

# Actualités M&A / Droit Boursier

## Avril 2013

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

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 La CCIP préconise la simplification du régime des actions de préférence

La Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris Ile-de-France a publié un [rapport](#) de Monsieur Jean-Claude Hanus en date du 28 mars 2013 sur le régime des actions de préférence.

Le régime des actions de préférence introduit en droit français en 2004<sup>1</sup> a suscité peu d'attrait dans les sociétés cotées en raison notamment de sa spécificité par rapport aux pratiques internationales et des nombreuses difficultés d'interprétation qu'il soulève. La Chambre de commerce et d'industrie de région Paris Ile-de-France a constitué un groupe de travail qui a formulé vingt propositions destinées à contribuer à leur développement et à en faire un outil attractif de financement des entreprises.

Ces propositions intéressent tant (i) la procédure d'émission des actions de préférence que (ii) les droits attachés à ces actions et (iii) la vie statutaire des actions de préférence.

Le rapport propose pour la plupart des propositions, le texte de l'amendement (par rapport au texte existant, le cas échéant, dans le code de commerce, voire le texte à y introduire) qu'il conviendrait d'adopter dans le cadre d'un futur projet de loi à débattre.

Les rapporteurs ont souhaité mettre particulièrement en avant certaines de ces propositions : (i) permettre aux entreprises de saisir rapidement les opportunités du marché en autorisant le conseil d'administration, sur délégation encadrée de l'assemblée générale, à déterminer les droits attachés aux actions de préférence (proposition n°1), (ii) sécuriser et assouplir la procédure des avantages particuliers (propositions n°2, 3 et 4), (iii) favoriser le financement à long terme en facilitant l'émission d'actions de préférence à droit de vote double (proposition n°7), (iv) accorder aux SAS la possibilité d'exploiter tout le potentiel des actions de préférence sans porter atteinte à la liberté contractuelle qui caractérise cette forme sociale (proposition n°9), (v) clarifier les règles relatives au droit préférentiel de souscription pour que les entreprises puissent mieux répondre aux besoins des investisseurs en " *tier one capital* " (propositions n°10 et 11), et (vi) optimiser la gestion des fonds propres en facilitant le rachat des actions de préférence (propositions n°12 à 19).

### 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](mailto:catherine.astor-veyres@cliffordchance.com)

**Aline Cardin** : 01 44 05 52 22  
[aline.cardin@cliffordchance.com](mailto:aline.cardin@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> Les actions de préférence ont d'abord été introduites par l'Ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004 portant réforme du régime des valeurs mobilières et son décret d'application (Décret n° 2005-112 du 10 février 2005) ; puis leur régime a été modifié par l'Ordonnance n° 2008-1145 du 6 novembre 2008 relative aux actions de préférence (mais les modifications ainsi introduites n'ont été que marginales).

[Communiqué de presse du 28 mars 2013](#) / [Synthèse Fonds propres des entreprises - rendre plus attractives les actions de préférence](#)

### 1.1.2 Rapport Berger-Lefebvre : dynamiser l'épargne des ménages pour financer les entreprises

Le [rapport](#) de Karine Berger et Dominique Lefebvre intitulé " *Dynamiser l'épargne des ménages pour financer les entreprises* " a été remis au Premier ministre le 2 avril 2013. Ce dernier avait en effet demandé à ces parlementaires par lettre du 9 octobre 2012 d'examiner dans quelles conditions et sous quelles formes une réforme de l'épargne financière pourrait utilement contribuer à un meilleur financement de l'économie en favorisant une épargne longue pour financer en dette et en fonds propres les acteurs économiques. Sont visées en priorité les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les petites et moyennes entreprises (PME).

Les auteurs du rapport proposent de mettre en oeuvre dix recommandations et quinze mesures concrètes visant à dynamiser l'épargne financière des ménages pour le financement de l'investissement et de la compétitivité. Ces propositions visent à réorienter 100 Md€ en quatre ans vers le financement productif des entreprises françaises, dont un quart devrait être spécifiquement ciblé vers les ETI et PME pour accompagner et compléter les initiatives prises par le gouvernement en faveur du financement des entreprises avec la création de la Banque publique d'investissement (BPI).

[Communiqué de presse du Trésor n° 154 du 2 avril 2013](#)

### 1.1.3 Avis du comité de coordination du registre du commerce et des sociétés

Le ministère de la Justice a publié le 10 avril 2013 les avis du comité de coordination du registre du commerce et des sociétés (RCS) qui s'est réuni en octobre 2012, janvier et février 2013. Parmi les quatorze avis publiés, les suivants intéressent plus particulièrement les sociétés commerciales :

- [Avis 2013-008](#) : **sociétés, immatriculation sans activité, justification de la réalité du siège social, promesse de vente ou de location gérance de fonds de commerce.** Cet avis traite de la question de savoir quelle pièce doit produire une société qui demande son immatriculation et se déclare sans activité afin de justifier en application de l'article L.123-11 du code de commerce <sup>2</sup> de la jouissance des locaux où est installé son siège, alors qu'elle est engagée par une promesse d'achat ou de prise en location-gérance d'un fonds. Le Comité considère que lorsque les associés d'une société en formation se sont engagés pour le compte de celle-ci avant son immatriculation, à acquérir ou à prendre en location-gérance un fonds de commerce, la justification de la réalité du siège social peut résulter de la production de la promesse signée, si celle-ci contient pour l'acquéreur ou le preneur (dans le cas d'une location-gérance) l'autorisation d'établir le siège social de la société dans les locaux occupés par le vendeur, ou de toute pièce produite contenant cette autorisation.
- [Avis 2013-003](#) : **commerçants et sociétés, dépôts d'actes en annexe au RCS, pièces justificatives, éventuelle fourniture en copie.** Dans cet avis, le Comité traite de la question de savoir si les pièces requises pour les demandes d'inscription au RCS doivent toujours être fournies en original ou si une simple copie peut suffire. Après s'être livré à une revue et une analyse des cas de figure pouvant se poser (pièces déposées en annexe au RCS et pièces justificatives destinées à permettre de contrôler l'exactitude des demandes d'immatriculation), le Comité rappelle qu'en principe les dispositions prescrivant le dépôt ou la production de documents prévoient elles-mêmes la nature des documents devant être produits ou déposés (original ou copie), ainsi que les dérogations prévues en cas de demande transmise par voie électronique dans les conditions de l'article R.123-77 du code de commerce.

<sup>2</sup> **Article L.123-11 du code de commerce** : "Toute personne morale demandant son immatriculation au registre du commerce et des sociétés doit justifier de la jouissance du ou des locaux où elle installe, seule ou avec d'autres, le siège de l'entreprise, ou, lorsque celui-ci est situé à l'étranger, l'agence, la succursale ou la représentation établie sur le territoire français.

La domiciliation d'une personne morale dans des locaux occupés en commun par plusieurs entreprises est autorisée dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat. Ce décret précise, en outre, les équipements ou services requis pour justifier la réalité du siège de la personne morale domiciliée."

- [Avis 2013-001](#) : **SCI, parts sociales, cession de l'usufruit, publicité.** Cet avis traite de l'obligation ou non de procéder à la publicité de la cession de l'usufruit de parts de sociétés civiles, par dépôt en annexe au RCS. Le Comité examine également la question de savoir si la cession de l'usufruit équivaut à une cession de parts. A titre liminaire, le Comité rappelle qu'en cas de démembrement de propriété, seul le nu-proprétaire doit être mentionné au RCS car à lui seul est reconnue la qualité d'associé : ce faisant, le Comité confirme un avis antérieur de septembre 2005 rendu en matière de sociétés civiles (avis n°05-27). La question du dépôt en annexe au registre de l'acte portant cession d'usufruit est également abordée : selon le Comité, cette cession ne saurait s'analyser comme une cession de part sociale et à ce titre aucune publicité par voie de dépôt au registre n'est requise.
- [Avis 2012-041](#) : **sociétés commerciales, certificat de dépôt des fonds, date du dépôt.** Cet avis se penche sur le sort d'une demande d'immatriculation d'une société anonyme pour laquelle le certificat de dépôt des fonds serait postérieur à la signature des statuts, contrairement à la lettre notamment de l'article L.225-15 du code de commerce <sup>3</sup> : dans une telle circonstance, le refus de la formalité présentée au RCS serait-il justifié? Après avoir rappelé la séquence des différents étapes de la constitution des sociétés par actions sans offre au public, le Comité rappelle qu'effectivement, la signature du certificat du dépositaire doit en principe précéder la signature des statuts et qu'à ce titre, le refus de la formalité par le greffier, en application de l'article R.123-97 du code précité est justifié. Il ajoute, cependant, qu'un acte confirmatif de la constitution de la société signé par tous les associés et annexé aux statuts, postérieurement au dépôt des fonds et à l'établissement du certificat de dépôt est possible, ce qui permettrait d'éviter le refus de la formalité.
- [Avis 2012-039](#) : **sociétés, inscription modificative et dépôt d'acte, transmission de parts sociales, pièces requises, éventuelle admission de "déclaration de don manuel" régularisée auprès des services fiscaux.** Le Comité s'interroge sur la question de savoir si la formalité de publicité d'une cession de parts est satisfaite par le dépôt en annexe au RCS d'une déclaration de don manuel de parts de société au service des impôts des entreprises. La réponse est négative, la production du document visé à l'article 635A du code général des impôts ne saurait valoir dépôt en annexe au registre de l'original de l'acte de cession de parts exigé par l'article 52 du décret n° 78-704 du 3 juillet 1978 <sup>4</sup> relatif à l'application de la loi n°78-9 du 4 janvier 1978 applicable aux sociétés civiles : seul l'original de l'acte de cession s'il est sous seing privé (ou d'une copie authentique s'il est notarié) satisfait à l'exigence du texte. Pour mémoire, des dispositions similaires existent pour les sociétés en nom collectif (articles L.221-14 et R.221-9 du code de commerce) et les sociétés à responsabilité limitée (articles L.223-17 et R.223-13 du code de commerce) de sorte que le même raisonnement est applicable.
- [Avis 2012-038](#) : **sociétés, transformation en SAS d'une SNC dotée d'un commissaire aux comptes, éventuelle exigence d'un rapport de commissaire à la transformation.** Saisi sur demande du service juridique d'une société, le Comité s'est penché sur la question de la transformation d'une société en nom collectif (dotée d'un commissaire aux comptes) en société par actions simplifiée au regard de l'obligation de l'établissement du rapport par un commissaire à la transformation en application de l'article L.224-3, alinéa 1 du code de commerce <sup>5</sup> sur la valeur des biens composant l'actif social et les avantages particuliers. Après avoir rappelé les débats ayant entouré le vote de ce texte sur la question précise de la présence d'un commissaire aux comptes dans la société faisant l'objet de la transformation, le Comité

<sup>3</sup> **Article L.225-15 du code de commerce** : "Les statuts sont signés par les actionnaires, soit en personne, soit par mandataire justifiant d'un pouvoir spécial, après l'établissement du certificat du dépositaire et après mise à disposition des actionnaires, dans les conditions et délais déterminés par décret en Conseil d'Etat, du rapport prévu à l'article L. 225-14."

<sup>4</sup> **Article 52 du décret n° 78-704 du 3 juillet 1978** : "La publicité de la cession de parts est accomplie par dépôt, en annexe au registre de commerce et des sociétés, de l'original de l'acte de cession s'il est sous seing privé ou d'une copie authentique de celui-ci s'il est notarié."

<sup>5</sup> **Article L.224-3 du code de commerce** : "Lorsqu'une société de quelque forme que ce soit qui n'a pas de commissaire aux comptes se transforme en société par actions, un ou plusieurs commissaires à la transformation, chargés d'apprécier sous leur responsabilité la valeur des biens composant l'actif social et les avantages particuliers, sont désignés, sauf accord unanime des associés par décision de justice à la demande des dirigeants sociaux ou de l'un d'eux. Les commissaires à la transformation peuvent être chargés de l'établissement du rapport sur la situation de la société mentionné au troisième alinéa de l'article L. 223-43. Dans ce cas, il n'est rédigé qu'un seul rapport. Ces commissaires sont soumis aux incompatibilités prévues à l'article L. 225-224. Le commissaire aux comptes de la société peut être nommé commissaire à la transformation. Le rapport est tenu à la disposition des associés.

Les associés statuent sur l'évaluation des biens et l'octroi des avantages particuliers. Ils ne peuvent les réduire qu'à l'unanimité.

A défaut d'approbation expresse des associés, mentionnée au procès-verbal, la transformation est nulle."

précise que dans ce cas particulier, dès lors que la société est dotée d'un commissaire aux comptes, il n'y aura pas lieu de faire nommer un commissaire à la transformation. En revanche, dans le souci de la protection tant des associés que des tiers, il appartiendra au commissaire aux comptes d'effectuer les diligences nécessaires à l'établissement du rapport prescrit par l'article précité, rapport qui devra être déposé au RCS en application de l'article R.123-105 alinéa 3 du code précité <sup>6</sup>.

- [Avis 2012-037](#) : **radiation d'office, défaut de saisine du juge commis dans le délai prescrit, possibilité de régularisation.** Cet avis traite de la possibilité pour une société de régulariser sa situation au RCS après sa radiation d'office alors même que le délai dans lequel la radiation peut être rapportée est dépassé. Le Comité rappelle que le texte de l'article R.123-138 du code de commerce <sup>7</sup> (relatif à la mesure de radiation d'office et au rapport de celle-ci sur régularisation) a été modifié : le délai de 6 mois notamment pendant lequel la mesure de radiation d'office pouvait être rapportée a été supprimé de sorte que la radiation peut être levée à tout moment dès lors que la demande en est faite dans les formes requises. Pour ce faire, l'assujetti présente une demande d'inscription modificative en justifiant avoir régularisé sa situation.

#### 1.1.4 Compétitivité : simplifier encore les démarches administratives des entreprises

Le Gouvernement avait annoncé lors du lancement du Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi le déploiement de 7 chantiers prioritaires pour simplifier l'environnement réglementaire et les démarches des entreprises.

Lors du séminaire gouvernemental du 18 avril 2013 sur le suivi de la mise en œuvre de ce Pacte, le Premier ministre a indiqué que près des deux tiers des mesures décidées avait d'ores et déjà été mises en œuvre ou engagées. Les mesures suivantes peuvent notamment être citées: le pré-remplissage de la contribution sociale de solidarité des sociétés dont bénéficient déjà un grand nombre d'entreprises, la simplification et l'accélération des procédures applicables à l'immobilier de l'entreprise, la loi portant création de la Banque Publique d'Investissement, le rapport des députés Karine Berger et Dominique Lefebvre sur la réforme de la fiscalité de l'épargne financière, l'identification des 9 textes ayant donné lieu à sur-transposition au regard du droit communautaire qui seraient simplifiés d'ici la fin de l'année <sup>8</sup>.

De nouvelles décisions ont également été prises parmi lesquelles l'on peut citer les suivantes : nouvelles solutions de simplification au sein de tous les ministères, allègements des obligations comptables des petites entreprises, augmentation de l'investissement de l'épargne populaire dans le financement des entreprises.

[Communiqué de presse du Minefe du 19 avril 2013 / Dossier de presse sur la mise en œuvre du Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi](#)

#### 1.1.5 Projet de loi relatif à la sécurisation de l'emploi : adoption du texte de la Commission mixte paritaire par l'Assemblée nationale

L'Assemblée nationale a adopté le 24 avril 2013 le texte de la commission mixte paritaire (CMP) sur les dispositions restant en discussion du projet de loi relatif à la sécurisation de l'emploi.

<sup>6</sup> Cette approche est conforme à la position prise par la Commission des études juridiques de la CNCC relayée dans le bulletin de septembre 2010 (CNCC, Bulletin n°159, 95) dans laquelle la CNCC s'était livrée à l'analyse des différents cas de transformation de sociétés autres que des sociétés par actions et dotées ou non de commissaires aux comptes (dont celui d'une SNC dotée d'un commissaire aux comptes). Déjà, à l'époque, la CNCC avait considéré que le commissaire aux comptes de la société était tenu d'effectuer le rapport requis du commissaire à la transformation, et ce en dépit de la position prise par la Cour de cassation dans un arrêt de 2008 (Cass. com. 8 avril 2008, n°06-15193). Pour la position de la CNCC, voir les Actualités M&A/ Droit Boursier Octobre 2010, point 2.2.

Pour mémoire, conformément à l'article L.227-3 du code de commerce, la décision de transformation en société par actions simplifiée doit être prise à l'unanimité des associés.

<sup>7</sup> **Article R.123-138 du code de commerce** : "Lorsqu'une personne a été radiée d'office en application de la présente section, elle peut, dès lors qu'elle démontre qu'elle a régularisé sa situation, demander au greffier de rapporter cette radiation.

Dans le délai de quinze jours à compter de la demande, il procède au rapport ou remet une décision motivée de refus au demandeur contre récépissé ou la lui adresse par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

Le demandeur peut saisir le juge commis à la surveillance du registre du refus ou de l'absence de réponse du greffier dans les quinze jours suivant la notification prévue à l'alinéa précédent."

<sup>8</sup> Le dossier de presse ne donne pas d'indication sur les textes visés par la sur-transposition.

Les divergences les plus notables entre les textes adoptés par l'Assemblée nationale et par le Sénat ont trait essentiellement, s'agissant des domaines couverts par cette publication, à l'article 4 relatif à la consultation du comité d'entreprise sur les orientations stratégiques. Dans la version du texte tel qu'adopté par l'Assemblée nationale, les procédures de consultation ont été élargies aux institutions représentatives du personnel (IRP) en instaurant une nouvelle consultation du comité d'entreprise sur les orientations stratégiques et leurs conséquences sur l'organisation du travail et les stages, notamment. Le Sénat avait en effet décidé de supprimer en séance publique cet article à la faveur d'un amendement de suppression présenté par le groupe CRC. Un amendement pour rétablir le texte a été adopté par la commission des affaires sociales de la CMP, tout en y intégrant une modification, celle de l'ouverture de la base de données économiques et sociales aux membres du comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail.

L'article 5 du projet de loi relatif aux modalités de participation des salariés aux conseils d'administration (ou conseil de surveillance), a été réécrit et simplifié dans sa structure. Il a été adopté par la CMP avec plusieurs amendements :

- un amendement portant sur les modalités de désignation des administrateurs représentant les salariés lorsqu'au moins deux doivent être désignés ;
- un amendement visant à limiter les cas où un salarié employé par une filiale de l'entreprise et qui n'est pas titulaire d'un contrat de travail français peut être désigné membre de son conseil d'administration ;
- un amendement visant à permettre aux entreprises qui le souhaitent d'accorder davantage de temps de formation à leurs salariés nouvellement élus ou désignés administrateurs, en supprimant la limite prévue par le code du travail en la matière ;
- un amendement proposant un retour au texte de l'Assemblée nationale s'agissant des délais d'entrée en fonction des nouveaux représentants des salariés : l'assemblée générale devant se prononcer sur les modifications statutaires nécessaires à la désignation des administrateurs devra intervenir au plus tard en 2014. Leur entrée en fonction sera effective six mois plus tard.

La discussion en séance publique au Sénat s'est tenue le 14 mai dernier <sup>9</sup>.

[Projet de loi relatif à la sécurisation de l'emploi, adopté, dans les conditions prévues à l'article 45, alinéa 3, de la Constitution par l'Assemblée nationale le 24 avril 2013, TA n° 123](#)

### 1.1.6 Adoption par le Parlement européen de la réforme de l'audit

La commission juridique du Parlement européen a adopté le 25 avril 2013 la réforme de l'audit dans une version allégée. Celle-ci sera ensuite discutée en trilogue <sup>10</sup> entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission européenne afin d'aboutir à une adoption définitive de la proposition de directive et de la proposition de règlement.

Les députés ont adopté dans le cadre de ce vote une règle de rotation obligatoire selon laquelle un auditeur aurait le droit de contrôler les comptes d'une entreprise pendant 14 ans au maximum, période qui pourrait être prolongée jusqu'à 25 ans en cas d'audit conjoint, d'appel d'offre ou de décision motivée du comité d'audit. La Commission européenne avait proposé une période de 6 ans.

Les parlementaires ont également soutenu l'interdiction des clauses contractuelles des Big Four (Deloitte, Ernst & Young, KPMG et PricewaterhouseCoopers) qui exigent que l'audit soit réalisé par l'un d'eux.

Par ailleurs, les députés n'ont pas souhaité instaurer une interdiction générale de fourniture de services autres que d'audit mais ont convenu que seuls les services autres que d'audit menaçant l'indépendance des auditeurs

<sup>9</sup> Le projet de loi a été définitivement adopté le 14 mai par le Sénat. ci-joint le lien vers la petite loi : <http://www.senat.fr/petite-loi-ameli/2012-2013/531.html>. Ce texte a fait l'objet d'un recours devant le Conseil constitutionnel le 15 mai par les députés et le 16 mai par les sénateurs. Des commentaires plus développés sur ce texte figureront dans l'édition des Actualités du mois de mai.

<sup>10</sup> Les trilogues sont des réunions entre le Parlement, le Conseil et la Commission en vue de trouver un accord sur un projet de texte.

devraient être interdits. Une liste de services a en conséquence été arrêtée.

[Communiqué de presse du Parlement européen du 25 avril 2013](#)

### 1.1.7 Publication par l'IFA de 15 questions-réponses sur le procès-verbal (PV) du Conseil

L'IFA a publié le 16 avril 2013 [un communiqué de presse](#) annonçant la parution d'une note de synthèse intitulée « *15 questions/réponses sur le procès-verbal du Conseil* » rédigée dans le cadre des travaux de sa Commission Juridique, dont le rapporteur est le Professeur Bruno Dondero.

Ce document rappelle dans un premier temps les différentes utilités du procès-verbal (PV) : outil de travail pour les administrateurs et les membres du conseil de surveillance et du Directoire, moyen de preuve des décisions et des diligences prises par le Conseil d'administration et condition formelle de validité des décisions du Conseil.

Sont ensuite développées 15 questions/réponses parmi lesquelles on peut relever les suivantes : le degré de précision exigé dans la rédaction, la langue utilisée, les solutions à retenir en cas de désaccord entre administrateurs sur le contenu de ce document, la personne qui signe le PV, son adoption, les risques en cas de falsification, la question de l'archivage des PV et de leur accessibilité pour les administrateur ainsi que celle de la communication de PV aux tiers. Certaines questions plus spécifiques sont également abordées telles la question de la confidentialité ou celle de la mention des divergence d'opinions. Figure également un rappel des textes du code de commerce applicables à ces questions.

Ce guide pratique est disponible [sur l'espace documentaire de l'IFA pour les adhérents](#) et peut être commandé dans l'espace "[Commander une publication](#)".

### 1.1.8 Dépôt d'une proposition de loi contre les offres publiques d'achat (OPA) hostiles

Conformément à l'engagement du Président de la République, le groupe socialiste a déposé le 30 avril [sa proposition de loi](#) sur la reprise des sites rentables, dite loi Florange, qui prévoit également un dispositif contre les OPA hostiles et rampantes. Le troisième volet de la proposition de loi (articles 4, 5 et 6) a pour objet de favoriser la stabilité de l'actionnariat dans les entreprises.

L'article 1<sup>er</sup> prévoit d'associer activement le comité d'entreprise à la recherche d'un repreneur dans le cadre de la fermeture d'un établissement employant habituellement au moins 50 salariés, appartenant à un groupe d'entreprises ou établissements d'au moins 1000 salariés. Des sanctions par la voie du versement d'une pénalité pouvant atteindre jusqu'à vingt fois la valeur mensuelle du salaire minimum par emploi supprimé sont également instaurées. Ces sanctions peuvent être encourues lorsque le tribunal de commerce saisi à la demande du comité d'entreprise, estime que le dirigeant de l'entreprise n'a pas respecté ses obligations dans le cadre de la recherche d'un repreneur ou qu'il a refusé une offre de reprise sérieuse. L'article 2 prévoit que dans le délai de 6 mois à compter de la promulgation de la loi, un rapport devra être présenté par le Gouvernement au Parlement sur les modalités d'affectation de la pénalité visée ci-dessus aux territoires et filières concernés. L'article 3 facilite le dépôt par les salariés d'offres de reprise.

Les articles 4 à 6 visent à introduire des mesures destinées à favoriser l'actionnariat à long terme.

L'article 4 a pour objet d'éviter les prises de contrôle rampantes en proposant d'abaisser de 30% à 25% le seuil à partir duquel il est obligatoire de lancer une offre publique d'achat (OPA) sur la totalité du capital.

L'article 5 étendrait, sauf clause contraire des statuts, dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le bénéfice du droit de vote double à tous les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire. Des dispositions également introduites à l'article L.225-123 du code de commerce traitent des actions émises dans le cadre d'augmentation de capital et se proposent de restreindre, sauf dispositions contraires des statuts, le bénéfice du droit de vote double aux seuls ressortissants français et des pays membres de la Communauté européenne, tandis que le dernier paragraphe de cet article 5 propose de décompter le point de départ du délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la loi.

Enfin, l'article 6 a pour objectif de renforcer l'effectivité de l'intervention du comité d'entreprise en cas d'OPA en modifiant les articles L.2323-22 et 2323-23 du code du travail. L'article L.2323-22 (qui organise dans sa rédaction actuelle l'information du comité de la cible <sup>11</sup>) serait modifié pour prévoir une procédure de médiation ouverte à la demande du comité d'entreprise de la société cible après audition de l'auteur de l'offre en application de l'article L.2323-21 du code précité en cas d'avis sur le caractère hostile de l'offre. Le médiateur ainsi nommé se prononcerait sur les points en litiges soulevés par le comité relatifs à la politique industrielle et financière ou aux plans stratégiques que l'auteur de l'offre entend appliquer à la cible. Il faut noter qu'il est proposé que les recommandations et rapports du médiateur soient rendus publics et soient reproduits dans la note en réponse et la note d'information établie, le cas échéant, par l'initiateur et la société cible.

L'article 6 de la proposition de loi introduit également une modification à l'article L.2323-23 du code du travail relatif à la réunion du comité d'entreprise de la cible à la suite de la publication de la note d'information. Il réorganise la séquence des événements en prévoyant que la réunion du comité de la cible se tiendrait préalablement à l'avis motivé rendu par le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) sur l'intérêt de l'offre et sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés (et non plus dans les 15 jours suivant la publication de la note d'information) et avant la date de l'assemblée générale réunie en application de l'article L.233-32 du code de commerce <sup>12</sup>. Par ailleurs, là où le texte actuel fait référence à l'examen du comité de l'offre, le projet de texte prévoit que le comité d'entreprise [...] " *est informé et consulté sur le projet d'offre* ". Il n'est par ailleurs, plus question d'*observations* que formule le comité mais d'un *avis*, avis qui se verrait reproduit dans la note en réponse établie par la cible, ou le cas échéant dans la note d'information conjointe établie par l'initiateur et la cible.

[Communiqué de presse du Groupe socialiste du 30 avril 2013](#) <sup>13</sup>

## 1.2 Gouvernement d'entreprise / Rémunérations des dirigeants

### 1.2.1 Enquête de l'AFG sur l'implication croissante en 2012 des sociétés de gestion dans l'exercice du droit de vote et la progression du dialogue avec les émetteurs

Pour la onzième année consécutive, l'AFG a réalisé, début 2013, [une enquête](#) auprès de ses membres sur leur participation au vote lors des assemblées générales tenues courant 2012. Cette enquête porte sur la participation des sociétés de gestion (SGP) aux votes en assemblée, le dialogue avec les émetteurs et

<sup>11</sup> **Article L.2323-22 du code du travail** : "L'auteur de l'offre adresse au comité de l'entreprise qui en fait l'objet, dans les trois jours suivant sa publication, la note d'information mentionnée au IX de l'article L. 621-8 du code monétaire et financier."

<sup>12</sup> **Article L.233-32 du code de commerce** : "I. - Pendant la période d'offre publique visant une société dont des actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le conseil d'administration, le conseil de surveillance, à l'exception de leur pouvoir de nomination, le directeur, le directeur général ou l'un des directeurs généraux délégués de la société visée doivent obtenir l'approbation préalable de l'assemblée générale pour prendre toute mesure dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres.

II. - Sans préjudice des autres mesures permises par la loi, l'assemblée générale extraordinaire de la société visée, statuant dans les conditions de quorum et de majorité prévues à l'article L. 225-98, peut décider l'émission de bons permettant de souscrire, à des conditions préférentielles, à des actions de ladite société, et leur attribution gratuite à tous les actionnaires de cette société ayant cette qualité avant l'expiration de la période d'offre publique.

L'assemblée générale peut déléguer cette compétence au conseil d'administration ou au directeur. Elle fixe le montant maximum de l'augmentation de capital pouvant résulter de l'exercice de ces bons ainsi que le nombre maximum de bons pouvant être émis.

La délégation peut également prévoir la fixation de conditions relatives à l'obligation ou à l'interdiction, pour le conseil d'administration ou le directeur, de procéder à l'émission et à l'attribution gratuite de ces bons, d'y surseoir ou d'y renoncer. La société visée porte à la connaissance du public, avant la clôture de l'offre, son intention d'émettre ces bons.

Les conditions d'exercice de ces bons, qui doivent être relatives aux termes de l'offre ou de toute offre concurrente éventuelle, ainsi que les autres caractéristiques de ces bons, dont le prix d'exercice ou les modalités de détermination de ce prix, sont fixées par l'assemblée générale ou, sur délégation de celle-ci, par le conseil d'administration ou le directeur. Ces bons deviennent caducs de plein droit dès que l'offre et toute offre concurrente éventuelle échouent, deviennent caducs ou sont retirées.

III. - Toute délégation d'une mesure dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre, hormis la recherche d'autres offres, accordée par l'assemblée générale avant la période d'offres, est suspendue en période d'offre publique.

Toute décision du conseil d'administration, du conseil de surveillance, du directeur, du directeur général ou de l'un des directeurs généraux délégués, prise avant la période d'offre, qui n'est pas totalement ou partiellement mise en oeuvre, qui ne s'inscrit pas dans le cours normal des activités de la société et dont la mise en oeuvre est susceptible de faire échouer l'offre doit faire l'objet d'une approbation ou d'une confirmation par l'assemblée générale."

<sup>13</sup> Depuis lors la proposition de loi a fait l'objet d'un dépôt à l'Assemblée Nationale : [Proposition de loi](#) de MM. [Bruno LE ROUX](#), [François BROTTES](#), [Guillaume BACHELAY](#), Mme [Barbara POMPILI](#), MM. [François DE RUGY](#), [Jean-Luc LAURENT](#), Mme [Marie-Françoise BECHTEL](#) et M. [Jean-Noël CARPENTIER](#) et [plusieurs de leurs collègues](#) visant à redonner des perspectives à l'économie réelle et à l'emploi industriel, n° 1037, déposée à l'Assemblée nationale le 15 mai 2013

l'organisation du vote dans les SGP. Cinquante-six SGP (qui ensemble gèrent 320 milliards d'euros sous forme d'actions françaises ou étrangères logées dans des OPCVM ou des mandats) ont été interrogées.

Cette étude confirme la hausse de la participation des SGP aux assemblées. Cependant, des difficultés réglementaires et techniques persistantes restreignent toujours l'accès au vote. Il est également indiqué que les votes « *contre* » représentent près d'un cinquième des votes et ont pour motifs principaux l'association des dirigeants et des salariés au capital (attribution de *stock-options*), les opérations en capital dilutives et l'approbation des conventions réglementées. L'enquête met également l'accent sur l'intensification du dialogue entre les émetteurs et les SGP. Enfin, les SGP sont de plus en plus interrogées par leurs clients institutionnels concernant le contenu de leur politique de vote et leurs votes effectifs sur certains sujets.

### 1.2.2 Guide de l'IFA "Comply or Explain"

Un [communiqué de presse](#) de l'IFA en date du 12 avril 2013 annonce la parution d'un guide pratique "*Comply or Explain*" à destination des membres de conseils.

Ce guide a été rédigé par un groupe de travail de l'IFA, présidé par Dominique de la Garanderie : il s'est interrogé sur la mise en œuvre pratique de ce principe qui impose aux sociétés cotées se référant à un code de gouvernement d'entreprise d'exposer les raisons pour lesquelles elles choisissent de déroger à certaines de ces règles. A défaut de se référer à un code, elles doivent s'en expliquer et expliciter les règles alternatives de bonne gouvernance qu'elles se sont imposées en plus des exigences légales. Le groupe de travail a pour cela étudié et comparé les différentes expériences des pays européens.

Ce document est mis à disposition des adhérents de l'IFA sur l'espace Documentaire du site.

### 1.2.3 Proposition de directive de la Commission européenne pour renforcer la transparence des sociétés en matière sociale et environnementale

La Commission européenne a publié le 16 avril 2013 [une proposition de directive](#) visant à modifier la législation comptable en vigueur<sup>14</sup> dans le but d'accroître la transparence de certaines grandes sociétés en matière sociale et environnementale. Les sociétés concernées devront publier des informations sur leurs politiques, les risques liés et les résultats obtenus en ce qui concerne les questions d'environnement, sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption, ainsi que de diversité dans la composition des conseils d'administration ou de surveillance. Si aucune politique n'est suivie par la société à cet égard, une explication devra être fournie.

Le texte prévoit d'obliger les sociétés employant plus de 500 personnes et remplissant certains critères soit au regard du montant total de leur bilan (supérieur à EUR 20 millions), soit de celui de leur chiffre d'affaires net (supérieur à EUR 40 millions) à fournir des informations pertinentes et concrètes en matière environnementale et sociale dans leurs rapports annuels. Ces informations doivent être aussi succinctes que possible et se limiter à ce qui est nécessaire pour comprendre l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la société. Les informations pourront être fournies au niveau du groupe et non pas par chaque société membre d'un groupe.

### 1.2.4 Guide de l'AMF à l'attention des actionnaires sur le vote en assemblée générale

L'AMF a publié le 24 avril 2013 [un guide pédagogique](#) à l'attention des actionnaires individuels de sociétés françaises cotées à Paris intitulé « *Voter en toute connaissance de cause aux assemblées générales des sociétés cotées* » qui a pour vocation de les aider à bien comprendre les décisions soumises à leur vote.

L'AMF rappelle tout d'abord qu'il est essentiel de se tenir informé de l'actualité de l'entreprise et de son secteur d'activité de même que de la stratégie des dirigeants de l'entreprise afin de comprendre l'impact de chaque résolution. Cette information peut se faire au moyen de différents documents parmi lesquels figurent les communiqués de presse de la société, le document de référence et le rapport annuel.

<sup>14</sup> Il s'agit précisément de la 4<sup>ème</sup> directive comptable, c'est-à-dire la **Directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés** et de la 7<sup>ème</sup> directive comptable, c'est-à-dire la **Directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés**.



Le guide recense ensuite les projets de résolutions les plus fréquemment proposés au vote des actionnaires en assemblée générale ordinaire (approbation des comptes, affectation du résultat, choix des administrateurs, fixation des jetons de présence, choix des commissaires aux comptes) et en assemblée générale extraordinaire (modification du capital, modification des statuts), les explique et propose pour chaque résolution des critères à considérer pour déterminer le choix du vote.

Certains points sur lesquels l'AMF souhaite plus particulièrement attirer l'attention de l'actionnaire font l'objet de " Focus " comme les questions de modalités de vote ou les différentes formes d'augmentation de capital. Le guide contient en outre différents renvois à d'autres publications de l'AMF utiles dans le contexte.

[Communiqué de presse de l'AMF du 24 avril 2013](#)

### 1.3 Autorités de régulation

#### 1.3.1 Accord entre l'AMF et l'Autorité israélienne des valeurs mobilières concernant l'équivalence des réglementations relatives à la double cotation des valeurs mobilières

[Un accord entre l'AMF et l'Autorité israélienne des valeurs mobilières concernant l'équivalence des réglementations relatives à la double cotation des valeurs mobilières](#) a été publié au Journal Officiel du 7 avril 2013.

Un accord ayant pour objet l'équivalence des réglementations relatives à la double cotation des valeurs mobilières avait été conclu entre les parties le 28 janvier 2008. Le 23 mars 2011, l'ESMA a publié deux déclarations publiques<sup>15</sup> par lesquelles elle considère qu'un prospectus établi conformément à la réglementation israélienne accompagné de l'annexe (« Wrap ») contenant les informations requises stipulées dans l'annexe à la déclaration de l'ESMA peuvent constituer un prospectus valable au sens de la Directive Prospectus<sup>16</sup> aux fins de son approbation par l'autorité compétente du pays d'origine, Etat membre de l'Union européenne. Les parties ont en conséquence souhaité conclure un accord modificatif intégrant les obligations d'information énoncées dans la déclaration de l'ESMA, accord qui s'appliquerait à toute société israélienne et/ou française souhaitant soumettre son Prospectus à l'AMF et/ou à l'ISA aux fins d'une double cotation.

L'accord en cause a pour objet de : (i) définir les conditions dans lesquelles l'AMF et l'ISA<sup>17</sup> conviennent de considérer comme équivalentes leurs dispositions réglementaires respectives (à la lumière des déclarations publiques de l'ESMA) s'appliquant à l'établissement et à l'approbation du Prospectus à publier en cas d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé, y compris, selon le cas, après une offre à des investisseurs qualifiés ou au public ; (ii) fixer les principes sur la base desquels l'accord se traduira par une convention valant reconnaissance mutuelle définitive entre les Autorités et par une coopération active, afin que les sociétés admises à la négociation soit sur un marché réglementé en France, soit à la Bourse de Tel Aviv (TASE) en Israël puissent bénéficier d'une double cotation de leurs valeurs mobilières sur les deux Bourses de valeurs ; et (iii) promouvoir la reconnaissance mutuelle des obligations permanentes d'information périodique par une coopération accrue, telle que décrite à l'article 5 de l'accord.

L'accord prendra effet à la date de la note diplomatique par laquelle l'ISA notifiera avoir accompli les procédures juridiques internes requises pour l'entrée en vigueur de l'accord en Israël et demeurera de plein effet jusqu'à sa date de résiliation.

#### 1.3.2 Modifications du règlement général de l'AMF

L'AMF a modifié les livres II, III et VI de son règlement général après homologation par deux arrêtés du ministre de l'économie et des finances de diverses dispositions ayant trait aux programmes de rachat d'actions, au cahier

<sup>15</sup> Déclaration publique « *Framework for third country prospectuses under article 20 of the Prospectus directive* » et déclaration publique « *ESMA statement on Israeli laws and regulations on prospectuses* ».

<sup>16</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement Européen et du Conseil du 4 novembre 2003 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, telle que modifiée en dernier lieu par la Directive 2010/73/EU du 24 novembre 2010.

<sup>17</sup> Israel Securities Authority

des charges du teneur de compte conservateur, à la transparence sur les ventes à découvert et aux conseillers en investissements financiers.

[Le premier arrêté](#) du 12 avril 2013 publié au Journal Officiel du 18 avril homologue des modifications relatives aux programmes de rachat d'actions réalisés par des sociétés dont les titres sont admis sur un système multilatéral de négociation organisé (Alternext), en application de la loi du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives. L'AMF a mis à jour à cette occasion [la pratique de marché admise AMF n° 2005-12 concernant l'acquisition d'actions propres aux fins de conservation et de remise ultérieure dans le cadre d'opérations de croissance externe](#) et [la position AMF n° 2009-17 relative à la mise en oeuvre du régime de rachats d'actions](#). La mise en forme de cette position donne lieu à l'ajout d'une annexe spécifique aux mesures de publicité et aux contrats de liquidité dont les modalités ont été assouplies par l'ordonnance relative aux rachats d'actions, aux déclarations de franchissements de seuils et aux déclarations d'intentions<sup>18</sup>; parallèlement, la liste des questions et réponses faisant l'objet du point 9 de la position est enrichie de deux nouvelles questions, portant l'une sur les programmes d'attributions d'actions synthétique (ou " *phantom share option plan* ") et l'autre sur les obligations d'information à respecter pour le rachat des actions d'un actionnaire minoritaire par négociation d'un bloc hors marché. Enfin, certaines références à des positions anciennes de la COB ont été supprimées.

Ce premier arrêté homologue également des modifications du règlement général de l'AMF relatives au cahier des charges du teneur de compte conservateur afin d'harmoniser le contenu du cahier des charges avec les dispositions transposées de la directive Marchés d'instruments financiers relatives à la protection des avoirs des clients. Il précise ensuite l'étendue des responsabilités de l'intermédiaire en matière de prévention et de gestion des cas de non-livraison de titres à la date prévue et en matière de transmission d'informations aux investisseurs.

Les modifications étendent le dispositif de traitement des réclamations, précisé dans [l'instruction AMF n° 2012-07](#), aux personnes morales émettrices de titres financiers nominatifs dont elles assurent la tenue de compte conservation.

Enfin, le texte modifie les dispositions du règlement général sur la déclaration des positions vendeuses à découvert afin de renvoyer aux exigences du règlement européen sur les ventes à découvert (VAD) en matière de transparence.

[Le second arrêté](#) également en date du 12 avril 2013 publié au Journal Officiel du 18 avril homologue des modifications du règlement général de l'AMF relatives au régime des conseillers en investissements financiers (CIF), afin de tirer les conséquences de certaines dispositions de la loi de régulation bancaire et financière telles que la suppression du fichier des démarcheurs le 1er janvier 2013, la suppression du fichier des CIF et la création d'un registre unique des intermédiaires financiers tenu par l'ORIAS et mis en place le 15 janvier dernier. L'AMF en profite pour publier [une instruction n° 2013-07](#) précisant les règles de compétence à satisfaire par les candidats au statut de CIF et l'obligation de formation continue.

## 1.4 Prestataires et infrastructures de marché

### 1.4.1 Publication de la traduction française officielle des recommandations de l'ESMA sur les exemptions pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire

L'ESMA a publié le 2 avril 2013 la traduction française officielle de ses recommandations sur les exemptions pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire au titre du Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, publiées le 1er février 2013.

Ces recommandations s'appliquent aux entreprises d'investissement, aux établissements de crédit, aux entités de pays tiers et aux entreprises visées à l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers (Directive MiF)<sup>19</sup>. Les autorités

<sup>18</sup> Ordonnance n°2009-105 du 30 janvier 2009 relative aux rachats d'actions, aux déclarations de franchissements de seuils et aux déclarations d'intentions.

<sup>19</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

compétentes et les acteurs des marchés financiers doivent tout mettre en œuvre pour respecter ces recommandations et doivent déclarer à l'ESMA si elles s'y conforment ou entendent les respecter dans un délai de deux mois à compter de leur publication, en motivant leur décision dans le cas contraire. Un modèle de déclaration est disponible sur le site de l'ESMA.

#### 1.4.2 Consultation de l'AMF sur des modifications des livres III et V de son règlement général faisant suite au règlement européen EMIR

L'AMF a lancé le 8 avril 2013 [une consultation publique](#) sur des modifications portant principalement sur le livre V de son règlement général relatif aux infrastructures de marché et accessoirement sur le livre III relatif aux prestataires faisant suite à l'adoption du règlement européen EMIR<sup>20</sup>.

Il est notamment proposé de modifier le titre IV du livre V sur les chambres de compensation. Ces modifications ont pour but d'aligner le règlement général sur la réglementation européenne tant sur le fond que sur la forme, de clarifier un certain nombre de dispositions et de supprimer celles qui paraissent aujourd'hui obsolètes.

Les principales modifications de fond du titre IV du Livre V du règlement général de l'AMF sont les suivantes : introduction de la possibilité pour l'AMF d'approuver des règles de fonctionnement dans une langue usuelle en matière financière, modifications relatives aux conditions de participation à une chambre de compensation, aux conditions de transparence, au fonctionnement de la chambre, aux exigences en matière de garantie et aux procédures en cas de défaillance.

A l'occasion de cette modification du règlement général de l'AMF, il est également préconisé de modifier certaines dispositions relatives aux autres infrastructures afin de les clarifier ou de les harmoniser entre elles. Ainsi, seraient modifiées les dispositions régissant les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation, les dépositaires centraux et les gestionnaires de système de règlement livraison.

Les réponses à la consultation devaient être retournées au plus tard le 15 mai 2013 à l'adresse suivante : [contactcom@amf-france.org](mailto:contactcom@amf-france.org).

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 Dirigeants sociaux : devoir de loyauté et revente d'actions

**Le dirigeant social qui s'abstient d'informer l'associé cédant de circonstances de nature à influencer sur son consentement manque à son devoir de loyauté (Cass.com 12 mars 2013, n°12-11.970).**

En l'espèce, le directeur général d'une société s'était porté acquéreur de 10% du capital social auprès d'un associé moyennant le paiement d'une certaine somme. Une semaine après avoir fait l'acquisition des titres concernés, le directeur général les avait cédés à un tiers acquéreur pour un prix bien plus élevé. Le même jour, le président<sup>21</sup> de la société cédait également ses titres au même tiers acquéreur.

Agissant en responsabilité sur le fondement de l'article 1382 du Code civil, l'associé floué soutenait que les deux dirigeants avaient manqué à leur obligation de loyauté à son égard en ne l'informant pas lors de l'achat du prix des cessions intervenues au profit du tiers acquéreur.

Débouté par la Cour d'appel de Lyon<sup>22</sup> qui considéra que les dirigeants "n'avaient pas l'obligation de divulguer l'accord, confidentiel quant au prix conclu", le demandeur s'est pourvu en cassation.

Interrogée sur la question de savoir si le silence des dirigeants quant au prix des cessions intervenues au profit

---

abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.

<sup>20</sup> **Règlement européen 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 (EMIR).

<sup>21</sup> L'arrêt mentionne le président directeur général mais il semble que cela soit une erreur dans la mesure où la société en question est déjà dotée d'un directeur général.

<sup>22</sup> CA Lyon, 30 novembre 2011

du tiers acquéreur était susceptible de caractériser un manquement de ces derniers à leur devoir de loyauté, la chambre commerciale de la Cour de cassation répond par l'affirmative au visa de l'article 1382 du code civil. Elle affirme qu'un dirigeant social qui s'abstient d'informer l'associé cédant de circonstances de nature à influencer sur son consentement manque à son devoir de loyauté.

Par cet arrêt, la Cour de cassation fait primer l'intérêt de la société sur l'intérêt personnel des dirigeants sociaux auxquels elle fait obligation d'adopter un comportement loyal en toutes circonstances. Ce faisant, elle confirme sa jurisprudence antérieure mais récemment enrichie d'hypothèses liées non plus aux rachat pour revente par les dirigeants de titres de la société dont ils sont mandataires sociaux, mais à d'autres cas de figure, comme l'acquisition d'un immeuble<sup>23</sup>.

## 2.2 Promesse de vente : validité de la levée de l'option par oral

**Lorsqu'une promesse de vente ne prévoit aucune forme ou modalité particulière s'agissant de la levée de l'option et dès lors que les promettants ont été informés oralement par leur notaire de la levée de l'option, la Cour d'appel a pu à bon droit déduire que l'option avait été régulièrement levée (Cass.com 19 décembre 2012, n°08-14.225).**

Par acte notarié, des vendeurs s'étaient engagés à céder à un tiers un immeuble sous la condition suspensive de l'obtention d'un permis de construire purgé de tout recours. Par une lettre adressée au notaire des promettants avant expiration du terme de la promesse, le notaire du bénéficiaire l'avait informé de la renonciation de ce dernier à la condition suspensive. Postérieurement à l'expiration du terme, les promettants avaient informé le bénéficiaire de la caducité de la promesse, faute pour ce dernier d'avoir valablement renoncé selon eux à la condition suspensive dans le délai imparti.

Le bénéficiaire de la promesse qui considérait qu'il avait valablement levé l'option assigna les promettants en perfection de la vente, ce à quoi la Cour d'appel de Versailles fit droit<sup>24</sup>.

Saisie d'un pouvoir au soutien duquel les promettants avançaient " *qu'en cas de promesse unilatérale de vente, l'acte du bénéficiaire manifestant sa volonté de lever l'option doit être notifié au promettant, et non à un tiers, réserve faite du cas où ce tiers peut être regardé comme le mandataire du promettant* ", la troisième chambre civile de la Cour de cassation rejeta cet argument et confirma que la levée de l'option, qui n'était soumise à aucune forme ou modalité particulière, était régulière dès lors que les promettants en avaient été informés oralement par leur notaire.

Cette espèce avait pour particularité de matérialiser la perfection d'une vente convenue dans le cadre d'une promesse par le jeu d'un simple échange de lettres entre notaires, à la suite de laquelle le notaire des promettants avait eu " *un long entretien téléphonique* " avec ces derniers. Elle a également permis à la Cour de cassation de rappeler que si la promesse ne prévoit aucun formalisme particulier, la volonté du bénéficiaire de lever l'option peut résulter de tout acte univoque comme, par exemple, la volonté exprimée par oral de renoncer au bénéfice d'une condition suspensive.

Cette décision souligne l'importance de stipulations contractuelles précises sur les modalités de la levée de l'option, notamment, si l'on veut minimiser les risques liées aux divergences d'interprétation entre les parties.

## 2.3 Société civile : la dissolution rend impossible le retrait

**La personnalité morale d'une société dissoute ne subsiste que pour les besoins de sa liquidation. Or, les opérations inhérentes à l'accueil d'une demande de retrait formée par un associé d'une société dissoute visant au remboursement de la valeur de ses droits sociaux sont étrangères aux besoins de la liquidation. La demande de retrait doit donc être rejetée (Cass.com 12 février 2013, n°12-13.837).**

En l'espèce, un associé de société civile avait demandé en justice, en 2000, l'autorisation de se retirer de la société pour justes motifs. Mais l'absence de tenue d'une comptabilité sincère avait conduit cet associé à demander la nomination par deux fois d'un expert avec pour mission de rétablir la sincérité des comptes,

<sup>23</sup> Cass.com 18 décembre 2012, n°11-21.305 (cité dans les Actualités M&A/ Droit Boursier couvrant la période de février 2013 au point 2.3) où il s'agissait de l'acquisition par le dirigeant pour son compte d'un immeuble que les associés entendaient acheter ensemble pour y exercer l'activité sociale.

<sup>24</sup> CA Versailles, 14 février 2008

permettant ainsi l'évaluation de la valeur des parts de la société. Néanmoins, par un jugement devenu définitif rendu peu de temps après la décision ordonnant la seconde mission d'expertise, la société avait été dissoute et les opérations relatives à sa liquidation initiées.

La Cour d'appel de Papeete rejeta la demande de retrait formée par l'associé en considérant qu'elle ne répondait " *ni à de justes motifs, ni à l'exacte considération des droits des tiers, car les opérations de liquidation d'une société dissoute [...] s'en trouveraient inutilement retardées [...].*"

C'est dans ces circonstances que la Cour de cassation fut saisie de la question de savoir si un associé pouvait solliciter la mise en œuvre de la procédure de retrait de l'article 1869 du Code civil dans une situation où la société dont il souhaitait se retirer était dissoute. La chambre commerciale de la Cour de cassation confirma la solution des juges et affirma que dans la mesure où " *la personnalité morale d'une société dissoute ne subsiste que pour les besoins de sa liquidation, les opérations inhérentes à l'accueil d'une demande de retrait formée par un associé d'une société dissoute, visant au remboursement de la valeur de ses droits sociaux, sont étrangères aux besoins de la liquidation.*" Les opérations de liquidation étant en cours, la demande de retrait ne pouvait qu'être rejetée.

Par cet arrêt, la Cour de cassation affirme que la demande d'un associé d'être judiciairement autorisé à se retirer pour de justes motifs ne peut prospérer en cas de dissolution de la société, faute pour cette dernière d'être en mesure de passer les actes nécessaires à la mise en œuvre d'un tel retrait. Les actes qu'une société dissoute peut passer ne sont en effet limités qu'aux seuls actes strictement nécessaires à la poursuite des opérations de liquidation. Il s'agit d'une limitation de la capacité juridique de la société qui rend impossible la réalisation de tout acte qui ne se rattache pas aux opérations commandées par la liquidation. Ainsi en est-il par exemple de la transformation de la société en une société d'une autre forme <sup>25</sup> ou, comme dans l'espèce ici visée, des opérations liées au retrait (remboursement de la valeur des parts et réduction corrélative du capital social) d'un associé d'une société civile.

#### **2.4 Conventions réglementées : absence de conséquences préjudiciables pour la société**

**L'approbation préalable par le conseil d'administration de la société de la convention litigieuse ainsi que son exécution par les deux parties font échec à la démonstration de toute conséquence préjudiciable pour la société, que le seul décaissement de sommes mêmes importantes ne suffit pas à caractériser (CA Paris, 11 décembre 2012, n°11/16107 sur renvoi).**

Cette arrêt intervient dans le cadre du contentieux ayant opposé le groupe Havas à son ancien dirigeant et ayant déjà donné lieu à de nombreuses décisions. Il s'agit d'un arrêt de cour d'appel intervenu après cassation partielle comme rappelé ci-dessous.

Révoqué de ses mandats de président du conseil d'administration et directeur général de la société Havas, l'intéressé avait conclu avec elle, quelques jours après, deux conventions : l'une, transactionnelle par laquelle des sommes lui étaient attribuées en contrepartie de sa renonciation à toutes actions en réparation de l'ensemble de ses préjudices ; l'autre, de non-concurrence, en vertu de laquelle des versements distincts devaient lui être faits.

L'intéressé ayant accepté de rester membre du conseil d'administration "pour favoriser la transition dans la direction générale", les conventions avaient été au préalable approuvées par le conseil d'administration afin de respecter la procédure des conventions réglementées. Toutefois, lorsque l'assemblée générale de la société fut ensuite consultée pour les approuver, elle refusa et la société agit en restitution des sommes déjà versées.

Echouant jusqu'en cassation à faire reconnaître ses prétentions, la société obtint toutefois de la chambre commerciale <sup>26</sup> - qui rejeta le moyen fondé sur la nullité des conventions - une censure partielle motivée par le reproche fait à la Cour d'appel d'avoir manqué de rechercher si les conventions n'avaient pas eu de conséquences préjudiciables pour la société.

Sur renvoi, la Cour d'appel de Paris autrement composée avait donc pour mission de déterminer si les conventions que l'assemblée générale avait refusé d'approuver entraînaient des conséquences préjudiciables pour la société.

<sup>25</sup> Cass. com. 12 novembre 1992, RJDA 3/93 n°225

<sup>26</sup> Cass.com 1<sup>er</sup> mars 2011, n°10-13.993

Sur cette question précise, la Cour d'appel prend soin de relever, en premier lieu, que la société avait recherché la conclusion de cette transaction qui la prémunissait de tout recours judiciaire (ainsi que de toute concurrence pendant la durée de l'engagement de non-concurrence). Elle relève, en second lieu, que l'intérêt de la société était avéré puisque les conventions avaient été valablement approuvées et exécutées pour ajouter, en troisième lieu, que les conventions étaient conformes aux usages de la place et à la pratique de la société en remarquant que celle-ci contenaient des conditions moins avantageuses que celles offertes au dernier successeur du dirigeant révoqué pour affirmer, enfin, que le décaissement de sommes mêmes importantes ne suffit pas à caractériser un préjudice.

De ces constatations, la Cour de renvoi conclut à l'échec de la société à faire la preuve que les conventions auraient eu des conséquences préjudiciables à son égard et la condamne donc à en respecter les termes.

Le fait que certaines des stipulations de la transaction soient conformes aux usages de la place ait été retenu par les juges d'appel comme l'un des éléments permettant de conclure à l'absence de conséquences préjudiciables pour la société laisse un peu perplexe. Dans quelle mesure peut-on parler d'usages de place en matière d'indemnité transactionnelle ou d'indemnité payée en contrepartie d'un engagement de non-concurrence dès lors que ces montants sont par nature très rarement rendus publics au moins dans les sociétés non cotées? Par ailleurs, à partir de combien de versements, des versements de ce type seront-ils qualifiés "d'usages de place" et qui devra en être le bénéficiaire? Autant de questions auxquelles cet arrêt ne répond pas.

---

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.