

Actualités M&A / Droit Boursier

Mai 2014

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

Sommaire

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Décret relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations.....	1
2. Réponse ministérielle	8
3. Jurisprudence	9

Le [décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable](#) a été publié au Journal Officiel (JO) du 15 mai 2014. Ce décret vient renforcer le régime du contrôle des investissements dans les secteurs stratégiques en France.

La liste des secteurs dits stratégiques pour lesquels une autorisation préalable est nécessaire a été enrichie des six domaines suivants : (i) approvisionnement en énergie (énergie, gaz, hydrocarbures ou autre source énergétique) ; (ii) approvisionnement en eau ; (iii) exploitation des réseaux et des services de transport ; (iv) exploitation des réseaux et des services de communications électroniques (télécoms); (v) exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale au sens des articles L. 1332-1 et L. 1332-2 du code de la défense et (vi) protection de la santé publique.

Ces nouveaux secteurs sont applicables tant aux investissements étrangers hors Union européenne (au sens de l'article R.153-2 du code monétaire et financier), que ceux en provenance de l'Union européenne (article R.153-4) et ceux réalisés par une entreprise de droit français contrôlée par une personne physique ou morale étrangère (article R.153-5-2 du même code).

Le ministre, qui dispose de 2 mois pour se prononcer, peut assortir son autorisation de conditions (qui se traduisent par des engagements pris par l'investisseur étranger). Le nouveau décret modifie quelque peu le libellé de certaines de ces conditions ¹.

Vos contacts chez Clifford Chance :

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

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

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

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

Laurent Schoenstein 01 44 05 54 67
laurent.schoenstein@cliffordchance.com

Pour tout renseignement sur la présente veille, vous pouvez contacter :

Cécile Duval 01 44 05 52 58
cecile.duval@cliffordchance.com

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

¹ Pour mémoire, ces conditions peuvent porter sur la préservation par l'investisseur de la pérennité de ses activités, des capacités industrielles, des capacités de recherche et des développements ou des savoir-faire associés ou encore de la sécurité de l'approvisionnement ou de l'exécution des obligations contractuelles de l'entreprise dont le siège social est établi en France comme titulaire ou sous-traitant dans le cadre de marchés publics ou de contrats intéressant la santé publique, les intérêts de défense nationale ou la recherche, la production ou le commerce en matière d'armes, de munitions, de poudres ou de substances explosives (article R. 153-9).

La référence à la sécurité de l'approvisionnement a été remplacée par le nouveau décret par une référence plus large (et qui reprend la nouvelle rédaction introduite par ailleurs) à l'intégrité, la sécurité et de la continuité de l'approvisionnement, l'intégrité, la sécurité et la continuité de l'exploitation d'un établissement, d'une installation ou d'un ouvrage d'importance vitale au sens des articles L. 1332-1 et L. 1332-2 du code de la défense ou des réseaux et services de transport ou de communications électroniques, la protection de la santé publique.

Une référence à l'ordre public a par ailleurs été introduite, s'agissant des marchés publics ou contrats visés dans le même article R.153-9 (dans le cadre de marchés publics ou de contrats intéressant l'ordre public, la santé publique...).

En outre, là où sous le régime en vigueur avant la parution du décret du 14 mai 2014, le ministre ne pouvait exiger la cession de l'activité à une entreprise indépendante de l'investisseur étranger que si l'activité faisant l'objet de l'autorisation était exercée à titre accessoire, le nouveau régime fait disparaître cette référence au caractère accessoire de l'activité : cette suppression élargit significativement le champ de l'engagement de cession que peut se voir imposer l'investisseur étranger.

Par ailleurs, le décret apporte quelques modifications au régime du refus de l'autorisation préalable en modifiant certains des éléments à l'origine de ce refus ².

La Commission européenne a immédiatement réagi sur ce texte par la voix du commissaire chargé du Marché intérieur, Michel Barnier, qui a déclaré dans la presse « *L'objectif de protéger les intérêts essentiels stratégiques dans chaque Etat membre est essentiel dès qu'il s'agit de sécurité ou ordre public. C'est clairement prévu dans le traité. Mais nous devons vérifier si (cet objectif) est appliqué de manière proportionnée sinon cela reviendrait à du protectionnisme* ».

Ces nouvelles dispositions sont entrées en vigueur le 16 mai 2014 sans qu'aucune disposition transitoire n'ait été prévue pour les opérations en cours.

[Communiqué de presse du Minefi du 15 mai 2014 / Investissements étrangers : la France, dans le trio de tête européen, retrouve son niveau de 2010](#) – [Communiqué du Minefi du 27 mai 2014](#)

1.1.2 Guide du MEDEF : L'Europe que veulent les entreprises

Le MEDEF a publié le 30 avril 2014 [un guide](#) répondant à plus de 80 questions que se posent les citoyens et les chefs d'entreprises sur l'Europe. Ce guide a pour objectif d'aider notamment les entreprises à mieux comprendre le processus de décision à Bruxelles et à être mieux entendues par les pouvoirs publics européens et nationaux.

Les réponses aux questions sont divisées en dix parties : elles concernent (i) les frontières de l'Europe, (ii) la manière dont l'Europe décide à 28, (iii) l'Europe politique, (iv) la Place de la France dans l'Europe, (v) l'euro, (vi) l'Europe et les entreprises, (vii) l'Europe sociale, (viii) l'Europe dans le monde, (ix) la paix, la sécurité et la justice en Europe et (x) l'Europe que veulent les entreprises.

1.1.3 Décret relatif au tarif général des greffiers des tribunaux de commerce

Le [décret n° 2014-506 du 19 mai 2014 modifiant l'article R. 743-140 du code de commerce relatif au tarif général des greffiers des tribunaux de commerce](#) a été publié au JO du 21 mai 2014. Il réduit de moitié les frais d'immatriculation au registre du commerce et des sociétés à compter du 1^{er} janvier 2015 et supprime le surcoût du K bis numérique à compter du 1^{er} juillet 2014.

1.1.4 Allègement des obligations comptables des micro-entreprises et petites entreprises : présentation d'un projet de loi

Le ministre des finances et des comptes publics et le ministre de l'économie, du redressement productif et du numérique ont présenté en Conseil des ministres le 21 mai 2014 [un projet de loi ratifiant l'ordonnance n° 2014-86 du 30 janvier 2014 allégeant les obligations comptables des micro-entreprises et petites entreprises](#), prise en application de l'article 1er de la loi du 2 janvier 2014 ³.

² Pour mémoire, le ministre peut refuser, par décision motivée de donner son autorisation à l'investissement projeté. Cette décision peut être liée à divers éléments : (i) une présomption sérieuse de la commission de diverses infractions pénales, (ii) la mise en œuvre des conditions mentionnées à l'article R.153-9 ne suffit pas à elle seule à assurer la préservation des intérêts nationaux (iii) la pérennité des activités, capacités industrielles, capacités de recherche et de développement et des savoir-faire des associés ne serait pas préservée (iv) la sécurité d'approvisionnement ne serait pas garantie ou (v) l'exécution des obligations contractuelles de l'entreprise dont le siège social est établi en France comme titulaire ou sous-traitant dans le cadre de marchés publics ou de contrats intéressant la sécurité publique, les intérêts de la défense nationale ou la recherche, la production ou le commerce en matière d'armes, de munitions, de poudres ou de substances explosives serait compromise.

Le nouveau décret modifie deux de ces éléments : la référence à la sécurité d'approvisionnement est révisée dans les mêmes termes qu'à l'article R. 153-9, c'est-à-dire dans le sens d'un élargissement et de la même manière, une référence à l'ordre public est introduite à l'occasion de l'exécution des marchés publics et contrats visée au c) de l'article R.153-10.

³ **Loi n° 2014-1 du 2 janvier 2014** habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises.

Ce projet de loi contient un article unique qui prévoit de ratifier l'ordonnance.

Trois mesures d'allègement en matière d'établissement et de publication des comptes sont mises en œuvre par l'ordonnance :

- exempter les micro-entreprises de l'obligation d'établir une annexe aux comptes ;
- relever les seuils de la présentation simplifiée des comptes pour y inclure toutes les petites entreprises ;
- permettre aux micro-entreprises ayant déposé leur comptes de demander la confidentialité de ceux-ci.

[Communiqué du Conseil des ministres](#)

1.1.5 Projet de loi relatif à l'économie sociale et solidaire : adoption par l'Assemblée nationale

L'Assemblée nationale (AN) a adopté en première lecture le 20 mai 2014 le projet de loi, adopté par le Sénat le 7 novembre 2013, relatif à l'économie sociale et solidaire. Les dispositions du projet de loi créant le droit d'information préalable des salariés dans les PME en cas de cession (articles 11 A, 11 et 12) ont été adoptées sans modification⁴. Ces articles 11 A, 11, 12 relatifs au droit d'information préalable des salariés en cas de cession et l'article 53 sur les modalités d'entrée en vigueur⁵ du projet de loi ayant été adoptés sans modification par l'Assemblée nationale en première lecture, ceux-ci sont donc définitivement adoptés.

A noter que la Commission des affaires économiques de l'AN a introduit dans le projet de loi deux amendements reprenant en partie les dispositions invalidées par le Conseil constitutionnel⁶ dans le cadre de la loi dite "Florange"⁷. Ceux-ci prévoient que la recherche d'un repreneur sera nécessaire pour l'homologation d'un plan de sauvegarde de l'emploi et donnent à l'autorité administrative le droit de demander un remboursement des aides publiques versées au cours des deux années qui précèdent la fermeture du site.

La Commission des affaires économiques du Sénat a examiné en deuxième lecture le 27 mai le projet de loi. La deuxième lecture en séance publique du texte au Sénat a eu lieu les 4 et 5 juin, avec pour objectif d'adopter définitivement le texte avant la suspension de la session parlementaire au mois de juillet.

[Projet de loi relatif à l'économie sociale et solidaire, modifié en 1^{ère} lecture par l'Assemblée nationale le 20 mai 2014, TA n° 338 / Communiqué du Minefi du 20 mai 2014 / Communiqué du Minefi du 15 mai 2014 / Rapport n° 563 \(2013-2014\) de M. Marc DAUNIS, fait au nom de la commission des affaires économiques / Texte de la Commission](#)

1.1.6 Décret relatif au rachat d'actions

Le [décret n° 2014-543 du 26 mai 2014 pris pour application de l'article L. 225-209-2 du code de commerce](#) a été publié au JO du 28 mai. Pour mémoire, ce texte avait introduit la faculté pour les sociétés non cotées de procéder à des opérations d'achats par ces sociétés de leurs propres actions dans certaines hypothèses⁸ mais l'entrée en vigueur de ce dispositif était subordonnée à la parution d'un décret qui tardait à intervenir.

L'article L. 225-209-2 du code de commerce ouvre ainsi la possibilité de rachat d'actions par des sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations. Un expert indépendant est amené à évaluer le prix des actions que la société propose de racheter.

⁴ Voir les Actualités M&A / Droit Boursier Avril 2014 p 1.1.2 et les renvois opérés.

⁵ Pour mémoire, l'article 53 prévoit que le dispositif d'information préalable sera applicable aux cessions conclues trois mois au moins après la date de publication de la loi.

⁶ **Décision n° 692 DC du Conseil constitutionnel du 27 mars 2014.** Voir les Actualités M&A / Droit Boursier Mars 2014 p 1.1.1.

⁷ **Loi n° 2014-384 du 29 mars 2014** visant à reconquérir l'économie réelle.

⁸ Les hypothèses visées sont principalement l'attribution aux salariés ou dirigeants, pour faciliter une opération de croissance externe, de fusion, de scission, ou encore pour les offrir aux actionnaires dans le cadre d'une procédure de mise en vente.

Le décret fixe les conditions de désignation de cet expert : celui-ci est désigné à l'unanimité des actionnaires ou à défaut par le président du tribunal de commerce statuant à la requête de la partie la plus diligente.

Sont également précisés le contenu et les modalités de communication de son rapport : le rapport doit indiquer les modalités d'évaluation adoptées et les motifs pour lesquels celles-ci ont été retenues. Le rapport doit ainsi être déposé au siège quinze jours au moins avant la date de l'assemblée générale appelée à se prononcer sur le rachat.

Ce texte est entré en vigueur le 29 mai 2014.

1.1.7 Etude sur les conventions réglementées et courantes

La Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) a publié sur son site [une étude sur les conventions réglementées et courantes](#) réalisée en collaboration avec le professeur Philippe Merle et avec la participation du H3C, de l'AMF, du MEDEF et de l'AFEP⁹.

Cette étude, destinée tant aux sociétés commerciales cotées et non cotées qu'à leurs commissaires aux comptes, a pour but de fournir un éclairage sur la distinction entre les conventions qu'on peut qualifier de « libres », lorsqu'elles sont courantes et conclues à des conditions normales et celles dites « réglementées ». Elle mentionne également les conventions qui sont exclues de la procédure de contrôle dans la mesure où elles font l'objet d'une procédure spécifique (rémunérations des dirigeants, cautions, avals et garanties notamment).

Cette étude expose dans une première partie, les règles générales et examine dans une seconde partie, leur application dans les groupes. Elle s'est appuyée le plus souvent possible sur les décisions de jurisprudence rendues en la matière et reprend certains des éléments contenus dans la précédente étude de 2004.

1.2 Emetteurs et information financière

1.2.1 Mise en place de la taxe sur les transactions financières européenne

Les ministres de finances européens des pays participant à la coopération renforcée ont annoncé le 6 mai 2014 avoir trouvé un consensus sur la taxe sur les transactions financières (TTF). Celle-ci verra le jour en Europe au 1er janvier 2016 au plus tard. Seuls onze Etats membres de l'Union européenne y participeront.

Les incertitudes demeurent dans le projet sur le principe de résidence qui fait débat. L'idée est de taxer les transactions passées par des institutions financières domiciliées dans les onze pays. Ainsi, la taxe s'impose quel que soit le lieu où la transaction est réalisée dès lors que l'acheteur ou le vendeur est établi dans l'un des pays qui l'ont adoptée. De plus, tous les produits financiers ne seraient pas taxés ; seuls seraient visés les marchés actions. Enfin, l'affectation des fonds n'est pas encore décidée.

La FBF a réitéré par la publication d'un [communiqué de presse](#) en date du 6 mai son opposition à une taxe de ce type sur les entreprises.

[Communiqué de presse du Conseil des ministres de l'Union européenne](#) / [Communiqué de l'AMAFI du 26 mai 2014](#)

1.2.2 Offres publiques d'acquisition : Consultation publique de l'AMF sur les modifications du livre II de son règlement général

L'AMF a soumis à [consultation publique](#) le 13 mai 2014 des modifications portant sur certaines dispositions de son règlement général relatives aux offres publiques d'acquisition (titre III du livre II). La consultation était ouverte jusqu'au 2 juin dernier.

⁹ Dans le rapport issu du groupe de travail présidé par M. Olivier Poupart-Lafarge, membre du collège de l'AMF sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées, la mise à jour de l'étude précédente remontant à 1990 relative aux conventions intragroupe constituait l'une des propositions faite par le groupe de travail. Cette proposition avait été également reprise dans la recommandation AMF n°2012-05.

Les modifications proposées sont prises en application de la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, qui prévoit notamment l'introduction d'un seuil de caducité à 50% du capital et des droits de vote pour les offres de prise de contrôle, l'abaissement du seuil dit de « l'excès de vitesse » de 2 à 1%, le renforcement du rôle du comité d'entreprise dans les offres publiques et l'abandon du « principe de neutralité » des organes de direction en période d'offre ¹⁰.

Parmi les propositions formulées par l'AMF, on retrouve notamment les suivantes :

- Prévoir des cas d'exception à l'application du seuil de caducité ;
- Donner plus de souplesse à l'initiateur de l'offre concernant le seuil de renonciation en lui permettant d'y renoncer à tout moment pendant l'offre ;
- Insérer un nouvel article qui renvoie à la loi pour la privation des droits de vote en cas d'offre obligatoire devenue caduque ;
- Permettre à l'initiateur de l'offre de pouvoir acquérir des titres pendant la période d'offre si le seuil de caducité s'applique ;
- Modifier l'article 234-5 du règlement général pour tenir compte du nouveau seuil de 1 % pour le régime de « l'excès de vitesse » ;
- Introduire un nouveau cas de dérogation à l'obligation de déposer une offre publique en cas de mise en oeuvre d'une garantie dans le cadre d'une augmentation de capital.

1.2.3 Décret et arrêté relatifs aux titres de créances négociables

Le [décret n° 2014-511 du 20 mai 2014](#) et l'[arrêté](#) du même jour relatif aux titres de créances négociables ont été publiés au JO du 22 mai 2014. Ces textes qui ont été pris en application de l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement et du décret n° 2013-1149 du 12 décembre 2013 relatif à l'émission de titres de créance assimilables au recueil de fonds remboursables du public, prévoient que les sociétés de financement peuvent émettre des titres de créances négociables sans que ces titres ne soient assimilés à des fonds remboursables du public, à condition de réserver leurs émissions à certaines catégories de destinataires, notamment des investisseurs qualifiés.

Ces deux textes organisent les adaptations nécessaires à la partie réglementaire du code monétaire et financier pour permettre l'ouverture du marché des titres de créances négociables aux sociétés de financement et autoriser ainsi les sociétés de financement à émettre des billets de trésorerie et des bons à moyen terme négociables.

Ces textes sont entrés en vigueur le 23 mai 2014.

1.3 Autorités de régulation

1.3.1 Décision de la Commission des sanctions de l'AMF : une amende record

Par [une décision](#) du 25 avril 2014, publiée le 5 mai, la Commission des sanctions de l'AMF a infligé à la société de droit anglais, Elliott Advisors (UK) Limited et à la société de droit américain, Elliott Management Corporation, une sanction de 8 millions chacune.

La Commission des sanctions reprochait à Elliott Advisors UK, en négociation préalable avec Eiffarie (filiale commune à Eiffage et Macquarie) pour la vente des titres qu'il détenait dans APRR, d'avoir transmis cette information privilégiée sur l'existence de négociations à Elliott Management, lequel aurait ensuite utilisé cette information pour continuer à acheter des titres.

Le fonds Elliott devrait faire appel de cette décision devant la Cour d'appel de Paris estimant entre autre que

¹⁰ Voir les Actualités M&A / Droit Boursier Février 2014 p1.1.1 pour une revue plus précise de ces dispositions. Pour mémoire, ces dispositions sont applicables aux offres publiques d'acquisition déposées à compter du 1^{er} juillet prochain.

"cette décision est une mauvaise interprétation du droit français et n'est soutenue par aucune preuve".

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

1.3.2 Décret relatif aux pouvoirs de contrôle et d'enquête de l'Autorité des marchés financiers

Le [décret n° 2014-498 du 16 mai 2014 relatif à l'application de l'article L. 440-1 du code monétaire et financier et aux pouvoirs de contrôle et d'enquête de l'AMF](#) a été publié au JO du 18 mai 2014. Il a été pris en application des articles 36 et 45 de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires.

Il précise les nouveaux pouvoirs de l'AMF en matière de contrôle, d'enquête et de sanction. Par ailleurs, il fixe les modalités de mise en œuvre des procédures prévues à l'article L. 440-1 du code monétaire et financier dans le cadre de l'examen d'une demande d'agrément en qualité de chambre de compensation, au titre de la modification des éléments constitutifs d'un agrément préexistant, d'une modification de l'actionnariat d'une chambre de compensation ou encore de la soumission d'un projet d'interopérabilité en application du 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.

Le texte est entré en vigueur le 19 mai 2014.

1.3.3 Rapport annuel 2013 du médiateur de l'AMF

Marielle Cohen Branche, médiateur de l'AMF, a présenté le 22 mai [son rapport annuel](#) pour l'année 2013.

Elle y relève que l'année 2013 a connu une augmentation sensible des demandes. En effet, pour la troisième année consécutive, les saisines se sont encore accrues de plus de 20 %, atteignant 907 demandes de médiation contre 747 en 2012 et 500 en 2011. Le nombre de dossiers de médiation traités et clôturés en 2013 a augmenté de 27 %. De plus, pour la première fois cette année, des statistiques annuelles peuvent être fournies et attestent d'une forte adhésion à ce processus de médiation.

Ce rapport fait état de problématiques récurrentes portant sur la commercialisation de produits financiers inadaptés ou l'exécution des ordres. De nouveaux sujets apparaissent également tels que la négociation de warrants ou de certificats, l'utilisation d'applications pour smartphone.

Trois points forts sont à noter qui se dégagent pour l'année 2013 : (i) le doublement brutal du nombre des dossiers reçus en matière d'épargne salariale, (ii) la poursuite de la hausse du nombre de dossiers du Forex, c'est-à-dire de la spéculation sur le marché des changes accessible au grand public et (iii) la fin en 2013 du litige de masse qui avait débuté en 2012 et qui concernait 143 investisseurs ainsi qu'une vingtaine d'établissements financiers auxquels on reprochait une alerte insuffisante sur le risque particulier du compartiment des sociétés admises sur Alternext par un placement privé et donc sans prospectus visé par l'AMF.

L'accent est également mis sur un autre fait marquant de l'année : l'adoption le 21 mai 2013 de la nouvelle directive sur le règlement extrajudiciaire des litiges avec les consommateurs¹¹ qui devra être transposée au plus tard en France le 9 juillet 2015.

[Journal de bord du médiateur](#)

1.3.4 Colloque du Conseil scientifique de l'AMF

La 9^{ème} édition du colloque du Conseil scientifique de l'AMF organisé sur le thème de « La résilience des infrastructures des marchés financiers » s'est tenue à Paris le 26 mai 2014.

Le colloque s'est déroulé en deux sessions :

¹¹ Directive 2013/11/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) n° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE.

- la première focalisée sur le trading, la fragmentation, la technologie et les risques associés ;
- la seconde consacrée au post marché et aux initiatives réglementaires en cours.

Enfin, la table ronde conclusive a été l'occasion d'un débat sur les stratégies de l'industrie face aux nouveaux risques et sur les enjeux à venir en matière de régulation.

[Discours de clôture de Gérard Rameix](#) / [Programme et interventions](#)

1.3.5 Réforme de l'audit¹² : publication au JO

La [directive 2014/56/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés](#) et le [règlement \(UE\) n° 537/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public et abrogeant la décision 2005/909/CE de la Commission](#) ont été publiés au JOUE du 27 mai 2014.

1.4 Prestataires et infrastructures de marché

1.4.1 Petites agences de notations de crédit : Rapport de la Commission européenne

La Commission a adopté le 5 mai 2014 [un rapport](#) adressé au Parlement européen et au Conseil au sujet de la mise sur pied au sein de l'Union Européenne d'un réseau de petites agences de notation de crédit. L'objectif global d'un réseau de ce type est de renforcer les petites agences de notation de crédit et de faciliter ainsi leur croissance pour qu'elles deviennent plus compétitives sur le marché.

Le rapport recense et analyse la faisabilité des différentes options envisageables par lesquelles ce réseau pourrait être établi de manière à atteindre cet objectif. La revue couvre les aspects opérationnels et financiers d'un réseau de cet ordre et propose des mesures à court, moyen et long terme pour la réalisation de l'objectif global.

Dans le cadre de son étude de la faisabilité d'un réseau de petites agences de notation de crédit, la Commission a mené une vaste consultation auprès de toutes les parties intéressées afin d'examiner les préoccupations des petites agences de notation de crédit.

1.4.2 Eurorating agréé comme agence de notation de crédit

En vertu des dispositions de l'Article 16 de son règlement, l'ESMA a officiellement approuvé le 7 mai 2014 l'inscription d'une nouvelle agence de notation, la société EuroRating Sp. z.o.o, basée en Pologne. L'Union européenne compte désormais 23 agences de notation agréées et deux certifiées. Parmi ces 23 agences, trois fonctionnent en structure de groupe représentant un total de 16 entités juridiques dans l'Union, ce qui signifie que le nombre total d'agences de notation inscrites est désormais de 36. L'agrément prend effet au 7 mai 2014.

[Communiqué de presse de l'ESMA du 7 mai 2014](#)

1.4.3 Dépositaires centraux de titres : réponse de l'AMAFI à la consultation 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.

¹² Le Parlement européen avait adopté en session plénière le 3 avril 2014 le texte de la directive et le nouveau règlement sur l'audit. Les nouvelles règles vont renforcer la qualité de l'audit légal, consolider l'indépendance des contrôleurs légaux des comptes, et améliorer la supervision. L'audit légal des comptes des entités d'intérêt public sera soumis à des exigences plus strictes. Voir notamment les Actualités M&A / Droit Boursier Janvier 2014 p. 1.4.4.

L'AMAFI a publié [sa réponse](#) le 22 mai 2014.

1.5 Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme

Le Conseil de l'Union européenne a publié le 12 mai 2014 un compromis de texte sur la proposition de directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et adopté le 26 mai [une approche générale](#).

Les mesures proposées ont pour principaux objectifs : renforcer le marché intérieur en réduisant la complexité des opérations transfrontières, protéger la société de la criminalité et du terrorisme, préserver la prospérité économique de l'Union européenne en permettant aux entreprises d'opérer dans un environnement efficient et contribuer à la stabilité financière en protégeant la solidité, le bon fonctionnement et l'intégrité du système financier.

Le texte est en attente de la décision du Conseil en première lecture.

2. REPONSE MINISTERIELLE

2.1 Transformation d'une société en société par actions : quel(s) rapport(s) établir et déposer?

Saisie d'une question relative à portée de la modification introduite par le décret n° 2012-928 du 31 juillet 2012 à l'article R.123-105 du code de commerce et précisément à son 3^{ème} alinéa ¹³ visant le dépôt du rapport du commissaire à la transformation ou selon le cas du commissaire aux comptes, en cas de transformation d'une société de quelque forme que ce soit en société par actions, la Chancellerie a fait le point sur les rapports à établir et à déposer dans ce cas de figure. (Réponse Nachury : AN 25 mars 2014, p. 2852, n°30656)

- En application de l'article L.224-3 ¹⁴ du code précité, en cas de transformation d'une société (quelle qu'en soit la forme) non dotée d'un commissaire aux comptes en société par actions, un commissaire à la transformation doit établir un rapport sur la valeur des biens composant l'actif social et sur les avantages particuliers. Si, en revanche, la société à transformer est dotée d'un commissaire aux comptes, celui-ci établit le rapport. Ce rapport est déposé au greffe et fait l'objet de l'article R.123-105 3ème alinéa précité.
- Le rapport visé à l'article L.223-43 ¹⁵ du code précité sur la situation de la société s'applique en cas de transformation d'une société à responsabilité limitée en société en nom collectif, en commandite simple

¹³ Article R.123-105 du code de commerce

Les actes, délibérations ou décisions modifiant les pièces déposées lors de la constitution sont déposées dans le délai d'un mois à compter de leur date après, le cas échéant, publication de l'avis prévu à l'article R. 210-9 ou à l'article 24 du décret n° 78-704 du 3 juillet 1978 relatif à l'application de la loi n° 78-9 du 4 janvier 1978 modifiant le titre IX du livre III du code civil.

Y est joint un exemplaire mis à jour des statuts ou du contrat de groupement établi sur papier libre et certifié conforme par le représentant légal ou par toute personne habilitée par les textes régissant la forme de la société en cause à effectuer cette certification.

Le rapport du commissaire à la transformation, ou selon le cas du commissaire aux comptes, relatif à la transformation d'une société en société par actions est déposé huit jours au moins avant la date de l'assemblée appelée à statuer sur la transformation ou, en cas de consultation écrite, huit jours avant la date limite prévue pour la réponse des associés.

¹⁴ Article L.224-3 du code de commerce

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

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

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

¹⁵ Article L.223-43 du code de commerce

La transformation d'une société à responsabilité limitée en société en nom collectif, en commandite simple ou en commandite par actions, exige l'accord unanime des associés.

La transformation en société anonyme est décidée à la majorité requise pour la modification des statuts. Toutefois, elle peut être décidée par des associés représentant la majorité des parts sociales si les capitaux propres figurant au dernier bilan excèdent 750 000 euros.

ou en commandite par actions, société anonyme ou société par actions simplifiée¹⁶. Il est établi selon le cas, par le commissaire aux comptes de la société ou par le commissaire à la transformation et ne fait pas l'objet d'un dépôt. La seule hypothèse dans laquelle il doit faire l'objet d'un dépôt au greffe est celle de l'établissement d'un rapport unique par une même personne sur le fondement des articles L. 223-43 et L.224-3 précités (rapport sur la situation de la société d'une part et rapport sur la valeur des biens composant l'actif social et sur les avantages particuliers d'autre part) dans le cadre de la transformation d'une société à responsabilité limitée en société par actions (société anonyme, société par actions simplifiée ou société en commandite par actions).

3. JURISPRUDENCE

3.1 Cession de parts sociales en violation d'une clause d'agrément : une confirmation est-elle possible?

La nullité d'une cession de parts sociales de SARL à un tiers résultant de l'absence de notification à la société et aux autres associés en application de la procédure d'agrément ne peut pas être ultérieurement confirmée par le gérant associé du fait de sa seule présence à une assemblée votant la transformation de la société et la signature de nouveaux statuts (Cass.com. 21 janvier 2014, n°12-29.221, Coruch c/ Salama, F-P+B)

Cette décision est intéressante car elle apporte des précisions sur le régime de la violation de la clause d'agrément et sur la possibilité de confirmer une cession à un tiers n'ayant pas donné lieu à notification préalable dans le cadre de la procédure d'agrément¹⁷.

En l'espèce, une société avait été constituée entre deux époux; la femme vendit dans un premier temps ses parts à un tiers qui ensuite les céda à son tour pour les revendre à l'épouse sans respecter la procédure d'agrément, le projet de cession n'ayant été notifié ni à l'autre associé, ni à la société. L'époux contesta ainsi la validité de la cession et assigna son ex-épouse et son cédant en nullité de la cession, sur le fondement de l'article L.223-14¹⁸

La décision est précédée du rapport d'un commissaire aux comptes inscrit, sur la situation de la société.

Toute transformation, effectuée en violation des règles du présent article, est nulle.

¹⁶ Il faut relever que le texte de l'article L.223-43 repris ci-dessus ne vise pas le cas de la transformation d'une SARL en société par actions simplifiée et qu'un avis du Comité de coordination du RCS avait considéré en 1999 que l'intervention d'un commissaire à la transformation n'était pas nécessaire en cas de transformation d'une SARL en SAS au motif que le texte de l'article L.223-43 ne visait pas cette forme sociale (Avis CCRC n°99-71, Bull. RCS n°7-8/1999 p.47). Certains auteurs ne partagent pas cette analyse et considèrent que le 3^{ème} alinéa de l'article L.223-43 est une disposition autonome et que compte tenu de la sanction encourue, l'intervention d'un commissaire à la transformation est requise même dans cette hypothèse (voir notamment le MSC 2014 Francis Lefebvre n°33100). La CNCC et l'ANSA partagent cette position (voir notamment le Bulletin CNCC n°159, septembre 2010, p. 98 et les références citées dans les Actualités M&A / Droit Boursier Octobre 2010). La position prise par la Chancellerie dans cette réponse récente vient donc conforter cette interprétation maximaliste de l'article L.223-43.

¹⁷ Cette décision a été rendue quelques semaines avant la décision rapportée dans l'édition précédente des actualités sur les conséquences attachées à la violation d'une clause de préemption statutaire. Elle est visée ici à titre de complément aux remarques faites à cette occasion sur le régime de la clause de préemption dans les sociétés à responsabilité limitée.

¹⁸ **Article L.223-14 du code de commerce**

Les parts sociales ne peuvent être cédées à des tiers étrangers à la société qu'avec le consentement de la majorité des associés représentant au moins la moitié des parts sociales, à moins que les statuts prévoient une majorité plus forte.

Lorsque la société comporte plus d'un associé, le projet de cession est notifié à la société et à chacun des associés. Si la société n'a pas fait connaître sa décision dans le délai de trois mois à compter de la dernière des notifications prévues au présent alinéa, le consentement à la cession est réputé acquis.

Si la société a refusé de consentir à la cession, les associés sont tenus, dans le délai de trois mois à compter de ce refus, d'acquiescer ou de faire acquiescer les parts à un prix fixé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du code civil, sauf si le cédant renonce à la cession de ses parts. Les frais d'expertise sont à la charge de la société. A la demande du gérant, ce délai peut être prolongé par décision de justice, sans que cette prolongation puisse excéder six mois.

La société peut également, avec le consentement de l'associé cédant, décider, dans le même délai, de réduire son capital du montant de la valeur nominale des parts de cet associé et de racheter ces parts au prix déterminé dans les conditions prévues ci-dessus. Un délai de paiement qui ne saurait excéder deux ans peut, sur justification, être accordé à la société par décision de justice. Les sommes dues portent intérêt au taux légal en matière commerciale.

Si, à l'expiration du délai imparti, aucune des solutions prévues aux troisième et quatrième alinéas ci-dessus n'est intervenue, l'associé peut réaliser la cession initialement prévue.

Sauf en cas de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation au profit d'un conjoint, ascendant ou descendant, l'associé cédant ne peut se prévaloir des dispositions des troisième et cinquième alinéas ci-dessus s'il ne détient ses parts depuis au moins deux ans.

Toute clause contraire aux dispositions du présent article est réputée non écrite

du code de commerce.

Par arrêt en date du 28 avril 2011, la cession fut déclarée valable aux motifs qu'ayant été confirmée par l'époux, celui-ci ne serait pas fondé à en demander la nullité. La confirmation résulterait notamment de la tenue quelques jours après la cession de parts contestée, d'une assemblée générale ayant réuni les deux seuls associés de la société, les deux époux : au cours de cette assemblée, le gérant avait reçu l'autorisation de céder le fonds de commerce de la société en exécution d'une promesse de vente signée quelques temps auparavant et dont la vente avait été régularisée quelques jours plus tard. Autre élément retenu à l'appui de la confirmation par l'époux par ailleurs gérant associé, la tenue d'une autre assemblée quelques semaines après dont l'objet avait été de transformer la société en une autre forme et de désigner les deux époux en qualité de cogérants, transformation par la suite régulièrement publiée.

Pour la Cour de cassation, cette confirmation pour autant est impossible. Au visa de l'article L. 223-14 précité et après avoir rappelé que *les parts d'une société à responsabilité limitée ne peuvent être cédées à des tiers étrangers à la société que dans les conditions et selon les modalités prévues par ce texte*, elle relève qu'en se fondant sur les différents éléments de fait rapportés ci-dessus pour en déduire que l'acte de cession avait été confirmé par l'intéressé et de ce fait rejeter sa demande en nullité, les juges d'appel qui se sont déterminés *sur des motifs erronés ou inopérants, sans constater que le projet de cession de parts avait été notifié à la société et à M. Coruch*, n'ont pas donné de base légale à leur décision. L'arrêt de la Cour d'appel est ainsi cassé et annulé dans toutes ses dispositions et l'affaire renvoyée devant la Cour d'appel de Versailles autrement composée.

En se prononçant de la sorte, la Cour de cassation pose clairement la règle selon laquelle la nullité de la cession tirée du défaut de notification n'est pas susceptible de confirmation. Or, si l'on savait que la procédure d'agrément est d'ordre public (*toute clause contraire étant réputée non écrite*), faut-il pour autant en déduire que toutes ses étapes, ce compris la procédure de notification préalable à la société et aux coassociés ici en cause doivent être impérativement suivies, sous peine de nullité de la cession visée? Oui, et la Cour de cassation confirme l'approche rigoureuse déjà adoptée par le passé du formalisme attaché à la procédure d'agrément. Non seulement la notification doit être préalable mais sa carence ne saurait être régularisée par un acte postérieur. Ce faisant, la Cour de cassation tranche clairement la question là où quelques rares décisions antérieures avaient pu laisser planer le doute ¹⁹.

Ainsi que le relève l'un des commentateurs de cette décision ²⁰, la réforme attendue issue de la loi n°2014-1 du 2 janvier 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises par la voie de la publication d'un certain nombre d'ordonnances ne devrait pas affecter cet aspect précis de la cession des parts sociales de SARL : est en effet seule visée la simplification des formalités relatives à la cession, soit les mesures d'opposabilité aux tiers des cessions valablement effectuées, c'est-à-dire essentiellement les formalités de signification et de publicité au registre du commerce et des sociétés ²¹ qui font l'objet de l'article L.223-17 du code de commerce qui renvoie à l'article L.221-14 ²² du même code.

3.2 SAS : deux décisions intéressantes de cours d'appel sur l'importance de la rédaction des statuts : l'une sur les pouvoirs de l'associé unique (Cour d'appel de Douai, 6 novembre 2013, n°12/00517, Gordien c/ Baillie) et l'autre sur la révocation judiciaire du président en l'absence de disposition statutaire (Cour d'appel de Versailles, 17 septembre 2013, n°11/08075, SARL Jad Invest c/ Gaffie)

La première espèce faisait intervenir une société par actions simplifiée devenue unipersonnelle à la faveur d'un rachat mais dont les statuts n'avaient pas été modifiés; à ce titre, seule l'organisation de décisions collectives

¹⁹ Voir les décisions citées dans la chronique de D. Gallois-Cochet dans Droit des sociétés, avril 2014, commentaires, p.36

²⁰ Voir note ci-dessus

²¹ Voir Actualités M&A/Droit Boursier Mars 2014 p.1.1.3. Réforme du droit des sociétés : consultation publique sur un projet d'ordonnance

²² **Article L.221-14 du code de commerce**

La cession des parts sociales doit être constatée par écrit. Elle est rendue opposable à la société, dans les formes prévues à l'article 1690 du code civil. Toutefois, la signification peut être remplacée par le dépôt d'un original de l'acte de cession au siège social contre remise par le gérant d'une attestation de ce dépôt.

Elle n'est opposable aux tiers qu'après accomplissement de ces formalités et, en outre, après publicité au registre du commerce et des sociétés.

convoquées par ou à l'initiative du président étaient prévues, l'hypothèse d'un associé unique n'étant pas envisagée.

Or, l'associé unique tint de sa propre initiative une assemblée (sic) au cours de laquelle la révocation du président fut décidée. Une action en nullité de l'assemblée fut ainsi engagée au motif que les dispositions statutaires exigeant la convocation par le président n'avaient pas été respectées, action en nullité accueillie par les premiers juges.

Le jugement est confirmé en appel, les juges d'appel relevant *que les dispositions de l'article L.227-1 alinéa 2 du Code de commerce en vertu desquelles : " L'associé unique exerce les pouvoirs dévolus aux associés lorsque le présent chapitre prévoit une prise de décision collective" ne peuvent être utilement invoquées sur ce point ; qu'en effet, les dispositions des statuts ainsi non modifiés ont entendu instaurer un équilibre entre les pouvoirs et attribution des associés ou de l'associé unique d'une part, et du président de la société d'autre part, qu'il ait ou non la qualité d'associé.*

L'enseignement à tirer de cet arrêt est l'importance de dispositions statutaires précises surtout dans des matières aussi sensibles que l'organisation de décisions intéressant des questions relatives à la nomination et révocation de dirigeant. L'arrêt qui suit en offre une autre illustration.

La seconde espèce a trait à la demande de révocation judiciaire d'un dirigeant dans des circonstances où les statuts de la société étaient rédigés comme suit ainsi que le relève l'arrêt de la Cour d'appel de Versailles : *l'article 11 des statuts de la société Aedes prévoit le remplacement du président, par décision collective des associés, en cas de décès, démission ou empêchement, ainsi que sa révocation à tout moment, également par décision collective des associés.* Considérant qu'en application de l'article L.227-5 du code de commerce, il appartient aux statuts de fixer les conditions dans laquelle la société est dirigée et que selon l'article L.227-9 du même code, ce sont également les statuts qui déterminent les décisions devant être prises collectivement par les associés dans les formes et conditions qu'ils prévoient, il convient donc de se référer aux statuts de la société en question d'autant que la loi est muette sur la question de la révocation judiciaire du président d'une société par actions simplifiée²³. Or, en l'absence de précision dans les statuts en cause, *la demande de la société Jad Invest est déclarée comme étant dépourvue de tout fondement juridique et [sera] rejetée.*

De cette décision, il faut également retenir, l'importance qu'il y a à rédiger de manière aussi précise que possible les statuts de sociétés par actions simplifiées, ceux-ci primant sur toute autre norme juridique dans cette forme sociale. On peut néanmoins imaginer, qu'en cas de blocage avéré, l'intervention d'un juge ne serait pas refusée face à la demande d'un minoritaire faisant état d'une paralysie totale des organes sociaux ; mais la voie de la désignation d'un mandataire ad hoc chargé de faire intervenir une décision collective des associés semblerait alors plus opportune.

3.3 Dirigeant et révocation

3.3.1 L'indemnité conventionnelle de rupture consentie à un président de directoire peut-elle être assimilée à une clause pénale?

L'indemnité conventionnelle de rupture versée à un président de directoire par une société en exécution d'un engagement ne peut être qualifiée de clause pénale que si est rapportée la preuve de l'inexécution d'une obligation. Or en l'espèce, la clause litigieuse ne sanctionne pas l'inexécution par la société d'une obligation et ne peut à ce titre être qualifiée de clause pénale. (Cass. com. 11 mars 2014, n°13-10.188, société Atos c/ Germond)

Cette décision intervient dans le cadre du contentieux ayant opposé l'ancien dirigeant de la société Atos à celle-ci, à l'occasion de sa révocation avec effet immédiat de ses fonctions de président et membre du directoire le 16 novembre 2008. A la suite de son départ, l'intéressé invoqua le bénéfice de l'indemnité de rupture prévue par le statut des membres du directoire (le Statut) en cas de révocation et assigna la société en paiement.

²³ Pour mémoire, il appartient également aux statuts de fixer les causes et modalités de cessation des fonctions du président et des autres dirigeants, le cas échéant, dans d'autres hypothèses ce que les statuts de la société en question avaient visiblement fait, omettant cependant de viser le cas de la révocation judiciaire.

Pour tenter de voir réduire le montant alloué à son ancien dirigeant, la société soutenait que l'indemnité conventionnelle de rupture prévue par le Statut s'apparenterait à une clause pénale que le juge peut réviser *si elle manifestement excessive* (article 1152 du code civil ²⁴). Or, pour ce faire, il était nécessaire d'établir que l'indemnité en cause remplissait les conditions permettant de qualifier la clause en question de clause pénale : en d'autres termes, que soit rapportée la preuve de l'inexécution d'une obligation ²⁵. Mais l'existence d'une cause de révocation d'un dirigeant social ne constitue pas une obligation légale et pas plus un engagement contractuel (qui en tout état de cause serait contraire au principe de libre révocation des dirigeants sociaux) ainsi que le relève la Haute juridiction. Dès lors, la qualification de clause pénale ne peut être retenue et les conséquences attachées à celle-ci sont ainsi écartées : le pouvoir modérateur du juge ne peut s'exercer.

Si les conditions posées par le Statut relatives à la mise en œuvre de la clause sont remplies, celle-ci doit recevoir application conformément audit Statut. Le pourvoi formé par la société est ainsi rejeté.

3.3.2 Quel rôle assigner à la société de gestion dans la révocation du président de la filiale?

La circonstance que la société WCP ait été à l'époque de la révocation, la société qui gère le fonds commun de placement actionnaire à 96,20% d'une société, elle-même détenant environ 50% du capital de la société TPG (la Société) est insuffisante à établir que cette société aurait orchestré de manière fautive la révocation du dirigeant concerné dès lors que cette société n'a pas directement participé au vote (Cour d'appel de Versailles, 18 février 2014, n°12/06877, Bouighamedane c/SA Weinberg Capital Partners)

Cette décision émanant de la Cour d'appel de Versailles est intéressante car elle fait intervenir un fonds de gestion d'actifs dans le cadre de la révocation d'un dirigeant, soit une situation de fait dont les juridictions ont, à notre connaissance, rarement à connaître.

Les données de l'espèce sont les suivantes : la Société a pour actionnaire à 50% une société par actions simplifiée dont l'actionnaire à 96% est un FCP qui a pour société de gestion la société WCP. A la suite de la révocation par le conseil d'administration de la Société de son président et directeur général, ce dernier invoqua le caractère abusif et vexatoire de la mesure et mit en cause la société de gestion de l'actionnaire ultime en soutenant que celui-ci aurait orchestré sa révocation bien à l'avance dans l'intention de lui nuire, alors que lui-même était en contact permanent avec les dirigeants de ladite société de gestion qui siégeaient eux-mêmes au conseil de la Société, la société WCP étant selon l'intéressé, omniprésente au sein de la Société, recherchant donc directement la responsabilité de la société de gestion de l'actionnaire ultime de la Société.

La demande de l'intéressé est rejetée par la Cour d'appel qui relève dans un premier temps *qu'aucune déloyauté, qu'aucun abus n'est ainsi caractérisé dans l'exercice par le conseil d'administration de son droit de révocation*. Les juges d'appel constatent également que l'intéressé n'a pas dirigé son action à l'encontre de la Société mais à l'encontre de la société de gestion *qui n'était pas elle-même administrateur de la Société, même si trois de ses dirigeants l'étaient et qui n'a donc pas procédé directement au vote, étant observé que sur les cinq administrateurs ayant voté la révocation, deux étaient des administrateurs indépendants*. Et la Cour conclut que la structure capitalistique et l'organisation juridique en place à l'époque des faits (société de gestion, gérant le FCP, actionnaire ultime) ne permettent pas en elles-mêmes de retenir que cette société de gestion aurait orchestré de manière fautive la révocation de l'intéressé, aucune volonté de nuire, ni aucune faute personnelle n'étant caractérisée à l'égard de la société WCP que la Cour qualifie d'*actionnaire indirect de la société TPG*.

Cet arrêt apporte un enseignement intéressant même s'il convient d'en nuancer la portée: la société de gestion WCP est qualifiée d'*actionnaire indirect* par les juges d'appel. A ce titre, faut-il considérer qu'elle pourrait se voir imposer certaines des obligations qui pèsent sur l'actionnaire? Non, il ne semble pas, car les juges d'appel tout en retenant cette qualification, refusent d'en tirer une quelconque conséquence, estimant au contraire que la

²⁴ **Article 1152 du code civil**

Lorsque la convention porte que celui qui manquera de l'exécuter payera une certaine somme à titre de dommages-intérêts, il ne peut être alloué à l'autre partie une somme plus forte, ni moindre.

Néanmoins, le juge peut, même d'office, modérer ou augmenter la peine qui avait été convenue, si elle est manifestement excessive ou dérisoire. Toute stipulation contraire sera réputée non écrite.

²⁵ **Article 1226 du code civil**

La clause pénale est celle par laquelle une personne, pour assurer l'exécution d'une convention, s'engage à quelque chose en cas d'inexécution.

structure capitalistique et l'organisation ne démontrent en rien une participation directe de la société de gestion au vote de la décision incriminée. La société de gestion ne siégeait pas même au conseil de la Société qui a voté la décision et si trois de ses dirigeants y siégeaient, c'est vraisemblablement en leur nom personnel qu'ils y avaient été nommés.

Pour autant, les juges ne semblent pas exclure la possibilité que cet actionnaire indirect, comme toute autre personne, puisse voir sa responsabilité engagée du fait d'une *volonté de nuire* ou d'une *faute personnelle* dans la révocation : c'est là faire application des principes généraux en matière de responsabilité civile. Reste à voir ce qui pourrait être considéré comme constitutif d'une faute de ce type mais là l'arrêt ne le dit pas.

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

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

© Clifford Chance 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.

www.cliffordchance.com

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.