considère : *ayant relevé que la date d'expiration du délai de levée d'option ouverte à la société Edifides par la promesse unilatérale de vente à elle consentie par les consorts X était fixée au 15 septembre 2006 et que la dénonciation par ces derniers, de leur engagement datait du 16 janvier 2006, la cour d'appel en a exactement déduit que la société Edifides était fondée à faire valoir que la levée d'option devait produire son plein effet.*

Comme on le relève, la solution retenue par la 3ème chambre civile de la Cour de cassation est à l'opposé de la solution retenue dans l'arrêt précédent par la chambre commerciale laquelle reprenait pourtant les termes-mêmes d'un précédent arrêt de la troisième chambre civile en date du 11 mai 2011 qui avait, lors de sa publication marqué la doctrine [21]. Or, les dates de ces deux décisions sont très proches (6 et 13 septembre) et toutes deux ont vocation à être diffusées dans les mêmes termes (F-D) c'est à dire sans grande publicité. Comme le relève l'un des commentateurs de cette dernière décision [22] qui, après s'être livré à l'analyse de l'arrêt et de sa portée, l'intervention d'un arrêt de chambre mixte ou d'une décision rendue par l'assemblée plénière de la Cour de cassation serait la bienvenue pour *sortir de ce halo d'incertitudes.*

2.1.2 Transaction et concessions indirectes

Dans le cadre d'une transaction intervenue entre une personne physique, cessionnaire de parts sociales, et diverses sociétés (intervenant tant en qualité de signataire d'un contrat de prestation de services avec cette personne physique que de bénéficiaire d'une convention de garantie de passif), l'existence de concessions réciproques caractérisées par une cour d'appel, fussent-elles indirectes, suffisent à fonder la validité de la transaction (Cass. com. 25 octobre 2011, F-P+B, n°10-23.538)

Cette décision est intéressante car elle se penche sur les conditions de validité de la transaction au regard, notamment, de l'article 2044 du code civil [23] et de l'interprétation jurisprudentielle qui en a été faite dans le cadre de groupe de contrats.

Il s'agissait en l'espèce d'une relation faisant intervenir trois parties. En effet, une personne physique, en sa qualité d'associé unique d'une société (la société Ateliers herbe), avait cédé ses parts à une société (la société

---

[21] Voir les différentes notes parues sur l'arrêt du 11 mai 2011 dont *Faut-il abandonner la promesse unilatérale de vente , à propos de Cass, 3ème civ., 11 mai 2011* dans Défresnois n°11, 15 juin 2011 ou *l'innfficacité de la rétractation de la promesse unuilatérale de vente "comme un coup de tonnerre dans le cile des obligations" , étude rédigée par Yann Paclot et Emmanuelle Moreau parue dans la Semaine juridique Edition générale n°25, 20 juin 2011.*

[22] Louis Perdrix dans la Semaine juridique Edition Générale n°48; 28 novembre 2011, 1316,

[23] **Article 2044 du code civil**

La transaction est un contrat par lequel les parties terminent une contestation née, ou préviennent une contestation à naître.

Ce contrat doit être rédigé par écrit.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

Effikassociés) au profit de laquelle elle avait souscrit une convention de garantie de passif, en même temps qu'elle concluait avec la société cédée un contrat de prestation de services, l'acquisition des parts étant financée par la voie de la conclusion d'un emprunt auprès d'une banque. Un différend étant survenu entre les parties à l'opération d'acquisition, une transaction fut signée courant juin 2007 avant que la société cédée ne fasse l'objet d'un redressement puis d'une liquidation judiciaires. En mai 2008, la société cessionnaire assignait le cédant et la banque pour voir prononcer la résolution de la cession des parts pour dol.

En cause d'appel, l'action de la société fut déclarée irrecevable à l'encontre du cédant et la société fut condamnée à payer diverses sommes à la banque, compte tenu de la déchéance du terme et de l'exigibilité du concours bancaire. Le pourvoi formé par la société cessionnaire est rejeté et toute sa portée est ainsi reconnue à la transaction conclue : soit précisément, la transaction que la société cessionnaire souhaitait voir écarter en tentant d'attraire dans la cause au mépris de ces termes, la personne physique (vraisemblablement seule autre personne solvable).

La circonstance que la transaction contienne des concessions directes du cédant personne physique au profit de la société cédée - abandon par la personne physique du solde de son compte courant d'associé et d'une partie des sommes lui restant dues au titre du contrat de prestation services conclu avec la société cédée - laquelle en tire directement profit, n'exclut pas que la société cessionnaire de la totalité des actions (sic) en tire également et nécessairement un intérêt du fait de la situation d'interdépendance.

Le concept d'intérêt indirect (déjà présent dans la réglementation gouvernant le régime des conventions réglementées faisant notamment l'objet des articles L.225-38 et suivants du code de commerce) fait ainsi son entrée dans le domaine de la transaction, ainsi que le relève l'un des commentateurs de cette décision[24] .

2.2 Clause d'agrément et fusion

La clause d'agrément contenu dans des statuts d'une société anonyme d'HLM visant *le transfert d'actions à un tiers non actionnaire* n'est pas applicable aux opérations de fusion-absorption d'un actionnaire et en conséquence l'association devenue actionnaire par l'effet d'opérations de fusion-absorption sans que ne soit respectée la clause, est et demeure actionnaire de référence de la société en cause (Cour d'appel de Rouen ch. civ. et ch. com. 9 juin 2011, n°10/02230 SA Dialoge c/Association Logeo et autre)

Alors que la Cour de cassation, certes après divers années d'interrogations, exige, pour qu'une clause d'agrément joue pleinement dans les opérations de fusions, qu'il en soit expressément fait mention dans les statuts, la cour d'appel de Rouen a cru pouvoir déceler dans la rédaction des statuts de la société en cause, la volonté des parties d'écarter le jeu de l'agrément dans le cadre de fusions. C'est là aller clairement à l'encontre de la jurisprudence maintenant clairement enseignée tant par les tribunaux que par la doctrine : l'introduction d'une dose d'intuitu personae dans le fonctionnement des sociétés anonymes en créant une brèche dans le principe de libre négociabilité des actions [25].

En toute hypothèse, la prudence impose, pour éviter toute ambiguïté sur la portée de la clause de viser précisément dans les statuts, le type d'opérations auxquelles s'applique la clause.

2.3 Dissolution

2.3.1 Formalités : portée de la publication à l'égard des tiers (2 arrêts)

La dissolution d'une société par l'effet d'une fusion-absorption est opposable aux tiers à la date de sa publication au RCS, peu important sa prise d'effet entre les parties (Cass. com. 24 mai 2011, n°10-19.222, F-P+B, Sté MMA Vie c/ Bertin)

Même remontant à plusieurs mois déjà, cet arrêt mérite d'être signalé par le rappel qu'il fait de la combinaison des règles posées par les articles L.123-9 1er alinéa du code de commerce d'une part et L.237-2, 3ème alinéa du

[24] X. Delpech dans Dalloz Actualités

[25] M. Roussille dans Droit des Sociétés octobre 2011, p.19 et suivant

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

même code d'autre part [26], relatifs l'un et l'autre aux effets de la publicité des actes au registre du commerce et des sociétés, la dernière de ces dispositions visant spécifiquement le cas de la dissolution.

Dans l'espèce ici en cause, il s'agissait de savoir dans quelle mesure une société ayant fait l'objet d'une fusion-absorption par une autre société et de ce fait radiée à compter d'une certaine date, avait pu se voir délivrer une assignation à une date postérieure à sa radiation telle que convenue entre les parties mais antérieure à la date de publication au RCS.

Alors qu'en cause d'appel, il avait été retenu que la société absorbée n'ayant plus d'existence comme ayant été radiée, la demande de la société absorbante en intervention devait de ce fait être déclarée irrecevable, l'arrêt est cassé et annulé au visa des articles L.123-9 et L.237-9, alinéa 3 précité.

Comme le relève l'un des commentateurs de cette décision, celle-ci ne manquera pas de rassurer les praticiens des opérations de restructurations qui avaient pu s'inquiéter des termes d'un précédent arrêt remontant à 2006 [27] dans lequel la troisième chambre civile de la Cour de cassation avait considéré que la date à retenir était celle de la prise d'effet de la fusion (à savoir la date de la dernière assemblée générale approuvant les opérations de fusion ou la date de rétroactivité prévue dans le traité) sans prendre aucunement en considération les effets de la publication tels qu'organisés par les textes ici visés. La sécurité juridique s'en trouvera donc d'autant renforcée.

Il faut noter que cet arrêt est à rapprocher d'un arrêt plus récent en date du 20 septembre 2011 (Com. 20 septembre 2011, FS-P+B, n°10-15.068).

En effet, celui-ci a considéré, dans le cadre d'une dissolution sans liquidation (article 1844-5 du code civil [28]) que c'est à tort qu'une cour d'appel a pu déclarer irrecevable la demande par l'URSSAF aux fins d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire à l'égard d'une société aux motifs que la dissolution de cette société ayant fait l'objet d'une publicité dans un JAL le 1er décembre 2008 et qu'en l'absence d'opposition de créanciers à l'issue du délai de 30 jours, la transmission universelle de patrimoine aurait été réalisée et que de ce fait l'assignation délivrée à l'encontre de cette société le 9 janvier à l'encontre de cette société désormais dépourvue de personnalité juridique serait irrecevable. **Au visa de l'article 1844-5, alinéa 3 du code civil, ensemble les articles L.123-9, R.210-14 et R.123-66 du code de commerce [29], l'arrêt est cassé, la cour relevant *la***

---

[26] **Article L.123-9 du code de commerce**

La personne assujettie à immatriculation ne peut, dans l'exercice de son activité, opposer ni aux tiers ni aux administrations publiques, qui peuvent toutefois s'en prévaloir, les faits et actes sujets à mention que si ces derniers ont été publiés au registre.

En outre, la personne assujettie à un dépôt d'actes ou de pièces en annexe au registre ne peut les opposer aux tiers ou aux administrations, que si la formalité correspondante a été effectuée. Toutefois, les tiers ou les administrations peuvent se prévaloir de ces actes ou pièces.

Les dispositions des alinéas précédents sont applicables aux faits ou actes sujets à mention ou à dépôt même s'ils ont fait l'objet d'une autre publicité légale. Ne peuvent toutefois s'en prévaloir les tiers et administrations qui avaient personnellement connaissance de ces faits et actes.

Article L.237-2 3ème alinéa du code de commerce

La dissolution d'une société ne produit ses effets à l'égard des tiers qu'à compter de la date à laquelle elle est publiée au registre du commerce et des sociétés.

[27] Cass. 3ème civ.17 mai 2006, n°609 cité notamment par le BRDA et la Revue Droit des Sociétés Novembre 2011, p.15 et suivante. R.Mortier

[28] **Article 1844-5 du code civil**

La réunion de toutes les parts sociales en une seule main n'entraîne pas la dissolution de plein droit de la société. Tout intéressé peut demander cette dissolution si la situation n'a pas été régularisée dans le délai d'un an. Le tribunal peut accorder à la société un délai maximal de six mois pour régulariser la situation. Il ne peut prononcer la dissolution si, au jour où il statue sur le fond, cette régularisation a eu lieu.

L'appartenance de l'usufruit de toutes les parts sociales à la même personne est sans conséquence sur l'existence de la société.

En cas de dissolution, celle-ci entraîne la transmission universelle du patrimoine de la société à l'associé unique, sans qu'il y ait lieu à liquidation. Les créanciers peuvent faire opposition à la dissolution dans le délai de trente jours à compter de la publication de celle-ci. Une décision de justice rejette l'opposition ou ordonne soit le remboursement des créances, soit la constitution de garanties si la société en offre et si elles sont jugées suffisantes. La transmission du patrimoine n'est réalisée et il n'y a disparition de la personne morale qu'à l'issue du délai d'opposition ou, le cas échéant, lorsque l'opposition a été rejetée en première instance ou que le remboursement des créances a été effectué ou les garanties constituées.

Les dispositions du troisième alinéa ne sont pas applicables aux sociétés dont l'associé unique est une personne physique.

[29] **Article L.123-9 du code de commerce**

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011

disparition de la personnalité juridique d'une société n'est rendue opposable aux tiers que par la publication au registre du commerce et des sociétés des actes et des évènements l'ayant entrainée, même si ceux-ci ont fait l'objet d'une autre publicité légale. Or, en l'espèce, la publication au RCS n'était pas intervenue. Quand bien même le délai d'opposition des créanciers aurait-il expiré, la société peut donc faire l'objet d'une assignation comme n'ayant pas perdu à l'égard des tiers sa personnalité juridique.

Cette application n'est, en définitive, que l'exact pendant de la règle applicable lors de la constitution de la société et de l'acquisition de la personnalité morale : c'est bien l'immatriculation au RCS qui confère la personnalité juridique (article L.210-6 du code de commerce [30]).

Il importe donc d'être très vigilant en matière d'accomplissement des formalités de publicité au registre car c'est à compter de l'accomplissement de ces formalités que la naissance ou la disparition de la personnalité juridique de la société produit ses effets à l'égard des tiers.

La personne assujettie à immatriculation ne peut, dans l'exercice de son activité, opposer ni aux tiers ni aux administrations publiques, qui peuvent toutefois s'en prévaloir, les faits et actes sujets à mention que si ces derniers ont été publiés au registre.

En outre, la personne assujettie à un dépôt d'actes ou de pièces en annexe au registre ne peut les opposer aux tiers ou aux administrations, que si la formalité correspondante a été effectuée. Toutefois, les tiers ou les administrations peuvent se prévaloir de ces actes ou pièces.

Les dispositions des alinéas précédents sont applicables aux faits ou actes sujets à mention ou à dépôt même s'ils ont fait l'objet d'une autre publicité légale. Ne peuvent toutefois s'en prévaloir les tiers et administrations qui avaient personnellement connaissance de ces faits et actes.

Article R.210-14 du code de commerce

L'associé ou l'actionnaire d'une société entre les mains duquel sont réunies toutes les parts ou actions peut dissoudre cette société à tout moment, par déclaration au greffe du tribunal de commerce, en vue de la mention de la dissolution au registre du commerce et des sociétés.

Le déclarant est liquidateur de la société, à moins qu'il ne désigne une autre personne pour exercer cette fonction.

Article R.123-66 du code de commerce

Toute personne morale immatriculée demande une inscription modificative dans le mois de tout fait ou acte rendant nécessaire la rectification ou le complément des énonciations prévues aux articles R. 123-53 et suivants.

[30] **Article L.210-6 du code de commerce**

Les sociétés commerciales jouissent de la personnalité morale à dater de leur immatriculation au registre du commerce et des sociétés. La transformation régulière d'une société n'entraîne pas la création d'une personne morale nouvelle. Il en est de même de la prorogation.

Les personnes qui ont agi au nom d'une société en formation avant qu'elle ait acquis la jouissance de la personnalité morale sont tenues solidairement et indéfiniment responsables des actes ainsi accomplis, à moins que la société, après avoir été régulièrement constituée et immatriculée, ne reprenne les engagements souscrits. Ces engagements sont alors réputés avoir été souscrits dès l'origine par la société.

© Clifford Chance Europe LLP Novembre 2011