

# Actualités M&A / Droit Boursier

## Mars 2014

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

### Sommaire

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 Loi Florange : décision du Conseil constitutionnel

Le Conseil constitutionnel a rendu le 27 mars 2014 [sa décision](#) sur la proposition de loi visant à reconquérir l'économie réelle, dite "loi Florange"<sup>1</sup>.

Le Conseil constitutionnel a déclaré non conformes à la Constitution les dispositions des articles 1 et 2 ayant trait au pouvoir d'examen dans certains cas du tribunal de commerce dans le cadre de la recherche d'un repreneur ainsi qu'au pouvoir de sanction en cas de violation de certaines obligations par le chef d'entreprise (condamnation à une pénalité par emploi supprimé pouvant atteindre 20 fois le SMIC dans la limite de 2% du CA annuel de l'entreprise)<sup>2</sup>.

Les dispositions contenues à l'article L.772-2 du code de commerce prévoyant que le tribunal de commerce, saisi par le comité d'entreprise examine (i) le caractère sérieux des offres de reprise, au regard notamment de la capacité de leur auteur à garantir la pérennité de l'activité et de l'emploi de l'établissement et (ii) l'existence d'un motif légitime de refus de cession à savoir la mise en péril de la poursuite de l'ensemble de l'activité de l'entreprise (ainsi que les dispositions qui y font référence contenues à l'article L.773-1) et le pouvoir de sanction donné au tribunal qui y est attaché ont ainsi été censurées.

Quant à la sanction prévue à l'article L.773-1 du code de commerce, celle-ci ne visant désormais que l'absence de respect des obligations de consultation prévues aux divers articles du code de travail (compte tenu de la déclaration d'inconstitutionnalité visée ci-dessus), elle est également déclarée non conforme à la Constitution comme manifestement hors de proportion avec la gravité du manquement réprimé. Par voie de conséquence, l'affectation du montant des pénalités à l'établissement public BPI-Groupe devient également sans effet.

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> La loi n° 2014-384 du 24 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle a été publiée au JO du 1<sup>er</sup> avril 2014.

<sup>2</sup> Pour mémoire, les dispositions de l'article 1<sup>er</sup> du texte se substituent à celles de l'article L.1233-90-1 du code du travail qui est abrogé : elles accroissent, pour les entreprises d'au moins 1 000 salariés ou appartenant à un groupe d'au moins 1 000 salariés soumises à l'obligation de mettre en place un comité d'entreprise européen et qui ne sont pas placées en procédure de conciliation, sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire, les obligations en matière de recherche d'un repreneur lorsqu'est envisagée la fermeture d'un établissement qui aurait pour conséquence un projet de licenciement collectif. Ces dispositions créent également des sanctions pour l'employeur qui ne respecte pas ces obligations ou refuse une offre de reprise sérieuse sans motif légitime.

En revanche, les autres dispositions visées par le recours contenues notamment à l'article 1<sup>er</sup> (obligations d'information à la charge de l'employeur lors de la recherche d'un repreneur), à l'article 8 (information et consultation du comité d'entreprise lors d'une offre publique d'acquisition) et à l'article 9 (relevé du seuil en matière d'attribution gratuite d'actions) ont été déclarées conformes à la Constitution.

[Communiqué de presse du Conseil constitutionnel](#) / [Observations du Gouvernement](#) / [Le MEDEF salue la décision réaliste du Conseil Constitutionnel : Communiqué du 27 mars](#)

Une revue plus précise des dispositions du texte tel que publié le 1<sup>er</sup> avril 2014 sera contenue dans l'édition prochaine des actualités.

### **1.1.2 Décret relatif au plan d'épargne en actions (PEA) et au plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire**

Le [décret n° 2014-283 du 4 mars 2014 relatif au plan d'épargne en actions et au plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire](#) a été publié au Journal Officiel (JO) du 5 mars 2014.

Ce décret, pris pour l'application de l'article 70 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014, fixe les modalités d'application du PEA destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire<sup>3</sup>. Ce texte est entré en vigueur le 6 mars 2014.

[Un communiqué du 25 mars](#) du Ministère de l'Economie a précisé le dispositif d'éligibilité.

### **1.1.3 Réforme du droit des sociétés : consultation publique sur un projet d'ordonnance**

Dans le cadre de l'article 3 de la loi du 2 janvier 2014 ayant habilité le Gouvernement à simplifier et à sécuriser la vie des entreprises<sup>4</sup>, le Ministère de la Justice a lancé le 18 mars 2014 une consultation publique sur un projet d'ordonnance dans le cadre de la réforme du droit des sociétés<sup>5</sup> dont le texte est joint en format .pdf.



Ce projet de réforme a pour objectif de renforcer l'attractivité de la place financière française, en clarifiant pour les investisseurs le régime juridique de certains titres financiers, notamment les actions de préférence et valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance. Les sociétés auront désormais par ailleurs la possibilité d'identifier les porteurs de titres obligataires de la même manière que ce qui est aujourd'hui possible pour les actions. Il est également prévu une adaptation de la réglementation en vue de permettre à court terme une harmonisation européenne du traitement des opérations sur titres.

En second lieu, la réforme a pour objet d'assouplir certaines règles de fonctionnement des sociétés commerciales ainsi que d'accroître la transparence au sein des sociétés anonymes (avec une réforme du régime des conventions dites "réglementées" notamment), et de sécuriser certaines opérations dans lesquelles les sociétés peuvent être impliquées (dont la valorisation des droits sociaux en cas de cession).

<sup>3</sup> Le décret prévoit les règles relatives aux modalités d'ouverture du plan qui seront identiques à celles applicables au PEA. Il précise que les seuils fixés par le législateur pour l'éligibilité des entreprises au PEA-PME (moins de 5 000 salariés, d'une part, chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 2 000 millions d'euros, d'autre part) sont calculés sur la base des comptes de la société émettrice des titres concernés et, le cas échéant, de ceux des sociétés avec lesquelles elle constitue un groupe. Ces seuils sont appréciés à la date d'acquisition des titres ou pour les fonds, à la date à laquelle il réalise ses investissements. Les titres des entreprises qui franchiraient ces seuils pourront donc être maintenus dans le PEA-PME, que l'investissement soit fait en direct ou par l'intermédiaire de fonds.

Le décret modifie les règles applicables au PEA pour simplifier les mentions qui doivent figurer dans le contrat et préciser les obligations de transmission d'informations qui pèsent sur les gestionnaires de plans.

<sup>4</sup> **Loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises.**

<sup>5</sup> Bien qu'aucune date de fin de consultation ne soit indiquée dans le communiqué de presse et dans le questionnaire, le Ministère de la Justice nous a précisé que cette consultation prenait fin le 31 mars 2014.

#### 1.1.4 Loi pour l'accès au logement et un urbanisme rénové : publication au JO

La [loi n° 2014-366 du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové](#) a été publiée au JO du 26 mars 2014 après décision du Conseil constitutionnel en date du 20 mars 2014.

L'article 70 quater du projet de loi (article 153 du texte de loi définitif) prévoyait à l'origine l'intervention obligatoire d'un notaire pour les cessions de parts de SCI et de SPI. La Commission mixte paritaire avait remanié le texte et adopté la formulation définitive suivante : *L'article 1861 du code civil est complété par un alinéa ainsi rédigé : « Toute cession de la majorité des parts sociales d'une société civile immobilière, lorsque le patrimoine de cette société est constitué par une unité foncière, bâtie ou non, dont la cession est soumise au droit de préemption prévu à l'article L. 211-1 du code de l'urbanisme, doit être constatée par un acte reçu en la forme authentique ou par un acte sous seing privé contresigné par un avocat ou par un professionnel de l'expertise comptable dans les conditions prévues au chapitre Ier bis du titre II de la loi n° 71-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques. Le rédacteur de l'acte met en œuvre à cet effet les dispositions prévues à l'article L. 213-2 du même code. ».*

Le Conseil constitutionnel a déclaré cette disposition contraire à la Constitution en considérant notamment qu'elles méconnaissent l'objectif de valeur constitutionnelle d'accessibilité et d'intelligibilité de la loi et portent atteinte à la sécurité juridique et qu'elles ne présentent pas de lien avec les dispositions du projet de loi initial et ont donc été adoptées selon une procédure contraire à la Constitution.

[Décision n° 2014-691 DC du 20 mars 2014](#) / [Saisine du Conseil constitutionnel en date du 24 février 2014 présentée par au moins soixante députés, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2014-691 DC](#) / [Saisine du Conseil constitutionnel en date du 24 février 2014 présentée par au moins soixante sénateurs, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2014-691 DC](#) / [Observations du Gouvernement](#)

#### 1.1.5 Financement en dette des PME/ETI en France : Rapport de Paris Europlace

Paris Europlace a publié le 11 mars 2014 [un rapport sur le financement en dette des PME/ETI en France](#), réalisé par un groupe de travail animé par Olivier Casanova, Directeur financier de Tereos. L'objectif de l'étude est de faire le point des nouveaux instruments de financement par la dette des PME/ETI qui se développent actuellement sur la Place financière de Paris, d'identifier les freins à leur développement et de proposer des recommandations.

Dans ce but, les différentes catégories d'acteurs concernés par les évolutions en cours du financement des PME/ETI en France – émetteurs PME/ETI, investisseurs institutionnels et intermédiaires financiers ont été approchés et sondés. La trentaine d'entretiens menés fin 2013 a permis (i) d'établir un diagnostic précis de la situation du financement des PME/ETI en Europe et en France ; (ii) de comprendre la nouvelle dynamique, qui a abouti à l'émergence d'une « nouvelle » offre de financement en direction des PME/ETI ; (iii) d'analyser les principaux freins au développement de ces instruments, tant du côté de l'offre (investisseurs/intermédiaires) que de la demande (PME/ETI) ; (iv) de dresser une cartographie des solutions de financement des PME/ETI proposées par la Place financière de Paris ; (v) et de proposer de nouvelles recommandations pour favoriser le développement de ces sources de financement complémentaire.

Les propositions du rapport s'articulent autour de 5 axes d'actions, classés par ordre d'importance :

- Axe n°1 : Consolider l'offre de prêts bancaires, pierre angulaire du financement des PME/ETI
- Axe n°2 : Faciliter l'accès des PME/ETI à des financements complémentaires
- Axe n°3 : Développer la demande des investisseurs institutionnels
- Axe n°4 : Favoriser les solutions de mutualisation
- Axe n°5 : Faciliter l'accès des PME/ETI aux investisseurs particuliers

### 1.1.6 Défaillances et insolvabilité des entreprises : recommandation de la Commission européenne

La Commission européenne a publié le 12 mars 2014 [une recommandation](#) relative à une nouvelle approche en matière de défaillances et d'insolvabilité des entreprises.

Dans cette recommandation, la Commission présente une série de principes communs qui devraient régir les procédures d'insolvabilité nationales applicables aux entreprises en difficulté financière. L'objectif de cette recommandation est d'assurer aux entreprises viables en difficulté financière où qu'elles se trouvent dans l'Union, un accès aux cadres nationaux en matière d'insolvabilité leur permettant de se restructurer à un stade précoce afin de prévenir leur insolvabilité et d'optimiser ainsi leur valeur totale pour les créanciers, les salariés, les actionnaires et l'économie dans son ensemble. La recommandation vise également à offrir une seconde chance, dans l'ensemble de l'Union, aux entrepreneurs honnêtes ayant connu la faillite car il est démontré que le taux de succès est supérieur lors d'un deuxième projet entrepreneurial.

La recommandation contribuera à doter les règles nationales en matière d'insolvabilité d'un cadre cohérent. Pour cela, elle demande aux États membres de :

- faciliter la restructuration d'entreprises connaissant des difficultés financières, à un stade précoce et sans procédures longues ou coûteuses, afin de contribuer à limiter le recours aux procédures de liquidation ;
- permettre aux débiteurs de restructurer leur entreprise sans devoir ouvrir de procédure judiciaire formelle ;
- donner aux entreprises en difficulté financière la possibilité de demander un moratoire allant jusqu'à quatre mois (renouvelable jusqu'à un maximum de 12 mois) pour adopter un plan de restructuration avant que les créanciers ne puissent lancer des mesures d'exécution ;
- faciliter l'adoption d'un plan de restructuration, en respectant les intérêts tant des débiteurs que des créanciers, afin d'accroître les chances de sauvetage d'entreprises viables ;
- réduire les effets négatifs d'une faillite sur les chances futures d'un entrepreneur de recréer une entreprise, notamment en les libérant de leurs dettes après trois ans au maximum.

La Commission demande aux États membres de mettre en place des mesures appropriées dans un délai d'un an. Elle fera le point de la situation dans 18 mois au regard des rapports annuels des États membres pour déterminer s'il est nécessaire de proposer d'autres mesures en vue de consolider l'approche horizontale en matière d'insolvabilité.

[Communiqué de presse de la Commission européenne IP/14/254 du 12 mars 2014](#)

## 1.2 Gouvernement d'entreprise / Rémunération des dirigeants

### 1.2.1 Point sur la mise en œuvre de la loi sur la représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance<sup>6</sup>

A l'approche de la Journée de la femme, l'IFA a publié le 4 mars 2014 [un communiqué de presse](#) afin de faire le point sur l'avancée de la mise en œuvre de la loi sur la représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance qui a imposé des quotas de femmes au sein des organes sociaux de certaines entreprises (sociétés cotées et sociétés non cotées répondant à des seuils en termes de nombre de salariés, chiffre d'affaires et total de bilan).

Les derniers chiffres en provenance du cabinet Gouvernance et Structures présentant la situation au 30 juin 2013

<sup>6</sup> 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.

confirment les progrès considérables réalisés depuis deux ans avec un doublement du nombre de femmes dans les conseils. Cette étude montre également qu'au sein même de l'échantillon, très peu de femmes cumulent plusieurs mandats d'administratrices.

Une seconde étude de L'observatoire de la parité dans les conseils d'administration de l'AFECA (Association des Femmes Diplômées d'Expertise Comptable Administrateurs) a étendu, après les compartiments A et B, ses observations à la situation au 31 décembre 2012 des small caps, dans lesquelles le plus grand nombre de mandats reste à pourvoir<sup>7</sup>. Cette étude souligne, par ailleurs, la percée des femmes dans les comités du conseil des compartiments A et B.

### 1.2.2 Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées : Guide Middledenext

Pour la première année, MiddleNext a publié le 25 mars 2014 son « [Panorama de la gouvernance des valeurs moyennes cotées](#) ». Ce panorama fait état de la façon dont le pouvoir est organisé et exercé au sein des valeurs moyennes françaises cotées sur le marché réglementé d'Euronext Paris (entreprises ayant une capitalisation boursière inférieure à un milliard d'euros).

Ce panorama a un triple objectif : (i) contribuer d'une manière générale à la création de savoir sur les valeurs moyennes et ainsi permettre d'appréhender au mieux leur fonctionnement et leurs enjeux ; (ii) dévoiler des tendances de fond et souligner l'évolution de la gouvernance des valeurs moyennes au fil des années et (iii) rassembler des statistiques fiables et exhaustives permettant d'évaluer la pertinence et l'impact, entre autres, des nouvelles réglementations applicables.

Ce panorama sera actualisé chaque année. Afin d'améliorer la qualité de cette étude, le nombre d'indicateurs suivis pourra évoluer d'une année sur l'autre, tout comme le questionnaire envoyé à chaque société.

[Communiqué de presse du 25 mars 2014](#)

### 1.2.3 Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) : recommandations de l'IFA

Le « Club Administrateurs RSE » de l'IFA, présidé par Anne-Marie Idrac, a présenté le 28 mars 2014 [ses premières recommandations](#) concernant le rôle des administrateurs dans le cadre de la RSE. Ces recommandations ont pour objectif d'aider les administrateurs à prendre conscience des enjeux de la RSE, visant notamment à prévenir les risques, mais également à saisir les opportunités, améliorer la compétitivité et à contribuer, ainsi, à une meilleure performance de l'entreprise.

Les six recommandations formulées par l'IFA sont les suivantes : (i) *réfléchir à la dimension RSE des grands sujets débattus en conseil d'administration (croissance, restructuration, innovation, acquisition par exemple) et l'aborder quand c'est nécessaire* ; (ii) *favoriser l'existence et participer aux travaux d'un comité ad hoc où les sujets RSE sont traités plus en profondeur* ; (iii) *solliciter le Président pour qu'il explique la prise en compte de la RSE dans la stratégie de l'entreprise afin de créer de la valeur pour elle et ses parties prenantes* ; (iv) *questionner le management sur le reporting RSE effectué à titre obligatoire (Art.225 et autres) ou volontaire* ; (v) *consulter les rapports et, le cas échéant, auditionner les experts externes Indépendants ayant exprimé un avis sur la performance RSE de l'entreprise (auditeurs, agences de notation, organismes tiers Indépendants notamment)* ; et (vi) *favoriser la réflexion visant à ce que des critères RSE soient utilisés dans le calcul de la part variable de la rémunération des dirigeants et participer à sa mise en œuvre*.

### 1.2.4 Principes de bonne conduite des grandes agences de conseil en vote <sup>8</sup>

A la suite du refus de l'ESMA en février 2013 de mettre en place une réglementation contraignante après n'avoir constaté aucun dysfonctionnement ni manquement de marché, un groupe de travail indépendant de l'ESMA<sup>9</sup> a

<sup>7</sup> Voir Actualités M&A/Droit boursier de février 2014.

<sup>8</sup> Ces principes ne sont pas accessibles en lien hypertexte car le site Proxinvest est en cours de maintenance.

<sup>9</sup> Ce groupe de travail est composé de deux acteurs américains, Glass Lewiss et ISS, de deux britanniques, Manifest et Pirc, d'un allemand, Ivox, et d'un français, Proxinvest

proposé un code de bonnes pratiques. Ce code, qui a recueilli 46 réponses lors de la consultation de l'automne dernier, vient tout juste d'être définitivement adopté avant le début de la saison des assemblées générales.

Ce texte est proposé sur la base du «comply or explain». Les signataires de ces principes devront le notifier, au minimum sur le site <http://bppgrp.info/>, en précisant la manière dont ils comptent appliquer ces principes. S'ils entendent déroger à certains de ceux-ci, ils devront s'expliquer de manière convaincante et préciser les mesures alternatives prises.

Ce code énumère trois grands principes assortis de lignes directrices : (i) la qualité de service (qualité de la recherche, existence de systèmes permettant de garantir la fiabilité de l'information, une méthodologie de recherche, une politique de vote, un personnel qualifié et formé), (ii) la gestion des conflits d'intérêts (une politique et des moyens précis) et (iii) la transparence (politique de communication et dialogue avec toutes les parties prenantes).

Ces principes seront revus dans moins de deux ans par le groupe de bonnes pratiques, tandis que l'ESMA procédera à un examen de leur mise en œuvre début 2016.

### **1.2.5 Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) en 2013 : enquête de l'AFG**

L'AFG a publié le 27 mars 2014 [les résultats](#) de l'enquête qu'elle a réalisée début 2014 auprès de ses membres sur leur participation au vote en assemblées générales tenues courant 2013 et leur dialogue avec les émetteurs.

Après description de l'échantillon de sociétés y ayant participé, l'étude présente les résultats qui concernent essentiellement la participation des sociétés de gestion aux votes en assemblée générale, puis le dialogue avec les émetteurs et l'organisation du vote dans les SGP. Les résultats de l'enquête 2013 se fondent sur 48 réponses au questionnaire, représentant 56 SGP.

L'étude montre tout d'abord que le nombre de participations aux assemblées a progressé de 23 %. La structure des votes et la connaissance en détail de l'importance des résolutions d'opposition (ou votes « contre ») permet d'appréhender l'action des sociétés de gestion en matière de vote pour leur propre compte et celui de leurs mandants. Un tableau reproduit dans le document énumère de manière synthétique les principales thématiques des résolutions présentées en AG. L'étude note ensuite une certaine persistance des principaux motifs de votes « contre », l'enquête 2013 analysant les votes d'opposition en tenant compte de l'ensemble des votes de chaque thématique, et ceci selon l'origine des émetteurs.

Elle décrit également les moyens humains et techniques disponibles mis en œuvre par les SGP afin d'analyser les résolutions proposées par les émetteurs, étudie la progression du nombre et de la qualité des échanges entre investisseurs et émetteurs au sujet de la gouvernance de ceux-ci puis présente les modalités et la fréquence des dialogues lorsque des intentions d'opposition aux résolutions proposées se profilent à l'approche des assemblées.

[Communiqué de presse](#)

### **1.2.6 Rémunérations des personnels des établissements financiers**

L'AMAFI a publié le 25 mars 2014 [un communiqué](#) faisant le point sur la mise en œuvre de la réglementation européenne applicable aux rémunérations des personnels des établissements financiers à la suite de la publication de l'ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière. L'AMAFI insiste notamment sur la manière dont la France mettra en œuvre le principe de proportionnalité prévu par la directive « CRD IV » et indique avoir formulé des propositions au Trésor et à l'ACPR pour mettre en œuvre cette proportionnalité.

Concernant les politiques et pratiques de rémunérations, l'association rappelle que l'AMF a effectué dans sa position<sup>10</sup> applicable depuis le 31 janvier 2014 un renversement de la charge de la preuve en modifiant le champ

<sup>10</sup> Position AMF n° 2013-24 du 29 novembre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement. L'ESMA dans ses orientations 2013/606 du 1<sup>er</sup> octobre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)



d'application initialement prévu par l'ESMA<sup>11</sup> et en précisant que, s'agissant de la clientèle professionnelle, les PSI doivent justifier des raisons pour lesquelles ils n'appliqueraient pas certaines dispositions à cette clientèle. De plus, les exemples de bonnes et de mauvaises pratiques des orientations de l'ESMA, intégrés à la Position AMF, posent des difficultés d'interprétation dans la mesure où ils devraient préjuger des conditions dans lesquelles les services de l'Autorité considéreront les situations assimilables. L'AMAFI indique par conséquent être en contact avec les services de l'AMF pour discuter de ces difficultés afin de les résoudre.

### 1.3 Emetteurs et information financière

#### 1.3.1 Lancement par l'AMF d'un groupe de travail sur les introductions en bourse

L'AMF a annoncé le 7 mars 2014 par la publication [d'un communiqué de presse](#) la mise en place d'un groupe de travail sur le dispositif réglementaire des introductions en Bourse. Ce groupe de travail présidé par Monique Cohen et Jean Pierre Hellebuyck, membres du Collège de l'AMF, est composé de représentants de banques, de conseils, d'avocats, d'investisseurs institutionnels, de prescripteurs d'introductions en bourse et de représentants de sociétés et d'investisseurs particuliers (environ 25 membres).

Les thèmes de réflexion retenus sont les suivants : (i) la structuration des introductions en bourse, (ii) les règles d'encadrement du prix, (iii) la présentation des critères d'appréciation de la fourchette de prix et (iv) l'articulation du calendrier des introductions autour de l'élaboration des rapports de recherche et de la publication du document de base.

Les travaux de l'AMF devraient être soumis à consultation publique à l'automne 2014.

#### 1.3.2 Directive Prospectus<sup>12</sup> : règlement délégué de la Commission européenne sur la publication de suppléments au prospectus

La Commission européenne a adopté le 7 mars 2014 un [Règlement délégué \(UE\) N° 1392/2014 de la Commission complétant la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant la publication de suppléments au prospectus](#).

Ce règlement établit des normes techniques de réglementation précisant les situations dans lesquelles la publication d'un supplément au prospectus est obligatoire : entre autres, pour certains émetteurs (i) lorsque de nouveaux états financiers annuels audités sont publiés, (ii) lorsqu'une modification d'une prévision de bénéfice ou d'une estimation de bénéfice déjà incluse dans le prospectus est publiée, (iii) en cas de changement de contrôle, (iv) en cas de nouvelle offre publique d'acquisition par des tiers ou de résultat d'une offre publique d'acquisition, (v) lorsque le montant nominal total du programme d'offre est augmenté.

Ce règlement délégué n'est pas encore entré en vigueur. Il est soumis au droit pour le Parlement européen et le Conseil d'exprimer des objections. Il entrera ensuite en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au Journal officiel.

---

- précisait que ces dernières bien qu'elles concernaient principalement la fourniture de services à des clients de détail, devraient aussi être considérées comme applicables, le cas échéant, aux services fournis à des clients professionnels. L'AMF a quant-à elle considéré que sa position n° 2013-24 du 29 novembre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement - était applicable aux services fournis à des clients professionnels et non professionnels mais que toutefois les PSI pouvaient décider de ne pas appliquer certaines dispositions aux clients professionnels s'ils étaient en mesure de démontrer que cette application n'était pas pertinente.

<sup>11</sup> Orientations de l'ESMA 2013/606 du 1<sup>er</sup> octobre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF).

<sup>12</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, et modifiant la directive 2001/34/CE.

### **1.3.3 Directive Transparence<sup>13</sup> : Consultation de l'ESMA sur le régime de notification des participations importantes**

L'ESMA a mis en [consultation](#) du 21 mars au 30 mai 2014 un projet de Norme technique de réglementation concernant le régime de notification des participations importantes, ainsi que des niveaux de transparence adéquate, applicables aux sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Cette consultation intervient après la révision de la directive Transparence et la publication de la directive du 22 octobre 2013<sup>14</sup> qui prévoit de charger l'ESMA d'élaborer, pour les soumettre à la Commission, des projets de normes techniques pour préciser les conditions d'application des exemptions existantes aux obligations de notification de la détention de pourcentages importants de droits de vote. L'ESMA doit notamment déterminer les cas d'exemption, en tenant compte du risque d'utilisation abusive qui peut en être faite pour contourner les obligations de notification.

### **1.3.4 Loi relative à la consommation : publication au JO et régime juridique des intermédiaires en biens divers**

[La loi n° 2014-344 du 17 mars 2014 relative à la consommation](#) a été publiée au JO du 18 mars 2014. Cette loi met en œuvre l'engagement du Président de la République et du Gouvernement en faveur de nouveaux outils de régulation économique pour rééquilibrer les pouvoirs entre consommateurs et professionnels.

Elle fixe en son article 110 le régime juridique de l'intermédiaire en biens divers en modifiant les articles L. 550-1 à L. 550-3 du code monétaire et financier. Le régime de l'intermédiation en biens divers vise à réguler les produits d'épargne atypique non fondés sur la souscription d'instruments financiers mais sur l'achat d'autres biens censés se valoriser dans le temps et vendus comme tels. Ces opérations sont soumises aux mêmes règles que celles existant déjà en matière d'offre au public d'instruments financiers. Cependant, ce régime est facilement contourné dans la mesure où seuls y sont soumis les intermédiaires qui offrent soit des rentes viagères, soit des droits sur des biens mobiliers ou immobiliers dont la gestion n'est pas assurée par l'acquéreur lui-même, ou lorsque le contrat offre une faculté de reprise ou d'échange avec une revalorisation du capital investi.

La loi vient donc créer une seconde catégorie d'intermédiaires en biens divers, qui viserait toute personne offrant des droits sur un ou plusieurs biens en mettant en avant une espérance de rendement. Ces intermédiaires bénéficieront d'un régime plus léger.

### **1.3.5 Consultation de l'ESMA sur la classification des instruments financiers : réponse de la Commission européenne**

L'ESMA a publié le 20 mars 2014 [les réponses](#) communiquées par la Commission européenne, à la suite [du courrier](#) du 14 février 2014 lui demandant de clarifier la définition d'un dérivé ou des contrats sur dérivés selon le Règlement sur les infrastructures de marché européennes (EMIR)<sup>15</sup>, la définition des dérivés n'étant pas harmonisée dans l'ensemble de l'Union européenne et la présence de ces disparités risquant d'être préjudiciable.

### **1.3.6 Décret relatif à l'exemption de notation des programmes d'émission de titres de créances négociables de certains organismes de titrisation**

Un [décret n° 2014-361 du 20 mars 2014 relatif à l'exemption de notation des programmes d'émission de titres de créances négociables de certains organismes de titrisation](#) a été publié au JO du 22 mars 2014.

<sup>13</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 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 et modifiant la directive 2001/34/CE.

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.



Ce décret modifie l'article D. 213-3 du code monétaire et financier en supprimant une disposition devenue obsolète (l'exemption de notation des émetteurs bénéficiant d'un visa de l'AMF valable un an à partir de juillet 2006). Il la remplace par une exemption de notation pour certains organismes de titrisation qui respectent des critères stricts visant, d'une part, à faciliter l'évaluation des risques portés par les titres de créances négociables émis et, d'autre part, à assurer que ces organismes de titrisation participent utilement au refinancement de l'économie.<sup>16</sup> Enfin, pour contrôler précisément la mise en œuvre de ces dispositions, la liste des organismes de titrisation éligibles sera déterminée par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis conforme de la Banque de France.

Ce texte est entré en vigueur le 23 mars 2014.

## 1.4 Autorités de régulation

### 1.4.1 Modification de la norme professionnelle de l'AMAFI sur les sondages de marché et les tests investisseur

L'AMAFI a publié le 4 mars 2014 une version modifiée de [sa norme professionnelle relative aux sondages de marché et aux tests investisseur](#).

Cette norme professionnelle avait été approuvée en qualité de règles professionnelles par le Collège de l'AMF du 27 mars 2012. Elle constitue un code de bonne conduite au sens du règlement général de l'AMF et a été étendue à l'ensemble des prestataires de services d'investissement. Ce code de bonne conduite est entré en vigueur le 11 octobre 2012, en même temps que l'article 216-1 du règlement général régissant les sondages de marché.

Le 21 janvier 2014, le Collège de l'AMF a approuvé la modification du code de bonne conduite en ce qui concerne l'insertion, dans la partie Définitions, de la notion d'Opération d'Euro PP et la précision apportée au Champ d'application au regard de ce type d'opération. La nouvelle version tient donc compte de ces modifications. Cette nouvelle version est applicable à compter du 5 mars 2014.

De plus, afin d'apporter une aide pour la mise en œuvre de cette norme professionnelle, un document de commentaires fournissant divers éléments d'appréciation l'accompagne.

[Communiqué de presse de l'AMF du 5 mars 2014](#)

### 1.4.2 Premier rapport 2014 de l'ESMA sur les tendances, les risques et vulnérabilités des marchés de valeurs

L'ESMA a publié le 12 mars 2014 son premier [rapport 2014](#) sur les tendances, les risques et les vulnérabilités des marchés de valeurs mobilières de l'Union européenne, ainsi qu'un « [tableau de bord des risques](#) » pour le quatrième trimestre 2013.

Le rapport examine la performance des marchés de valeurs de l'Union européenne en 2013, en procédant à l'évaluation des tendances et des risques observés. L'objectif est d'élaborer un tableau complet des risques systémiques et macro-prudentiels présents dans l'Union européenne, susceptible d'aider les instances nationales et européennes dans leurs évaluations des risques et de promouvoir ainsi la stabilité financière en renforçant la protection des consommateurs. Dans l'ensemble, le rapport de l'ESMA constate une amélioration de la condition des marchés de valeurs et de l'investissement dans l'Union européenne. Toutefois, les risques généraux restent à des niveaux élevés, ainsi qu'en témoigne la rapide propagation début 2014 des incertitudes liées aux marchés émergents de l'Union européenne.

Ce rapport sera mis à jour tous les six mois et complété par un tableau de bord des risques.

[Communiqué de presse de l'ESMA du 12 mars 2014](#)

<sup>16</sup> Ces conditions sont les suivantes : (i) absence de subordination des titres émis, (ii) adossement à des créances éligibles de manière permanente au refinancement de l'Eurosystème (ce qui exclut, par exemple, les crédits immobiliers résidentiels), (iii) à l'exclusion de tout critère de montant nominal minimum (pour éviter une remise en cause du dispositif en cas de nouvelle exigence de l'Eurosystème d'un seuil minimal de montant individuel). Ces critères doivent s'appliquer à chaque compartiment des organismes de titrisation visés.

## 1.5 Prestataires et infrastructures de marché

### 1.5.1 AMF – 14ème journée de formation des RCCI<sup>17</sup> et des RCSI<sup>18</sup>

La journée de formation des RCCI et des RCSI s'est tenue le 18 mars 2014. Elle a été organisée par l'AMF et a rassemblé des professionnels de la conformité et du contrôle interne. Son objectif est de faciliter leur tâche de veille réglementaire et de les sensibiliser aux enjeux auxquels ils sont confrontés dans l'exercice de leur métier. Elle est l'occasion d'un dialogue régulier entre ces RCCI et RCSI et le régulateur.

Les thèmes abordés ont été les suivants :

- [Discours d'introduction de Gérard Rameix, Président de l'Autorité des marchés financiers](#)
- [La jurisprudence 2013 & les perspectives 2014 de la Commission des sanctions - Intervention de Michel Pinault](#)
- [Actualité législative et réglementaire & panorama des sujets européens en cours](#)
- [La révision de la directive concernant les Marchés d'instruments financiers - Intervention de María Teresa Fábregas Fernandez](#)

### 1.5.2 Dépositaires centraux de titres : document de travail de l'ESMA

L'ESMA a publié le 20 mars 2014 [un document de travail](#) sur un projet de normes techniques en matière de dépositaires centraux de titres. Les thèmes soumis à l'avis du public concernent entre autres la discipline en matière de règlement, l'enregistrement des dépositaires et leurs obligations, ainsi que la confirmation des règles pour les systèmes de négociation et les entreprises d'investissement, l'accès aux dépositaires centraux de titres d'autres dépositaires, les participants et les autres infrastructures de marché.

Les commentaires doivent être envoyés avant le 22 mai 2014.

## 1.6 Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

### 1.6.1 Renforcement des règles par le Parlement européen

Le Parlement européen a adopté le 11 mars 2014 un projet de directive renforçant les règles européennes pour lutter contre le blanchiment des capitaux et l'évasion fiscale. Le texte requiert des banques, des auditeurs, des avocats, des agents immobiliers et des casinos, une vigilance accrue à l'égard de leur clientèle afin de détecter plus facilement les opérations suspectes et de lutter contre l'évasion fiscale. Il prévoit également que les bénéficiaires effectifs de sociétés et de trusts devront figurer dans un registre central public dans les États membres. Les registres seront interconnectés et les personnes pourront accéder aux informations après s'être enregistrées en ligne. Afin de protéger la vie privée, le Parlement a prévu que seules les informations minimum nécessaires soient présentes dans le registre.

[Communiqué de presse du Parlement européen du 11 mars 2014 / Résolution législative](#)

### 1.6.2 Lignes directrices de l'ACPR dans le domaine de la gestion de fortune

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) a publié le 14 mars 2014 des [lignes directrices relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme dans le domaine de la gestion de fortune](#).

Ces lignes directrices, qui ont fait l'objet d'une concertation préalable à leur adoption au sein de la Commission consultative Lutte contre le blanchiment, répondent à une demande des organismes financiers soumis au

<sup>17</sup> Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne

<sup>18</sup> Responsable de la Conformité pour les Services d'Investissement

contrôle de l'ACPR en vue de préciser les attentes de celle-ci relatives aux mesures de vigilance en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT) dans le domaine de la gestion de fortune pour les secteurs de la banque et de l'assurance. Elles constituent une révision des précédentes lignes directrices publiées en la matière en janvier 2010 par la Commission bancaire. Les lignes directrices ont pour objet d'explicitier les textes en vigueur concernant l'activité de gestion de fortune et, en particulier, de préciser les risques spécifiques attachés à cette activité et les dispositifs de vigilance à mettre en œuvre.

Elles pourront faire l'objet d'adaptations par la suite pour tenir compte de l'expérience de l'ACPR et des sujets que les membres de la Commission consultative LCB-FT souhaiteront approfondir, ainsi que des changements législatifs ou réglementaires éventuels ou encore des recommandations internationales intervenues, le cas échéant, dans le domaine concerné.

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 Options de souscription d'actions : la rigueur du délai d'exercice par les héritiers en cas de décès du bénéficiaire

**Le délai d'exercice par les héritiers d'options de souscription d'actions posé par l'article L.225-183 alinéa 2 du code de commerce<sup>19</sup> est un délai de forclusion : il a pour point de départ le décès du bénéficiaire. Par ailleurs, sauf stipulation particulière du règlement du plan, il ne pèse aucune obligation d'information à la charge de la société émettrice justifiant que celle-ci soit tenue d'informer les héritiers du bénéficiaire de la teneur de leurs droits en cas de décès du bénéficiaire antérieur à l'exercice des options. (Cass. com. 10 décembre 2013, n°12-17.724, SA Arkéma France, F-PB)**

Cette décision est intéressante car elle tranche une question rarement abordée par les tribunaux, celle de la nature du délai d'exercice par les héritiers du bénéficiaire d'options de souscription d'actions. La question de l'obligation d'information à la charge de la société émettrice ainsi que des diligences à accomplir, le cas échéant, par la société employeur est également évoquée.

Les faits sont les suivants : un salarié de la société Arkéma décède le 3 août 2003 en laissant deux filles. En 1998, des options de souscription d'actions lui avaient été attribuées par la société Elf Aquitaine<sup>20</sup> à laquelle est venue succéder la société Total. Les héritières du défunt n'exercent pas les options dans les 6 mois du décès comme l'exige l'article L.225-183 précité du code de commerce. Arguant d'une faute des sociétés Arkéma et Total tenant au défaut d'information de leur part quant à l'existence de ces options avant l'expiration du délai, elles ont assigné ces sociétés ainsi que le notaire en charge de la succession en paiement de dommages-intérêts.

Devant la Cour d'appel, leur demande fut rejetée. Pour ce faire, la Cour retint essentiellement que le délai de l'article L.225-183 précité est un délai de forclusion dont le point de départ court à compter de la date de décès du bénéficiaire et qu'une information sur cette disposition figurait dans le plan édité par la Direction des ressources humaines de la société Elf Aquitaine (société ayant attribué les options) et que les différents courriers produits par les demanderesses démontrent que la société Total venue aux droits de la société Elf Aquitaine a parfaitement rempli ses obligations d'information, même au-delà de ce qui lui était imposé. Les juges d'appel relevèrent également que la société Arkéma, employeur du défunt, non partie au plan d'options, n'était tenue à aucune obligation d'information à son égard, ni à l'égard de ses héritiers. Ils ajoutèrent que si certes la responsabilité de la société Arkéma pour la faute de l'un de ses préposés qu'est l'assistante sociale peut être engagée, encore faut-il que le renseignement prétendument omis relève de sa sphère de connaissance : or, comme le notent les juges, une assistante sociale n'est pas tenue de connaître l'identité des bénéficiaires de stock-options puisque ces options ne découlent pas automatiquement du contrat de travail mais relèvent de la seule décision du conseil

<sup>19</sup> **Article L.225-183 du code de commerce** : « L'assemblée générale extraordinaire fixe le délai pendant lequel les options doivent être exercées.

Les droits résultant des options consenties sont incessibles jusqu'à ce que l'option ait été exercée.

En cas de décès du bénéficiaire, ses héritiers peuvent exercer l'option dans un délai de six mois à compter du décès. »

<sup>20</sup> L'attribution des options s'est faite en application de l'article L.225-180 du code de commerce qui prévoit que des options peuvent notamment être consenties au personnel salarié des sociétés dont 10% au moins du capital ou des droits de vote sont détenus, directement ou indirectement, par la société consentant les options. En effet, la société Arkéma (anciennement Atochem), qui employait le salarié décédé et auquel les options ont été consentis, était l'une des sociétés filiales de la société Elf Aquitaine, la société émettrice.

d'administration de la société sur autorisation de l'assemblée générale des actionnaires d'autant qu'en l'espèce, la lettre de ce préposé indiquait clairement ne pas prétendre à l'exhaustivité. Quant au notaire, sa responsabilité est également écartée, les juges d'appel considérant qu'il n'appartient pas à celui-ci d'effectuer des investigations personnelles déconnectées des éléments d'information fournis par les ayants droit du défunt pour établir les éléments d'actif et de passif.

A l'appui de leur pourvoi, les requérantes développent un moyen composé de neuf branches. Ce moyen s'articule essentiellement sur la question de l'information et sur le fait que les différentes personnes qui ont fourni des informations aux ayants droit du défunt ont failli à leur obligation de s'informer elles-mêmes et ont, partant, donné des informations inexactes sur la base desquelles les héritières n'ont pu valablement exercer leurs droits, c'est-à-dire exercer dans le délai requis les options de souscription d'actions du défunt. L'une des branches soutient qu'il conviendrait de traiter le délai de l'article L.225-183 comme un délai de prescription qui ne peut pas courir à l'encontre de quelqu'un mis dans l'impossibilité d'agir faute d'avoir eu connaissance de faits lui permettant d'exercer ses droits : à ce titre, les requérantes font état d'un courrier reçu par l'épouse du défunt le 18 mars 2005 de la société Total (venue aux droits de la société Elf Aquitaine, société ayant attribué les options) informant cette dernière de l'existence des options qui, selon celles-ci, marquerait le point de départ du délai d'exercice précité.

La Cour de cassation refuse de suivre les requérantes dans leur argumentation. Le délai de l'article L.225-183 précité est un délai de forclusion ayant impérativement pour point de départ le décès du bénéficiaire. On ne saurait être plus clair : la disposition est impérative. Le délai de 6 mois ne saurait être interrompu ou suspendu sauf par une demande en justice<sup>21</sup> et cette règle est protectrice des intérêts des sociétés émettrices qui, passé ce délai, se trouveront ainsi à l'abri de toute demande de la part des héritiers du bénéficiaire.

Quant à la question de l'information, la Haute juridiction relève d'une part, que le défunt avait reçu dès mai 1998 des courriels l'informant de l'attribution à son profit d'options de souscription et que le règlement relatif à ces options était joint à ces messages, (le règlement de ce fait étant opposable au salarié défunt), les juges notant d'autre part que le règlement ne mettait à la charge ni de la société ayant consenti les options, ni de la société employant le salarié bénéficiaire de celles-ci une obligation d'informer ses héritiers en cas de décès antérieur à l'exercice de ses droits. Aussi la Cour de cassation relève-t-elle que c'est à juste titre que les juges d'appel ont considéré que les sociétés n'étaient tenues à aucune obligation d'information de ce chef. Sur le courrier de l'assistante sociale dont les requérantes estimaient qu'il les avait induites en erreur, la Cour note que les termes mêmes du courrier montrent qu'il n'avait aucune prétention à l'exhaustivité et qu'à ce titre la société Arkéma n'avait pas engagé sa responsabilité pour avoir pris l'initiative de donner une information incomplète.

Cet arrêt fournit plusieurs enseignements. D'une part sur la nature du délai ouvert aux héritiers pour exercer les options à la mort du bénéficiaire. Il leur faudra agir vite sous peine de se voir priver du bénéfice des options. S'ils sont dans l'ignorance de l'existence d'options, il leur faudra obtenir des renseignements précis auprès de la société ayant employé le défunt tout en gardant présent à l'esprit que par le jeu des dispositions de l'article L.225-180 du code de commerce, l'attribution des options peut avoir été fait par d'autres sociétés du groupe. Pour les sociétés employant des salariés auxquels des sociétés du groupe ont consenti des options, l'arrêt les éclaire également sur la portée de leurs obligations : sauf dans les cas où le règlement prévoit des dispositions particulières à ce sujet, celles-ci n'ont pas à effectuer des démarches positives à l'égard des héritiers en cas de décès avant exercice des options. Il en va de même pour les sociétés ayant attribué les options. Bien évidemment si le règlement prévoit des dispositions particulières relatives à l'information des héritiers, ces dispositions devront alors être appliquées.

## 2.2 Sociétés : Droit d'un indivisaire de participer à une assemblée

**Viole les dispositions de l'article 1844 alinéa 1<sup>er</sup> du code civil qui dispose que tout associé a le droit de participer aux décisions collectives, l'arrêt qui prévoit que la présence des indivisaires eux-mêmes aux assemblées générales est nécessairement exclue par la désignation d'un mandataire commun pour représenter l'indivision. (Cass. com. 21 janvier 2014, n° 13-10.151, Truptil c/EARL de Fauque)**

Cet arrêt permet de faire le point sur la participation aux assemblées générales et sur l'épineuse question de la

<sup>21</sup> En application de l'article 2241 du code civil, la demande en justice, même en référé, interromp le délai de prescription ainsi que le délai de forclusion. En revanche, à la différence de la prescription, la forclusion ne peut être ni interrompue, ni suspendue.

dissociation du droit de participer aux assemblées et du droit de voter à celles-ci.

Les faits de l'espèce font intervenir une indivision dans une EARL (la Société) constituée à l'origine entre des parents et un enfant puis élargie à d'autres enfants et aux conjoints de ceux-ci. A la suite du décès du père, la veuve est devenue propriétaire pour moitié des parts de la communauté et usufruitière des parts de son mari, leurs enfants étant nus-proprétaires indivis de la moitié des parts sociales dépendant de la communauté de biens de leurs parents. Invoquant un désaccord entre les co-indivisaires, l'une des sœurs avait sollicité et obtenu la nomination d'un mandataire pour représenter l'indivision courant 2000 à l'effet de voter dans les décisions collectives ne concernant pas l'affectation des résultats. Invoquant la désignation de ce mandataire, la Société assigna les co-indivisaires à l'origine de la désignation du mandataire à l'effet de voir dire en application de l'article 1844 du code civil<sup>22</sup>, que la sœur co-indivisaire n'avait aucun titre ou qualité pour assister aux assemblées générales de la société, de faire défense à son époux de se faire assister ou représenter par son épouse auxdites assemblées, de faire défense à l'intéressé de pénétrer au siège social de la Société, notamment pour assister aux assemblées générales et ce sous astreinte. Par jugement en date du 20 octobre 2011, le tribunal de grande instance du Havre débouta la Société de l'intégralité de ses demandes.

Ayant relevé appel du jugement, la Société fit notamment valoir que *dès lors qu'un mandataire a été désigné aux assemblées, il n'y a pas lieu de dissocier artificiellement la discussion préalable des points soumis au vote et le vote lui-même qui participent d'une même démarche intellectuelle* de sorte que la désignation d'un mandataire commun excluait nécessairement la présence des indivisaires eux-mêmes aux assemblées générales. La Cour relève ensuite que le mandataire commun a été nommé à cause d'un litige successoral entre frères et sœurs et que l'intéressée ayant sollicité cette nomination pour que le mandataire puisse voter les décisions intéressant la vie de la Société en sorte que déjà représentée aux assemblées de la Société, elle ne peut en même temps mandater son époux pour la représenter. Le jugement est donc infirmé.

Saisie à la requête de l'associée co-indivisaire et de son époux, la Cour de cassation eut donc à se pencher sur la question du droit de tout associé à participer aux assemblées que les requérants invoquaient à l'appui de leur pourvoi. Au visa de l'article 1844 alinéa 1<sup>er</sup>, après avoir rappelé le droit de tout associé de participer aux décisions collectives, la Cour de cassation casse l'arrêt de la cour d'appel pour violation de la loi en relevant que les copropriétaires indivis de droits sociaux ont la qualité d'associé.

Cet arrêt relance le débat sur la dissociation de la participation à l'assemblée et du vote initiée par l'arrêt *de Gaste*<sup>23</sup> qui a posé, à propos des droits d'un nu-proprétaire, *qu'aucune dérogation ne peut être prévue concernant le droit des associés et donc du nu-proprétaire de participer aux décisions collectives tel qu'il est prévu à l'alinéa 1<sup>er</sup> dudit article 1844 du code civil*.

En effet, là où la Cour d'appel avait refusé l'accès au co-indivisaire, la Cour de cassation le reconnaît au nom du droit reconnu à chaque associé de participer aux décisions collectives. Ce faisant, la Haute juridiction affirme la qualité d'associé en propre de chacun des co-indivisaires pour l'exercice de certaines de leurs prérogatives d'associé, dont notamment celle liée à la participation aux assemblées et ce nonobstant la désignation d'un mandataire commun chargé de voter au nom de l'indivision.

Or comme le rappelle un auteur<sup>24</sup>, la reconnaissance de la qualité d'associé de chacun des propriétaires d'actions indivises n'a pas toujours reçu une réponse aussi nette en doctrine et en jurisprudence. Aujourd'hui, certes, la doctrine dominante s'accorde pour reconnaître à chaque indivisaire la qualité d'associé et non à l'indivision en tant que telle, et considère que la nomination d'un mandataire commun chargé d'exercer les droits attachés aux parts ou actions conformément aux articles 1844 du code civil et L.225-110 du code de commerce<sup>25</sup> ne vise que

<sup>22</sup> **Article 1844 du code civil** : « Tout associé a le droit de participer aux décisions collectives.

Les copropriétaires d'une part sociale indivise sont représentés par un mandataire unique, choisi parmi les indivisaires ou en dehors d'eux. En cas de désaccord, le mandataire sera désigné en justice à la demande du plus diligent.

Si une part est grevée d'un usufruit, le droit de vote appartient au nu-proprétaire, sauf pour les décisions concernant l'affectation des bénéfices, où il est réservé à l'usufruitier.

Les statuts peuvent déroger aux dispositions des deux alinéas qui précèdent. »

<sup>23</sup> Cass.com. 4 janvier 1994, n°91-20.256

<sup>24</sup> Alain Couret dans la Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°7 13 février 2014 p.21 et les références citées.

<sup>25</sup> **Article L.225-110 du code de commerce** : « Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

l'exercice des droits, sans remettre en cause la qualité d'associé. Pour autant, les décisions ayant statué sur cette question en des termes aussi nets ne sont pas nombreuses. L'arrêt du 21 janvier 2014 de la chambre commerciale de la Cour de cassation est donc bienvenu sur ce point.

Par ailleurs, la question de la participation à l'assemblée de l'associé co-indivisaire est également tranchée. Cette participation ne saurait lui être refusée, alors même qu'un mandataire commun a été désigné pour voter au nom de l'indivision. Ainsi, donc à une même assemblée pourront assister les co-indivisaires, voire même leur mandataire nommé en application de l'article L.225-106 du code de commerce<sup>26</sup> ainsi que le mandataire commun nommé en application des dispositions précitées. Là où les juges d'appel considéraient qu'il n'y avait *pas lieu de dissocier artificiellement la discussion préalable des points soumis au vote et le vote lui-même qui participent d'une même démarche intellectuelle*, la Haute juridiction en décide autrement : bien au contraire, une discussion préalable doit pouvoir s'instaurer à laquelle toutes les parties prenantes doivent pouvoir participer quand bien même elles seraient représentées par un tiers pour l'expression de leur vote. Il n'est pas sûr que le déroulement des assemblées en devienne plus harmonieux pour autant; en revanche, le rôle du bureau s'en trouvera d'autant renforcé.

### 2.3 Cession de droits sociaux : Article 1843-4 du code civil et pacte entre actionnaires

**La Cour de cassation a refusé de faire application des dispositions de l'article 1843-4 du code civil<sup>27</sup> à une promesse unilatérale de vente contenue dans un pacte entre actionnaires. (Com. 11 mars 2014, n°11-26.915)**

Alors que la Cour d'appel avait considéré que les dispositions de cet article devaient recevoir application comme étant d'ordre public, d'application générale en cas de cession ou de rachat forcé prévu par loi ou par les statuts mais également pour les pactes extrastatutaires, la Cour de cassation a retenu que les dispositions de l'article 1843-4 ne sont pas applicables dans le cadre de la mise en œuvre d'une promesse unilatérale de vente : *Attendu que les dispositions de ce texte, qui ont pour finalité la protection des intérêts de l'associé cédant, sont sans application à la cession de droits sociaux ou à leur rachat par la société résultant de la mise en œuvre d'une promesse unilatérale de vente librement consentie par un associé.*

Dans cette affaire, était en cause l'application d'un pacte d'une durée de trois ans conclu entre trois principaux actionnaires d'une société : ce pacte contenait la promesse « *ferme et irrévocable* » de la part de l'un quelconque des signataires occupant les fonctions de dirigeant et ayant démissionné de ses fonctions, de céder une partie de ses actions à la société pour leur valeur nominale, la société disposant, pour sa part, d'un délai de six mois à compter de la démission pour exercer l'option d'achat et pouvant se substituer toute personne de son choix dans le bénéfice de la promesse. Selon les stipulations du pacte, la révocation du dirigeant en cause pour une faute équivalente en droit social à une faute grave était déclarée assimilable à une démission pour la mise en jeu de la promesse. A la suite de la révocation d'un dirigeant signataire par l'assemblée générale des actionnaires, la société s'était prévalu de la promesse de cession d'une partie des actions du dirigeant révoqué et devant le refus opposé par celui-ci de l'exécuter, avait fait consigner une somme correspondant au prix d'achat convenu. Arguant du caractère abusif de sa révocation notamment et du transfert irrégulier des actions, l'intéressé avait assigné la société pour voir annuler les décisions prises par les organes sociaux après le transfert.

Par une première décision, la Cour d'appel rejeta les demandes indemnitaires formées par le dirigeant révoqué après avoir dit que c'était en exécution d'une clause licite et régulièrement mise en œuvre qu'il avait été procédé au rachat des actions et, avant dire droit sur la demande en paiement du prix des actions, invité les parties à présenter leurs observations sur l'application de l'article 1843-4 du code civil. C'est à l'encontre de cet arrêt

---

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.

Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres remis en gage. A cet effet, le créancier gagiste dépose, à la demande de son débiteur, les actions qu'il détient en gage, dans les conditions et délais fixés par décret en Conseil d'Etat.

Les statuts peuvent déroger aux dispositions du premier alinéa. »

<sup>26</sup> Dans l'espèce ici en cause, l'une des co-indivisaire avait fait nommer son conjoint en tant que mandataire et c'est ce dernier qui s'était vu interdire l'accès aux assemblées et au siège social de la société.

<sup>27</sup> **Article 1843-4 du code civil :** " Dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux d'un associé, ou le rachat de ceux-ci par la société, la valeur de ces droits est déterminée, en cas de contestation, par un expert désigné, soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible."



d'appel que le pourvoi formé par le dirigeant révoqué donne lieu à l'arrêt commenté qui a donc considéré au visa de l'article 1843-4 du code civil, que les dispositions de ce texte sont sans application à la cession de droits sociaux ou à leur rachat résultant de la mise en œuvre d'une promesse unilatéralement de vente librement consentie par un associé.

Pour mémoire, par le passé, l'application de l'article 1843-4 du code civil aux promesses unilatérales de vente et aux pactes extrastatutaires prêtait à controverse car si la Cour d'appel de Versailles en 2009 avait refusé d'en faire application aux pactes extrastatutaires (CA Versailles 10 septembre 2009, n° 05-01.862), les commentateurs de cet arrêt estimaient que son interprétation n'était pas aisée, les juges d'appel ayant fondé leur décision sur le fait que l'article 1843-4 n'est *pas applicable en cas de promesse librement consentie selon un prix déterminable sur la base d'éléments objectifs* et ne peut être invoqué qu'en présence d'une cession de droits sociaux qui se trouve imposée par des règles législatives, statutaires ou extrastatutaires. La référence à la notion de cession imposée par des règles extrastatutaires n'apparaissait pas claire de sorte que les commentateurs s'interrogeaient sur la portée de cette décision au regard des promesses de cession et des conventions extrastatutaires.

Par ailleurs, très peu de temps après, la Cour de cassation avait rendu un arrêt faisant intervenir la mise en œuvre de promesses de cession unilatérales consenties par des actionnaires minoritaires au profit de l'actionnaire majoritaire dans lesquelles figuraient les modalités de détermination du prix de cession, sans que référence ne soit faite à l'application de l'article 1843-4 du code civil. Les promesses ayant été levées conformément à leurs stipulations et le prix arrêté (elles contenaient diverses dispositions relatives à la réalisation de conditions), les cédants contestèrent leur engagement et sollicitèrent la nomination d'un expert en application de l'article 1843-4 en invoquant le caractère impératif de ces dispositions. Par un arrêt en date du 24 novembre 2009 (Cass. com. 24 novembre 2009, n°08-21.369), la Cour de cassation rejeta la demande des cédants au motif que la cession étant devenue parfaite dès la levée de l'option, le prix n'avait fait l'objet d'aucune contestation antérieure à la conclusion de la cession de sorte que la demande en fixation du prix à dire d'expert fut donc écartée<sup>28</sup>. Pour certains auteurs, si cette décision permettait de sécuriser les promesses unilatérales de cession contenant des clauses de détermination de prix une fois l'option levée conformément aux stipulations conventionnelles, la situation issue de cet arrêt était en revanche moins claire avant la levée de l'option<sup>29</sup>. Tout dépendrait semble-t-il des stipulations relatives aux modalités de détermination du prix et de la référence ou non à une clause d'expertise dans l'acte en cause.

Un troisième arrêt plus récent était venu obscurcir encore plus le débat. Celui-ci faisait intervenir la mise en œuvre d'un pacte extrastatutaire contenant des dispositions relatives à des cessions d'actions avec des modalités de calcul du prix de cession mais ne prévoyant aucun renvoi à l'application de l'article 1843-4 du code civil. Dans cet arrêt (Cass. com. 4 décembre 2012, n°10-16.280), la Cour de cassation avait considéré que la désignation de « l'expert » chargé de déterminer le prix de cession n'est pas subordonnée à la commune intention des parties et s'impose en cas de désaccord entre elles et ce en dépit d'une clause de détermination de prix contenue dans la promesse de vente consentie par le demandeur à l'expertise. Pour certains auteurs, cette jurisprudence marquait une atteinte manifeste à la volonté des parties et confirmait la tendance marquée par la jurisprudence depuis 2007 dans l'application de l'article 1843-4 du code civil. D'autres, en revanche, étaient plus mesurés sur la portée à donner à ce dernier arrêt, en relevant le caractère particulier du pacte extrastatutaire en cause<sup>30</sup>.

C'est dire si compte tenu de ces diverses décisions, un arrêt clair était attendu sur la question de l'application de l'article 1843-4 aux promesses unilatérales de cession contenues dans une convention extrastatutaire.

Cet arrêt intervient, alors qu'on le rappelle, la loi n°2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises<sup>31</sup> contient dans son article 3 une disposition relative à la modification (par voie d'ordonnance) de l'article 1843-4 ici en cause, modification qui tendrait à s'assurer du respect par l'expert des règles de valorisation des droits sociaux données par les parties.

<sup>28</sup> Voir Actualités M&A/ Droit Boursier Novembre-Décembre 2009, p.3.2

<sup>29</sup> Didier Poracchia dans RTDF n°4- 2009, Chronique/ Private M&A – Private Equity p.100 et suivantes, M.L. Coquelet dans JCP, La semaine Juridique édition Entreprise et Affaires n°8, 25 février 2010, p.25 et suivantes et J. Moury dans Revue des Sociétés de mars 2010, p.21 et suivantes.

<sup>30</sup> Pour plus de détails sur cette décision et les références des commentaires, voir les Actualités M&A/ Droit Boursier Janvier 2013, p.2.1

<sup>31</sup> Voir Actualités M&A/Droit Boursier Janvier 2014 p.1.1.1.

## 2.4 Conventions réglementées et régime de la prescription

**L'action en nullité fondée sur l'inobservation des dispositions applicables aux conventions réglementées dans une société anonyme est soumise aux règles de prescription de l'action en nullité de ces conventions telle que posée par l'article L.225-42 du code de commerce (Cass. com. 21 janvier 2014, n°12-29.452, Sté de la Tourelle, F-PB)**

La question des conventions réglementées donne décidément lieu à d'intéressants contentieux sur la question du régime de la prescription puisque sur l'année 2013, deux décisions ont déjà été rendues sur cette question : l'une qui a considéré que la prescription triennale de l'action en nullité fondée sur l'inobservation des dispositions applicables à ces conventions ne s'applique pas lorsque leur annulation est demandée pour violation des lois ou principes régissant la nullité des contrats<sup>32</sup> et l'autre sur la notion de dissimulation qui a jugé qu'il ne peut y avoir dissimulation sans volonté de dissimuler, le point de départ de la prescription de l'action en nullité d'une convention réglementée non autorisée ne pouvant être différé que si la preuve est rapportée d'une volonté de dissimulation<sup>33</sup>. Il est probable que l'une ou l'autre de ces décisions, voire les deux aient été présentes à l'esprit des parties dans le cadre de leurs différends car les deux touchent à des questions évoquées par le présent arrêt ou qui pourraient l'être dans le cadre des discussions qui se tiendront devant la cour d'appel de renvoi qui lui fera suite.

Les faits de l'espèce sont simples. Une société anonyme a pour actionnaire majoritaire un groupe familial (le Groupe X) et pour autres actionnaires une femme et ses deux enfants. La société anonyme a pour président directeur-général semble-t-il le patriarche de ce groupe familial (Monsieur X) qui se trouve être en même temps cogérant d'une société civile avec laquelle la société anonyme signe, le 15 janvier 2005 un bail emphytéotique, bail qu'aurait au préalable autorisé un conseil de la société tenu le 28 mai 2004. Arguant néanmoins de l'absence d'autorisation au préalable de cette convention (ou de la nullité de celle-ci), l'actionnaire minoritaire fait assigner plusieurs années après, le 28 novembre 2008, la société anonyme, ainsi que la société civile et Monsieur X en annulation de la délibération du 28 mai 2004 et du bail précité ainsi qu'en paiement de dommages-intérêts. Devant les juges du fond et d'appel, la prescription de l'action en nullité est soulevée.

La Cour d'appel de Paris dans un arrêt en date du 12 juin 2012 déclare l'action prescrite et se fonde notamment pour ce faire sur l'article L.235-9 du code de commerce<sup>34</sup>. Si les juges d'appel constatent qu'il est acquis aux débats que la convention a été autorisée par le conseil d'administration suivant délibération du 28 mai 2004, ils relèvent que cette action qui tend à la nullité d'une convention réglementée au sens de l'article L.225-38 du code, est dès lors fondée *sur une irrégularité affectant la décision sociale* et que *la prescription applicable est celle qui régit l'action en nullité des actes de la société, prévue par l'article L.235-9 du code de commerce dont le délai est de trois ans à compter du jour où la nullité est encourue, c'est-à-dire à compter du jour où la délibération a été prise*.

Au visa de l'article L.225-42 du code<sup>35</sup>, la Cour de cassation casse et annule l'arrêt d'appel en ce qu'il a déclaré l'action prescrite pour violation du texte précité et précise que l'action en nullité de la requérante étant fondée sur l'inobservation des dispositions applicables aux conventions réglementées dans une société anonyme, cette action est donc soumise aux règles de prescription gouvernant cette action en nullité.

<sup>32</sup> Cass. com. 3 avril 2013, n° 12-15.492, visée dans les Actualités M&A/droit Boursier Juillet-Août 2013, p. 2.2.1

<sup>33</sup> Cass. com. 24 septembre 2013, n°12-24.917, visée dans les Actualités M&A/droit Boursier Décembre 2013, p. 2.1

<sup>34</sup> **Article L.235-9 du code de commerce** : « Les actions en nullité de la société ou d'actes et délibérations postérieurs à sa constitution se prescrivent par trois ans à compter du jour où la nullité est encourue, sous réserve de la forclusion prévue à l'article L. 235-6.

Toutefois, l'action en nullité d'une fusion ou d'une scission de sociétés se prescrit par six mois à compter de la date de la dernière inscription au registre du commerce et des sociétés rendue nécessaire par l'opération.

L'action en nullité fondée sur l'article L. 225-149-3 se prescrit par trois mois à compter de la date de l'assemblée générale suivant la décision d'augmentation de capital. »

<sup>35</sup> **Article L.225-42 du code de commerce** : « Sans préjudice de la responsabilité de l'intéressé, les conventions visées à l'article L. 225-38 et conclues sans autorisation préalable du conseil d'administration peuvent être annulées si elles ont eu des conséquences dommageables pour la société.

L'action en nullité se prescrit par trois ans, à compter de la date de la convention. Toutefois, si la convention a été dissimulée, le point de départ du délai de la prescription est reporté au jour où elle a été révélée.

La nullité peut être couverte par un vote de l'assemblée générale intervenant sur rapport spécial des commissaires aux comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie. Les dispositions du quatrième alinéa de l'article L. 225-40 sont applicables. »

Ce faisant, la Haute juridiction énonce clairement que le régime spécifique de la prescription attaché à l'action en nullité des conventions réglementées tel que posé par ce texte et interprété par la jurisprudence (dont l'arrêt de septembre 2013 cité plus haut sur la dissimulation) est seul applicable et non celui plus général des nullités en droits des sociétés. Il restera à voir devant la cour de renvoi si la volonté de dissimulation peut être établie de sorte qu'effectivement le point de départ de la prescription puisse être efficacement repoussé.

C'est encore une précision utile aux nombreuses règles gouvernant les conventions réglementées à un moment où la loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises porte notamment sur les conventions réglementées ; une réforme par voie d'ordonnance est donc attendue<sup>36</sup> sur ce point.

## 2.5 Responsabilité de l'associé à l'égard du tiers

**Un associé peut voir sa responsabilité engagée à l'égard d'un tiers s'il a commis une faute intentionnelle d'une particulière gravité, incompatible avec l'exercice normal des prérogatives attachées à la qualité d'associé de nature à engager sa responsabilité personnelle envers le tiers contractant de la société (Cass. com. n°12-29.752, FS-P+B, SAS Macris c/ SAS ITM alimentaire international)**

Cette décision qui consacre une règle qui jusqu'alors n'avait pas donné lieu à une prise de position aussi tranchée de la part de la Cour de cassation, fait une fois encore intervenir la société ITM entreprises et les sociétés de son groupe, c'est-à-dire les sociétés du groupe de distribution les Mousquetaire, sociétés ayant donné lieu à de nombreuses décisions relatives aux clauses statutaires de sociétés par actions simplifiées (SAS).

Les faits de l'espèce offrent une illustration intéressante du mode de fonctionnement de la franchise participative et des rapports de force en présence : M. X signe le 24 avril 1985 avec la société ITM un contrat d'adhésion avec la société ITM entreprises portant sur l'exploitation d'un point de vente Intermarché. Il crée à cette fin une SAS dans laquelle il est associé majoritaire et occupe les fonctions de président (la société Macris), la société ITM entreprises détenant une action de cette société dont les statuts prévoient une règle d'unanimité pour les décisions collectives extraordinaires pendant 15 ans au moins, cette règle pouvant être ultérieurement convertie en une règle de majorité simple à l'initiative de l'associé majoritaire. M. X (intervenant tant en son nom personnel en qualité d'adhérent qu'en sa qualité de représentant légal de la société Macris) signe divers contrats d'enseigne successifs avec la société IMT entreprises, le dernier étant daté du 30 avril 2009 : le terme de ce contrat fixé au 7 juillet 2009 était ensuite renouvelable année par année par tacite reconduction, l'article 9 du contrat d'enseigne prévoyant *qu'il expirerait de plein droit à la date d'effet de la modification de la règle de l'unanimité stipulée à l'article 19 des statuts de la société d'exploitation*. Le 25 août 2008, la société ITM alimentaire France (la société ITM alimentaire), centrale d'approvisionnement du groupe et filiale de la société ITM entreprises, signait avec la société Macris une convention dite Mag3 prévoyant le développement d'un nouveau concept de vente, financé par un budget d'accompagnement octroyé par la société ITM alimentaire : selon l'article 3-3 de cette convention, la société Macris s'engageait *pendant une durée de 5 ans au moins [...] à maintenir l'exploitation de son fonds sous enseigne Intermarché et en conséquence à ne faire rien qui puisse dans ce délai [...] affecter l'usage de l'enseigne*. Par lettre du 22 décembre 2009, M. X informait la société ITM entreprises qu'en sa qualité d'associé majoritaire de la société Macris, il procéderait à la modification de la règle de l'unanimité des décisions collectives au profit de celle de la majorité simple avec effet au 28 juin 2010, lui rappelant que cette modification aurait pour effet la résiliation de plein droit du contrat d'enseigne au 28 juin 2010. Les sociétés IMT alimentaire et ITM entreprises invoquant la violation des obligations souscrites par la société Macris et M. X dans le cadre de la convention Mag3 les ont donc assignés à cette fin.

Le tribunal de commerce de Paris considéra que la société Macris n'avait pas commis de faute en procédant à la modification des statuts mais jugea que celle-ci avait violé son engagement contractuel envers la société ITM alimentaire de ne rien faire qui puisse dans un délai de 5 ans à compter de la date de signature du contrat d'enseigne affecter l'usage de l'enseigne et condamna celle-ci à rembourser à la société ITM alimentaire à titre de dommages-intérêts la totalité des sommes perçues au titre de la convention Mag3; pour autant aucune faute ne fut à cette époque alléguée à l'encontre de M. X en sa qualité de d'associé majoritaire ni aucune condamnation prononcée à son encontre. Devant la Cour d'appel de Paris, il en alla autrement, car les débats portèrent d'une

<sup>36</sup> Voir Actualités M&A/ Droit Boursier janvier 2014 p 1.1.1.

part, sur la recevabilité de l'action engagée à titre personnel contre M. X et d'autre part, entres points, sur sa responsabilité personnelle.

Après avoir rejeté la demande d'irrecevabilité formée à l'encontre de l'intéressé, le jugement de premier instance fut infirmé par arrêt en date du 22 novembre 2012 exception faite de la violation par la société Macris de l'engagement contenu au contrat d'enseigne rappelé ci-dessus et la Cour d'appel statuant à nouveau, déclara M.X responsable avec la société Macris de la violation de la convention Mag3, en sa qualité d'associé majoritaire et dirigeant qui comme tel ne pouvait ignorer les obligations mises à la charge de cette société par la convention et les conséquences attachées à la modification de la règle de l'unanimité, modification qu'il rendait possible par sa position d'associé majoritaire. A ce titre, l'intéressé fut déclaré s'être rendu complice de la violation par la société qu'il dirigeait d'une disposition contractuelle. Et la Cour d'appel condamna ainsi M.X et la société Macris à payer à la société ITM alimentaire la somme de 7 590 877,55 euros assortis des intérêts au taux légal à compter du 28 juin 2010, date d'effet de la modification de la règle contenue aux statuts et de la résiliation de plein droit du contrat d'enseigne.

Saisie sur pourvoi de la société Macris et de son associé majoritaire et président, il était notamment demandé à la Cour de cassation d'examiner le grief de privation de base légale au regard des articles 1382 et 1842 du code civil, lorsque les juges d'appel pour retenir la responsabilité de l'intéressé se sont fondés sur la seule circonstance qu'il avait en connaissance de cause voté la délibération litigieuse, ce dont ils ont déduit qu'il s'était rendu complice de la violation par la société Macris d'une de ses obligations contractuelles (4<sup>ème</sup> moyen).

Là où la rédaction du moyen invitait seulement la Cour de cassation à se référer à une responsabilité personnelle de l'associé engagée à l'occasion *d'une faute personnelle, détachable de l'exercice de ses fonctions d'associé*<sup>37</sup>, les juges suprêmes ont été plus loin puisqu'ils ont repris une terminologie proche de celle utilisée par la responsabilité des dirigeants à l'égard des tiers<sup>38</sup> : *attendu qu'en se déterminant ainsi*<sup>39</sup>, *sans rechercher si la décision de M. X de réunir l'assemblée générale extraordinaire des associés afin que la règle de l'unanimité fût convertie en une règle de majorité simple, dont il résultait la violation par la société de la convention dite Mag3, constituait de la part de celui-ci une faute intentionnelle d'une particulière gravité, incompatible avec l'exercice normal des prérogatives attachées à la qualité d'associé, de nature à engager sa responsabilité personnelle envers le tiers contractant de la société, la cour d'appel a privé sa décision de base légale* au regard des articles précités.

En d'autres termes, non seulement, les juges d'appel sont invités à être plus vigilants sur la qualification même de la faute de l'associé (faute intentionnelle d'une particulière gravité), mais ils doivent aussi faire des recherches précises pour savoir dans quelle mesure les faits reprochés sont de nature telle qu'ils dépassent le cadre de l'expression par un associé de ses droits ou de la mise en œuvre de ses prérogatives. Or, les prérogatives d'un associé sont de nature à ce point diverse, que l'on se demande comment, pour beaucoup d'entre elles, il peut y avoir une place pour la mise en œuvre d'une quelconque responsabilité.

En l'espèce, dans quelle mesure le vote en cours d'assemblée d'une résolution prise conformément aux statuts d'une société peut-il être constitutif d'une faute engageant la responsabilité personnelle de l'associé? Si la cour de renvoi devait confirmer cette responsabilité, il faudrait sans doute y voir une solution particulière liée à la position à la fois de président et d'associé majoritaire de l'intéressé, laquelle lui a donné accès à des informations dont, dans d'autres circonstances, il n'aurait bien certainement pas eu connaissance.

<sup>37</sup> Voir la rédaction du 4<sup>ème</sup> moyen du pourvoi

<sup>38</sup> Pour ceux-ci, on se souvient que de jurisprudence maintenant bien établie, la faute commise doit être séparable des fonctions exercées et être personnellement imputable au dirigeant concerné, ce que les tribunaux interprètent comme une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales (Cass. com. 20 mai 2003, n°851, Cass. com. 7 juillet 2004). On le voit la formulation n'est pas fondamentalement différente.

<sup>39</sup> Pour déclarer l'intéressé responsable avec la société de la violation de la convention Mag3 et les condamner in solidum à payer une certaine somme, l'arrêt d'appel avait retenu, après avoir énoncé que les délibérations prises par l'AGE d'une SAS sont susceptibles d'engager la responsabilité d'un associé envers un tiers dans la mesure où cet associé a commis une faute à l'égard du tiers et que celle-ci lui a causé préjudice, que M. X ayant souscrit la convention Mag3 en qualité de dirigeant ne pouvait ignorer l'obligation souscrite par la société et qu'en décidant de modifier la règle d'unanimité au sein de la société Macris, décision qui était de nature à rompre le contrat d'enseigne alors même qu'il savait que cette société était liée jusqu'en août 2013, il s'est rendu complice de la violation par la société d'une obligation contractuelle.

Reste que cette décision marque un tournant et ouvre la voie vers l'émergence de nombreux contentieux faisant intervenir des associés. Comme le relève l'un des commentateurs de cette décision<sup>40</sup>, les salariés pourraient trouver intérêt à tirer bénéfice de cette brèche ouverte tout comme le liquidateur judiciaire en cas de procédure collective de la société qui verrait ainsi aux côtés des dirigeants, de nouvelles cibles à la défense de sa conception de l'intérêt collectif des créanciers. Ce faisant, c'est un verrou à la responsabilité limitée des associés qui pourrait se trouver ainsi mis en danger.

## 2.6 Cumul de sanction en cas d'abus de marché

**Le prononcé par la Commission des sanctions de l'AMF d'une sanction pécuniaire de 250.000 euros à l'encontre d'une personne physique pour manipulation de cours sur le fondement des articles 631-1 et suivants du RGAMF ne fait pas obstacle à la condamnation d'un prévenu pour les mêmes faits par une Cour d'appel à une peine d'emprisonnement de trois mois avec sursis pour entrave au fonctionnement régulier du marché sur le fondement de l'article L.465-2 du code monétaire et financier. (Cass. crim. 22 janvier 2014, n°12-83.579)**

Cette décision fait appel à l'application d'un principe connu sous sa formulation latine *non bis in idem*. Ce principe est consacré par plusieurs conventions internationales, notamment le protocole n°7 à la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, dont l'article 4 prévoit, en son paragraphe premier : *nul ne peut être poursuivi ou puni pénalement par les juridictions d'un même Etat en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné par un jugement définitif conformément à la loi et à la procédure pénale de cet Etat*. L'article 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne garantit également ce principe en des termes similaires. Ce principe est également consacré dans le code de procédure pénale, notamment aux articles 6, 368 et 692 et a été reconnu comme *principe général du droit* dont le respect s'impose aux autorités administratives même en l'absence de texte exprès par le Conseil d'Etat dans son arrêt Commune de Petit-Quevilly du 23 avril 1958 (CE, 23 avril 1958, Commune de Petit-Quevilly, AJDA, p.383)<sup>41</sup>

Les faits de l'arrêt ici visé sont les suivants : un analyste financier a fait l'objet d'une décision de sanction de la commission des sanctions de l'AMF en date du 4 avril 2007 pour des faits de manipulation de cours portant sur les titres d'une société FPR, soit des faits réprimés par l'article 631-1-1 du RGAMF, décision qui a été ensuite confirmée par la Cour d'appel de Paris le 24 septembre 2008 devenue définitive, le pourvoi formé contre cette décision ayant été rejeté. Ces faits ayant été dénoncés au procureur de la République par le président de l'AMF, une enquête préliminaire fut ouverte qui aboutit à la citation à comparaître de l'intéressé devant le tribunal correctionnel sur le fondement de l'article L.465-2 du code monétaire et financier pour entrave au fonctionnement régulier du marché de l'action FPR ayant induit autrui en erreur.

Par jugement contradictoire en date du 9 avril 2010, l'intéressé fut déclaré coupable des faits qui lui étaient reprochés et condamné à 8 mois d'emprisonnement avec sursis. Sur appel du prévenu, la Cour d'appel confirma le jugement sur la déclaration de culpabilité et infirma celui-ci sur le prononcé de la peine réduisant celle-ci à 3 mois avec sursis. En cause d'appel, le prévenu souleva déjà la nécessaire application à l'espèce du principe *non bis in idem* en arguant de sa violation compte tenu de sa condamnation antérieure au titre de mêmes faits. Il ne fut pas entendu sur ce point, les juges d'appel invoquant notamment le particularisme de la sanction prononcée par l'AMF distincte d'une sanction pénale et à ce titre, hors du champ de l'application du principe tel qu'accepté par la France<sup>42</sup>.

A l'appui de son pourvoi, le prévenu invoquait, outre l'inconstitutionnalité de l'article L.465-2 du code monétaire et financier<sup>43</sup>, notamment la violation du principe *non bis in idem* dont l'application est garantie par les textes

<sup>40</sup> T. Favario dans Dalloz 2014, p.764

<sup>41</sup> Guide de légistique - Légifrance

<sup>42</sup> Selon les réserves faites par la France en marge du protocole n°7 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, la règle *non bis in idem* ne trouve à s'appliquer que pour les infractions relevant en droit français de la compétence des tribunaux statuant **en matière pénale**. Ainsi par exemple, le prononcé de sanctions fiscales est possible parallèlement aux sanctions infligées par le juge pénal (CE, 26 décembre 2008, n°282995; Cass. crim., 1<sup>er</sup> mars 2000, n°99-86.299)

Par ailleurs, cette règle ne s'oppose pas au cumul des poursuites et des sanctions pénales et administratives : CC, n°89-260 DC du 28 juillet 1989; CC, n°2012-266 QPC du 20 juillet 2012; CE, Sect. 9 mars 1951, Sieur Hay, p. 150; CE, 21 juin 2013, n°345500.

<sup>43</sup> L'arrêt commenté indique que par arrêt en date du 16 janvier 2013, la chambre criminelle de la Cour de cassation a dit n'avoir lieu de renvoyer au Conseil constitutionnel la question prioritaire de constitutionnalité posée sur l'article L.465-2 précité. En conséquence, le moyen développé sur ce point par le pourvoi, devenu sans objet, n'est pas même examiné.



suivants dont certains ont déjà été cités : articles 4 du protocole n°7 additionnel à la Convention européenne des droits de l'homme, 14-7 du Pacte international de New-York relatif aux droits civils et politiques, 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne et article 6 alinéa 1<sup>er</sup> du code de procédure pénale dont il invoquait la violation.

Le pourvoi est rejeté dans ces termes : la règle du non cumul des sanctions telle qu'appliquée par la France n'a pas été violée car l'article 50 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne ne s'oppose pas à ce qu'une personne sanctionnée pour un manquement relevant de la compétence de l'AMF puisse, en raison des mêmes faits, être poursuivie et condamnée pour un délit dès lors que :

- D'une part, ce cumul garantit la sanction effective, proportionnée et dissuasive au sens de l'article 14-1 de la directive n°2003/6/CE du 28 janvier 2003 dont dépend la réalisation de l'objectif d'intérêt général reconnu par l'Union européenne entrant dans les prévisions de l'article 52 de la Charte<sup>44</sup> et tendant à assurer l'intégrité des marchés financiers communautaires et à renforcer la confiance des investisseurs;
- D'autre part, le montant global des amendes susceptibles d'être prononcées ne peut dépasser le plafond de la sanction encourue la plus élevée.

Ce faisant, la Cour de cassation fait application de sa jurisprudence antérieure en refusant de considérer que le principe de non-cumul des sanctions est violé dans ce type de circonstances où des sanctions administratives coexistent avec des sanctions pénales.

A noter cependant que dans un arrêt récent de la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH) en date du 4 mars 2014 rendu à propos de la sanction administrative infligée à l'encontre de demandeurs italiens par l'Autorité des marchés italienne (Consob) à l'occasion de la procédure pénale dont ils font également l'objet pour des faits identiques, après avoir été accusés de s'être rendu coupables de manipulation de marché dans le contexte d'une opération financière impliquant l'entreprise FIAT, la CEDH a notamment considéré que le principe *non bis in idem* n'était pas respecté en Italie (Grande Stevens et autres c. Italie – Requêtes n°18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 et 18698/10- 4 mars 2014). Or, on relève à la lecture de l'arrêt de la CEDH que la réserve faite par l'Italie à l'article 4 du Protocole n°7 serait rédigée en des termes similaires à celles faites par d'autres Etats dont la France, c'est-à-dire que le principe *non bis in idem* ne s'applique qu'aux infractions, aux procédures et aux décisions qualifiées de pénales par la loi italienne, la loi italienne ne qualifiant pas de pénales les sanctions infligées par la Consob<sup>45</sup>. Par ailleurs, comme en France, des sanctions peuvent être infligées, au titre des mêmes faits, à la fois par la Consob, autorité administrative et dans le cadre d'une procédure pénale portée devant les tribunaux de l'ordre judiciaire. Pour un auteur<sup>46</sup>, en rendant cette décision, la CEDH a délivré un message qui pourrait faire vaciller le système français de répression des abus de marché.

<sup>44</sup> Article 52 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne

**Portée et interprétation des droits et des principes**

1. Toute limitation de l'exercice des droits et libertés reconnus par la présente Charte doit être prévue par la loi et respecter le contenu essentiel desdits droits et libertés. Dans le respect du principe de proportionnalité, des limitations ne peuvent être apportées que si elles sont nécessaires et répondent effectivement à des objectifs d'intérêt général reconnus par l'Union ou au besoin de protection des droits et libertés d'autrui.
2. Les droits reconnus par la présente Charte qui font l'objet de dispositions dans les traités s'exercent dans les conditions et limites définies par ceux-ci.
3. Dans la mesure où la présente Charte contient des droits correspondant à des droits garantis par la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales, leur sens et leur portée sont les mêmes que ceux que leur confère ladite convention. Cette disposition ne fait pas obstacle à ce que le droit de l'Union accorde une protection plus étendue.
4. Dans la mesure où la présente Charte reconnaît des droits fondamentaux tels qu'ils résultent des traditions constitutionnelles communes aux États membres, ces droits doivent être interprétés en harmonie avec lesdites traditions.
5. Les dispositions de la présente Charte qui contiennent des principes peuvent être mises en œuvre par des actes législatifs et exécutifs pris par les institutions, organes et organismes de l'Union, et par des actes des États membres lorsqu'ils mettent en œuvre le droit de l'Union, dans l'exercice de leurs compétences respectives. Leur invocation devant le juge n'est admise que pour l'interprétation et le contrôle de la légalité de tels actes.
6. Les législations et pratiques nationales doivent être pleinement prises en compte comme précisé dans la présente Charte.
7. Les explications élaborées en vue de guider l'interprétation de la présente Charte sont dûment prises en considération par les juridictions de l'Union et des États membres.

<sup>45</sup> Page 46 de l'arrêt Grande Stevens et autres c. Italie. A noter, que la réserve faite par l'Italie a été écartée comme étant rédigée en des termes trop généraux et comme ne remplissant pas à ce titre les conditions de validité requises par l'article 57 de la Convention européenne des droits de l'homme. Par ailleurs, compte tenu du montant élevé des amendes infligées en l'espèce aux requérants et de celles encourues, la Cour a estimé que les sanctions en cause relèvent par leur sévérité, de la matière pénale (paragraphe 99 de l'arrêt)

<sup>46</sup> Nicolas Molfessis dans les Echos du 17 mars 2014 p.4



Ces décisions interviennent alors qu'une proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché est en cours d'examen par les autorités européennes, la proposition ayant fait l'objet d'un accord en séance plénière par le Parlement européen le 4 février dernier<sup>47</sup>.

## 2.7 Offre publique de retrait et insaisissabilité des biens publics

**Le principe d'insaisissabilité des biens publics ne fait pas obstacle à la cession même forcée des biens dépendant de leur domaine privé ; ayant constaté que les actions de la Société des autoroutes Paris-Rhin-Rhône (APRR) dont la collectivité publique était titulaire appartenait à son domaine privé [...] une cour d'appel a pu justement déduire que cette collectivité se prévalait en vain de ce principe (Cass. com. 21 janvier 2014, n°12-29.475, Département de Saône-et-Loire.)**

Cette décision est intéressante car elle envisage la procédure d'offre publique de retrait obligatoire suivi d'un retrait obligatoire visant les actions de la société anonyme APRR sous l'angle de l'application du principe de l'insaisissabilité des biens publics<sup>48</sup>.

En effet, le 30 juillet 2010 un projet d'offre publique de retrait suivi de retrait obligatoire visant les actions de cette société est déposé pour le compte de la société Eiffarie devant l'AMF en application de l'article L.433-4 du code monétaire et financier dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits<sup>49</sup>. Ce projet est déclaré conforme par décision de l'AMF en date du 8 septembre 2010. En tant qu'actionnaire à hauteur de 0,025% environ du capital social, le Département de Saône-et-Loire (resté propriétaire de 30.000 actions après la privatisation) forma un recours contre cette décision en contestant notamment le principe du transfert de sa participation à la société Eiffarie par l'effet de l'offre publique de retrait comme étant contraire à l'insaisissabilité des biens publics.

<sup>47</sup> Voir Actualités M&A/ Droit Boursier Février 2014 p.1.4.1.

<sup>48</sup> Ce principe est posé par l'article L2311-1 du code général de la propriété des personnes publiques

<sup>49</sup> **Article L.433-4 du code monétaire et financier** : dans sa rédaction applicable à l'époque des faits

« I.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait dans les cas suivants :

- 1° Lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont les titres ont cessé d'être négociés sur un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, une fraction déterminée des droits de vote ;
- 2° Lorsqu'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen prend la forme d'une société en commandite par actions ;
- 3° Lorsque la ou les personnes physiques ou morales qui contrôlent, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, une société dont le siège est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de la Communauté européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen se proposent de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une ou plusieurs modifications significatives des dispositions statutaires, notamment relatives à la forme de la société, aux conditions de cession et de transmission des titres de capital ainsi qu'aux droits qui y sont attachés, ou décident le principe de la fusion de cette société, de la cession ou de l'apport à une autre société de la totalité ou du principal des actifs, de la réorientation de l'activité sociale ou de la suppression, pendant plusieurs exercices, de toute rémunération de titres de capital. Dans ces cas, l'Autorité des marchés financiers apprécie les conséquences de l'opération au regard des droits et des intérêts des détenteurs de titres de capital ou de droits de vote de la société pour décider s'il y a lieu de mettre en œuvre une offre publique de retrait.

II.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue d'une procédure d'offre ou de demande de retrait, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés ; l'évaluation des titres, effectuée selon les méthodes objectives pratiquées en cas de cession d'actifs tient compte, selon une pondération appropriée à chaque cas, de la valeur des actifs, des bénéfices réalisés, de la valeur boursière, de l'existence de filiales et des perspectives d'activité. L'indemnisation est égale, par titre, au résultat de l'évaluation précitée ou, s'il est plus élevé, au prix proposé lors de l'offre ou la demande de retrait. Le montant de l'indemnisation revenant aux détenteurs non identifiés est consigné.

III.-Sans préjudice des dispositions du II, le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles, à l'issue de toute offre publique et dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de cette offre, les titres non présentés par les actionnaires minoritaires, dès lors qu'ils ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote, sont transférés aux actionnaires majoritaires à leur demande, et les détenteurs indemnisés. Dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, l'indemnisation est égale, par titre, au prix proposé lors de la dernière offre ou, le cas échéant, au résultat de l'évaluation mentionnée au II. Lorsque la première offre publique a eu lieu en tout ou partie sous forme d'échange de titres, l'indemnisation peut consister en un règlement en titres, à condition qu'un règlement en numéraire soit proposé à titre d'option, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Lorsque les titulaires de titres ne sont pas identifiés, dans les conditions mentionnées à l'article L. 228-6-3 du code de commerce, l'indemnisation est effectuée en numéraire et son montant consigné.

IV.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe également les conditions dans lesquelles la procédure mentionnée aux II et III porte sur les titres donnant ou pouvant donner accès au capital, dès lors que les titres de capital susceptibles d'être créés par conversion, souscription, échange, remboursement, ou de toute autre manière, des titres donnant ou pouvant donner accès au capital non présentés, une fois additionnés avec les titres de capital existants non présentés, ne représentent pas plus de 5 % de la somme des titres de capital existants et susceptibles d'être créés. »

Devant la Cour d'appel de Paris, la collectivité publique multiplia les procédures<sup>50</sup> et développa son argumentation relative à l'impossible aliénation forcée de ses titres qui même s'ils font partie « *de la domanialité privée immatérielle* » sont couverts par le principe d'insaisissabilité des biens publics qui concerne toutes les personnes publiques, quelle que soit la nature des biens détenus. Elle invoqua pour ce faire divers arguments, dont celui tiré du fait que la société APRR exerçant une mission de service public, les actions détenues par la collectivité publique, au regard du droit de vote qu'elles confèrent au sein des assemblées et du pouvoir ou de l'influence sur la politique mise en œuvre par la société, seraient indispensables au bon fonctionnement du service public en cause. Ses arguments sur cette question ne furent pas accueillis par la Cour d'appel qui refusa de suivre le département dans ses développements.

A l'appui de son pourvoi devant la Cour de cassation, le Département de Saône-et-Loire développa plusieurs moyens dont l'un portant spécifiquement sur la question de l'application du principe d'insaisissabilité des biens des personnes publiques.

Selon le requérant, ce principe s'opposerait à la cession forcée de la propriété des personnes publiques dès lors que la propriété de ces biens participe au fonctionnement du service public conférant un pouvoir de contrôle à la personne publique. Il soutint que tel est le cas d'une détention même minoritaire dans une société exécutant une mission de service public consistant en l'exploitation d'un service autoroutier et quel que soit le poids du droit de vote sur les décisions sociales résultant du caractère minoritaire de la participation et qu'en décidant le contraire pour la raison qu'il n'était pas établi que la participation du département dans le capital de la société APRR serait indispensable au bon fonctionnement du service public en cause, les juges d'appel ont violé l'article L.433-4 du code monétaire et financier dans sa rédaction applicable au litige et les articles L. et L.2311-1 du code général de la propriété publique, ensemble l'article 537, alinéa 2 du code civil.

La Cour de cassation déclare le moyen non fondé en ces termes : elle rappelle d'abord que le principe d'insaisissabilité des biens des personnes publiques s'oppose à la mise en œuvre à l'encontre de ces personnes des voies d'exécution de droit commun et que ce principe ne fait pas obstacle à la cession même forcée des biens dépendant du domaine privé des personnes publiques. Elle relève ensuite que le département n'a pas contesté la décision de la juridiction administrative ayant constaté que ses actions appartenaient à son domaine privé et constatant enfin que la procédure d'offre publique de retrait suivie de retrait obligatoire ne constitue pas une voie d'exécution, elle conclut que les juges d'appel en ont à juste titre déduit que c'est en vain que cette collectivité se prévalait du principe ci-dessus.

Cet arrêt constitue l'une des premières illustrations d'une offre publique de retrait faisant intervenir une collectivité publique.

<sup>50</sup> En effet elle tenta de déposer des questions prioritaires de constitutionnalité (qui furent déclarées irrecevables) et saisit le tribunal administratif d'une question préjudicielle portant sur le point de savoir si *les actions ou autres parts et instruments financiers détenus par le Département de Saône-et-Loire dans le capital de la société (...) APRR sont-ils susceptibles d'aliénation forcée, en l'occurrence sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire*? Par jugement en date du 21 octobre 2011, le tribunal administratif de Paris décida notamment que les actions ou autres parts et instruments financiers détenus par le département dans le capital de la société précitée appartenait **au domaine privé** de cette collectivité.

---

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.

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

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

© Clifford Chance 2014

Clifford Chance Europe LLP est un cabinet de sollicitors inscrit au barreau de Paris en application de la directive 98/5/CE, et un limited liability partnership enregistré en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro OC312404, dont l'adresse du siège social est 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ.

---

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

\*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.