

# Actualités M&A / Droit Boursier

## Décembre 2012

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

### Sommaire

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 Avis du Comité de coordination du registre du commerce et des sociétés

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations.....	1
2. Jurisprudence.....	8

Le ministère de la Justice a publié le 4 décembre 2012 les avis du comité de coordination du registre du commerce et des sociétés (RCS) émis à l'occasion des réunions tenues au cours des mois de septembre et d'octobre 2012.

Parmi les six avis publiés, les suivants intéressent plus particulièrement les sociétés commerciales :

- [Avis 2012-031](#) : **SAS – déclaration des organes statutaires au RCS : société par actions simplifiée, immatriculation et autres inscriptions, organe statutaire dit "comité de gestion" ou "conseil de surveillance", éventuelle mention des membres du RCS.** Selon cet avis, un comité de gestion (ou tout autre organe statutaire désigné sous une autre appellation) dont les membres disposent, en vertu des statuts, individuellement ou collectivement du pouvoir de diriger, gérer ou engager à titre habituel la société, doivent être déclarés au RCS, le comité se fondant pour ce faire sur le texte de l'article R.123-54, 2° a) du code de commerce. S'agissant du conseil de surveillance également mis en place par les statuts, le comité estime également que ses membres doivent être déclarés au RCS, sur le fondement de l'article 123-54, 2° b) dans la mesure où cette disposition vise précisément les membres du conseil de surveillance, et ce *quelles que soient la nature et l'étendue de leurs pouvoirs*.<sup>1</sup>

-----  
**Vos contacts chez Clifford Chance :**

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

**Aline Cardin** : 01 44 05 52 22  
[aline.cardin@cliffordchance.com](mailto:aline.cardin@cliffordchance.com)

**Pierre Gromnicki** : 01 44 05 54 82  
[pierre.gromnicki@cliffordchance.com](mailto:pierre.gromnicki@cliffordchance.com)

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

**Mathieu Remy** : 01 44 05 53 00  
[mathieu.remy@cliffordchance.com](mailto:mathieu.remy@cliffordchance.com)

**Thierry Schoen** : 01 44 05 52 47  
[thierry.schoen@cliffordchance.com](mailto:thierry.schoen@cliffordchance.com)

**Laurent Schoenstein** : 01 44 05 54 67  
[laurent.schoenstein@cliffordchance.com](mailto:laurent.schoenstein@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)

<sup>1</sup> Comme le relève un commentateur, la position du comité de coordination du RCS est critiquable dans la mesure où la référence faite à l'article R.123-54, 2° a) précité vise l'exercice conjoint du pouvoir de direction, gestion et d'engagement à titre habituel de la société, l'expression employée devant être lue comme un tout et non comme une alternative (pouvoir soit d'engager, soit de diriger, soit d'administrer). Quant au conseil de surveillance, ce même commentateur note que la référence contenue à l'alinéa suivant du même article (article R.123-54, 2° b)) ne vise, selon lui, que le comité de surveillance instauré par la loi (c'est-à-dire essentiellement les sociétés anonymes) et non celui mis en place par les statuts d'une société d'une autre forme. (Editions Francis Lefebvre, Actualités en date du 10 janvier 2013)

- [Avis 2012-032](#) : **prorogation de société – formalités à accomplir : sociétés civiles commerciales, durée statutaire expirée, procédure incombant au greffier.** Le comité procède, dans un premier temps, à un rappel utile des textes gouvernant la durée des sociétés et leur prorogation ainsi que des effets de la survenance du terme statutaire (dissolution sauf consultation des associés avant l'expiration de la société)<sup>2</sup>. Il relève, ensuite, que dans le cadre de la mission de contrôle confiée au greffier par l'article R.123-100 du code de commerce, ce dernier lorsqu'il a constaté qu'une société dont la durée n'a pas été prorogée (et de ce fait dissoute de plein droit), doit inviter la société à solliciter la mention de sa dissolution au RCS; en l'absence de diligence de la société, la procédure prévue par l'article R.123-70 est ensuite diligentée (saisine du juge commis à la surveillance du registre et délivrance d'une injonction sous astreinte, d'avoir à requérir la mention de la dissolution de la société précédemment omise).
- [Avis 2012-033](#) : **déclaration du nom de domaine au RCS : commerçants et sociétés, immatriculation et autres inscriptions, mention du nom de domaine.** Cet avis traite de la faculté désormais offerte (et non de l'obligation requise) par l'article R.213-53 du code de commerce (récemment modifié par le décret n°2012-928 du 31 juillet 2012) pour les personnes morales<sup>3</sup> de déclarer dans leur demande d'immatriculation le nom de domaine de son ou ses sites internet. Il relève que ces personnes peuvent déclarer le nom de domaine d'autant de sites qu'elles ont d'établissements secondaires, voire d'autres sites internet qu'il s'agisse de sites commerciaux ou résultant d'obligations légales. Au nom du parallélisme des formes, si une inscription a été faite à ce titre, toute modification à ce titre doit donner lieu à inscription modificative. Aucune pièce justificative au soutien de la déclaration relative au nom de domaine du ou des site(s) internet n'est requise.
- [Avis 2012-034](#) : **dépôt des comptes de la société cotée : sociétés, sociétés cotées, dépôt des comptes annuels, contrôle du greffier.** Après avoir rappelé l'obligation de dépôt des comptes annuels et autres documents à la charge des sociétés par actions en application de l'article L.232-23 du code de commerce, le comité relève que rien, en l'état des textes, ne permet au greffier de s'assurer, à l'examen de ces documents du caractère effectif de l'admission des titres à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation<sup>4</sup>. Dans l'attente d'une modification des textes destinée à informer les tiers, via le RCS, du caractère coté ou non d'une société, le comité recommande donc aux greffiers, lors de la réception des documents annuels, de s'assurer du caractère effectif de cette admission, en consultant, sur les sites internet d'Euronext et de l'AMF, la liste des sociétés cotées. Il est rappelé que la condition de cotation s'apprécie à la date du dépôt des comptes annuels au greffe.

### 1.1.2 NYSE EURONEXT : projet de bourse pour les PME-ETI

A l'occasion de [sa conférence annuelle du marché boursier](#), NYSE EURONEXT a annoncé le 5 décembre 2012 son projet de bourse dédié aux PME-ETI et en a présenté les grandes lignes.

Une filiale dédiée à la bourse avec un compte d'exploitation et des ressources humaines propres sera créée. Le conseil d'administration comportera de 12 à 15 membres représentant des acteurs des marchés de NYSE EURONEXT. Un Comité utilisateurs accompagnera ce conseil. L'entité sera dotée d'un budget annuel de 18 millions d'euros.

Une réunion s'est tenue à Bercy le 13 décembre en présence de NYSE EURONEXT et des représentants des intermédiaires financiers et des PME, lors de laquelle ces derniers n'ont pas réussi à se mettre d'accord sur le

<sup>2</sup> Articles 1835 et 1838 du code civil, article 3 du décret n°78-704 du 3 juillet 1978 et article R.210-2 du code de commerce : la société ne peut avoir une durée supérieure à 99 ans. Cette durée peut être prorogée une ou plusieurs fois, sans que chaque prorogation puisse excéder 99 ans. En application de l'article 1844-7 du code civil, la société dont la durée n'aurait pas été prorogée dans les conditions requises (posées par l'article 1844-6 du même code), prend fin par la survenance du terme statutaire : elle est alors dissoute de plein droit et sa personnalité morale ne subsiste que pour les besoins de sa liquidation (application de l'article 1844-8 du même code).

<sup>3</sup> Pour mémoire l'article R.123-38 du code de commerce vise les personnes physiques et le raisonnement suivi et développé dans l'avis au regard des personnes physiques s'applique mutatis mutandis.

<sup>4</sup> Pour mémoire, la loi de simplification du droit en date du 22 mars 2012 a allégé les formalités de dépôt pour les sociétés par actions dont les titres ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé : celles-ci sont dispensées de l'obligation de déposer leur rapport de gestion. Reste néanmoins l'obligation de tenir le rapport de gestion à la disposition des actionnaires dans les conditions fixées notamment par l'article R.225-89 du code de commerce.

projet. Une nouvelle réunion est prévue courant janvier <sup>5</sup>. Une fois le projet approuvé, un Haut Comité de Place devrait se tenir dans la foulée pour finaliser et lancer la Bourse des PME. NYSE Euronext espère qu'elle verra le jour début 2013.

[Communiqué de presse de NYSE EURONEXT du 5 décembre](#)

### **1.1.3 Plan d'action de la Commission européenne pour moderniser le droit des sociétés et les règles de gouvernance d'entreprise**

La Commission européenne a adopté le 12 décembre 2012 un plan d'action dans lequel elle expose les initiatives qu'elle compte prendre pour moderniser le cadre de la gouvernance d'entreprise et du droit des sociétés. Ce plan d'action est le fruit de la consultation publique de 2012, de diverses discussions tenues avec un grand nombre de parties prenantes et de la propre analyse de la Commission.

Les différentes mesures qu'il prévoit n'auront pas toutes le même champ d'application : les règles de gouvernance d'entreprise de l'Union Européenne (UE) s'appliqueront uniquement aux sociétés cotées en bourse, tandis que le droit des sociétés de l'UE, quant à lui, s'appliquera, en principe à la plupart des sociétés de l'UE dont la responsabilité des associés est limitée. La Commission européenne, en outre, tiendra compte de la situation spécifique des PME.

Ce plan d'action s'articule autour de trois idées principales :

- une meilleure transparence : meilleure information des investisseurs et du public en général par les entreprises sur les modalités de leur gouvernance et parallèlement meilleure information des sociétés sur l'identité de leurs actionnaires et sur les politiques de vote des investisseurs institutionnels ;
- une plus grande implication des actionnaires dans la gouvernance d'entreprise : offrir davantage de possibilités aux actionnaires de superviser la politique de rémunération et les transactions avec des parties liées en facilitant leur coopération à cette fin et mise en place d'un nombre limité d'obligations que devront respecter les investisseurs institutionnels, gestionnaires d'actifs et conseillers en vote afin de susciter un véritable engagement de leur part ;
- soutenir la croissance des entreprises et leur compétitivité : simplification des opérations transfrontières des entreprises européennes (transfert de siège, fusion et scission), en particulier dans le cas des petites et moyennes entreprises (mesures à prendre à la suite de la proposition de statut de la société privée européenne), campagne d'information sur les statuts de la société européenne et la société coopérative européenne, reconnaissance de la notion "d'intérêt de groupe" et une transparence accrue des structures du groupe.

La Commission lancera également un vaste exercice de codification visant à rendre le cadre réglementaire plus convivial en regroupant en un instrument unique toutes les grandes directives relatives au droit de sociétés.

[Communiqué de presse de la Commission européenne](#) / [Foire aux questions](#) / [Plan d'action](#)

### **1.1.4 Loi de finances rectificative pour 2012 et Loi de finances pour 2013 : adoption définitive et publication au Journal Officiel (JO)**

Après avoir été définitivement adoptées par l'Assemblée nationale (AN) les 20 et 21 décembre 2012 et fait l'objet de recours devant le Conseil constitutionnel ayant donné lieu à décisions en date du 29 décembre invalidant certaines de leurs dispositions, la Loi de finances rectificative pour 2012 et la Loi de finances pour 2013 ont été publiées au JO le 30 décembre 2012.

Figurent en lien le texte de ces lois de finances ainsi que celui des décisions du Conseil constitutionnel. Sont également joints deux documents résumant les principales dispositions de ces textes, le premier document s'attachant plus particulièrement aux stock-options et actions gratuites dont les régimes fiscaux et sociaux ont été

<sup>5</sup> A la date de rédaction de ces actualités, aucune information quant à la date ou la tenue de la réunion n'a été rendue publique.

réformés.

[Loi n° 2012-1509 du 29 décembre 2012 de finances pour 2013 / Décision n° 2012-662 DC du 29 décembre 2012 / Saisine du Conseil constitutionnel en date du 20 décembre 2012 présentée par au moins soixante sénateurs, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2012-662 DC / Saisine du Conseil constitutionnel en date du 20 décembre 2012 présentée par au moins soixante députés, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2012-662 DC / Observations du Gouvernement sur les recours dirigés contre la loi de finances initiale pour 2013](#)

[Loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 de finances rectificative pour 2012 / Décision n° 2012-661 DC du 29 décembre 2012 / Saisine du Conseil constitutionnel en date du 20 décembre 2012 présentée par au moins soixante députés, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2012-661 DC / Saisine du Conseil constitutionnel en date du 20 décembre 2012 présentée par au moins soixante sénateurs, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2012-661 DC / Saisine du Conseil constitutionnel en date du 20 décembre 2012 présentée par au moins soixante députés, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2012-661 DC / Observations du Gouvernement sur les recours dirigés contre la troisième loi de finances rectificative pour 2012](#)

[Stock-options et actions gratuites: le Conseil Constitutionnel atténue l'impact de la loi de finances pour 2013](#)

[French Third Amending Finance Act for 2012 and Finance Act for 2013](#)

### **1.1.5 Décret n° 2012-1547 du 28 décembre 2012 relatif à l'insertion des annonces légales portant sur les sociétés et fonds de commerce dans une base de données numérique centrale**

Le [décret n° 2012-1547 du 28 décembre 2012 relatif à l'insertion des annonces légales portant sur les sociétés et fonds de commerce dans une base de données numérique centrale](#) a été publié au JO du 30 décembre 2012.

L'article 1<sup>er</sup> de la loi n° 55-4 du 4 janvier 1955 relative aux annonces judiciaires et légales prévoit qu'à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, les annonces relatives aux sociétés et fonds de commerce publiées par les journaux habilités seront également mises en ligne dans une base de données numérique centrale.

Le décret fixe les conditions de mise en œuvre de cette mesure. La base de données est organisée et exploitée par un organisme regroupant les éditeurs et leurs organisations professionnelles, agréé par le ministre de la justice et le ministre chargé de la communication. Les annonces mises en ligne seront identiques à celles publiées dans les journaux d'annonces légales. Elles feront l'objet d'un classement selon des critères chronologiques et géographiques. La consultation des annonces pourra être soumise au paiement d'un droit destiné à couvrir les frais de fonctionnement de la base de données. En application de l'article 3 de ce texte, c'est au directeur de la publication du journal d'annonces légales concerné qu'il appartient de transmettre au responsable de la base de données les annonces publiées et ce dès publication, les annonces étant ensuite mises en ligne dans un délai de sept jours suivant leur publication.

Ce texte est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Un [arrêté du 21 décembre 2012](#) publié le même jour fixe le tarif annuel et les modalités de publication des annonces judiciaires et légales.

## **1.2 Gouvernement d'entreprise**

### **1.2.1 Projet d'arrêté relatif au reporting RSE : consultation publique**

Le décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale prévoyait la publication d'un arrêté encadrant la mission des organismes tiers indépendants chargés de vérifier les informations sociales et environnementales contenues dans le rapport présenté par le

conseil d'administration ou le directoire <sup>6</sup>.

Une consultation du public a donc été ouverte du 21 décembre au 21 janvier 2013 sur un [projet d'arrêté](#).

Ce document précise les modalités selon lesquelles l'organisme tiers indépendant accomplit sa mission de vérification. Il fixe les conditions dans lesquelles cet organisme délivre l'attestation concernant la présence dans le rapport de toutes les informations prévues à l'article R. 225-105-1 du code de commerce ainsi que l'avis motivé portant sur la sincérité des informations figurant dans le rapport et les explications relatives, le cas échéant, à l'absence de certaines d'entre elles. Il détermine également les diligences que l'organisme tiers indépendant doit avoir mises en œuvre pour accomplir sa mission.

[Communiqué de presse du Ministère de l'écologie du 21 décembre 2012](#)

### **1.2.2 Rapport annuel 2012 sur l'application du code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF**

Pour la quatrième année consécutive, l'AFEP et le MEDEF ont publié le 21 décembre 2012 [leur rapport annuel](#) sur l'application du code de gouvernement d'entreprise par les sociétés de l'indice SBF 120. Ce document analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du code AFEP-MEDEF et donne des exemples de justifications fournies par les entreprises lorsqu'elles déclarent ne pas mettre en œuvre certaines recommandations.

Le rapport note qu'en quelques années les sociétés du SBF 120 ont accompli des progrès considérables dans l'application du code AFEP-MEDEF aussi bien en matière de respect des recommandations qu'en matière de qualité de l'information fournie dans les rapports annuels, comme en témoignent le rapport et celui réalisé chaque année par l'AMF. Aujourd'hui, les sujets sur lesquels la quasi-totalité des sociétés (entre 90 % et 100 %) appliquent les recommandations sont de plus en plus nombreux. Néanmoins il est relevé que des efforts restent à accomplir sur les recommandations moins bien suivies et que les sociétés doivent porter une attention particulière aux explications qu'elles sont tenues de fournir lorsqu'elles écartent l'application de l'une des recommandations.

Les statistiques établies par l'AFEP et le MEDEF dans ce rapport l'ont été sur la base des informations présentées dans les rapports annuels et/ou documents de référence complétées par des informations figurant sur le site de 105 sociétés du SBF 120 (dont 36 sociétés du CAC 40), permettant ainsi de remplir des fiches standardisées soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées.

Les développements contenus dans le rapport concernent le mode de direction, le conseil d'administration ou de surveillance, les comités du conseil, le contrat de travail et le mandat social, le nombre de mandats et la rémunération des dirigeants mandataires sociaux.

## **1.3 Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme**

### **1.3.1 Propositions pour lutter contre le blanchiment et les flux financiers illicites**

Dans [une lettre commune](#), les ministres Pierre Moscovici et Jérôme Cahuzac ont adressé à la Commission européenne le 3 décembre 2012 des propositions pour renforcer la lutte contre la fraude fiscale et le blanchiment. Ils appellent à une action déterminée à l'encontre des fraudes qui portent atteinte aux finances publiques des Etats membres.

Les ministres suggèrent à la Commission d'intégrer l'analyse du risque de fraudes et des moyens disponibles pour y remédier dans ses études d'impact avant l'adoption de nouvelles initiatives législatives. En matière de lutte contre la fraude fiscale, ils souhaitent que des mesures rigoureuses soient adoptées afin que l'évasion des capitaux ne contrarie pas le redressement des comptes publics. En matière de lutte contre le blanchiment et les flux financiers illicites, ils proposent que la prochaine révision de la directive soit l'occasion (i) de consacrer la fraude fiscale au nombre des infractions graves sous-jacentes au blanchiment, (ii) d'aider à la coopération des cellules nationales de renseignement financier, (iii) et de tirer les enseignements des observations sur les

<sup>6</sup> Voir Actualités M&A/Droit Boursier avril 2012, point 1.1.5.

nouvelles formes de fraudes liées à l'essor de nouveaux moyens de paiement.

### 1.3.2 Rapport sur la mise en œuvre des règles applicables à la monnaie électronique

Le comité conjoint des autorités de réglementation en charge de la surveillance financière en Europe <sup>7</sup>, à savoir, l'Autorité européenne des marchés et valeurs mobilières (ESMA), l'Autorité européenne bancaire (EBA) et l'Autorité européenne des assurances et des retraites professionnelles (EIOPA) a publié le 7 décembre 2012 [un rapport](#) sur la mise en œuvre des règles applicables à la monnaie électronique.

Le rapport présente un bilan de l'application par les Etats membres des règles de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, par rapport à l'émission et la distribution de l'argent électronique. Il identifie les domaines dans lesquels les différences existantes entre les législations nationales pourraient affecter l'intégrité du dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Par ailleurs, il recommande à la Commission européenne de mettre en œuvre certaines mesures afin de corriger les incohérences dans la législation et dans son application dans le cadre des révisions des deuxième et troisième directives anti-blanchiment.

## 1.4 Prestataires et infrastructures de marché

### 1.4.1 Consultation de l'ESMA sur les politiques et pratiques de rémunération dans le cadre de la directive Marchés d'Instruments Financiers (MIF) <sup>8</sup> : réponses

L'ESMA a publié le 17 décembre 2012 [les réponses reçues](#) à sa consultation du 17 septembre 2012 relative aux politiques et pratiques de rémunération dans le cadre de la directive MIF.

On peut notamment relever les réponses suivantes :

- [Réponse de l'AFG du 7 décembre](#) : d'une manière générale, l'AFG considère que la gestion d'actifs est actuellement bien régulée et fait l'objet d'un contrôle rigoureux. L'association souhaiterait que les règles contenues dans ce document s'applique uniquement aux sociétés d'investissement et aux institutions financières qui contrôlent la relation directe avec le client final (c'est-à-dire qui emploient du personnel en contact direct avec le client). Elle demande également que ces recommandations en matière de rémunération s'appliquent à toutes les sociétés vendant des produits d'épargne et pas seulement aux sociétés entrant dans le champ d'application de la directive MIF. Compte tenu de l'impact des politiques de rémunération sur la compétitivité, l'AFG invite ensuite l'ESMA à s'opposer à une mise en œuvre de la réglementation qui ne serait pas harmonisée entre les Etats.
- [Réponse de la FBF du 7 décembre](#) : la FBF partage l'opinion que toute rémunération variable n'est pas en soi source de conflits d'intérêts, comme l'attestent les bonnes pratiques recensées par l'ESMA. Toutefois, l'association a souhaité attirer l'attention de l'ESMA sur les risques de distorsion de concurrence si les règles et pratiques en matière de rémunération diffèrent selon que les personnes concernées sont des prestataires de services d'investissement ou qu'elles ne le sont pas alors même que leurs activités peuvent s'avérer similaires. Pour une catégorie de clients donnée, elle est favorable à une application indifférenciée de la politique de rémunération quel que soit le type d'interlocuteur (PSI ou non) et ce pour toutes les opérations sur instruments financiers.

<sup>7</sup> Le comité conjoint, mis en place le 1<sup>er</sup> janvier 2011, est un outil de coopération composé de représentants des autorités énumérées ci-dessus, autorités désignées sous l'appellation commune de "European Supervisory Authorities". Grâce à ce comité qui se réunit périodiquement, les trois autorités entendent œuvrer à promouvoir une coopération renforcée ainsi qu'une application cohérente de leurs pratiques. L'un des domaines couverts par les travaux du comité concerne l'examen des mesures destinées à combattre le blanchiment de capitaux.

<sup>8</sup> **Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004** concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.

#### 1.4.2 Projet de loi portant réforme bancaire et financière

Un projet de loi portant réforme bancaire et financière a été présenté en conseil des ministres le 19 décembre 2012. Il vise à "*remédier à certaines carences du dispositif de régulation du secteur financier*", identifiées lors de la crise financière qui a débuté en 2007-2008.

Le texte du projet de loi comporte sept thèmes ainsi libellés : séparation des activités utiles au financement de l'économie des activités spéculatives ; mise en place du régime de résolution bancaire ; surveillance macro-prudentielle ; renforcement des pouvoirs de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) qui prendrait le nom d'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ; dispositions relatives aux sociétés ou caisses d'assurances et de réassurances mutuelles agricoles ; protection des consommateurs et égalité homme-femme ; dispositions relatives à l'outre-mer.

[Communiqué de presse du Ministère de l'Economie du 19 décembre](#) / [Communication présentée en Conseil des ministres](#) / [Dossier de presse](#) / [Projet de loi](#)

#### 1.4.3 Consultation de l'ESMA sur le champ d'application du règlement sur les agences de notation

L'ESMA a lancé le 20 décembre 2012 [une consultation](#) sur un document proposant des recommandations sur le champ d'application du règlement sur les agences de notation. Ces recommandations visent à apporter des éclaircissements sur certains aspects du champ d'application du règlement relatif aux agences de notation à l'attention des agences de notation agréées, des autres participants du marché et des régulateurs nationaux des marchés de valeurs.

Cette consultation est ouverte jusqu'au 22 janvier 2013.

[Communiqué de presse de l'ESMA du 20 décembre](#)

#### 1.4.4 Règlements d'exécution définissant les normes techniques d'exécution en matière de référentiels centraux

Ont été publiés au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) du 21 décembre 2012 trois règlements d'exécution en matière de référentiels centraux. Tous sont entrés en vigueur le vingtième jour suivant celui de leur publication.

- [Règlement d'exécution \(UE\) n° 1247/2012 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 définissant les normes techniques d'exécution en ce qui concerne le format et la fréquence des déclarations de transactions aux référentiels centraux conformément au règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux](#) : ce règlement fournit en annexe un format de déclaration des contrats dérivés contenant les informations devant figurer dans la déclaration transmise. Il prévoit que les valorisations au prix du marché ou par rapport à un modèle de contrats déclarés auprès d'un référentiel central doivent être effectuées quotidiennement et que tous les autres éléments à déclarer doivent l'être au fur et à mesure qu'ils surviennent. Il prévoit également les dates de début de la déclaration en fonction du type de contrat dérivé.
- [Règlement d'exécution \(UE\) n° 1248/2012 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne le format des demandes d'enregistrement des référentiels centraux conformément au règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux](#) : ce règlement prévoit en annexe le format de la demande d'enregistrement qui doit être soumise au moyen d'un instrument permettant le stockage de l'information sur un support durable.
- [Règlement d'exécution \(UE\) n° 1249/2012 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 définissant les normes techniques d'exécution en ce qui concerne le format des enregistrements à](#)

[conserver par les contreparties centrales conformément au règlement \(UE\) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux](#) : ce règlement prévoit que les contreparties centrales conservent les données à des fins d'enregistrement dans un format compatible avec celui des données conservées par les référentiels centraux. Les contreparties centrales conservent les enregistrements pour chaque contrat qu'elles traitent, pour chacune de leurs positions et pour les faits et événements relatifs à leurs activités et à leur organisation interne.

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 Cession de titres

#### 2.1.1 Accords extra statutaires: le pacte d'actionnaires ne suit pas les actions cédées sauf stipulation contraire

Par un arrêt en date du 22 mai 2012 (n°11/04433), la Cour d'appel de Versailles, désignée cour de renvoi après cassation, affirme que **"les pactes extra statutaires qui [...] n'ont d'effet qu'à l'égard des parties contractantes, et ne nuisent ni ne profitent aux tiers, ne peuvent créer des droits ou des obligations au profit ou à la charge de société tierces qui n'y ont personnellement consenties, sauf stipulations particulières prévues pour en assurer l'efficacité au-delà des signataires"**. Par conséquent, **"le cessionnaire de parts sociales ne succède pas de plein droit aux obligations personnelles résultant pour son auteur des conventions extra statutaires"**.

Les faits de l'espèce méritent d'être brièvement rappelés, même si ceux-ci ont été développés précédemment à l'occasion de commentaires antérieurs sur cette affaire <sup>9</sup>.

Selon les termes d'un protocole d'accord conclu entre deux actionnaires détenant à égalité près de 90% des actions d'une société, l'un et l'autre s'engageaient à racheter, par parts égales entre eux, la totalité des actions détenue par un associé minoritaire (représentant plus de 7% du capital), à première demande de sa part ou de ses ayants droit et, parallèlement, s'interdisaient de procéder, seul, à une acquisition séparée desdits titres, à peine de nullité. Des années plus tard, l'un des actionnaires avait porté sa participation à plus de 50% du capital en rachetant, notamment, les titres de l'actionnaire minoritaire auprès de ses ayants droit, quand l'autre avait cédé l'intégralité des actions qu'il détenait (sauf une) à l'une de ses filiales, laquelle avait agi en responsabilité contractuelle à l'encontre de l'actionnaire cessionnaire des titres du minoritaire, en arguant, notamment, du nécessaire transfert du protocole à son profit, par le seul effet de la cession des actions.

Excipant donc de la violation des termes du protocole d'accord, par l'actionnaire devenu détenteur de plus de 50% du capital, la filiale demanda et obtint du Tribunal de commerce de Nanterre, puis de la Cour d'appel de Versailles (dans un premier arrêt rendu le 27 juillet 2010 <sup>10</sup>), d'une part, que le protocole d'accord soit reconnu valide et de plein effet et, d'autre part, que l'actionnaire fautif soit condamné à lui céder la moitié de la totalité des titres qu'il avait irrégulièrement acquis. La Cour d'appel de Versailles avait alors estimé que le *"retour à la situation antérieure ne serait pleinement satisfait que par le rétablissement d'une stricte parité dans le nombre d'actions détenues respectivement par chacun des actionnaires majoritaires"*.

Partant, la Cour d'appel de Versailles avait autorisé une indemnisation supérieure au préjudice subi puisque l'actionnaire fautif avait dû céder, de manière forcée, un volume d'actions plus important que celui qu'il avait acquis en violation du pacte.

Saisie d'un pourvoi formé par l'actionnaire fautif, la Chambre commerciale de la Cour de cassation <sup>11</sup> censura l'arrêt d'appel pour avoir autorisé le défendeur au pourvoi à *"obtenir le rétablissement de la situation dans laquelle il se serait trouvé si son cocontractant avait respecté les stipulations du protocole [...] alors que la cession d'actions imposée se traduisait par une majoration de la participation (du défendeur au pourvoi)"*.

<sup>9</sup> Voir notamment les Actualités M&A/Droit Boursier de juillet-août-septembre 2011, point 2.3. et les renvois de bas de page.

<sup>10</sup> Voir les Actualités M&A/Droit Boursier d'octobre 2010 point 3.1.2 sur cette décision.

<sup>11</sup> Cass.com 24 mai 2011, n°10-24.869



Désignée cour de renvoi, la Cour d'appel de Versailles eut alors à répondre à la question de savoir si la filiale succédait nécessairement de plein droit au cédant, dans sa qualité de cocontractant du protocole d'accord, par le seul effet de la cession d'actions.

Or, contrairement à ce qu'elle avait considéré dans son arrêt cassé, la Cour d'appel affirma que les pactes extra statutaires qui [...] n'ont d'effet qu'à l'égard des parties contractantes, et ne nuisent ni ne profitent aux tiers, ne peuvent créer des droits ou des obligations au profit ou à la charge de société tierces qui n'y ont personnellement consenties, sauf stipulations particulières prévues pour en assurer l'efficacité au-delà des signataires, qu'en conséquence, le cessionnaire de parts sociales ne succède pas de plein droit aux obligations personnelles résultant pour son auteur des conventions extra statutaires.

Par ce considérant, la Cour d'appel consacre le principe de l'effet relatif des conventions et interdit au cessionnaire d'actions de se prévaloir des termes d'un pacte auquel il n'est pas partie, de même qu'il nie la possibilité qu'un tel pacte soit considéré comme le nécessaire accessoire des actions de la société dont il tend à régir la gestion et la gouvernance.

De cet arrêt s'infère donc l'impossibilité pour le cessionnaire de titres, sauf stipulations particulières convenues entre les parties, d'invoquer le bénéfice d'un pacte extra statutaire auquel il n'aurait pas adhéré et à l'adhésion duquel il ne pourrait prétendre.

### 2.1.2 Cession d'une créance de garantie de passif

**L'absence de stipulation d'une faculté de transmission de la garantie de passif contractuelle ne fait, par elle-même, pas obstacle à ce que le bénéficiaire de celle-ci cède la créance en résultant au sous-acquéreur de ses droits sociaux (Cass.com 9 octobre 2012, n°11-21.528).**

Dans le cadre de la cession des titres qu'il détenait dans le capital d'une société, le cédant s'était engagé envers le cessionnaire, à maintenir la valeur des parts cédées et à le dédommager de tout amoindrissement de la valeur d'actif ou de tout accroissement du passif de la société survenant postérieurement (à la cession) mais ayant une origine antérieure à la cession. Cédant à son tour à un sous-acquéreur les titres qu'il avait précédemment acquis, le cessionnaire (devenu cédant) et le sous-acquéreur convinrent de la transmission par le cédant au sous-acquéreur de l'intégralité des engagements souscrits par le cédant initial. Après lui avoir fait signifier la cession de créance intervenue, le sous-acquéreur assigna le cédant initial en garantie.

Le sous-acquéreur fut débouté de ses prétentions par la Cour d'appel de Besançon <sup>12</sup> qui considéra qu'en l'absence de stipulation d'une faculté de transmission à un sous-acquéreur, du bénéfice de la garantie donnée par le cédant initial, ladite garantie ne constituait pas une garantie de passif profitant au sous-acquéreur mais une garantie de valeur consentie à l'acquéreur et à lui seul. Elle jugea, en outre, que la clause de la convention conclue entre le cédant et le sous-acquéreur par l'effet de laquelle la garantie du cédant initial lui avait été transmise, n'était pas opposable à ce dernier.

Saisie de la question de savoir si une créance de garantie de passif peut être transmise à un sous-acquéreur en l'absence de toute stipulation l'autorisant, la Chambre commerciale de la Cour de cassation répond par l'affirmative et affirme que l'absence de stipulation d'une faculté de transmission de la garantie de passif contractuelle ne fait pas, par elle-même, obstacle à ce que le bénéficiaire de celle-ci cède la créance en résultant au sous-acquéreur de ses droits sociaux.

Dès lors et comme en tempérament de la rigueur de la décision précédemment commentée où il a été jugé que le bénéfice d'un pacte extrastatutaire ne saurait être invoqué par le sous-acquéreur des titres au motif que le pacte ne peut constituer un accessoire des actions cédées, la Cour de cassation affirme ici que la garantie de passif stipulée au profit du cessionnaire des titres peut bénéficier au sous-acquéreur qui s'est vu céder son bénéfice au moyen d'une cession de créance <sup>13</sup>.

<sup>12</sup> CA Besançon, 11 mai 2011

<sup>13</sup> Pour des remarques sur le mécanisme de la cession (cession de créance ou cession de contrat) se reporter au commentaire de P. Mousseron paru dans la Semaine juridique- Entreprise et affaires-n°44-45 du 1<sup>er</sup> novembre 2012

### 2.1.3 Clause léonine: validité d'une clause de sortie n'excluant pas l'aléa social

**Par un arrêt en date du 3 juillet 2012, la Cour d'appel de Paris (n°11/08630) affirme que n'est pas léonine la clause par laquelle un actionnaire minoritaire bénéficie du droit de céder tout ou partie des titres qu'il détient aux autres actionnaires, qui s'obligent à les racheter au prix convenu en cas de survenance d'événements préalablement définis indépendants de sa volonté.**

Peu de temps après l'entrée au capital d'une société d'un investisseur minoritaire, des dissensions naissent au sein de son directoire qui conduisent à la révocation de son président, anciennement actionnaire majoritaire. Mécontent de cette situation, l'ancien président du directoire demanda en justice l'annulation des assemblées générales au cours desquelles l'augmentation de capital de la société avait été approuvée ainsi que celle du pacte d'actionnaires conclu subséquemment au motif que l'investisseur minoritaire serait dépourvu d'affectio societatis dans la mesure où celui-ci s'exonérerait de tout risque de perte à la faveur d'une clause intitulée clause de sortie prioritaire, laquelle faisait peser sur les autres actionnaires une obligation de rachat, à un prix plancher majoré, lui assurant en toute hypothèse sa rémunération sur le capital investi.

Débouté en première instance de toutes ses demandes, l'intéressé interjeta appel devant la Cour d'appel de Paris à laquelle il fut demandé de répondre notamment à la question de savoir si la clause litigieuse organisait l'exonération de l'investisseur minoritaire de toute contribution aux pertes sociales.

A cette fin, la Cour analysa les termes de la clause attaquée, laquelle stipulait en substance que les actionnaires majoritaires s'engageaient à racheter la participation de l'investisseur minoritaire, à un prix déterminable par avance, dans le cas où "l'une ou plusieurs des opérations suivantes seraient envisagées et effectivement réalisées sans son accord écrit et préalable": (i) la cession, par l'un des trois fondateurs de la société de plus de 10% de ses actions ou ayant pour effet de porter la participation totale desdits fondateurs à moins de 50% du capital ou des droits de vote de la société, (ii) l'entrée d'un industriel dans le capital ou (iii) une cession substantielle des actifs de la société.

Considérant que cette clause "*instaurait une protection en faveur de l'investisseur pour le cas où, dans des situations précises, dont la survenance ne dépendait pas de son fait, les actionnaires majoritaires, contrevenant aux termes du pacte d'actionnaires, se désengageraient de la société, et ne faisait aucunement disparaître l'aléa social*", la Cour d'appel affirma que l'investisseur minoritaire ne se trouvait pas exonéré des pertes par l'effet de cette clause qui ne revêtait dès lors ni un caractère léonin ni n'était contraire à l'intérêt social <sup>14</sup>.

Cet arrêt constitue une application de la jurisprudence écartant la qualification de clause léonine pour les conventions sans incidence sur la participation aux bénéfices et aux pertes dans les rapports sociaux.

## 2.2 Dissolution sans liquidation: fraude au mécanisme de protection des créanciers

**La dissolution sans liquidation d'une société, décidée afin d'éviter le débat sur son éventuelle mise en liquidation judiciaire, constitue une fraude aux droits des créanciers, nonobstant le respect du délai d'opposition qui leur est réservé, justifiant l'annulation de la dissolution (Cass.com 11 septembre 2012 n°11-11.141).**

En l'espèce, deux URSSAF se déclarant créancières d'une société l'avaient assignée, fin septembre 2008, en ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire. Huit jours après, son associé unique avait cédé l'intégralité des titres composant son capital à une société de droit allemand en cours de constitution. Le même jour, le nouvel associé unique de la société avait décidé sa dissolution sans liquidation et fait publier sa décision, dès le lendemain, dans un journal habilité à publier des annonces légales. Le 9 novembre 2008, aucun créancier n'ayant fait opposition dans le délai de trente jours suivant la publication de la décision, le greffe radia la société.

Moins d'un mois plus tard, les URSSAF faisaient assigner l'associé unique et sollicitaient, dans un premier temps,

<sup>14</sup> La référence à la contrariété à l'intérêt social peut surprendre dans le contexte d'un pacte extra statutaire. Sans doute faut-il y voir une référence dictée par les circonstances de l'espèce dans laquelle l'une des parties sollicitait la requalification du pacte d'actionnaires en un contrat de prêt et l'annulation de la prise de participation réalisée par l'investisseur minoritaire eu égard à l'absence d'affectio societatis que mettrait en évidence la clause dont la nullité est poursuivie (voir le premier paragraphe sur les faits de l'espèce).

que les effets de la dissolution soient suspendus puis, dans un second temps, que la décision de dissolution leur soit déclarée inopposable ou nulle arguant que ladite décision et la transmission universelle du patrimoine au nouvel associé unique participaient d'une fraude visant à permettre à la société radiée de se soustraire à la procédure de liquidation judiciaire.

Entendues, d'une part, par les premiers juges qui ordonnèrent que la dissolution de la société et la transmission de son patrimoine soient suspendues jusqu'à paiement intégral des créances des URSSAF et, d'autre part, par la Cour d'appel de Paris<sup>15</sup> qui prononça, en application du principe général "*fraus omnia corrumpit*" et compte tenu du caractère d'ordre public de la règle éludée, l'annulation de la dissolution sans liquidation et le transfert universel de patrimoine subséquent, les URSSAF virent la Chambre commerciale de la Cour de cassation confirmer l'appréciation des juges du fond.

En effet, saisie d'un pourvoi fondé, notamment, sur le point de savoir si le respect de la procédure d'opposition réservée aux créanciers (dont les URSSAF) ne leur permettait pas de sauvegarder leurs droits prétendument éludés - l'associé unique souhaitant ainsi souligner que lesdits créanciers disposaient d'un mécanisme de protection légale efficace qu'ils n'étaient pas dans l'impossibilité d'exercer - la Cour de cassation qui reprit à son compte les considérations développées par la Cour d'appel, jugea, au contraire, que l'associé unique avait mis en œuvre "*un processus lui ayant permis de priver d'efficacité la faculté d'opposition ouverte aux créanciers*" et confirma l'annulation de la décision de dissolution et la transmission universelle du patrimoine.

Pour ce faire, la chambre commerciale fit sienne le considérant des juges du fond qui avaient relevé:

- d'une part, que "*tandis que l'opération de dissolution sans liquidation était initiée depuis le 8 octobre 2008 et publiée dans un journal d'annonces légales depuis le 10 octobre suivant, la société (radiée) avait comparu en chambre du conseil le 21 octobre 2008, ainsi que le 17 novembre, pour s'opposer à l'ouverture d'une procédure collective, sans la révéler à ses adversaires*"; et
- d'autre part, "*qu'au regard de la précipitation du transfert de la totalité des titres sociaux représentant le capital de la société (radiée), de sa dissolution avec transfert universel du patrimoine à une nouvelle société en cours de constitution pour les besoins de la cause (l'immatriculation étant intervenue postérieurement à la date de radiation) et du silence observé durant les deux premières audiences consacrées à l'examen de la demande*".

Pour conclure "*qu'il apparaissait que l'opération, réalisée sciemment à l'insu des créanciers sociaux poursuivants, était le fruit d'une "ingénierie juridique" visant principalement à éluder l'application d'une règle d'ordre public, permettant d'échapper au débat sur l'éventuel état de cessation des paiements de la société (radiée) et de l'éventuelle ouverture d'une procédure collective subséquente*".

De la sorte, la Cour de cassation donne pleine efficacité au mécanisme de protection légale des créanciers et réaffirme le principe selon lequel un créancier, qui ne saurait subir une fraude à ses droits, doit pouvoir légitimement et utilement faire opposition à l'opération de dissolution de son débiteur.

### 2.3 Contrats: réaffirmation du caractère limitatif du préjudice réparable lors de la rupture de pourparlers

**La rupture abusive des pourparlers ne constitue pas une faute indemnisable au titre de la perte d'une chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat (Cass.com 18 septembre 2012, n°11-19.629).**

Deux sociétés avaient, dans un premier temps, conclu un contrat de sous-traitance portant sur un marché de définition d'une tenue de combat conclu avec la délégation générale de l'armement. Dans un second temps, et alors que le marché avait été attribué à l'une d'elles, les mêmes sociétés s'étaient rapprochées en vue de s'entendre sur les modalités de la sous-traitance du marché de réalisation de ces tenues.

Informé du fait qu'il n'avait finalement pas été retenu, le sous-traitant écarté assigna la société attributaire du

<sup>15</sup> CA Paris, 23 septembre 2010

marché en réparation de ses préjudices, ce à quoi la Cour d'appel de Paris fit droit en retenant son comportement fautif dans la rupture des pourparlers, caractérisé notamment par le fait qu'elle avait mené des négociations parallèles avec des sociétés concurrentes et organisé un appel d'offres occulte<sup>16</sup>. Considérant qu'elle avait fait perdre au sous-traitant écarté, du fait de la rupture injustifiée des pourparlers, toute chance d'exécuter le contrat de réalisation en qualité de sous-traitant, les juges du fond condamnèrent la société attributaire du marché à payer la somme de dix millions d'euros à titre de dommages-intérêts.

La société condamnée se pourvut en cassation invoquant, d'une part, le fait que le préjudice consistant dans la perte d'une chance de réaliser les gains que la conclusion du contrat permettait d'espérer ne saurait découler d'une faute dans l'exercice du droit de rupture unilatérale des pourparlers et, d'autre part, sa liberté de ne pas conclure un contrat et celle d'entrer en pourparlers avec tout cocontractant potentiel sans avoir ni à organiser un appel d'offres, ni à informer chaque candidat de l'existence de négociations parallèles.

Comme le relève un des commentateurs de cette décision, il était ainsi demandé à la Chambre commerciale de répondre à la question de savoir si la réparation doit consister à remettre la victime de la rupture dans la situation qui aurait été la sienne si les négociations avaient été menées à leur terme et le contrat exécuté ou si celle-ci doit avoir pour objet de remettre la victime de la rupture dans la situation qui aurait été la sienne si la négociation n'avait pas été engagée<sup>17</sup>.

C'est la seconde approche que la Cour de cassation consacre ici en retenant que dès lors que la faute consistait en la rupture abusive de pourparlers au préjudice du sous-traitant écarté, ce dernier ne pouvait être indemnisé de la perte d'une chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat.

Par conséquent, la Cour de cassation considère que le préjudice découlant de la rupture abusive de pourparlers ne peut constituer une perte de chance. Partant, la Cour de cassation confirme nettement sa jurisprudence dégagée en 2003<sup>18</sup> aux termes de laquelle *"la faute commise dans l'exercice du droit de rupture unilatérale des pourparlers précontractuels ne peut être la cause d'un préjudice consistant dans la perte de chance de réaliser des gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat"*.

Seuls peuvent donc faire l'objet d'une indemnisation les efforts déployés, le temps consacré et les frais engagés inutilement pour faire aboutir le projet.

---

<sup>16</sup> Cour d'appel de Paris, 26 mai 2011

<sup>17</sup> "Droit des contrats" - Grégoire Loiseau, JCP G n°43, 22 octobre 2012

<sup>18</sup> Cass.com 26 novembre 2003, n°00-10.243

---

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS 50018, 75038 Paris Cedex 01, France

© Clifford Chance Europe LLP 2012

Clifford Chance Europe LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales under number OC323571

Registered office: 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

We use the word 'partner' to refer to a member of Clifford Chance LLP, or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

---

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh\* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

\*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.