

Actualités M&A / Droit Boursier

Janvier 2014

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Publication au Journal Officiel (JO) de la loi habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises

[La loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014](#) habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises a été publiée au JO du 3 janvier 2014.

Pour mémoire, ce texte contient diverses dispositions habilitant le Gouvernement à légiférer par voie d'ordonnances ¹ dans de nombreux domaines. Parmi ceux-ci, à relever plus particulièrement ceux faisant l'objet des articles 1 à 3 du texte qui visent les points suivants :

- **Article 1** : ordonnance visant notamment à prendre toute mesure afin d'assouplir **les obligations d'établissement et de publication des comptes des micro-entreprises, ainsi que les obligations d'établissement des comptes des petites entreprises** - cette ordonnance doit être prise **dans les 4 mois** de la publication de la loi d'habilitation. (voir point 1.1.6. ci-dessous)
- **Article 2**: ordonnance visant notamment à prendre toute mesure afin de favoriser **le recours aux mesures de prévention relevant du Livre VI du code de commerce** [...] et d'améliorer leur efficacité en élargissant leur champ d'application notamment en améliorant la procédure d'alerte par le commissaire aux comptes/**renforcer la procédure de sauvegarde/assouplir, simplifier et accélérer les modalités de traitement des difficultés des entreprises en cessation des paiements en les assortissant de contrôle** - cette ordonnance doit être prise **dans le délai de 9 mois** de la publication de la loi d'habilitation.

Sommaire

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

.....
Vos contacts chez Clifford Chance :

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

Aline Cardin 01 44 05 52 22
aline.cardin@cliffordchance.com

Gilles Lebreton : 01 44 05 53 05
gilles.lebreton@cliffordchance.com

Mathieu Remy 01 44 05 53 00
mathieu.remy@cliffordchance.com

Thierry Schoen 01 44 05 52 47
thierry.schoen@cliffordchance.com

Laurent Schoenstein 01 44 05 54 67
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

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

¹ Le statut des ordonnances est fixé par l'article 38 de la Constitution : il permet au Parlement d'autoriser temporairement le Gouvernement à prendre des mesures qui sont normalement du domaine de la loi. A compter de leur ratification (qui doit intervenir dans un certain délai), celles-ci ne peuvent plus être modifiées que par la loi.

- **Article 3** : ordonnance visant notamment à :
 - ✓ Simplifier et clarifier le régime des conventions réglementées tel que régi par les articles L.225-38 et L.225-86 du code de commerce en (i) excluant de leur champ d'application les conventions conclues entre une société et sa filiale détenue directement ou indirectement à 100% (ii) incluant dans le rapport du conseil d'administration (ou du directoire selon le cas) à l'AG une information sur les conventions conclues par un dirigeant, un administrateur ou un actionnaire détenant plus de 10% de la société mère avec une filiale détenue directement ou indirectement, (iii) en rendant obligatoire la motivation des décisions du conseil d'administration ou de surveillance autorisant ces conventions et (iv) en soumettant chaque année au conseil d'administration ou de surveillance les conventions déjà autorisées dont l'effet dure dans le temps ²;
 - ✓ **Sécuriser le régime du rachat des actions de préférence s'agissant des conditions de ce rachat et du sort des actions rachetées** ;
 - ✓ **Simplifier et clarifier la législation applicable aux titres financiers complexes** (valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance) s'agissant de leur émission et de la protection de leurs porteurs, faciliter l'identification des détenteurs de titres au porteur et adapter le régime des opérations sur titres et droits de souscription ;
 - ✓ **Permettre la prolongation du délai de tenue de l'AGOA dans les SARL** ;
 - ✓ **Permettre à une EURL d'être associée unique d'une autre EURL** ;
 - ✓ **Simplifier les formalités relatives à la cession de parts de SNC et de SARL tout en maintenant la publicité** ;
 - ✓ **Modifier l'article 1843-4 du code civil pour assurer le respect par l'expert des règles de valorisation des droits sociaux prévues par la partie** ³;

L'ordonnance prévue à l'article 3 devra être prise **dans un délai de 8 mois** à compter de la publication de la loi d'habilitation, c'est à dire au plus tard le 3 septembre 2014.

Comme mentionné plus haut, cette loi envisage beaucoup d'autres domaines du droit qui ne sont pas repris ici comme ne relevant pas spécifiquement du champ couvert par cette publication ⁴.

1.1.2 Publication au Journal Officiel (JO) d'une mise à jour de la liste des Etats et Territoires Non Coopératifs (ETNC)

[Un arrêté](#) retirant Jersey et les Bermudes de la liste des ETNC a été publié au JO du 19 janvier 2014. Le retrait de ces territoires prend effet au 1^{er} janvier 2014 et implique la conclusion d'une convention d'assistance administrative avec la France, « *permettant d'échanger tout renseignement nécessaire à l'application de la législation fiscale des parties* », précise le texte.

Restent sur la liste, qui est actualisée tous les ans, les Iles Vierges britanniques, Brunei, Montserrat, le Botswana, le Guatemala, Nauru, les Iles Marshall et Niue.

[Communiqué de presse du Minefi du 19 janvier 2014](#)

² A noter des ajouts et modifications par rapport au texte initial du projet de loi qui s'agissant des conventions conclues entre une société et sa filiale détenue à 100% visait les seules sociétés cotées et ne mentionnait pas les points (iii) et (iv).

³ A noter la formulation plus précise à l'encontre de l'expert que dans le texte initial.

⁴ A noter toutefois, une mesure d'abrogation qui peut faciliter la vie des groupes de sociétés car elle allège les formalités applicables aux dirigeants de sociétés non résidents en France au regard de l'obligation de déclaration préalable en Préfecture. En effet, par l'abrogation des articles L.122-1 et L.122-2 du code de commerce, l'article 21 du texte dispense pour l'avenir, l'étranger non-résident en France qui souhaite exercer une profession commerciale (et y sont assimilés l'exercice d'un certain nombre de mandats sociaux) de l'obligation d'en effectuer la déclaration préalable en Préfecture et les sanctions pénales antérieurement attachées au défaut de déclaration sont également supprimées. Aucune disposition particulière quant à l'entrée en vigueur de cette disposition n'étant prévue dans le texte, cette abrogation devrait être immédiate, c'est-à-dire s'appliquer dès le lendemain de la publication du texte au JO soit dès le 4 janvier 2014. Il faut espérer que les greffes et Préfectures aient la même interprétation de ce texte et aient pris les mesures nécessaires pour l'appliquer. La gestion quotidienne des mandats sociaux au sein des groupes s'en trouvera d'autant facilitée.

1.1.3 Projet de loi relatif à la modernisation et à la simplification du droit et des procédures dans les domaines de la justice et des affaires intérieures : adoption du texte par le Sénat

Le Sénat a adopté le 23 janvier 2014, avec modifications, en première lecture le projet de loi relatif à la modernisation et à la simplification du droit et des procédures dans les domaines de la justice et des affaires intérieures.

Ce texte vise à habiliter le Gouvernement à légiférer par ordonnances dans ces domaines.

Le Sénat s'est cependant opposé aux ordonnances concernant le droit des contrats et des obligations en repoussant par 346 voix contre et 1 voix pour, l'amendement présenté par le Gouvernement à l'article 3 proposant de rétablir cet article qui avait été supprimé par la Commission des lois. Cet article vise à autoriser le Gouvernement à procéder, par ordonnance à la réforme du livre III du code civil, intitulé « *Des différentes manières dont on acquiert la propriété* », et, plus particulièrement en son sein, des dispositions relatives au droit des contrats et des obligations. Il s'agit, pour le Gouvernement de moderniser et de simplifier ce droit, d'en améliorer la lisibilité et l'accès, et d'en renforcer l'efficacité. L'ambition du Gouvernement est aussi de codifier la jurisprudence très abondante en la matière et d'intégrer les règles nées de la pratique qui n'avaient pas été prévues à l'origine.

Le texte a été transmis à l'Assemblée nationale le 24 janvier où il fait actuellement l'objet de travaux en commissions. Son examen par la Commission des lois est prévu le 19 février prochain.

[Petite loi](#) / [Dossier législatif du Sénat](#)

1.1.4 Proposition de loi visant à reconquérir l'économie réelle (loi Florange) : texte de la Commission des affaires sociales du Sénat

Après examen du texte de la proposition de loi visant à reconquérir l'économie réelle (proposition de loi dite Florange) par la Commission des affaires sociales du Sénat le 29 janvier dernier et adoption de 35 amendements, ce texte a fait l'objet de débats en séance publique au Sénat le 4 février et a été cette occasion rejeté. Réunie le 5 février, une Commission Mixte Paritaire a constaté ne pas pouvoir parvenir à élaborer un texte commun sur les dispositions restant en discussion. En application de l'article 45 de la Constitution, le texte devra donc faire l'objet d'une nouvelle lecture devant l'une et l'autre des assemblées, le Gouvernement pouvant demander à l'Assemblée nationale de statuer définitivement dans les conditions posées par l'article 45 précité. La date des débats pour une nouvelle lecture devant l'assemblée nationale est fixée au 17 février prochain.

Pour mémoire, les amendements adoptés par la Commission des affaires sociales visaient essentiellement à sécuriser juridiquement le texte et à rendre opérationnelles certaines de ses dispositions. Les principaux amendements sont résumés ci-dessous :

- A l'article 1^{er} (nouvelle procédure de recherche de repreneur pour les entreprises de plus de 1 000 salariés), les principales modifications apportées par la Commission tendent à (i) écarter du dispositif les entreprises soumises à une procédure de conciliation ou de sauvegarde (ii) réintroduire un seuil de 50 salariés pour les établissements dont la menace de fermeture exige la recherche d'un repreneur (iii) élargir les cas de motifs légitimes de refus de cession par l'employeur comme par exemple une offre sous-évaluée (iv) passer de 15 jours à 1 mois le délai fixé au tribunal pour statuer sur le respect des obligations de recherche de l'employeur et (v) prévoir une application des nouvelles règles pour tous les plans de sauvegarde de l'emploi engagés à compter du 1^{er} juillet prochain.
- A l'article 5 (généralisation des droits de vote double) , la Commission a notamment proposé d'instaurer une clause de rendez-vous périodique dans l'ordre du jour des assemblées générales des sociétés cotées qui n'ont mis en place aucun vote double, l'objectif étant que cette question soit abordée au moins tous les deux ans.
- A l'article 6 (instauration d'une procédure d'information et de consultation du comité d'entreprise en cas d'offre publique d'acquisition), il a été précisé que l'AMF devrait rendre des conclusions écrites au tribunal de grande instance saisi par le comité d'entreprise de la société faisant l'objet de l'offre, l'AMF

pouvant ainsi donner un éclairage sur la sensibilité des informations transmises ou demandées, notamment en matière d'appréciation de la nature privilégiée de ces informations et ses conséquences éventuelles sur leurs détenteurs. (extraits du Rapport de la Commission des affaires sociales p. 58)

- A l'article 7 (relèvement du plafond d'attribution des actions gratuites), la Commission a prévu que la disposition autorisant la distribution d'actions gratuites représentant 30% du capital social d'une société (contre 10% actuellement) s'applique également aux PME non cotées pour autant que l'attribution bénéficie à l'ensemble des membres du personnel salarié de la société.

[Avis No 315 de M. Jean-Marc TODESCHINI, fait au nom de la commission des finances](#) / [Avis No 316 de M. Félix DESPLAN, fait au nom de la commission des lois constitutionnelles, de législation, du suffrage universel, du Règlement et d'administration générale](#) / [Rapport No 328 de Mme Anne EMERY-DUMAS, fait au nom de la commission des affaires sociales](#) / [Texte de la commission des affaires sociales](#)

1.1.5 Ordonnance allégeant les obligations comptables des micro-entreprises et des petites entreprises : présentation en Conseil des ministres

Le ministre de l'économie et des finances a présenté [en conseil des ministres le 29 janvier](#) une ordonnance allégeant les obligations comptables des micro-entreprises et des petites entreprises. Ce texte pris sur le fondement de la loi n°2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises, a pour objectif de libérer du temps et des ressources pour les entreprises en allégeant les procédures administratives.

Elle prévoit trois séries de mesures. La première qui concerne les micro-entreprises, vise à les exempter de rédiger une annexe à leurs comptes annuels. La deuxième mesure à destination de l'ensemble des petites entreprises, donne à ces sociétés la possibilité d'établir leurs comptes selon un modèle simplifié. La dernière permet aux micro-entreprises de demander, lors du dépôt de leurs comptes au greffe du tribunal de commerce, à ce que leurs comptes ne soient pas publiés⁵.

1.1.6 Projets de résolution soumis au vote des actionnaires de sociétés cotées : guide pédagogique du MEDEF⁶

Pour mémoire, le MEDEF a publié le 19 décembre 2013 un [guide pédagogique](#) sur les projets de résolution soumis au vote des actionnaires de sociétés cotées, établi sous l'égide de son Comité Droit des sociétés / droit boursier / gouvernement d'entreprise en associant à l'ensemble de ses travaux l'AFEP, l'ANSA et des représentants de sociétés cotées, puis en consultant différentes autres parties prenantes⁷. Ce guide est destiné tant aux sociétés qu'aux actionnaires. Il fournit aux sociétés un outil pouvant permettre à celles-ci de présenter et d'illustrer de façon plus pédagogique les projets de résolution, que les contraintes légales et réglementaires à satisfaire rendent parfois très techniques ; il a également vocation à aider les actionnaires à appréhender les enjeux des projets de résolution qui leur sont présentés ainsi que les modalités résultant du cadre légal applicable aux sociétés françaises en la matière.

Il couvre l'ensemble des projets de résolution que l'on trouve habituellement à l'ordre du jour d'une assemblée générale, tant pour sa partie « ordinaire » que pour sa partie « extraordinaire », et sans se limiter exclusivement aux autorisations financières.

Ce document a été établi en prenant en compte la spécificité des exigences applicables aux sociétés cotées, et notamment à celles qui ont désigné le code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées comme code de référence en application de l'article L. 225-37 du code de commerce. Pour autant, l'essentiel des présentations et explications qui y figurent sont généralement adaptables et utilisables par toutes les sociétés, cotées ou non, ayant un nombre important d'actionnaires.

⁵ Cette ordonnance a fait l'objet d'une publication au Journal Officiel du 1^{er} février 2014. Les mesures qu'elle contient feront l'objet d'une présentation plus précise dans le cadre des Actualités du mois de février.

⁶ Dans le rapport issu du groupe de travail réuni à l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées publié le 2 juillet 2012, il était notamment préconisé d'améliorer la rédaction de la présentation des projets de rédaction à destination des actionnaires. Le guide répond à cette préoccupation.

⁷ Le projet de guide a été soumis à l'AMF, au comité Emetteurs / Actionnaires Individuels de l'ANSA, à l'AFG, au CLIFF notamment.

Ce guide a été élaboré en considération des sociétés anonymes à conseil d'administration mais il peut être utilisé en faisant les adaptations nécessaires pour les autres formules d'organisation ou les autres formes sociales.

Pour chaque projet de résolution, le guide apporte les éléments suivants : une fiche de présentation du projet de résolution, un lexique et des exemples d'informations figurant dans la présentation du projet de résolution.

1.2 Gouvernement d'entreprise / Rémunération des dirigeants

1.2.1 Guide et recommandations en matière de gouvernement d'entreprise

Le Haut Comité de gouvernement d'entreprise mis en place par l'AFEP et le MEDEF a publié le 12 janvier 2014 un [Guide d'application du code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées](#). Ce guide a pour objet de préciser l'interprétation de certaines recommandations du Code et de fournir des outils pour faciliter son application. Il ne présente pas de nouvelles recommandations. Il a vocation à évoluer au fur et à mesure des travaux du Haut Comité.

Les questions abordées concernent :

- La consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux : les deux premières questions concernent le contenu et la forme de la présentation que le conseil doit faire à l'assemblée générale ordinaire annuelle en matière de rémunération des dirigeants mandataires sociaux. La troisième question est relative à la nécessité de prévoir une résolution spécifique pour le président dissocié et les questions suivantes portent sur la manière de rédiger le ou les projets de résolutions et sur les conséquences d'un avis négatif.
- La participation d'un représentant des salariés au comité des rémunérations.
- Les règles sur le nombre de mandats.
- Les régimes de retraite supplémentaires : Le guide précise que sous réserve des plans fermés à de nouveaux bénéficiaires et qui ne peuvent plus être modifiés, les régimes de retraite supplémentaires doivent être mis en conformité avec le code révisé.
- Les délais et conditions de mise en oeuvre des recommandations du Code.
- Les informations à faire figurer dans les rapports annuels/documents de référence afin de répondre à l'obligation « appliquer ou expliquer » de l'article L. 225-37 ou L. 225-68 du code de commerce.

[Communiqué de presse du MEDEF du 12 janvier 2014](#)

L'AFG a publié le 14 janvier une mise à jour de ses recommandations sur le gouvernement d'entreprise, qui ont pour objectif de guider les actionnaires lors du vote de résolutions, notamment les gestionnaires d'actifs adhérant à l'AFG. Le contenu de ces recommandations a vocation à s'appliquer aux sociétés dont les actions sont admises à la négociation, soit sur un marché réglementé, soit sur un système multilatéral de négociation, et leurs principes généraux à tous les investissements que les gestionnaires réalisent à l'étranger.

Les principales modifications apportées aux recommandations portent sur les points suivants : (i) inclure plus d'administrateurs libres d'intérêts et de femmes dans les conseils d'administration, (ii) élaborer, expliciter et soumettre au vote la politique des rémunérations, (iii) renforcer la politique d'identification et de gestion des risques et (iv) réaffirmer l'égalité des droits de vote entre tous les actionnaires.

[Communiqué de presse de l'AFG du 14 janvier 2014 / Recommandations mises à jour](#)

1.2.2 Lancement du site Femmes Administratrices

Najat Vallaud-Belkacem, ministre des Droits des femmes, a dévoilé lors de la conférence de presse du 23 janvier 2014 le site Femmes Administratrices, créé en partenariat avec des réseaux professionnels tels que la *Fédération des Femmes Administratrices*, *Femmes Chefs d'Entreprise*, *European PWN*, *Femmes Ingénieurs*, le programme

Women Be European Board Ready (ESSEC) et l'IFA.

Ce site a pour objectif d'aider les entreprises et les réseaux d'accompagnement à atteindre le seuil de 40% de femmes dans les conseils d'administration fixé par la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle.

[Communiqué de presse de l'IFA du 24 janvier 2014](#) / [Site Femmes Administratrices](#)

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 Publication par l'ESMA d'une mise à jour des questions et réponses concernant les prospectus

L'ESMA a publié le 15 janvier 2014 [une mise à jour](#) de sa liste de questions / réponses sur la Directive Prospectus⁸. Depuis la dernière mise à jour d'octobre 2013, deux nouvelles questions ont été ajoutées concernant les points suivants :

- Le format du résumé concernant plusieurs titres (question 91).
- Le schéma du document d'enregistrement applicable quand un émetteur coté propose d'émettre des obligations convertibles ou échangeables pour lesquelles les titres sous-jacents sont des actions de l'émetteur (question 92). L'ESMA considère en particulier que la déclaration sur le fonds de roulement et la tableau des capitaux propres et endettement doivent désormais être inclus dans un prospectus pour l'émission / admission d'obligations convertibles ou échangeables.

1.3.2 Publication d'un rectificatif à la directive modifiant les directives Transparence et Prospectus

[Un rectificatif à la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE](#) a été publié au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) du 18 janvier 2014.

La modification concerne l'article 5 de la directive précitée relatif au réexamen du texte. Il stipule qu' "*au plus tard le 27 novembre 2015, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application de la présente directive, y compris son impact sur les petits et moyens émetteurs, ainsi que sur l'application des sanctions, en particulier la question de savoir si elles sont effectives, proportionnées et dissuasives, et elle examine le fonctionnement et évalue l'efficacité de la méthode retenue pour calculer le nombre de droits de vote attachés aux instruments financiers*". Le rectificatif remplace la date du 27 novembre 2015 par celle du 27 novembre 2018.

1.4 Autorités de régulation

1.4.1 Publication du rapport annuel 2012 de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché

L'Observatoire du financement des entreprises par le marché a présenté [son rapport annuel pour l'année 2012](#) qui a bénéficié de la contribution de l'AMF, de la Banque de France, de NYSE Euronext et de la SFAF.

⁸ Directive 2010/73/EU du Parlement Européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

L'Observatoire préconise deux axes de travail : (i) poursuivre le redressement de la compétitivité du marché financier réglementé et organisé PME-ETI en établissant une stratégie coordonnée de réingénierie de la filière des métiers financiers, en concertation avec l'autorité de régulation et (ii) poursuivre le développement du marché financier des placements privés en veillant à son équilibre et à sa qualité qui sont des atouts de sa croissance.

Ce rapport comporte le tableau de bord du marché financier PME-ETI, l'impact de l'évolution réglementaire, les résultats de l'expérimentation du dispositif d'analyse financière et la présentation des recherches lancées par l'Observatoire. L'étude annuelle de la Banque de France sur la compétitivité des entreprises moyennes cotées fait l'objet d'une publication spécifique.

L'année 2012 a notamment été marquée par le lancement de la plateforme IBO de NYSE-Euronext permettant l'émission et l'échange d'obligations PME-ETI cotées et non cotées.

La nouvelle plateforme de produits obligataires ainsi que le lancement des fonds NOVA en février 2012, regroupant 12 investisseurs (parmi lesquels 11 sociétés d'assurance et la CDC) pour un montant de 161 millions d'euros sont considérés comme des signes positifs d'une amélioration de l'offre des marchés de capitaux pour les entreprises ainsi que d'un intérêt des investisseurs pour le marché des PME-ETI.

1.4.2 Accord du comité parlementaire sur les sanctions pénales concernant les abus de marché

Le principal comité du Parlement européen pour les affaires économiques a donné le 9 janvier 2014 son appui à la proposition de la Commission européenne en matière de sanctions pénales pour lutter contre les abus et les manipulations des marchés financiers. L'accord doit désormais être confirmé par le Parlement européen en session plénière en février 2014⁹.

[Communiqué de presse de la Commission européenne du 9 janvier 2014](#)

1.4.3 Propositions de Paris EUROPLACE pour redresser la compétitivité de l'industrie financière et assurer le financement durable de l'économie française

Afin de lancer les travaux du « Comité Place de Paris 2020 », dont la mise en place a été annoncée par le MINEFI en décembre dernier, Paris EUROPLACE a présenté le 16 janvier 2014 deux rapports sur la compétitivité de la Place financière et les actions à mettre en oeuvre.

Le premier rapport intitulé [Redonner sa compétitivité au Pôle Investisseurs de la Place de Paris](#) précise tout d'abord que *"les propositions faites dans ce document n'ont de sens que si le projet de taxe sur les transactions financières européennes (EFTT) dans sa forme actuelle est profondément remanié pour le rendre fiscalement efficient et économiquement utile"*.

Deux objectifs stratégiques sont ensuite identifiés : (i) le développement de l'épargne financière longue et (ii) le développement de l'épargne internationale. Pour répondre à ces objectifs, Paris Europlace propose 10 mesures qu'énonce le rapport. Parmi celles-ci, on peut relever : (i) remettre la fiscalité de l'épargne à l'endroit, en faisant bénéficier l'épargne longue de la clause de « l'épargne la plus favorisée fiscalement », (ii) s'assurer d'une transposition harmonisée des règles prudentielles, comptables et fiscales au plan communautaire et d'un minimum de convergence des règles applicables au sein du G20 et garantir au niveau national la stabilité et la compétitivité des conditions d'exploitation et du cadre fiscal et réglementaire, (iii) moderniser et assouplir les réglementations applicables aux investisseurs institutionnels, (vi) continuer à renforcer et communiquer sur les points forts de la Place et (iv) garantir durablement l'accès aux capitaux propres des PME/ETI afin de financer leur développement, en particulier via le capital-investissement.

Le second rapport [Des intermédiaires financiers forts pour le financement de l'économie et une place financière de Paris compétitive](#) souligne en préalable la nécessité de supprimer l'EFTT dans sa forme actuelle *"qui est entaché de vices de construction rédhitoires, susceptibles de détruire une part importante de l'industrie financière des 11 pays concernés et, en conséquence, de pénaliser lourdement nos économies"*.

⁹ A noter, le projet a été accepté par le Parlement européen le 4 février dernier. Il appartient donc désormais au Conseil des Ministres d'en approuver formellement les nouvelles dispositions.

Ce rapport traite plus particulièrement de la compétitivité des intermédiaires – banques de financement et d'investissement, infrastructures de marché – actifs sur la Place de Paris. Il fait le point sur les orientations stratégiques souhaitables et identifie les recommandations prioritaires, destinées aux pouvoirs publics, aux instances de régulation et aux institutions financières de la place de Paris, dans l'objectif de préserver et de renforcer la compétitivité de la place de Paris.

1.4.4 Réforme de l'audit : accord de la Commission des affaires juridiques

Le projet d'accord trouvé le 17 décembre dernier ¹⁰ entre le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne (UE) sur la réforme visant à ouvrir le marché des services d'audit de l'UE au-delà des quatre grandes entreprises dominantes, et à résoudre les faiblesses de l'audit révélées par la crise financière, a été soutenu par la Commission des affaires juridiques, le 21 janvier 2014. Le texte a également pour objectif d'accroître la qualité de l'audit ainsi que la transparence, et de prévenir les conflits d'intérêts. La commission parlementaire a approuvé l'accord par 13 voix pour, 8 voix contre et une abstention.

Selon les indications portées sur l'Observatoire législatif du Parlement européen, la discussion en séance plénière du texte serait prévue le 3 avril prochain.

[Communiqué de presse du Parlement européen du 21 janvier 2014](#)

1.4.5 Positions de l'ACPR ¹¹ sur la gouvernance et la forme juridique des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de financement

L'ACPR a publié le 29 janvier 2014 trois positions sur la gouvernance et la forme juridique des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de financement. Ces positions apportent des précisions sur les conséquences de la directive 2013/36/UE du 6 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CRD IV) qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014.

La [Position 2014-P-02](#) est relative au cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général, qui n'est désormais plus possible que par exception et avec l'accord de l'ACPR. La [Position 2014-P-03](#) concerne les fonctions de « *dirigeants responsables* » qui ne peuvent plus être exercées par le président du conseil d'administration, qui occupe par ailleurs la fonction essentielle de surveillance de la direction générale tandis que la [Position 2014-P-04](#) précise les conditions dans lesquelles le statut de société par actions simplifiée (SAS) peut être utilisé par les établissements assujettis.

1.4.6 Avis du Parlement européen en matière de transfert de fonds et de lutte contre le blanchiment de capitaux

Le Parlement européen a publié en janvier [un avis](#) du 4 décembre 2013 de son comité des affaires juridiques sur la proposition de réglementation sur l'information devant accompagner les transferts de fonds.

Un second [avis](#) du même jour concerne le quatrième projet de directive sur le blanchiment de capitaux.

Les avis détaillent les modifications que le comité considère comme étant nécessaires à apporter aux propositions.

Le Comité de Bâle a publié le 15 janvier [un ensemble de lignes directrices](#) pour décrire comment les banques devraient inclure la gestion des risques concernant la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme dans leur cadre global de gestion du risque.

1.4.7 Guides pédagogiques de l'AMF

L'AMF a publié les 30 et 31 janvier 2014 plusieurs guides pédagogiques sur des thèmes variés concernant la

¹⁰ Voir les Actualités M&A/Droit boursier de décembre 2013 p.1.4.3.

¹¹ **Autorité de contrôle prudentiel et de résolution**

bourse et les produits financiers :

- [S'informer sur... L'Autorité des marchés financiers](#)
- [S'informer sur... La procédure de sanction](#)
- [S'informer sur... Les frais liés à vos investissements financiers](#)
- [S'informer sur... Les SCPI : la "pierre papier"](#)
- [S'informer sur... La protection de mes titres financiers en cas de faillite de mon intermédiaire financier](#)
- [S'informer sur... Investir votre épargne : étape par étape](#)

1.5 Prestataires et infrastructures de marché

1.5.1 Publication par l'ESMA d'un projet de règles d'évaluation des acquisitions et des augmentations de participation dans des sociétés de placement

L'ESMA a publié le 7 janvier 2014 [son rapport](#) sur le projet de normes techniques conformément aux dispositions de l'Article 10a(8) de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF)¹². Ce projet de normes, soumis à la Commission européenne le 1^{er} janvier 2014 vise l'évaluation des acquisitions et augmentations de participation dans des sociétés de placement. Il fournit une liste exhaustive des informations à présenter par le candidat acquéreur d'une société de placement. Ces informations ont pour but de s'assurer que les autorités nationales compétentes ont fourni les informations adéquates et proportionnées pour évaluer l'acquisition.

1.5.2 La Commission de recours des trois agences européennes de surveillance des marchés statue sur une demande d'appel

La commission des trois agences européennes de surveillance des marchés a rendu le 10 janvier 2014 [sa décision](#) dans le cadre d'un appel interjeté par une agence de notation, «Global Private Rating Company "Standard Rating" Ltd» à qui l'agrément comme agence de notation avait été refusé par l'ESMA. C'était le premier appel contre une décision de l'ESMA et il s'est conclu par la confirmation de la décision du refus opposé par l'ESMA.

1.5.3 Directive MIF¹³ : Accord entre le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne

Le Parlement européen et le Conseil sont parvenus à un accord sur la mise à jour de la réglementation concernant les marchés d'instruments financiers. Ces nouvelles règles amélioreront le fonctionnement des marchés de capitaux au profit de l'économie réelle. Les principaux axes de cet accord sont les suivants :

- La structuration des marchés : encadrement des plate-formes de négociation alternatives qui n'étaient pas réglementées jusqu'ici.
- Le trading haute fréquence : obligation pour les sociétés utilisant le trading haute fréquence de mettre en place des systèmes de « coupe-circuit » pour éviter l'emballement des transactions et mise en place de tests sur les algorithmes.
- Le marché des matières premières : intégration des matières premières dans le champ d'application de cette nouvelle directive.

¹² 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.

¹³ Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil.

- L'harmonisation de la surveillance des marchés : instauration de sanctions administratives harmonisées en cas d'infraction et d'un régime d'équivalence qui sera progressivement mis en place pour les entreprises de pays tiers appliquant les mêmes règles.
- L'accès aux chambres de compensation : interdiction pour les chambres de compensation de refuser une transaction.

Cet accord devra encore être finalisé sur le plan technique et officiellement approuvé par le Conseil de l'Union européenne et la session plénière du Parlement européen.

[Communiqué de presse du Parlement européen](#) / [Déclaration du Commissaire Michel Barnier](#)

2. JURISPRUDENCE

2.1 Sociétés : variations sur le devoir de loyauté

2.1.1 Les devoirs d'un associé à l'égard de la société à laquelle il appartient

Sauf stipulation contraire, l'associé d'une société par actions simplifiée (SAS) n'est pas, en cette qualité, tenu de s'interdire d'exercer une activité concurrente de celle de la société et doit seulement s'abstenir d'actes de concurrence déloyale. (Cass. com. 10 septembre 2013, n°12-23.888)

Cette décision est l'occasion de se pencher sur l'un des aspects du devoir de loyauté : celui de l'associé à l'égard de la société dont il est membre. L'associé peut-il, sans encourir la moindre sanction, se lancer dans une activité similaire à celle qu'il exerce déjà au sein de la société dont il fait partie?

Les faits de l'espèce sont simples. Après cession de sa participation majoritaire dans une société spécialisée dans la collecte et le traitement des déchets, une personne physique qui avait conservé dans cette société (la "Société") une participation minoritaire, constitua avec deux autres personnes, une société ayant une activité similaire à la première. Estimant que c'est par des actes de concurrence déloyale que la société nouvellement créée avait remporté un appel d'offres lancé par une commune, la Société assigna cette société ainsi que la personne physique à l'origine du projet.

Devant la Cour d'appel, cette demande fut partiellement accueillie puisque l'arrêt d'appel, tout en considérant que les actes déloyaux n'étaient pas établis, retint néanmoins que la personne physique à l'origine de la constitution et toujours actionnaire de la Société *est tenue envers elle d'une certaine obligation de loyauté qui lui interdit de lui faire directement ou indirectement concurrence, même en recourant à des moyens non fautifs*. La Cour d'appel en déduit ainsi qu'en soumissionnant à l'appel d'offres, M. B. a commis un acte incompatible avec la loyauté due à la société dont il est l'associé et qu'il s'agit là d'un acte de concurrence déloyale, dont la société EGT (la société nouvellement créée) répond en tant que complice.

La Cour de cassation casse et annule sans renvoi sur le fondement de l'article 1382 du code civil par un attendu de principe rédigé dans les termes suivants : *sauf stipulation contraire, l'associé d'une société par actions simplifiée n'est pas, en cette qualité, tenu de s'abstenir d'exercer une activité concurrente de celle de la société et doit seulement s'abstenir d'actes de concurrence déloyale*.

Ce faisant, la Haute juridiction pose deux principes applicable à la SAS : (i) la qualité d'associé de SAS n'implique pas en tant que telle l'interdiction d'exercer une activité concurrente de celle de la SAS et (ii) une stipulation contraire (vraisemblablement contenue dans les statuts) pourrait en revanche poser cette interdiction. Elle rappelle également que comme toute personne, l'associé doit s'interdire d'effectuer des actes de concurrence déloyale que seraient par exemple le débauchage de clients de la société ou le détournement de fichiers clients (soit des comportements qui sont susceptibles de donner lieu à d'autres qualifications juridiques).

Si ces règles ont été dégagées pour la SAS, soit une forme sociale que doivent choisir en principe des associés animés par le désir d'aménager de manière souple les relations entre associés, elles sont vraisemblablement transposables aux sociétés anonymes (SA) de cadre légal plus rigide. On ne voit pas, en effet, à quel titre un

actionnaire de SA se verrait imposer des obligations plus strictes en matière de non-concurrence qu'un associé de SAS et pourquoi une SA ne pourrait pas, par une disposition statutaire, mettre expressément à la charge de ses actionnaires, une obligation de non-concurrence.

Cet arrêt apporte pour la SAS une précision également donnée pour la SARL dans des décisions précédentes¹⁴.

2.1.2 Le devoir d'un dirigeant lors d'une opération de cession de titres

Dans le cadre d'une opération de cession de titres ayant donné lieu à deux cessions rapprochées entre d'une part un associé et le dirigeant sur une participation minoritaire, et d'autre part le dirigeant et un tiers sur la totalité du capital, la seule dissimulation par le dirigeant cessionnaire à l'associé cédant de l'intérêt alors manifesté par un candidat potentiel au rachat de la totalité du capital de la société constitue un manquement à la loyauté entre associés de nature à vicier le consentement. (Cour d'appel de Paris, 17 septembre 2013, n°12-14712)

Cet arrêt est l'occasion de rappeler le devoir d'information qui pèse sur le dirigeant à l'occasion des opérations d'achat et de cession de titres intervenues durant son mandat. En sa qualité de dirigeant, il est, en effet, amené à détenir un certain nombre d'informations dont il se doit de faire bénéficier les associés désireux de céder leurs titres si ces informations sont de nature à influencer sur leur décision de les vendre.

Dans l'espèce ayant donné lieu à cet arrêt, un actionnaire détenant une participation minoritaire (1,8% du capital) dans une société spécialisée (ici encore) dans la collecte et le traitement de déchets industriels (la "Société") cède, par acte en date du 30 mars 2007, la totalité de sa participation à l'actionnaire majoritaire et par ailleurs président, pour un prix de 762 245 euros, somme augmentée des intérêts au taux légal de 2003 à 2007 conformément aux accords antérieurement intervenus entre les parties, soit la somme totale de 825 135 euros, aboutissant ainsi à une valorisation de la Société à 45 840 833 euros. Le 15 mai 2007, le président signait avec une société tierce, la société Veolia Propreté, un accord de négociation en vue de l'acquisition par cette dernière société de l'intégralité du capital de la Société, accord qui aboutit, selon protocole en date du 16 novembre 2007, à la cession de la totalité du capital social sur la base d'une valorisation - révélée en cours de procédure - à 147 314 000 euros. Invoquant le silence gardé par son associé sur l'existence de pourparlers en cours avec la société tierce lors de la cession du 30 mars 2007, l'actionnaire ayant cédé ses titres fit assigner celui-ci sur le fondement de la réticence dolosive en réparation de son préjudice.

Après plusieurs jugements avant-dire droit par lesquels le tribunal fit injonction au dirigeant de verser aux débats des pièces établissant la teneur de ses discussions avec la société Veolia Propreté, le Tribunal de commerce fit droit à la demande de l'actionnaire cédant et condamna le dirigeant à verser *la somme de 2.182.865 euros à titre de dommages intérêts en compensation de la nullité de la cession des titres.*

Les débats devant la Cour d'appel portèrent essentiellement sur le point de savoir si, en l'espèce, la preuve d'une réticence dolosive était rapportée.

A titre liminaire, les juges rappelèrent que le dol en tant que fait juridique peut être prouvé par tous moyens, y compris en se référant à des éléments postérieurs à la conclusion du contrat s'ils permettent d'établir le dol au moment de celle-ci. Sur ce point, la Cour relève la signature, à peine un mois et demi après la cession par l'actionnaire alléguant le dol, d'un accord de négociation avec la société Veolia Propreté en notant la nécessité des négociations préalables qui ont dû précéder la signature de cet accord, dont le sérieux et la durée ont sans conteste été à la mesure du nombre de personnes impliquées dans les discussions et de la qualité de ces personnes (avec l'intervention notamment d'une banque d'affaires renommée), soit autant d'éléments établissant que le dirigeant *était nécessairement informé de l'intérêt manifesté par Veolia Propreté pour la société Bartin Recycling Group.*

Pour confirmer le jugement entrepris sur le principe de la responsabilité du dirigeant, la Cour s'appuie sur le fait que celui-ci a, malgré les injonctions dont il a fait l'objet en cours de procédure, constamment refusé de

¹⁴ Voir notamment Cass. com. 15 novembre 2011, 10-15.049 dans lequel on relève un attendu rédigé en des termes quasiment identiques: *mais attendu que, sauf stipulation contraire, l'associé d'une société à responsabilité limitée n'est, en cette qualité, tenu ni de s'abstenir d'exercer une activité concurrente de celle de la société ni d'informer celle-ci d'une telle activité et doit seulement s'abstenir d'actes de concurrence déloyale.*

communiquer l'accord de négociation visé ci-dessus en alléguant le secret des affaires et la clause de confidentialité qu'il contiendrait, alors que comme le notent les juges d'appel, l'acquisition est consommée depuis plus de 5 ans et l'accord ne contient aucune indication sur les conditions dans lesquelles la cession est intervenue. Les juges relèvent, enfin qu'il est indifférent comme le soutient le dirigeant, qu'à la date de signature de cet accord, les audits d'acquisition n'aient pas été réalisés, ni les pourparlers en vue du prix entamés, *dès lors que la seule dissimulation par le dirigeant cessionnaire à l'associé cédant de l'intérêt alors manifesté par un candidat potentiel au rachat de la totalité du capital de la société constitue un manquement à la loyauté entre associés de nature à vicier le consentement.*

Sur le préjudice, le jugement entrepris est réformé en partie, non pas dans son principe puisque le préjudice est analysé comme la perte de chance de n'avoir pas cédé à un meilleur prix et cette perte de chance, compte tenu de divers éléments (identité de l'acquéreur intéressé, souhait de ce dernier d'acquiescer la totalité du capital, rapidité des négociations avec Veolia conclues dans les 6 mois de la signature de l'accord de négociation) doit être évaluée à 100% de la plus-value de cession dont l'intéressé a été privé.

Le jugement entrepris est réformé sur le quantum du préjudice car en cause d'appel, des éléments ont pu être obtenus sur le montant exact du prix de la cession intervenu entre le dirigeant et la société Veolia permettant d'affiner le montant de la réparation allouée à l'actionnaire minoritaire, en minorant celui-ci par rapport au montant obtenu en première instance : le montant de cette réparation s'établit sur la base de la valorisation réelle de la totalité du capital cédé (en prenant en compte le prix réel de la cession opérée au profit de Veolia Propreté et non une simple évaluation), déduction faite du montant d'une garantie à première demande consentie à l'acheteur et appelée par celui-ci, le tout ramené au prorata de la part de capital détenue par l'intéressé dans la Société (soit 1,8%) et déduction faite du prix perçu lors de sa propre cession par l'intéressé.

Cet arrêt qui se situe dans la lignée de la jurisprudence Vilgrain¹⁵ illustre l'une des facettes du devoir de loyauté qui pèse sur le dirigeant, celle liée à la transparence de l'information dans le cadre des opérations de cession de titres. Il témoigne également d'une tendance de la jurisprudence à réparer généreusement la perte d'une chance dans ce contexte puisque dans ce cadre, la réparation allouée à l'actionnaire minoritaire a été sur la base d'une valorisation correspondant à la totalité du capital social (à savoir le prix de cession payé pour la totalité du capital social) sans tenir compte du fait que la participation cédée par l'intéressé était très minoritaire, soit fondamentalement différente de celle conférant le contrôle de la Société laquelle est généralement assortie de garanties du cédant et autres engagements tel un engagement de non-concurrence.

2.2 Sociétés : deux conceptions opposées de la limitation imposée par l'objet aux pouvoirs du représentant légal

Par deux arrêts du mois d'octobre 2013, la Cour de cassation semble adopter deux lectures différentes de clauses relatives à l'objet social.

Dans une société par actions simplifiée ayant notamment pour objet, outre le négoce de détail et l'exploitation de tous commerces, la participation directe ou indirecte de la société dans toutes les opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'objet social, la signature d'une promesse de vente de parts détenues dans une SCI qui constitue une opération portant sur une participation, entre dans l'objet social (Cass. com. 8 octobre 2013, n°12-25.192)

Dans cette affaire, devant le refus opposé par un dirigeant de SAS d'exécuter une promesse de cession de parts sociales de SCI parce que celle-ci excéderait ses pouvoirs, un associé de la société avait assigné la société en exécution forcée de son engagement à son bénéficiaire.

Devant la Cour d'appel, la demande de l'associé fut rejetée aux motifs qu'il ne peut être soutenu que *l'achat et surtout la revente de parts sociales d'une société immobilière soit une opération relevant à proprement parler de l'objet social.* Mais la Cour de cassation casse et annule l'arrêt déferé dans toutes ses dispositions pour violation

¹⁵ Cass. com. 27 février 1996, n° 94-11.241 : cet arrêt est le premier qui a posé le principe de l'existence d'un devoir de loyauté à la charge du dirigeant, il s'agissait en l'espèce d'une opération de reclassement au cours de laquelle le dirigeant n'avait pas informé ses associés qu'il avait entrepris des démarches aux fins de faire céder ses propres titres à un prix nettement supérieur au prix auquel il s'était lui-même porté acquéreur des titres détenus par ses associés.

des articles 1134 du code civil et l'article 113 de la loi du 24 juillet 1966 dans sa rédaction applicable à la cause¹⁶ en considérant que dès lors que l'article 3 des statuts précisait que la société a pour objet la participation directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises pouvant se rattacher à l'objet social et toutes opérations contribuant à la réalisation de cet objet, il se déduisait que la promesse de vente des parts dans le capital de la SCI qui constituait une opération portant sur une participation, entrait dans l'objet social.

Pour la Chambre commerciale de la Cour de cassation, c'est par la voie de la clause généralement qualifiée de clause-balai que l'acte est validé c'est-à-dire par le biais de la clause déclinant un objet quelque peu accessoire et surtout très général de prise de participations directes et indirectes dans toutes opérations ou entreprises se rattachant à l'objet principal ou permettant sa réalisation. Dans son approche de cette clause, l'interprétation retenue par la Chambre commerciale y est souple puisque là où la clause vise la prise de participations, cette formation y englobe également la cession comme y voyant le complément indissociable. Comme on le verra à la revue de l'arrêt rendu par la chambre civile intéressant une société civile et son gérant, la position retenue par cette dernière est autre.

A noter en dernier lieu, que dans cette affaire, la défense opposée par la société quant au défaut de pouvoir de son dirigeant aurait pu, dans d'autres circonstances, être couronnée de succès ; en effet, dans les sociétés par actions (sociétés anonymes et sociétés par actions simplifiées notamment) et dans les sociétés à responsabilité limitée, les actes accomplis par les dirigeants qui ne relèvent pas de l'objet social n'engagent pas la société s'il est établi que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances (la seule publication des statuts étant insuffisante à constituer cette preuve)¹⁷. Or, en l'espèce, l'associé de la société ne pouvait ignorer la limitation qu'aurait pu constituer l'objet. A ce titre, cet arrêt est également intéressant car il donne l'occasion de rappeler cette règle.

Lorsque l'objet d'une SCI prévoit l'acquisition, la gestion et l'administration de tous biens mobiliers ou immobiliers, ainsi que l'emprunt de fonds et le cautionnement hypothécaire de toutes opérations, se rattachant directement ou indirectement à cet objet et nécessaires à la réalisation de cet objectif, une Cour d'appel qui déduit de cet objet que celui-ci vise non seulement les actes d'acquisition, mais aussi la réalisation de toutes opérations [...] dont les associés n'ont pas entendu donné une définition restrictive, que l'acquisition d'un immeuble par la SCI lui confère la propriété avec tous ses attributs, c'est-à-dire non seulement celui de l'administrer, mais également celui de l'aliéner,[...], dénature les termes clairs et précis de cet article. (Cass. 3^{ème} civ. 23 octobre 2013, n°12-22.720)

Cette affaire opposait une associée d'une société civile immobilière au gérant de celle-ci, ainsi qu'à ses co-associés à la suite, d'une part, d'une modification statutaire survenue sans son accord et, d'autre part, de la vente d'un appartement devenu propriété de la SCI par voie d'enchères publiques. Estimant cette vente contraire à l'intérêt social, l'intéressée avait assigné ses co-associés, le gérant, la société en même temps que le notaire en annulation de la modification statutaire ainsi qu'en annulation de la vente. En cause d'appel, la demanderesse fut déboutée de ces demandes aux motifs essentiellement que l'objet doit s'entendre comme visant non seulement les actes d'acquisition mais aussi in fine de façon générale la réalisation de toutes opérations se rattachant directement ou indirectement à cet objet, les associés n'ayant pas entendu donner une définition restrictive de l'objet; *dès lors que l'acquisition d'un immeuble par une SCI lui en confère la propriété avec tous ses attributs, c'est-à-dire celui de l'administrer, mais également celui de l'aliéner, l'objet social ne saurait être contrarié ou dépassé par la vente d'un élément de son patrimoine*¹⁸.

¹⁶ **Article 113 de la loi du 24 juillet 1966** : Abrogé par [Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000](#)

"Le président du conseil d'administration assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social, le président est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société.

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

Les dispositions des statuts ou les décisions du conseil d'administration limitant ces pouvoirs sont inopposables aux tiers."

¹⁷ Pour mémoire, cette règle est contenue à l'article L.223-18 pour les SARL, L.225-56 et L.225-64 pour les SA et L.227-6 pour les SAS.

¹⁸ Le raisonnement suivi par les juges de fond n'était pas nouveau : l'acquisition d'un immeuble permet à son propriétaire non seulement de

Pour la Cour de cassation, ce faisant, la Cour d'appel a dénaturé les termes clairs et précis d'un article rédigé comme repris plus haut et a violé l'article 1134 du code civil.

Pour la 3^{ème} chambre civile de la Cour de cassation, l'emploi des termes *l'acquisition, la gestion et l'administration de tous biens mobiliers ou immobiliers* n'englobe pas nécessairement la cession de ceux-ci. Et contrairement à la Chambre commerciale, la Chambre civile ne se sert pas de la clause-balai pour valider l'acte ; mais il est vrai, qu'en l'espèce, la clause est rédigée en des termes beaucoup plus restrictifs et n'est de ce fait que de peu d'utilité. Il faut, en outre, relever, que la forme sociale ici en cause est une forme à risque illimitée où les risques encourus par les associés sont de ce fait plus importants que dans les sociétés de capitaux.

Autre différence notable avec les règles énoncées plus haut à l'occasion de l'arrêt précédent qui faisait intervenir une société de capitaux, les actes conclus par le gérant d'une société civile au-delà de l'objet social sont nuls,¹⁹ et le tiers n'est pas protégé par une règle similaire à celle qui existe pour les sociétés de capitaux puisque son recours principal réside dans une action en responsabilité à l'encontre du gérant, voire à l'encontre du rédacteur. La protection des tiers étant moindre sur le terrain de la teneur de l'acte conclu, il est important de vérifier systématiquement la clause d'objet dans les statuts de sociétés civiles et pour les rédacteurs de statuts de toute forme de sociétés, de rédiger ces clauses aussi précisément que possible.

2.3 Société civile : assouplissement du formalisme lié à l'opposabilité aux tiers des cessions de parts

La mention expresse de la cession intervenue dans un acte auquel une banque est partie et l'annexion de l'acte de cession des parts sociales à un second acte faisant également intervenir la banque, établissent la connaissance personnelle de cette dernière de la cession intervenue, cession qui lui est de ce fait opposable nonobstant l'absence de toute mesure de publicité. (Cass. com. 24 septembre 2013, n°12-24.083)

Cette décision est intéressante car elle manifeste un courant jurisprudentiel tendant à s'affranchir de certaines formalités liées à l'opposabilité des cessions de parts sociales dans des circonstances où il est peut être établi sans aucun doute possible que l'objectif de la formalité non effectuée a été atteint par d'autres voies. Elle donne également l'occasion de rappeler une disposition du code de commerce sur la portée des formalités de publicité à l'égard des tiers.

Les faits de l'espèce faisaient intervenir les associés d'une société civile immobilière qui avaient cédé à un tiers l'intégralité de leur participation dans le capital social de cette société (la SCI) sans pour autant accomplir les formalités nécessaires à l'opposabilité de ces cessions aux tiers²⁰. En outre, l'un des associés cédants qui occupait les fonctions de gérant de la SCI, oublia d'effectuer auprès du greffe les formalités consécutives à la cessation de son mandat. Peu de temps après, la SCI fit l'acquisition de divers biens immobiliers pour laquelle elle se fit consentir un prêt bancaire. A la suite du défaut de paiement de diverses échéances du prêt, la banque engagea une procédure de saisie immobilière à l'encontre de la SCI. Devançant l'action de la banque à leur rencontre, les associés cédants firent assigner la banque pour faire juger que celle-ci ne pouvait leur réclamer le paiement de la dette sociale dès lors qu'ils avaient perdu la qualité d'associé à compter de la date de la cession.

Devant la Cour d'appel, la banque fut déboutée de ses demandes en paiement formées tant à l'encontre du gérant qu'à l'encontre des associés cédants. Les juges d'appel, pour ce faire, se fondèrent essentiellement sur les dispositions de l'article L.123-9 3^{ème} alinéa du code de commerce²¹ qui prévoient que les tiers et les

l'administrer mais également de le vendre. De ce fait, la vente ne peut être considérée comme dépassant ou étant contraire à l'objet.

¹⁹ **Article 1849 du code civil** : "Dans les rapports avec les tiers, le gérant engage la société par les actes entrant dans l'objet social.

En cas de pluralité de gérants, ceux-ci détiennent séparément les pouvoirs prévus à l'alinéa précédent. L'opposition formée par un gérant aux actes d'un autre gérant est sans effet à l'égard des tiers, à moins qu'il ne soit établi qu'ils en ont eu connaissance.

Les clauses statutaires limitant les pouvoirs des gérants sont inopposables aux tiers."

²⁰ Pour mémoire, dans les sociétés civiles, ces formalités sont soit la signification de la cession par voie d'huissier ou l'acceptation de la société dans un acte authentique (en application de l'article 1690 du code civil), soit (mais les statuts de la société en cause doivent le prévoir) la retranscription du transfert sur un registre tenu par la société (en application de l'article 1865 du code civil). A l'issue de ces formalités, la cession est opposable à la société. Par ailleurs, en application de l'article 52 du décret n°78-704 du 3 juillet 1978, elle n'est opposable aux tiers, qu'après dépôt en annexe au registre du commerce et des sociétés, de l'original de l'acte de cession s'il est sous seing privé ou d'une copie authentique s'il est notarié.

²¹ **Article L.123-9 du code de commerce** : "La personne assujettie à immatriculation ne peut, dans l'exercice de son activité, opposer ni

administrations publiques ne peuvent prétendre que des actes soumis à publication (mais qui n'ont pas donné lieu à celle-ci) leur sont inopposables dès lors qu'ils en ont eu personnellement connaissance. A cet égard, la Cour d'appel releva que si certes aucun procès-verbal modifiant les statuts constitutifs (et partant la répartition du capital consécutive à la cession) et l'acte de cession lui-même n'avaient fait l'objet de dépôt au greffe, pour autant, il avait bel et bien été porté effectivement à la connaissance de la banque par sa mention expresse dans l'acte d'acquisition et son annexion à l'acte de prêt à laquelle la banque était partie; elle note ainsi que la cession réalisée est régulièrement opposable à la banque, *sauf à établir l'existence d'un concert frauduleux entre les cédants et le cessionnaire leur permettant de faire déclarer cet acte inopposable nonobstant l'information, concert frauduleux dont elle relève qu'il n'est ni allégué ni à fortiori démontré.*

A l'appui de son pourvoi, la banque soutenait que si les tiers peuvent certes se voir opposer les actes non publiés dès lors qu'ils en ont eu personnellement connaissance, encore faut-il que cette connaissance ne soit pas ultérieurement remise en cause, ce qui, en l'espèce alléguait-elle était le cas puisqu'en effet, en dépit de la cession par l'un des associés de ses parts et de la cessation par celui-ci de ses fonctions de gérant (l'un et l'autre de ses événements sociaux n'ayant donné lieu à aucune formalité auprès du greffe), l'intéressé avait continué dans le cadre de la procédure de saisie immobilière, de se comporter comme s'il était gérant. Cette circonstance, soutenait la banque, était de nature à déjouer sa connaissance et à renverser en quelque sorte la règle posée par l'article L.123-9 précité de sorte que l'acte de cession lui serait devenu inopposable.

Sans même viser l'article L.123-9 du code de commerce, la Cour de cassation rejette le pourvoi. Ce faisant elle confirme qu'en établissant ainsi qu'ils l'ont fait, la connaissance personnelle de la banque, les juges d'appel n'avaient pas à procéder à la recherche qui leur était demandée quant au défaut de publication de la cession des fonctions de gérant de l'associé cédant et à la circonstance que l'intéressé aurait continué d'exercer ces fonctions après la cession, recherche qui était inopérante dès lors que la qualité de gérant de société civile n'implique pas nécessairement celle d'associé.

Cet arrêt s'inscrit dans un courant qui tend à assouplir le formalisme accompagnant les règles d'opposabilité de cession de parts sociales. L'application des règles a d'abord été allégée au regard des règles d'opposabilité intéressant la société elle-même²² puis les tiers²³. Ce mouvement semble ici se conforter puisque, dans l'arrêt ici en cause, c'est sur le terrain de la seule connaissance personnelle du tiers que les magistrats ont fondé leur décision, c'est-à-dire en prenant de plus en plus de distance par rapport à la fonction objective d'information du public (et partant de sécurité juridique) que constitue la publicité réalisée par la voie du dépôt au registre de commerce et des sociétés.

aux tiers ni aux administrations publiques, qui peuvent toutefois s'en prévaloir, les faits et actes sujets à mention que si ces derniers ont été publiés au registre.

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

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

²² Voir notamment Cass. 1^{ère} civ. 19 septembre 2007, n°06-11.814 où la remise pour signature d'un procès-verbal autorisant la cession et l'agrément du cessionnaire en tant qu'associé a suppléé le défaut d'accomplissement des formalités de signification requises par l'article 1690 du code civil.

²³ Voir notamment Cass. 3^{ème} civ. 25 avril 2007, n°03-16.362 où en dépit de l'absence de dépôt au registre de deux copies de l'acte de cession des parts sociales d'une société civile immobilière, il a été jugé qu'un tiers peut se prévaloir de la cession dès lors que les statuts mis à jour précisant la qualité d'associé du cessionnaire, qu'ils ont fait l'objet d'un dépôt au greffe et que l'extrait K bis mentionne le nom du nouvel associé. Voir également Cass. com. 18 décembre 2007, n°06-20.111 où la seule publication des statuts à jour a été considérée suffisante pour qu'une cession soit déclarée opposable aux tiers.

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 2013

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

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.