

Actualités M&A / Droit Boursier

Mai 2011

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

Sommaire

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit

Après un long parcours législatif (plus d'un an et demi de travaux), deux saisines du Conseil constitutionnel et une décision invalidant certaines de ses dispositions, la loi de simplification et d'amélioration de la qualité du droit (bien mal nommée pour beaucoup) a fait l'objet d'une publication au Journal officiel du 18 mai 2011.

Sauf dispositions particulières quant à son entrée en vigueur, (et celles-ci sont relativement nombreuses, la loi comportant 200 articles), la loi n°2011-525 du 17 mai 2011 (la « Loi ») est entrée en vigueur le 19 mai en application de l'article 1 du code civil. A noter, s'agissant des mesures relatives aux fusions, l'entrée en vigueur en est différée par une mesure expresse de la Loi. (article 64 VI de la Loi)

La Loi a un champ d'application très vaste puisque précisément son ambition est de remédier à la complexité du droit dans ses différents domaines d'intervention.

[Publication de la Loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit.](#)

[Décision n° 2011-629 DC du 12 mai 2011 Loi de simplification et d'amélioration de la qualité du droit](#)

[Saisine du Conseil constitutionnel en date du 14 avril 2011 présentée par au moins soixante sénateurs, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution et visée dans la décision n° 2011-629 DC](#)

[Saisine du Conseil constitutionnel en date du 15 avril 2011 présentée par au moins soixante députés, en application de l'article 61, alinéa 2, de la Constitution, et visée dans la décision n° 2011-629 DC](#)

[Observations du Gouvernement sur les recours dirigés contre la loi de simplification et d'amélioration de la qualité du droit](#)

[Rectificatif de la loi de simplification et d'amélioration de la qualité du droit](#)

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations	1
2. Comité Juridique de l'Ansa	10
3. Jurisprudence	15

Vos contacts chez Clifford Chance :

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

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

Ne sont évoquées ci-dessous que les dispositions de la loi intéressant le droit des sociétés, c'est-à-dire les dispositions essentiellement contenues dans la Section 5 intitulée *Dispositions relatives à la gouvernances des entreprises*.

I. Assouplissement des règles gouvernant les conventions dites courantes dans les SA et dans les SAS

Dans les SA : retour au régime antérieur à la NRE de mai 2001

Par abrogation du 2ème alinéa de l'article L.225-39 du code de commerce ¹ (et de l'article L.225-87 s'agissant des SA de type duale), **l'obligation pesant sur l'intéressé (entendu dans le sens donné à ce terme par l'article L.225-38) de communiquer au président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance selon le cas) les conventions dites courantes qui en retour devaient être transmises sous la forme d'une liste et de l'indication de leur objet, par le président aux autres membres et au CAC** cesse d'exister. Cette obligation n'est plus applicable depuis le 19 mai dernier, date d'entrée en vigueur de la Loi, faute de disposition transitoire particulière.

Corrélativement et par abrogation d'un alinéa de l'article L.225-115, les actionnaires cessent de pouvoir obtenir communication de cette liste dès lors que cette liste n'a plus à être établie (depuis le 19 mai 2011). A noter, dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé (et qui en application de l'article R.225-73-1 introduit par décret n° 2010-684 du 23 juin 2010 sont contraintes à la mise en ligne de divers documents dont ceux requis par l'article L.225-115) cette liste n'aura donc non plus à figurer en ligne sur le site de la société destiné à recevoir l'information.

Dans les SAS :

De la même manière, le régime des conventions dites courantes est sensiblement assoupli par une réécriture de l'article L.227-11. Dans sa nouvelle rédaction, l'article L.227-11 prévoit simplement que l'ensemble des dispositions prévues à l'article L.227-10 sur les conventions réglementées dans les SAS ou SASU (rapport du CAC s'il en existe ou du président sur les conventions signées présenté aux associés, vote des associés et régime particulier pour certaines conventions dans les SASU - régime dont l'interprétation prêle, d'ailleurs, à discussion), ne s'applique pas aux conventions dites courantes.

L'obligation consistant à la communication au CAC des conventions dites courantes, puis au droit de tout associé d'en obtenir communication a cessé donc d'exister. Ici encore, faute de disposition spécifique (entrée en vigueur différée, mesure d'application), la mesure est applicable depuis le 19 mai pour autant que les communications requises en vertu des obligations légales et réglementaires en vigueur avant cette date n'aient pas déjà été faites.

Ces mesures d'allègement ont pour avantage principal de limiter les mesures de transmission (conventions, liste..) que les entreprises ont vu se multiplier au fil des ans. Elles permettent également d'éviter aux dirigeants de ces entreprises d'avoir à prendre position sur le caractère courant/significatif ² ou non de la convention en cause, ce qui n'était pas toujours un jugement facile à porter. D'autant que les commissaires aux comptes avaient à plusieurs reprises, indiqué s'appuyer sur la position retenue par l'entreprise dans la qualification opérée pour le traitement de la convention et l'émission de leur rapport.

¹ Sauf indication contraire, les articles cités sont extraits du code de commerce.

² Pour mémoire, un régime dérogatoire au régime des conventions dites courantes existait pour les conventions qui en raison de leur objet ou de leurs implications financières, étaient considérées comme non significatives pour aucune des parties (articles L.225-39 et L.227-11). Dans ce cas de figure, s'agissant des SA, elles n'avaient pas à être communiquées au président, ni figurer sur la liste transmise par ce dernier aux autres membres du conseil et au CAC. En allégeant le régime des conventions dites courantes, et en supprimant le régime de leur communication, la question de leur significativité n'a plus lieu d'être posée à ce stade.

II. Allègement des procédures d'augmentation de capital

En matière d'augmentation de capital réservée aux salariés

Par un ajout au premier alinéa de l'article L. 225-129-6 1^{er} alinéa, **l'obligation tendant à la mise au vote lors de toute augmentation de capital par apport en numéraire** (sauf résultant d'une émission au préalable de valeurs mobilières donnant accès au capital), **d'une résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital réservée aux salariés n'est désormais plus applicable aux sociétés qui n'ont pas de salariés.**

Dans un même souci de simplification, la Loi prévoit par un ajout apporté au même article L.225-129-6 (qui se voit ainsi doté d'un 3^{ème} alinéa) **que ni l'obligation ponctuelle** (résolution à prendre lors de toute augmentation de capital par voie d'apport en numéraire du 1^{er} alinéa), **ni l'obligation périodique** (résolution à prendre tous les 3 ans si les actions détenues par le personnel de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 représentent moins de 3% du capital) **ne sont applicables aux sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 dès lors que la société qui les contrôle a mis en place dans les conditions prévues au code du travail un dispositif d'augmentation de capital dont peuvent bénéficier les salariés des sociétés contrôlées.**

A noter, les points suivants :

- le contrôle est celui visé pour les besoins de l'établissement des comptes consolidés;
- pour échapper à ces deux obligations, la société tête de groupe doit avoir mis en place dans les conditions prévues au 2^{ème} alinéa de l'article L.3344-1 du code du travail, un dispositif d'augmentation de capital. C'est donc sous la réserve que ces conditions soient cumulativement remplies-mise en place effective au niveau de la société tête de groupe (et non d'une autre des sociétés du groupe) d'un système destiné aux salariés des sociétés contrôlées - que la double obligation (ponctuelle et périodique) de vote d'une résolution dédiée à l'actionariat salariée cesse d'avoir vocation à s'appliquer.

Ces mesures d'assouplissement sont applicables depuis le 19 mai 2011.

En matière d'augmentation de capital avec suppression du DPS

Par une réécriture de l'article L.225-135, la question en matière d'établissement des rapports de commissaires aux comptes dans le cadre d'augmentation de capital avec suppression du DPS se trouve clarifiée. En effet, selon certaines interprétations, cette disposition dans sa rédaction antérieure pouvait rendre nécessaire la rédaction de pas moins de 3 rapports par les commissaires aux comptes dans le cadre d'une augmentation avec suppression de DPS³.

Désormais, en application du nouvel article L.225-135, la situation est la suivante :

- Lorsque l'AG prend elle-même la décision d'augmenter le capital ou délègue son pouvoir ou sa compétence en décidant de supprimer le DPS, elle statue sur rapport du conseil d'administration ou du directoire.
- Lorsque l'AG prend elle-même la décision d'augmenter le capital ou qu'elle délègue son pouvoir, elle statue non seulement sur rapport du conseil ou directoire mais également des commissaires aux comptes, sauf lorsque le prix est fixé de manière réglementaire par application de l'article R.225-119 (sociétés cotées).
- Lorsqu'il est fait usage de la délégation de pouvoir ou de compétence (de l'AG au conseil ou au directoire), le conseil ou le directoire, ainsi que les commissaires aux comptes établissent chacun un rapport sur les conditions définitives de l'opération présentée à l'assemblée générale ordinaire suivante. Le nouveau texte de l'article L.225-135 précise que le rapport du conseil ou du directoire satisfait dans ce cas à l'obligation mise à la charge de cet organe en application de l'article L.225-129-5.

³ Voir notamment, l'avis du Comité juridique de l'ANSA du 1^{er} octobre 2008 n°08-051 et les références citées

- Le reste de l'article relatif au délai de priorité de souscription pouvant exister dans les sociétés cotées est inchangé.

A noter, le dernier alinéa de cet article modifié et relatif aux mentions du décret fixant les conditions d'établissement des rapports est rédigé de manière légèrement différente de la version antérieure : il vise les rapports (en général) et non plus les seuls rapports des commissaires aux comptes. Pour autant, il ne semble pas qu'il faille considérer que les mesures réglementaires existantes soient insuffisantes pour faire application de ces nouvelles dispositions, d'autant que ces nouvelles mesures visent précisément à alléger les formalités que beaucoup considéraient trop lourdes. Ces nouvelles dispositions sont donc applicables depuis le 19 mai dernier.

L'établissement du rapport du commissaire aux comptes au conseil d'administration ou au directoire visé antérieurement au 1^{er} alinéa de l'article L.225-135 (et que beaucoup considéraient superflu dont la Chancellerie) est depuis lors définitivement inapplicable.

A noter, les Editions Lefebvre rappellent dans leurs premiers commentaires de ce texte, que l'article L.225-135 modifié n'a pas vocation à changer l'application faite de l'article L.225-138, visant le cas de délégation de compétence par l'AGE au profit d'une ou plusieurs personnes ou catégories de personnes déterminées : dans ce cas de figure, les conditions de fixation de prix doivent toujours être définies par l'AGE sur rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur rapport spécial du CAC⁴.

Enfin, ces nouvelles dispositions s'appliquent aux SA ainsi qu'aux SAS et SCA comme n'étant pas ni exclues, ni incompatibles avec les règles qui gouvernent ces formes sociales.

III. Mesures en matière de fusions et scissions

Fusion ordinaire (modification de l'article L.236-9) : allègement des formalités et obligation d'information des actionnaires sur la période intermédiaire :

- Possibilité par un vote unanime de tous les actionnaires des sociétés participant à l'opération de dispenser le conseil d'administration (ou le directoire) d'établir un rapport mis à disposition des actionnaires; et
- Obligation pour le conseil d'administration (ou le directoire) des sociétés participant à l'opération d'informer leurs actionnaires respectifs avant l'AG, de toute modification importante de leur actif et leur passif intervenue entre la date de l'établissement du projet de fusion et la date de réunion de l'AG et d'en aviser les conseils (ou directoires) des autres sociétés participant à l'opération pour que ceux-ci en informent également leurs actionnaires respectifs. (modalités et mise en œuvre de cette information à déterminer par voie de décret).

A noter, la notion de *modification importante* visée dans le texte peut être difficile à apprécier et s'avérer être source de contentieux.

Ces dispositions visent tant les SA que les SAS et SCA compte tenu des termes des articles L.227-1 et L.226-1.

Fusion simplifiée (modification de l'article L.236-11): allègement des formalités avec faculté de solliciter la tenue d'une AG de la société absorbante (vers une fusion super simplifiée?) :

- Dispense de tenue de l'AG approuvant la fusion étendue à toutes les sociétés participant à l'opération et non plus simplement la société absorbée ; et
- Possibilité pour les actionnaires de la société absorbante détenant au moins 5% du capital de solliciter en justice la convocation par un mandataire de l'AG de la société absorbante pour que celle-ci se prononce sur l'approbation de la fusion.

A noter, ces dispositions seront applicables non seulement aux opérations entre sociétés par actions mais

⁴ Editions Francis Lefebvre 19 mai 2011

également à celles réalisées entre une SARL et une société par actions, voire entre SARL et ce compte tenu des renvois faits par les articles L.236-2 et L.236-23 à l'article L.236-11 ici modifié.

Introduction d'une nouvelle forme de fusion simplifiée (absorption d'une filiale à 90% ou plus sans toutefois atteindre 100%) (introduction d'un nouvel article L.236-11-1) :

- Dispense de tenue de l'AG de la société absorbante sauf demande formée en justice par un ou plusieurs actionnaires détenant 5% du capital tendant à la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'AG ;
- Dispense d'établissement des rapports du conseil d'administration (ou directoire) et du commissaire à la fusion dès lors que les actionnaires minoritaires de la société absorbée se sont vu proposer avant la fusion, le rachat de leurs actions par la société absorbante à un prix correspondant à la valeur de celles-ci déterminée selon le cas dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du code civil (si les actions de la société absorbée ne sont pas cotées) ou, dans le cadre d'une offre publique initiée dans les conditions et selon les modalités du RGAMF, si lesdites actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé (Euronext) ou sur un système multilatéral de négociation du type Alternext.

A noter, dans la mesure où le texte actuel des articles L.236-2 et L.236-23 ne visent pas l'article L.236-11-1 ainsi introduit, cette nouvelle forme de fusion simplifiée n'aurait vocation à s'appliquer qu'aux seules sociétés par actions.

Scission simplifiée (modification de l'article L.236-16) : application d'un régime similaire à celui de la fusion simplifiée :

- Introduction d'une scission simplifiée sur le modèle de la fusion simplifiée de l'article L.236-11 modifié : dispense de tenue d'AG et d'établissement des rapports dans les mêmes termes et conditions (société scindée détenue à 100% par la société ou les sociétés bénéficiaires)

A noter, par l'effet du renvoi opéré par l'article L.236-22 relatif aux apports partiels d'actifs à l'article L.236-16 ainsi modifié, ces nouvelles dispositions auront également vocation à s'appliquer en matière d'apport partiel d'actif soumis au régime des scissions.

Scission par apport à une société nouvelle (modification de l'article L.236-17) : allègement des formalités

- Dispense d'établissement des rapports des conseils d'administration (ou directoire) de chacune des sociétés participant à l'opération ainsi que du commissaire à la scission dès lors que les actions de chacune des sociétés nouvelles sont attribuées aux actionnaires de la société scindée en proportion de leurs droits dans le capital de cette société.

De la même manière, ces nouvelles dispositions seront à considérer dans le cadre du renvoi opéré par l'article L.236-22 précité relatif aux apports partiels d'actifs.

IV. Reprise d'une procédure d'alerte interrompue

La Loi permet, sous certaines conditions, qu'une procédure interrompue soit reprise. Pour mémoire, il s'agit de la procédure d'alerte déclenchée par le commissaire aux comptes en application de l'article L.234-1 lorsque celui-ci relève, à l'occasion de l'exercice de sa mission, des faits de nature à compromettre la continuité de l'exploitation de la société. A noter, cette mesure s'applique aux procédures en cours au 18 mai 2011, date de publication de la loi (article 62, II de la Loi).

V. Assouplissement de règles comptables (pour mémoire et de manière non exhaustive) :

Outre un allègement en matière d'enregistrement comptable pour les sociétés placées sous le régime réel simplifié d'imposition et la possibilité pour ces mêmes sociétés de présenter une annexe abrégée (devant être établie selon un modèle à fixer par un règlement de l'Autorité des normes comptables), la Loi prévoit par une abrogation de l'article L.232-6 du code de commerce, un assouplissement de l'information à fournir en matière de modification dans la présentation des comptes annuels ou dans les méthodes d'évaluation retenues. **Désormais,**

il n'est plus exigé que cette information soit portée dans le rapport de gestion. Cette information doit seulement être contenue à l'annexe ainsi que dans le rapport des commissaires aux comptes. (article L.123-17 modifié). Faute de disposition d'entrée en vigueur particulière, cette disposition est d'application immédiate de sorte que les rapports de gestion non encore établis à la date du 19 mai 2011 pourront se dispenser de cette information.

VI. Communication de l'inventaire aux actionnaires

Par une modification apportée à l'article L.225-115, les actionnaires de SA et SCA ne pourront plus obtenir communication du livre d'inventaire, étant toutefois précisé que l'établissement de ce document reste néanmoins obligatoire en application des articles L.123-12 et L.232-1.

1.1.2 Primes liées au versement de dividendes : présentation du projet de loi

Le ministre du travail, de l'emploi et de la santé a présenté la disposition centrale du projet de loi, qui vise à poser dès cette année le principe selon lequel les salariés travaillant dans une société commerciale employant habituellement plus de 50 salariés et dans laquelle les dividendes attribués aux actionnaires au cours de l'année 2011 ont augmenté par rapport à la moyenne des deux années précédentes bénéficieraient d'une prime.

Une disposition du projet vise également le cas des sociétés appartenant à des groupes de sociétés et ayant mis en place un comité de groupe en retenant que le montant des dividendes de référence doit s'apprécier au niveau de la société tête de groupe.

Le projet de loi prévoit que les modalités de versement, la forme et le montant de la prime doivent faire l'objet d'une négociation collective entre l'employeur et les représentants du personnel dans les 3 mois de l'assemblée prévoyant son attribution du dividende.

La prime serait exonérée de charges sociales, dans la limite de 1200 euros par an et par salarié, et assujettie à la contribution sociale généralisée, à la contribution au remboursement de la dette sociale ainsi qu'au forfait social applicable en matière d'intéressement et de participation.

Les dispositions du projet seraient applicables aux attributions de dividendes autorisées à compter du 1^{er} janvier 2011 au titre du dernier exercice clos. Toutefois pour les attributions de dividendes intervenues à la date de la publication de la loi en projet, le délai de 3 mois (prévu pour la négociation collective sur le montant, la forme et les modalités de versement de la prime commencerait à courir à compter de la publication de la loi).

Les débats sur le texte qui ont débuté en séance publique le 14 juin dernier ont dès les premiers jours été animés⁵.

[Projet de loi de financement de la sécurité sociale rectificative pour 2011](#)

1.1.3 Consultation de la Commission Européenne sur la distribution transfrontalière de dividendes

Le 5 mai dernier, l'AMAFI a rendu publique sur son site sa réponse à la consultation de la Commission européenne sur la distribution transfrontalière de dividendes ouverte jusqu'au 30 avril 2011. Après avoir relevé que la Commission propose de nombreuses pistes parmi lesquelles nombreuses sont celles qui sont complexes à mettre en œuvre, l'AMAFI considère que seule la solution de suppression des retenues à la source intra-communautaires constitue une réponse efficace aux questions soulevées.

[Contribution de l'AMAFI](#)

⁵ Le texte du PLFRSS a été adopté en 1^{ère} lecture à l'Assemblée Nationale le 21 juin 2011. La prime dividendes a été renommée "prime de partage des profits". La date de son examen en séance publique au Sénat a été fixée aux 5 et 6 juillet prochains.

1.1.4 Une circulaire du 23 mai 2011 précise les dates communes d'entrée en vigueur des normes concernant les entreprises

L'un des points abordés lors des Assises de la simplification administrative qui se sont tenues fin avril ⁶ a été la question de la date commune d'entrée en vigueur des textes réglementaires.

C'est dans ce contexte que le Premier ministre a adressé aux ministres et aux secrétaires d'Etat une circulaire relative aux dates communes d'entrée en vigueur des normes concernant les entreprises qui a été publiée au Journal officiel du 24 mai 2011.

Cette circulaire prévoit un mécanisme de dates communes d'entrée en vigueur des textes concernant les entreprises : d'une part, chaque texte comportera un différé d'entrée en vigueur et, d'autre part, cette entrée en vigueur s'opérera à un nombre réduit d'échéances prédéterminées au cours de l'année. Ainsi, les décrets et arrêtés concernant les entreprises qui seront publiés au Journal officiel de la République française à compter du 1^{er} octobre 2011 comporteront un mécanisme d'entrée en vigueur différée d'au moins deux mois à compter de la date de leur publication. La durée de ce différé devra être adaptée en fonction de l'objet du texte. Elle sera supérieure pour les textes dont la mise en œuvre serait lourde en implications pour les entreprises. Les dates d'entrée en vigueur ainsi fixées devront correspondre à l'une des deux échéances du 1^{er} janvier et 1^{er} juillet de chaque année.

Il ne pourra être dérogé à cette discipline que pour des raisons d'ordre particulier. De plus, des mesures favorables aux entreprises pourront entrer en vigueur sans délai.

Enfin, la publicité et la mise à jour en continu de la liste des textes entrant en vigueur à chaque échéance prédéterminée sera assurée sur Légifrance.

[Circulaire du 23 mai 2011 relative aux dates communes d'entrée en vigueur des normes concernant les entreprises](#)

1.1.5 A signaler diverses mesures intéressant plus particulièrement les PME-PMI ou les entreprises de taille encore plus modeste (micro-entreprise ou EIRL)

1.1.5.1 Au niveau national :

- Observatoire du financement des entreprises : remise du rapport sur le financement des PME-PMI et ETI.

Le 12 mai 2011, Gérard RAMEIX, médiateur du Crédit, a remis à Christine LAGARDE, Éric BESSON et Frédéric LEFEBVRE le rapport 2010 de l'Observatoire du financement des entreprises. Cet observatoire créé en mai 2010 a pour objectif de dégager une vision commune sur les questions du financement des entreprises et particulièrement des PME-PMI. Le bilan dressé est relativement inattendu compte tenu de l'intensité du choc auquel les entreprises ont dû faire face à l'automne 2008 et tout au long de l'année 2009.

On relève, ainsi, notamment, dans la présentation du rapport : *cependant, en moyenne et abstraction faite des défaillances, qui ont, comme, comme lors de chaque crise, notablement augmenté, les PME-PMI et les ETI ont préservé pour l'essentiel leur situation financière. D'une manière qui peut surprendre, elles sortent de la crise avec une trésorerie supérieure à celle dont elles disposaient en 2007 et avec des fonds propres qui les situent plutôt au dessus de la moyenne européenne.*

[Le site du Médiateur du crédit aux entreprises](#)

[Le rapport 2010 de l'Observatoire des délais de paiement](#)

[Dossier de presse](#)

⁶ Voir point 1.1.4. des Actualités M&A/Droit boursier Avril 2011

- Signature d'une charte pour améliorer l'accès au crédit des EIRL

Par la signature de cette charte qui s'inscrit dans le prolongement de la signature de la convention courant avril entre OSEO et la SIAGI⁷, la Fédération Bancaire Française (FBF) s'engage à mettre en œuvre une égalité de traitement des Entreprises Individuelles à Responsabilité Limitée (EIRL) et des entrepreneurs individuels classiques dans les agences bancaires. La FBF s'engage également, à accorder des crédits sans prise de gage sur le patrimoine personnel du chef d'entreprise ou de sûreté personnelle sur l'entrepreneur ou sur son conjoint, en cas de cautionnement mutuel des crédits comme celui mis en place par OSEO et la SIAGI le 1^{er} avril dernier.

[Le dossier de presse et la charte](#)

[L'EIRL](#)

1.1.5.2 Au niveau européen

- «M. ou M^{me} PME»: les petites entreprises ont maintenant leur ambassadeur dans chaque État membre de l'UE.

C'est ainsi que la Commission européenne propose de désigner les interlocuteurs privilégiés dans chaque Etat membre : ces M. ou M^{me} PME nouvellement nommés auront vocation à défendre les intérêts des petites et moyennes entreprises (PME). Leur rôle principal sera de vérifier l'application correcte des lois européennes sur les PME et de veiller à ce que les politiques tant au niveau national, que régional et local soient favorables aux PME.

A l'occasion de la conférence Small Business Act « Mobiliser les PME pour l'avenir de l'Europe » qui s'est tenue à Budapest le 25 mai 2011, Antonio Tajani, vice-président de la Commission européenne, a inauguré un nouveau réseau de représentants des PME dans les États membres. Les PME étant touchées par des politiques menées dans différents domaines allant de mesures fiscales ou financières aux questions de réglementation ou d'éducation, ces représentants devraient aider les petites entreprises à se concentrer sur leur activité principale afin de leur permettre d'être compétitives et de créer des emplois.

[Le communiqué](#)

- **Moins de formalités administratives pour les petites entreprises**

Les 30 et 31 mai, le Conseil « Compétitivité » a examiné un certain nombre d'initiatives visant à alléger les formalités administratives pour faciliter la vie des petites et moyennes entreprises (PME). Il a été question de simplification, de réglementation intelligente, de procédures souples et d'assistance.

[La brève](#)

[Communiqué de presse du Conseil](#)

[Délibération publique](#)

- **Déclaration du Commissaire Michel Barnier à l'occasion de l'accord au Conseil Compétitivité sur les micro-entreprises**

Il a été abondamment discuté lors du Conseil Compétitivité du 30 mai 2011 qui s'est tenu à Bruxelles du statut de la société privée européenne (SPE) sur lequel un accord reste toujours à trouver.

[Le communiqué](#)

⁷ Voir Actualités M&A/ Droit boursier Avril 2011 (point 1.1.3)

1.2 Gouvernement d'Entreprise

1.2.1 Réflexion sur le fonctionnement des assemblées générales de sociétés cotées

Le 10 mai 2011 s'est tenue la première réunion du groupe de Place de l'Autorité des marchés financiers sur les assemblées générales.

Constitué d'experts d'horizon divers, le groupe de travail articulera ses travaux autour de trois grands thèmes :

- le dialogue entre actionnaires et émetteurs à l'occasion de l'assemblée générale, en particulier, la communication des sociétés sur les résolutions proposées aux assemblées générales et leurs objectifs, l'ordre du jour de l'assemblée générale et les modalités de contribution des actionnaires à celui-ci ainsi que les questions posées par les actionnaires ;
- le fonctionnement de l'assemblée générale, en particulier, le rôle, les pouvoirs et la composition du bureau de l'assemblée générale, la prise en compte des votes d'abstention en assemblée générale, ainsi que l'effectivité du mode de transmission aux émetteurs des votes exprimés par des actionnaires étrangers ;
- le vote des conventions réglementées, en particulier, la notion de convention réglementée, les diligences mises en œuvre par les commissaires aux comptes conduisant à l'élaboration du rapport spécial soumis à l'assemblée générale et l'information à donner à l'assemblée générale en la matière.

Pour chacun de ces thèmes, le groupe de travail prendra en compte les textes nationaux et européens mais s'appuiera aussi, le cas échéant, sur les réflexions déjà menées par certaines associations professionnelles en la matière ou sur des expériences étrangères qui pourraient lui sembler pertinentes. Il pourra également proposer les évolutions législatives ou réglementaires qui lui paraîtront nécessaires ou émettre des recommandations. Il devrait présenter ses conclusions d'ici à la fin 2011.

[Communiqué de presse de l'AMF du 11 mai 2011 - "L'Autorité des marchés financiers lance un groupe de Place sur les assemblées générales de sociétés cotées"](#)

1.2.2 Discours de M. Barnier - Repenser le droit des sociétés

A l'occasion d'une conférence qui s'est tenue à Bruxelles le 16 mai 2011 sur l'avenir du droit européen des sociétés, Michel Barnier s'est penché sur le droit des sociétés en envisageant ses avancées et les attentes des justiciables, notamment au regard du droit européen des sociétés dans le processus d'harmonisation (jusqu'à quel point est-il souhaitable ?) et des instruments juridiques les plus appropriés.

« Mon objectif est d'inciter à une gestion plus efficace des entreprises et plus orientée à long terme. Pour cela, je veux agir sur trois axes principaux : améliorer l'efficacité des conseils d'administration, inciter les actionnaires à s'impliquer davantage et à plus long terme auprès des entreprises, renforcer le cadre européen actuel de la gouvernance d'entreprise ». Discours du Commissaire Barnier à la conférence « L'avenir du droit européen des sociétés ».

Extrait du discours de Michel Barnier (Membre de la Commission européenne chargé du Marché intérieur et des services)

[Discours](#)

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 Indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs : synthèse de la consultation

Dans un communiqué du 16 mai 2011, l'Autorité des marchés financiers a présenté la synthèse de la consultation publique sur le rapport sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs.

Cette synthèse met en avant une série de points d'accord dont les principaux portent sur le recours privilégié au règlement amiable des litiges, le développement de la médiation de l'AMF, le recours par le juge civil à l'assistance de l'AMF en tant qu'expert pour faciliter l'évaluation des préjudices.

En outre, la synthèse met en avant deux suggestions :

La première concerne l'amélioration de la procédure actuelle d'action en représentation conjointe, qui constitue la forme d'action la plus proche de l'action collective existante en droit français et qui permet à une association agréée d'investisseurs, représentative au plan national, d'agir en réparation pour le compte d'investisseurs nommément identifiés qui lui confient expressément un mandat de les représenter.

La seconde propose de réfléchir à l'institution d'un "Fonds d'avance des frais de procédure", financé par une partie du montant des sanctions pécuniaires prononcées par la Commission des sanctions, destiné à faire l'avance des frais de procédure liés à l'engagement d'actions collectives.

[Communiqué de presse de l'AMF du 16 mai 2011](#)

[La synthèse de la consultation publique sur le rapport sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs.](#)

1.3.2 Convention de partenariat entre l'AMF et l'ARPP

L'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP) ont signé une convention pour renforcer la régulation des publicités sur les produits financiers en diffusant les bonnes pratiques auprès des professionnels concernés.

[Communiqué de presse de l'AMF du 18 mai 2011](#)

[Convention de partenariat entre l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité de régulation professionnelle de la publicité](#)

1.3.3 Publication du rapport annuel 2010 du médiateur de l'Autorité des marchés financiers

Le médiateur de l'AMF a présenté son rapport 2010 décrivant l'activité des deux principales missions du service de la médiation : les consultations (réponses aux demandes d'information et aux dénonciations des épargnants) et les médiations (résolution amiable des litiges). Le médiateur y rend compte de sa participation au réseau FIN-NET des médiateurs financiers européens et de sa contribution à la promotion de la médiation dans les instances de place qui y sont dédiées.

[Le communiqué](#)

[Le rapport du médiateur 2010](#)

1.3.4 La Lettre de la régulation financière - n°1 - Mai 2011

L'AMF lance une nouvelle formule de la Lettre de la régulation financière qui, publiée tous les 2 mois, a vocation à remplacer les anciennes lettres trimestrielles qu'étaient la Lettre de la régulation financière, Régulation et gestion d'actifs et Régulation et sociétés cotées.

[Lien vers la Lettre de régulation financière](#)

1.4 Prestataires / Infrastructures de marché

1.4.1 Recommandation AMF n°2010-03 du 16 septembre 2010 : Questions / Réponses de l'AMF sur le transfert vers Alternext d'une société cotée sur Euronext

Pour prendre en compte les différentes modifications introduites depuis la première publication de ce document, l'AMF a actualisé le 6 mai 2011 la liste de ces Questions/Réponses.

[La recommandation](#)

1.4.2 Risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne

L'Autorité des marchés financiers a publié le 30 mai 2011 la cartographie 2011 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne.

Le rapport couvre les tendances des marchés et du financement de l'économie, l'épargne des ménages et la gestion collective, ainsi que les évolutions dans l'organisation des marchés. Selon l'AMF, la plupart des risques identifiés en avril 2010 lors du précédent exercice se confirment cette année, et certains, dans le contexte de la crise de la dette souveraine en Europe, se sont accentués. Par ailleurs, plusieurs sujets importants mis en avant par l'AMF constituent des axes majeurs et nouveaux du programme de travail du G20 en matière de régulation financière :

- les transferts de risques de la sphère bancaire vers d'autres secteurs du système financier, désormais traités sous l'angle général du shadow banking ;
- les objectifs de transparence, d'intégrité et d'efficacité des marchés ;
- l'encadrement et la surveillance des marchés dérivés de matières premières.

[Communiqué de presse de l'AMF du 30 mai 2011](#)

[Cartographie 2011 des risques et tendances sur les marchés financiers et pour l'épargne - Conférence de presse du 30 mai 2011 - Thierry Francq, Secrétaire général et Edouard Viellefond, Secrétaire général adjoint](#)

1.5 Gestion collective

1.5.1 Modalités de mise en œuvre des nouvelles classifications des OPCVM monétaires

L'Autorité des marchés financiers a modifié les instructions AMF n° 2005-02 relative aux OPCVM à vocation générale, n° 2005-05 relative à l'épargne salariale et n° 2005-04 relative aux fonds contractuels afin de mettre en œuvre la recommandation du CESR du 19 mai 2010 concernant les classifications monétaires et monétaires court terme.

[Communiqué de presse de l'AMF du 3 mai 2011 - "Modalités de mise en œuvre des nouvelles classifications des OPCVM monétaires"](#)

1.5.2 L'Autorité des marchés financiers lance une consultation sur les modifications du Livre IV du règlement général transposant la directive OPCVM IV

Dans le prolongement des travaux de transposition de la directive n°2009/65/CE du 13 juillet 2009 (directive « OPCVM IV ») dans le code monétaire et financier engagés par la Direction du Trésor, l'AMF lance, à la suite de la mise en consultation des modifications du Livre III de son règlement général, une consultation sur les mesures d'application des dispositions de cette directive qui modifieront le Livre IV du règlement général de l'AMF concernant les OPCVM. La consultation a pris fin le 6 juin.

[Le communiqué de presse](#)

2. COMITE JURIDIQUE DE L'ANSA

2.1 Parité Femmes / Hommes : questions diverses

Dans un avis faisant suite à une réunion de son Comité juridique en date du 9 février 2011, l'ANSA aborde diverses questions liées à la représentation équilibrée des femmes et hommes au sein des conseils d'administration et conseils de surveillance. (Comité juridique, 9 février 2011, n° 11-013)

Cet avis se concentre essentiellement sur la question de l'obligation de mixité du conseil dès l'entrée en vigueur

de la loi .

- Le champ d'application de l'obligation de mixité :

Pour mémoire, l'article 5-II de la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 qui constitue l'une des mesures transitoires de la loi en ce qu'il prévoit une étape intermédiaire (le seuil de 20%), précise que lorsque l'un des deux sexes n'est pas représenté au sein du conseil à la date de publication de la loi (le 28 janvier 2011), au moins un représentant de ce sexe doit être nommé lors de la plus prochaine Assemblée Générale ayant à statuer sur la nomination d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance, à défaut de quoi une action en nullité peut être introduite .

L'on s'était interrogé sur la portée exacte de cette obligation : pour certains, sa place dans le texte au sein d'un article réservé aux seules sociétés cotées, militait en faveur d'une portée limitée à ces seules sociétés. Pour d'autres, à l'inverse, la rédaction en forme de pétition de principe du deuxième alinéa ajouté à l'article L.225-17 du code de commerce ⁸, pouvait laisser penser que le principe de mixité (que la loi tendait à introduire dans les conseils) visait toutes les sociétés.

Dans ce dernier avis, le Comité considère que cette mesure de nomination dès la prochaine AGO si les circonstances l'imposent (aucun homme ou aucune femme ne siège au conseil et il doit donc être procédé à une nomination) est en quelque sorte une mesure préparatoire à la mise en place de la règle des 20% (et 40% à terme) : cette mesure ne s'impose en conséquence pas aux sociétés fermées.

Il suffit qu'une seule personne (du sexe non représenté) soit nommée en application de cette disposition, sauf à vouloir anticiper dès à présent l'application des quotas.

- La question des représentants permanents, des administrateurs élus par les salariés et des administrateurs représentant les actionnaires salariés dans l'appréciation de la mixité :

Le principe d'assimilation du représentant permanent à l'administrateur en nom posé par l'article L.225-20 doit jouer dans cette matière comme dans d'autres; ce principe est d'ailleurs repris par le deuxième alinéa de l'article 5-II de la loi. A noter toutefois, pour satisfaire l'exigence posée par l'article 5-II applicable dès la publication de la loi (28 janvier 2011), la nomination d'un représentant permanent n'est toutefois pas possible, le texte visant spécifiquement une nomination et non la désignation d'un représentant permanent.

S'agissant des administrateurs élus par les salariés ⁹, alors que la loi prévoit expressément que ceux-ci ne sont pas pris en compte pour la détermination du quota de 40%, celle-ci est muette pour le seuil intermédiaire de 20%. Dans le souci de concilier les conditions particulières de désignation de ces administrateurs et le fait que ceux-ci sont des administrateurs à part entière, comme tels sujets au principe de mixité, le Comité considère que la présence ou la nomination d'au moins un membre de l'autre sexe s'impose dès l'entrée en vigueur de la loi pour les sociétés concernées par le régime.

En revanche, pour les administrateurs élus par l'AGO parmi les actionnaires salariés ¹⁰, la loi ne prévoit pas leur exclusion expresse, ni lors du régime transitoire (seuil de 20%) ni lors du régime permanent

⁸ **Nouvel article L.225-17 du code de commerce**

La société anonyme est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins. Les statuts fixent le nombre maximum des membres du conseil, qui ne peut dépasser dix-huit.

Le conseil d'administration est composé en recherchant une représentation équilibrée des femmes et des hommes.

Toutefois, en cas de décès, de démission ou de révocation du président du conseil d'administration et si le conseil n'a pu le remplacer par un de ses membres, il peut nommer, sous réserve des dispositions de l'article L. 225-24, un administrateur supplémentaire qui est appelé aux fonctions de président.

⁹ Il s'agit précisément du régime facultatif et non obligatoire ouvert aux sociétés anonymes dont les statuts prévoient l'élection d'administrateurs élus par les salariés selon des modalités que les statuts organisent (article L.225-27 du code de commerce)

¹⁰ Pour mémoire, il s'agit du régime applicable en vertu de l'article L.225-23 au terme duquel lorsque les salariés actionnaires détiennent 3% du capital social d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé (par le biais de régime collectif d'actionariat

(seuil de 40%). Pour le Comité, les administrateurs représentant les actionnaires salariés doivent sans aucun doute être pris en compte pour l'appréciation des quotas et il appartiendra au règlement intérieur applicable aux modalités de sélection des candidats de prévoir des solutions en matière de prise en compte d'exigence de parité, la modification des statuts sur ce point n'étant pas nécessaire.

- Nullités de la période transitoire :

Le texte de l'article 5 de la loi précise que toute nomination ou toute désignation intervenue en violation de l'obligation de nomination ou désignation d'un membre du conseil du sexe non représenté lors de la prochaine assemblée est nulle. Il précise néanmoins que cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur ou le membre du conseil irrégulièrement nommé.

Le prononcé de cette nullité suppose donc l'introduction d'une action en justice, étant précisé qu'à l'égard des tiers de bonne foi et en application de l'article L.235-12 du code de commerce, ni la société, ni les associés ne peuvent se prévaloir d'une nullité de sorte que la question de la nullité de la nomination ne se pose dans ce cas qu'en interne.

Le Comité s'est interrogé sur le point de savoir si, abstraction faite des nominations nulles, le conseil tombait dans sa composition en dessous du minimum légal ou statuaire ou délibérait en violation des règles gouvernant le quorum, voire la majorité, qu'en serait-il du régime de la nullité? Après avoir rappelé la portée de la dérogation légale à la nullité des délibérations (les délibérations auxquelles l'administrateur nommé en violation de l'obligation de désigner un membre du sexe non représenté ne sont pas nulles jusqu'au prononcé de la nullité de la nomination en cause) le Comité relève que les délibérations postérieures ainsi que celles qui seraient entachées d'un vice pour d'autres motifs (violation des règles de quorum ou de majorité) pourraient encourir la nullité en vertu du droit commun.

- Conséquence du vote défavorable de l'AG à la nomination d'un candidat :

Qu'en serait-il du vote défavorable de l'AG au candidat proposé par le conseil en application de l'article 5 de la loi c'est-à-dire pour satisfaire à l'obligation de mixité? Le candidat nommé en second scrutin (par hypothèse qui ne répondrait pas au critère de mixité requis par le texte) pourrait-il voir annuler sa nomination? Après débats, la majorité du Comité penche pour une réponse positive : en l'absence de régularisation, entendue comme une nomination conforme au texte de la loi (c'est-à-dire comme assurant que chacun des deux sexes soit représenté au conseil), toute nomination que ce soit lors de l'assemblée suivant la promulgation de la loi ou de toute assemblée ultérieure serait nulle. L'ANSA va toutefois interroger la Chancellerie sur ce point.

2.2 Parité Femmes / Hommes : entrée en vigueur pour les sociétés non cotées

Dans un avis en date du 9 mars 2011, le Comité juridique de l'ANSA s'est penché sur le cas particulier des sociétés non cotées que la loi envisage dans son nouvel article L.225-18-1¹¹ (Comité juridique, 9 mars 2011, n° 11-014)

La question de l'entrée en vigueur de cette disposition pour les sociétés non cotées tient à la rédaction ambiguë

salarié), lesdits salariés actionnaires doivent selon une procédure mise en place par les statuts, nommer au conseil d'administration un ou plusieurs administrateurs désignés parmi eux.

¹¹ **Article L.225-18-1 du code de commerce**

La proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 % dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et, à l'issue de la plus prochaine assemblée générale ayant à statuer sur des nominations, dans les sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au moins cinq cents salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros. Dans ces mêmes sociétés, lorsque le conseil d'administration est composé au plus de huit membres, l'écart entre le nombre des administrateurs de chaque sexe ne peut être supérieur à deux.

Toute nomination intervenue en violation du premier alinéa et n'ayant pas pour effet de remédier à l'irrégularité de la composition du conseil est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé. La conformité de la composition des conseils d'administration des sociétés concernées est appréciée à l'issue de la première assemblée générale ordinaire qui suit le 1er janv. 2017. Le troisième exercice consécutif prévu au 1er al. de l'art. L. 225-18-1 s'entend à compter du 1er janv. 2017 (L. no 2011-103 du 27 janv. 2011, art. 5-I).

de la disposition transitoire contenue à l'article 5 de la loi.

En effet, l'article L.225-18-1 nouveau fait référence, pour les sociétés non cotées, à l'existence de seuils devant être remplis pour 3 exercices consécutifs, la question étant de savoir à partir de quelle date doit commencer la computation desdits 3 exercices de référence pour l'appréciation de ces seuils : doit-il s'agir du 1^{er} janvier 2014 ou du 1^{er} janvier 2017 ce qui n'est pas sans conséquence quant à la date d'entrée en vigueur de la disposition en cause?

Sans entrer dans le détail de l'argumentation développée (qui repose essentiellement sur l'analyse d'une disposition fondamentalement mal rédigée), l'ANSA est d'avis que l'entrée en vigueur de ces nouvelles dispositions est reportée à l'exercice 2020 pour les sociétés en cause, étant toutefois précisé que les organisations professionnelles vont solliciter de l'administration une réponse sur ce point.

2.3 Inscription en compte : questions diverses

A l'occasion de deux réunions de son Comité juridique, l'ANSA a abordé divers points pouvant se poser sur des questions entourant l'inscription en compte, le transfert de propriété, voire la question des délais de recours pour agir en cas de comptabilité actions irrégulière soit autant de questions pouvant se poser à l'occasion d'opérations de revue juridique conduites dans le cadre d'acquisitions. A également été évoquée la question de la cession d'actions par un conjoint non inscrit en compte. (Comité juridique, 1^{er} décembre 2010 et 9 mars 2011, n° 10-068 et n° 11-016)

L'une des questions posées a trait à la possibilité pour une personne non inscrite en compte mais se prétendant propriétaire de titres, d'une action à l'encontre d'une part du teneur de compte et d'autre part, de la personne actuellement inscrite en compte. Le problème des délais pour agir est également à considérer.

L'ANSA rappelle que, par des réformes successives¹², la portée de l'inscription en compte s'est trouvée précisée pour aboutir à la rédaction actuelle de l'article L.211-17 du code monétaire et financier¹³ qui traite du transfert de titres. Avec l'article L.228-1 du code de commerce¹⁴ (qui vise l'inscription en compte en général et renvoie à

¹² La dernière en date étant celle contenue dans l'Ordonnance n°2009 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers

¹³ **Article L.211-17 du code monétaire et financier**

Le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur.

Lorsque les titres financiers sont admis aux opérations d'un dépositaire central ou livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers mentionné à l'article L. 330-1, le transfert de propriété résulte de l'inscription des titres au compte-titres de l'acquéreur, à la date et dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Par dérogation aux alinéas précédents, lorsque le système de règlement et de livraison assure la livraison des titres financiers en prévoyant un dénouement irrévocable en continu, le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités particulières de transfert de propriété applicables dans le cas prévu au présent alinéa.

¹⁴ **Article L.228-1 du code de commerce**

Les sociétés par actions émettent toutes valeurs mobilières dans les conditions du présent livre.

Les valeurs mobilières sont des titres financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, qui confèrent des droits identiques par catégorie.

Les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions revêtent la forme de titres au porteur ou de titres nominatifs, sauf pour les sociétés pour lesquelles la loi ou les statuts imposent la seule forme nominative, pour tout ou partie du capital.

Nonobstant toute convention contraire, tout propriétaire dont les titres font partie d'une émission comprenant à la fois des titres au porteur et des titres nominatifs a la faculté de convertir ses titres dans l'autre forme.

Toutefois, la conversion des titres nominatifs n'est pas possible s'agissant des sociétés pour lesquelles la loi ou les statuts imposent la forme nominative pour tout ou partie du capital.

Ces valeurs mobilières, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en compte au nom de leur propriétaire, dans les conditions prévues aux articles L. 211-3 et L. 211-4 du code monétaire et financier.

Toutefois, lorsque des titres de capital de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé et que leur propriétaire n'a pas son domicile sur le territoire français, au sens de l'article 102 du code civil, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Cette inscription peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire.

L'intermédiaire inscrit est tenu, au moment de l'ouverture de son compte auprès soit de la société émettrice, soit de l'intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier qui tient le compte-titres, de déclarer, dans les conditions fixées par décret, sa qualité d'intermédiaire détenant des titres pour le compte d'autrui.

En cas de cession de valeurs mobilières admises aux opérations d'un dépositaire central ou livrées dans un système de règlement et de

l'article L.211-4 du code monétaire et financier¹⁵), tous confèrent à l'inscription en compte une présomption simple de propriété, admettant comme telle la preuve contraire, confirmant ainsi la position retenue depuis plusieurs années par la doctrine et la jurisprudence. La réforme intervenue en 2009 a par ailleurs, éclairci une hypothèse sur laquelle les auteurs étaient divisés, il s'agit de la position à retenir face à un acquéreur de bonne foi : la présomption simple de propriété à laquelle est attachée l'inscription en compte cède-t-elle dans cette hypothèse ? Or l'ordonnance de 2009 a précisément introduit un article L.211-16 au code monétaire et financier¹⁶ qui protège les intérêts de l'acquéreur de bonne foi en transposant aux titres financiers le principe de l'article 2276 du code civil¹⁷ concernant les biens meubles corporels.

Quelle conséquence retenir de ce nouvel article ?

- Vis-à-vis du teneur de compte (par hypothèse négligent)

Le cessionnaire non inscrit dispose d'une créance à l'encontre du teneur de compte, créance qu'il doit exercer dans un certain délai (voir plus bas).

- Vis-à-vis de la personne inscrite en compte

Faut-il considérer que l'article L.211-16 précité interdit toute revendication et que de ce fait la présomption de propriété tirée de l'inscription en compte de simple ne pourrait être déjouée dans cette hypothèse ? Pour l'ANSA, il devrait être possible pour le véritable propriétaire de prouver son droit malgré l'inscription en compte du cédant et de procéder à une inscription en son nom.

Dans quel délai agir ?

Il faut rappeler les termes de l'article 2227 du code civil qui pose le principe du caractère imprescriptible du droit de propriété et apprécier dans quelle mesure l'application de cet article se concilie avec la réforme de la prescription civile opérée par la loi en date du 17 juin 2008.

Pour le Comité juridique, la réforme n'a pas bouleversé les principes généraux : l'action en revendication de la propriété reste toujours imprescriptible car le droit de propriété ne se perd pas par le non-usage. Le changement le plus important est le renforcement de la présomption de propriété de la personne de bonne foi inscrite en compte par adaptation de la règle de l'article 2276 du code civil à la question des titres, adaptation opérée par l'article L.211-16 du code monétaire et financier précité.

Pour appréhender la question des délais, il faut voir quels sont les différents cas de figure pouvant se présenter :

- L'inadvertance du teneur de compte : une personne ayant cédé ses titres à une autre et ayant transmis l'ordre de mouvement correspondant au teneur de compte, ce dernier ne procède pas à son enregistrement. S'il n'y a pas contentieux entre les parties, l'erreur matérielle peut à tout moment être

livraison mentionné à l'article L. 330-1 du code monétaire et financier, le transfert de propriété s'effectue dans les conditions prévues à l'article L. 211-17 de ce code. Dans les autres cas, le transfert de propriété résulte de l'inscription des valeurs mobilières au compte de l'acheteur, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

¹⁵ **Article L.211-4 du code monétaire et financier**

Le compte-titres est ouvert au nom d'un ou de plusieurs titulaires, propriétaires des titres financiers qui y sont inscrits.

Par dérogation, le compte-titres peut être ouvert :

1. Au nom d'un fonds commun de placement, d'un fonds de placement immobilier ou d'un fonds commun de titrisation, la désignation du fonds pouvant être valablement substituée à celle de tous les copropriétaires ;
2. Au nom d'un intermédiaire inscrit agissant pour le compte du propriétaire des titres financiers, mentionné au septième alinéa de l'article L. 228-1 du code de commerce et dans les conditions prévues par ce même code.

¹⁶ **Article L.211-16 du code monétaire et financier**

Nul ne peut revendiquer pour quelque cause que ce soit un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits.

¹⁷ **Article 2276 du code civil**

En fait de meubles, la possession vaut titre.

Néanmoins, celui qui a perdu ou auquel il a été volé une chose peut la revendiquer pendant trois ans à compter du jour de la perte ou du vol, contre celui dans les mains duquel il la trouve ; sauf à celui-ci son recours contre celui duquel il la tient.

rectifiée par le teneur de compte. Si en revanche, celui-ci s'y refuse, une action devra être introduite vraisemblablement dans un délai de 5 ans en application de l'article 2224 du code civil. Mais le transfert de propriété ne pourra pas être rétroactif, compte tenu des termes de l'article L.211-17 du code monétaire et financier visé ci-dessus.

- Si le cédant se prétend propriétaire compte tenu de son inscription en compte: l'acquéreur doit agir en revendication de sa propriété à l'encontre de la personne inscrite et cette action est imprescriptible ou se prescrit selon certains à l'issue du délai de 20 ans en application de l'article 2232 du code civil, voire 30 ans. Dans ce cas de figure, l'acquéreur devra également agir à l'encontre du teneur en compte et son action se prescrira par 5 ans.
- Si le titulaire des titres cède successivement les mêmes titres à deux acquéreurs différents dont seul le second serait inscrit en compte, la question de la bonne ou mauvaise foi des personnes en cause est à prendre en considération. Compte tenu des dispositions de l'article L.211-16 du code monétaire et financier précité, face à un acquéreur de bonne foi inscrit en compte (la bonne foi étant toujours présumée), l'acquéreur ne pourra rien faire si ce n'est agir en responsabilité contre le vendeur, voire le teneur de compte, cette action se prescrivant par 5 ans.

En revanche, en cas de mauvaise foi de l'acquéreur inscrit en compte, le cessionnaire non inscrit pourra revendiquer la propriété sans prescription, la règle de protection de l'article L.211-16 ne jouant pas dans cette hypothèse.

Figurent en annexe de cet avis des éléments de jurisprudence rendus sous l'empire des textes antérieurs à la réforme de la prescription. Est également joint l'avis du Comité juridique (déjà visé dans des précédentes actualités) sur la question de la carence du teneur de compte lors du transfert de propriété de titres non cotés. (Comité juridique – réunion du 6 juin 2007, n° 07-027)

Dans un avis postérieur, le Comité juridique a abordé une question pratique rarement évoquée liée au souhait par un conjoint d'un actionnaire inscrit en compte en son nom personnel de céder seul les actions. Par hypothèse, le compte sur lequel les actions sont inscrites est un compte personnel (et non joint) les actions ont le caractère de biens communs et les époux sont mariés sous le régime légal de la communauté réduite aux acquêts. (Comité juridique, 9 mars 2011, n° 11-016)

Cette question mérite d'être brièvement évoquée car elle peut se poser en pratique.

Après avoir rappelé les règles issues du code civil sur l'administration des biens communs et celles propres au régime légal contenues notamment à l'article 1402 du même code ainsi que l'article 221 sur l'ouverture par chaque époux de tout compte de dépôt et de titres, le Comité relève que le régime du transfert de propriété des titres repose sur le principe de l'inscription en compte lequel résulte d'un ordre de mouvement en application des articles L.211-15 et L.211-17 du code monétaire et financier .

Alors que les premières de ces règles concernent les relations des époux et leur régime matrimonial, les secondes s'imposent aux teneurs de comptes quel qu'il soit. De ce fait, le teneur de compte ne peut recevoir d'ordre d'une personne autre que celle qui est inscrite en compte. C'est d'ailleurs en ce sens que la jurisprudence a tranché dans le passé sur la question de l'utilisation de comptes d'instruments financiers.

3. JURISPRUDENCE

3.1 Contrats : généralités

3.1.1 Interprétation par le juge d'une clause claire

Alors que la clause d'un contrat prévoyait qu'en cas de dénonciation, par l'une des parties, de façon unilatérale, le contrat resterait applicable dans son ensemble jusqu'à ce qu'un nouvel accord soit conclu et dans tous les cas pendant une période minimale de douze mois, une cour d'appel avait pu considérer que le délai de 12 mois passé sans qu'une nouvelle convention n'ait été signée, le tarif préférentiel

contenu à la convention dénoncée devait cesser de s'appliquer et le tarif de droit commun devenir applicable. Ce faisant, la cour d'appel a dénaturé une clause claire et précise qu'elle ne pouvait interpréter et a violé l'article 1134 du code civil. (Cass. com. 8 mars 2011, n°10-13.798)

Conformément aux règles gouvernant l'interprétation des conventions, notamment celle contenue à l'article 1156 du code civil, la commune intention des parties contractantes doit être recherchée, plutôt que ne doit être suivi le sens littéral des termes.

Pour autant, lorsque les termes d'une convention sont clairs et précis, les juges ne doivent pas, sous peine d'encourir le grief de dénaturation, dénaturer les obligations qui en résultent et modifier les stipulations qu'elles renferment. Une clause est claire et précise si elle n'est susceptible que d'un seul sens : or tel était bien le cas en l'espèce où la clause visée prévoyait spécifiquement que le tarif préférentiel contenu dans la convention dénoncée devait continuer à s'appliquer jusqu'à ce que les parties concluent une nouvelle convention.

3.1.2 Autonomie de la clause pénale

Une cour d'appel, qui pour rejeter une demande en indemnisation formée par le cédant au titre d'une clause pénale contenue dans une promesse de cession, argue de la caducité de la promesse, méconnaît les termes de l'article 1226 du code civil. (Cass.com. 22 mars 2011, n°09-16.0660, P+B, Mme B./ Sté Bécheret, Thierry, Sénéchal et Gorrias, ès qual.)

Cet arrêt fait intervenir une promesse de cession d'actions conclue entre diverses personnes physiques (dont l'une agissant tant en son nom personnel (de directeur et associé) qu'au nom et pour le compte de divers autres associés) (les promettants) et une société immobilière (la bénéficiaire) et portant sur la cession de l'intégralité des actions d'une société moyennant le prix révisable de 252 000 euros en fonction des actifs nets de la société. Le solde du prix n'ayant pas été réglé dans le délai stipulé, les promettants assignèrent le bénéficiaire en caducité de la promesse tout en réclamant réparation au titre de la clause pénale contenue dans l'acte. Ce dernier refusa d'y faire droit en prétextant de la caducité de l'acte qui affecterait également la clause pénale.

La cour d'appel suivit le même raisonnement en retenant que la caducité de la promesse suffisait à fonder le rejet de la demande en réparation.

L'arrêt de la cour d'appel de Paris est cassé en des termes particulièrement nets : attendu que la caducité d'un acte n'affecte pas la clause d'un acte qui y est stipulée et qui doit produire précisément effet en cas de défaillance fautive de l'une des parties. Selon l'un des commentateurs de cette décision¹⁸, le caractère tranchant de la règle ainsi posée est la marque d'un arrêt de principe. Et l'auteur relate dans son commentaire la genèse de cette position en relevant qu'elle suit de peu celle récemment prise par la troisième chambre civile de la Cour de cassation dans deux affaires.

3.2 Cession d'actions et transfert de propriété

L'obligation de délivrer des actions s'exécute par la seule signature des ordres de mouvement et cette formalité incombe au seul cédant ; en décidant autrement, la cour d'appel a violé les articles 1603, 1604, 1607 et 1610 du code civil, ensemble L.228-1 du code de commerce dans sa rédaction alors applicable. (Cass. com. 24 mai 2011, n°10-12.163, Laclef c/Sté Alliances industrielles et développement)

Cet arrêt est intéressant car il soulève la question de la signature de l'ordre de mouvement sur laquelle il n'est pas rare que l'on s'interroge d'autant que la rédaction de l'article L.228-1 du code de commerce a connu des modifications successives. Certes les faits de l'espèce se situent alors que la rédaction de l'article L.228-1 ici en cause n'était pas celle qu'elle est aujourd'hui (mais pour autant les commentateurs de la décision n'en font pas état), mais on peut s'interroger néanmoins sur les enseignements pouvant être tirés de la solution dégagée.

Dans l'espèce ici en cause, il était reproché à l'acquéreur d'actions d'être à l'origine de la non-réalisation de la

¹⁸ R. Mortier dans la Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°21.22, 26 mai 2011 p 29 et suivantes.

cession pour avoir refusé de signer, comme le prévoyait la convention de cession, les ordres de mouvement.

Alors que la cour d'appel avait accordé une indemnisation aux cédants, la Cour de cassation casse l'arrêt en rappelant que la formalité de la signature de l'ordre de mouvement pèse sur le seul cédant.

Comme le prévoit l'article L.228-1 dans sa rédaction actuelle (qui renvoie à l'article R.228-10 du même code), pour les cessions de valeurs mobilières autres qu'admises aux opérations d'un dépositaire central ou livrées dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers, le transfert s'effectue par inscription des actions sur un compte ouvert au nom de l'acquéreur dans les livres de la société émettrice à la date convenue par les parties et notifiée à la société.

Compte tenu de la mention faite à une date convenue par les parties et de la notification à la société, une pratique s'est développée de faire signer l'ordre de mouvement par les deux parties.

Dans quelle mesure la solution dégagée par cet arrêt pourrait-elle amener à reconsidérer cette pratique? Dans une mesure limitée, car restera entière la question de la notification à la société émettrice de l'accord des parties quant à la date fixée par celles-ci pour le transfert de propriété. Si la signature des deux parties n'est pas portée sur l'ordre de mouvement, la manifestation de cet accord devra pouvoir être établie autrement et la preuve n'en sera pas toujours aisée.