

# Actualités M&A / Droit Boursier

## Février 2012

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

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 Transfert transfrontalier du siège statutaire

Le Parlement européen a adopté le 2 février 2012 une [résolution contenant des recommandations à la Commission européenne sur une 14<sup>ème</sup> directive sur le droit des sociétés relative au transfert transfrontalier du siège statutaire](#).

Le Parlement souhaite que la Commission européenne émette rapidement une proposition législative visant à donner à toute société de capitaux la possibilité de transférer son siège au sein de l'Union européenne, pour autant qu'elle consulte les travailleurs, obtienne l'accord des actionnaires et ne contournent pas le droit fiscal ou social. Ce texte aurait pour but de garantir aux sociétés de capitaux le droit de s'établir dans un autre État membre, à condition de prendre en charge l'ensemble des implications sociales et pour l'emploi, tout élément d'insécurité juridique et les coûts engendrés par le transfert.

La société qui transfère son siège dans un autre Etat membre serait soumise au droit national de cet Etat.

Sept recommandations figurent en annexe de la résolution. Celles-ci détaillent le contenu de la proposition demandée dans ses divers aspects (dont le contrôle de la légalité du transfert, les mesures de protection ou la question des droits des travailleurs).

##### 1.1.2 Rescrit précisant le régime des droits d'enregistrement sur cessions d'actions

Un rescrit fiscal du 8 février 2012<sup>1</sup> vient préciser les nouvelles règles applicables aux cessions d'actions à la suite des nouvelles dispositions de la Loi de finances pour 2012.

L'article 3 de cette loi a supprimé le plafonnement à 5 000 € des droits d'enregistrement à acquitter en cas de cessions de parts de sociétés par actions et, dans le même temps, a institué un barème dégressif en lieu et place du taux proportionnel de 3%. Par ailleurs, le législateur a étendu le nouveau barème des droits d'enregistrement aux cessions d'actions passées à l'étranger, dès lors que la société dont les titres sont rachetés a son siège en France.

<sup>1</sup> [Rescrit n°2012/07 du 8 février 2012](#)

### Sommaire

1. Développements législatifs et réglementaires, consultations et recommandations..... 1
2. jurisprudence..... 7

-----  
**Vos contacts chez Clifford Chance :**

**Catherine Astor-Veyres :** 01 44 05 53 25  
[catherine.astor-veyres@cliffordchance.com](mailto:catherine.astor-veyres@cliffordchance.com)

**Gilles Lebreton :** 01 44 05 53 05  
[gilles.lebreton@cliffordchance.com](mailto: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](mailto:cecile.duval@cliffordchance.com)

**Caroline Jambut** 01 44 31 87 14  
[caroline.jambut@cliffordchance.com](mailto:caroline.jambut@cliffordchance.com)

**Laurent Danger-Marie** 01 44 05 51 57  
[laurent.danger-marie@cliffordchance.com](mailto:laurent.danger-marie@cliffordchance.com)

Clifford Chance, 9 Place Vendôme, CS 50018, 75038 Paris Cedex 01, France  
[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Enfin, l'article 3 a institué de nouveaux cas d'exonération de droits d'enregistrement en cas de cessions d'actions et de parts sociales.

Interrogée sur les règles applicables aux cessions d'actions à la suite de ces nouvelles dispositions, l'administration fiscale a précisé la notion de sociétés françaises et étrangères, la notion d'actes, la notion d'actions cotées, le champ d'application et la territorialité des droits d'enregistrement.

### 1.1.3 Répartition des travaux entre co-commissaires aux comptes

Le Haut Conseil du commissariat aux comptes a rendu le 9 février 2012 un avis relatif à la répartition des travaux entre les co-commissaires aux comptes d'une entité.

En application des articles L.823-2 et L.823-15 du Code de commerce, les personnes et entités astreintes à publier des comptes consolidés sont tenues de désigner au moins deux commissaires aux comptes. Les commissaires aux comptes doivent alors se livrer ensemble à l'examen contradictoire des conditions et des modalités d'établissement des comptes selon les prescriptions énoncées par une norme d'exercice professionnel.

Afin de garantir un juste équilibre entre les fonctions, responsabilités et charges de travail des co-commissaires aux comptes, le Haut conseil précise dans cet avis les principes applicables en matière d'appréciation de la répartition des travaux, la nature des interventions et travaux devant donner lieu à une répartition équilibrée et régulièrement modifiée entre les commissaires aux comptes et les critères qualitatifs susceptibles de justifier une répartition inégale des travaux.

Est également présentée, à titre indicatif, une typologie de répartitions des travaux permettant d'apprécier, à partir de critères quantitatifs, leur caractère a priori équilibré ou non.

[Avis rendu par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes en application de l'article R.821-6 du code de commerce sur la répartition des travaux entre co-commissaires aux comptes](#)

### 1.1.4 Consultation approfondie de la Commission européenne sur l'avenir du droit européen des sociétés

La direction générale du marché intérieur et des services de la Commission européenne a lancé le 20 février 2012 une large consultation publique afin de recueillir les avis de toutes les parties intéressées sur l'avenir du droit européen des sociétés. Cette consultation constitue la troisième étape dans l'exercice de réflexion lancé fin 2010, après la publication du rapport du groupe de réflexion et la tenue de conférence sur l'avenir du droit européen des sociétés en mai 2011.

Ce document couvre les questions suivantes : objectifs et champ d'application du droit européen des sociétés, codification du droit européen des sociétés, avenir des formes de société au niveau européen, mobilité transfrontalière des sociétés, groupes de sociétés et régime en matière de capital pour les sociétés européennes.

La consultation se clôturera le 14 mai 2012. Michel Barnier, membre de la Commission européenne chargé du marché intérieur et des services, annoncera à la fin du premier semestre 2012 des initiatives possibles en matière de gouvernance d'entreprise et de droit des sociétés.

[Communiqué de presse de la Commission européenne](#)

[Foire aux questions](#)

[Document de consultation](#)

### 1.1.5 Projet de loi de finances rectificative pour 2012 (PLFR 2012)

Le PLFR 2012, déposé à l'Assemblée nationale (AN) le 8 février 2012, a été adopté en lecture définitive par l'AN le 29 février. Les principales dispositions adoptées sont les suivantes :

- Article 1<sup>er</sup> : dispositions fiscales améliorant la compétitivité des entreprises notamment une hausse de 1,6 point du taux normal de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et une augmentation de 2 points du prélèvement social portant sur les revenus du patrimoine et les produits de placement : le bénéfice du taux de TVA à 19,60 % est maintenu pour les contrats de réservation et les contrats de vente d'immeubles à construire (ventes à terme et VEFA) ainsi que pour les contrats de construction de maisons individuelles conclus avant l'adoption de cette loi.
- Article 2 : création d'une taxe sur les transactions financières : au cours des discussions, des amendements ont été adoptés prévoyant d'exonérer de cette taxe les opérations intragroupes qui résultent de la gestion interne financière et prudentielle des sociétés et ne sont pas par nature des transactions de marché, et les achats d'actions dans le cadre des dispositifs d'épargne salariale.

Le dépositaire central reversera la taxe (ou le cas échéant par le redevable de la taxe, à défaut de centralisation par le dépositaire central) avant le 25 du mois suivant les acquisitions d'actions, au lieu du 15 du mois suivant.

Il a également été décidé de soumettre les cessions d'actions cotées et non cotées à un taux de 0,1 % afin d'aligner le taux des droits d'enregistrement avec celui de la taxe sur les transactions financières qui frappe les cessions d'actions cotées.

Est prévu en outre que le droit d'enregistrement de l'article 726 du code général des impôts ne s'applique pas aux transactions soumises à la taxe sur les transactions financières, afin d'éviter une double imposition.

De plus, une exonération explicite de cette taxe pour les obligations convertibles a été ajoutée.

Une harmonisation du champ des opérations intragroupes exonérées vient également modifier l'article afin de coordonner les dispositions entre cette nouvelle taxe et les droits d'enregistrement sur cession de droits sociaux.

Un amendement de précision précise enfin que seules les opérations taxées à la taxe sur les transactions financières doivent être exonérées de droits d'enregistrement, et non les opérations entrant dans le champ d'application de la taxe mais exonérées par ailleurs.

- Article 2 bis (nouveau) : fiscalité du rachat d'actions de sociétés non cotées. Cet article ouvre aux sociétés non cotées les mêmes facultés de pratiquer des rachats de leurs propres actions que celles déjà accordées aux sociétés cotées.
- Article 2 ter (nouveau) : assouplissement de la condition de réemploi pour bénéficier du report d'imposition des plus-values mobilières : un amendement prévoyant de supprimer le dispositif d'exonération des plus-values réalisées par les associés passifs de sociétés de personnes a été adopté. Cette disposition sera applicable aux gains réalisés au titre des cessions intervenues à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.
- Article 6 : lutte contre la fraude fiscale.
- Article 7 : renforcement des sanctions pénales prévues en cas de fraude fiscale.
- Article 7 ter (nouveau) : modification des sanctions résultant d'infractions constitutives de manquements graves.

[Projet de loi de finances rectificative pour 2012, adopté en Lecture définitive par l'Assemblée nationale le 29 février 2012, TA n° 873](#)<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Ce texte a été publié au Journal officiel du 15 mars 2012 de sorte que ces dispositions sont désormais applicables, conformément à ces

### 1.1.6 Proposition de loi relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives : adoption définitive

La proposition de loi relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives a été définitivement adoptée par l'AN le 29 février 2012. La commission mixte paritaire n'étant pas parvenue à trouver un accord sur le texte et celui-ci ayant fait l'objet d'une nouvelle lecture dans chaque chambre, le Gouvernement a demandé à l'Assemblée de statuer définitivement. A ce stade de la procédure, l'AN n'a pas la possibilité d'adopter de nouveaux amendements. Elle a donc adopté le texte tel qu'elle l'avait déjà adopté en nouvelle lecture le 31 janvier 2012. Les dispositions intéressant plus particulièrement les sociétés n'avaient pas fait l'objet de modifications et l'AN avait donc maintenu pour ces mesures le texte adopté en première lecture<sup>3</sup>.

[Proposition de loi relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives, adoptée en Lecture définitive par l'Assemblée nationale le 29 février 2012 , TA n° 871](#)

Le Conseil constitutionnel a été saisi le 5 mars 2012 par plus de soixante sénateurs, en application de l'article 61 alinéa 2 de la Constitution et par plus de soixante députés, en application de l'article 61 alinéa 2 de la Constitution d'une demande d'examen de conformité à la Constitution de la loi <sup>4</sup>.

## 1.2 Gouvernement d'entreprise

### 1.2.1 Rapport du groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales des sociétés cotées et lancement d'une consultation publique

Le groupe de travail de l'AMF sur les assemblées générales présidé par Olivier Poupart-Lafarge, lancé en mai 2011, a publié son rapport le 7 février 2012. Celui-ci est soumis à consultation publique jusqu'au 7 mars 2012. Ce groupe avait pour mission de formuler des propositions autour des thèmes suivants : le dialogue entre actionnaires et émetteurs à l'occasion de l'assemblée, le fonctionnement de l'assemblée, et le vote des conventions réglementées. Le rapport présente le résultat des travaux du groupe de travail en quatre parties distinctes.

La première partie est consacrée au dialogue entre actionnaires et émetteurs et rappelle la nécessité d'un dialogue permanent en amont et en aval de l'assemblée tandis que la deuxième traite de l'expression du vote. Le groupe propose entre autres que soit introduite la possibilité pour l'actionnaire de s'abstenir de voter et que le mécanisme de transmission des votes des actionnaires non-résidents soit amélioré.

La troisième partie est relative aux réflexions menées sur le bureau de l'assemblée. Le groupe souhaite que le rôle de l'établissement centralisateur pour déterminer les éléments de la feuille de présence soit formellement reconnu et que les membres du bureau ne participent pas aux décisions qui les concerneraient personnellement. Enfin, la dernière partie concerne les conventions réglementées : un effort de lisibilité et de transparence doit, notamment, être effectué et il est également proposé que la définition du périmètre des conventions réglementées soit améliorée.

Le rapport précise que l'ensemble des propositions formulées peuvent être appliquées par les sociétés cotées

---

termes, le cas échéant.

<sup>3</sup> Pour plus de précisions sur les mesures continues dans cette proposition de loi, voir les Actualités M&A/Droit boursier de juillet et octobre 2011.

<sup>4</sup> Les députés pointent du doigt "le principe même de la procédure". Ils considèrent que "l'examen de 153 articles en procédure accélérée est sans cohérence et porte atteinte au principe même d'intelligibilité du texte", qualifié de "loi fourre-tout", "véritable patchwork législatif", comportant de nombreux cavaliers législatifs. Au-delà de cette remise en cause globale du texte, sont directement attaqués l'article 45 (anciennement 40) concernant la modulation de la durée du temps de travail, et l'article 92 (anciennement 72 bis) portant sur le transport routier (qui relève selon les sénateurs du domaine réglementaire et non législatif).

Le Conseil constitutionnel a rendu sa décision le 15 mars dernier et diverses dispositions de la loi, qui n'intéressent pas directement le domaine du droit des sociétés, ont été déclarées contraires à la Constitution. La loi a fait l'objet d'une publication au Journal Officiel le 23 mars 2012.

dès que possible, sauf pour celles des propositions nécessitant des modifications législatives ou réglementaires.

[Rapport sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées - Groupe de travail présidé par M. Olivier Poupart Lafarge \(fin de la consultation : 7 mars 2012\)](#)

[Présentation du rapport du groupe de travail sur les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées](#)

### **1.2.2 Document unique regroupant les recommandations et pistes de réflexions AMF relatives à la gouvernance et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF**

L'AMF a publié le 9 février 2012 un document unique regroupant un certain nombre de recommandations et pistes de réflexions relatives à la gouvernance et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF. Ce document ne contient pas de nouveaux développements mais a pour vocation de faciliter l'application de ces recommandations pour les émetteurs.

La nouvelle recommandation n° 2012-02 regroupe les recommandations publiées depuis 2009 par l'AMF et figurant dans les documents suivants : les rapports de 2010 et 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (recommandation AMF n° 2011-17), le rapport du 8 décembre 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et le rapport du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en oeuvre des recommandations AFEP/MEDEF.

A noter, ce document n'inclut pas les recommandations spécifiquement applicables aux sociétés se référant au code MIDDLENEXT qui feront l'objet d'un document spécifique ultérieur, les recommandations qui s'adressent à des sociétés ne se référant à aucun code émises pour la première fois à l'occasion du rapport publié en décembre 2011 et les recommandations sur le contrôle interne dont l'essentiel est repris dans une recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010 sur le cadre de référence du contrôle interne et le guide applicable aux valeurs moyennes et petites.

Enfin, ce document intègre, dans la liste des pistes de réflexion formulées par l'AMF dans les rapports précités en matière de gouvernance et de rémunération des dirigeants, certaines recommandations (notamment en matière de comité d'audit et de contrôle interne).

[Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF](#)

## **1.3 Petites et moyennes entreprises (PME)**

### **1.3.1 Rapport sur le financement des PME-ETI par le marché financier**

Le rapport sur le financement des PME-ETI par le marché financier, a été rendu public le 21 février 2012. Il a été remis à François Baroin par Gérard Ramex, médiateur du crédit, et Thierry Giami, président de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché. L'enjeu de ce rapport était de réussir à cerner les raisons d'une perte de confiance des PME-ETI dans le marché financier. Il a donc été procédé à une analyse systématique des avantages et des inconvénients du marché financier pour les PME-ETI qui a concerné les instances de régulation, les entreprises et les investisseurs, et NYSE Euronext et l'ensemble des activités de services d'investissement nécessaires au fonctionnement quotidien du marché.

Le groupe de travail propose dans ce document, au terme de ses travaux, un plan d'action de nature à provoquer un choc de confiance pour améliorer la situation des PME-ETI cotées et en augmenter très significativement le nombre présent sur le marché financier. Il propose deux voies d'action : la création d'une bourse des PME-ETI et l'ouverture à la concurrence du marché français.

[François BAROIN salue les efforts financiers publics et privés en faveur des PME et des ETI - Communiqué de presse](#)

[Rapport sur le financement des PME-ETI par le marché financier](#)

## 1.4 Emetteurs et information financière

### 1.4.1 Ventes à découvert

- **Fin de l'interdiction sur les ventes à découvert**

Par un communiqué en date du 13 février 2012, l'AMF a informé que le dispositif visant à interdire toute prise de position courte nette ou tout accroissement d'une telle position sur des titres de capital d'une liste définie de valeurs financières françaises avait pris fin le samedi 11 février 2012.

[Communiqué de presse de l'AMF](#)

- **Consultation de l'ESMA sur les ventes à découvert et les contrats d'échange sur le risque de défaut (CDS)**

Faisant suite à de nouvelles demandes d'analyses techniques de la Commission européenne, l'ESMA a lancé le 15 février 2012 une nouvelle [consultation sur les ventes à découvert et les CDS](#).

Dans ce document, l'ESMA se penche sur la question du calcul des positions à découvert sur les actions ou les dettes souveraines dans le cas où différentes entités d'un même groupe ont des positions courtes et nettes. Elle s'interroge également sur la façon la plus pertinente de déterminer le seuil à partir duquel les vendeurs à découvert sur la dette souveraine doivent se déclarer, ou encore sur les éléments qui justifient une intervention des régulateurs.

Les réponses à la consultation devaient être adressées au régulateur avant le 9 mars 2012, L'ESMA souhaitant publier son rapport final vers le 15 avril 2012

## 1.5 Autorités de régulation et infrastructures de marché

### 1.5.1 Fusion entre Deutsche Börse et NYSE Euronext

La Commission européenne a décidé le 1<sup>er</sup> février 2012 de s'opposer à la fusion entre l'opérateur boursier NYSE Euronext et la bourse allemande Deutsche Börse, empêchant ainsi la création du premier opérateur boursier mondial, en invoquant un risque de trop forte concentration.

Les deux bourses ont encore la possibilité de faire appel de cette décision devant la Cour de Justice de l'Union Européenne (CJUE). Le directeur général de NYSE Euronext, Dominique Cerutti, a cependant indiqué que si tel était le cas, ce serait notamment pour démontrer le bien-fondé des arguments mais sans grand espoir que la fusion puisse être relancée.

[Communiqué de la Commission européenne du 1er février 2012](#) : Commission blocks proposed merger between Deutsche Börse and NYSE Euronext.

[Frequently asked questions](#)

[Réaction de Paris EUROPLACE à la décision de la Commission européenne sur le projet de fusion NYSE EURONEXT-DB](#)

## 1.6 Agences de notation

### 1.6.1 Liste des agences de notation de crédit enregistrées et certifiées

A été publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) [la liste des agences de notation de crédit enregistrées et certifiées](#) conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. Cette liste est à jour au 6 janvier 2012.

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 Droit des actionnaires : l'expertise in futurum est possible même lorsque la procédure de l'expertise de gestion peut être initiée

**La Chambre commerciale de la Cour de cassation censure une Cour d'appel (Douai, 18 mars 2010) qui avait considéré, pour rejeter la demande de deux actionnaires agissant sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile<sup>5</sup> (afin d'obtenir le prononcé d'une mesure d'expertise in futurum), qu'ils bénéficiaient de droits d'information et de vote dans le cadre des dispositions légales en matière de droit des sociétés et [...] de procédures spécifiques pour l'exercice de ces droits (Cass.com 18 octobre 2011, n°10-18.989 Komorovski C/ Sté Unis).**

Deux actionnaires de deux sociétés anonymes et anciens dirigeants desdites sociétés liées, entre lesquelles des prestations avaient été facturées, avaient saisi le Président du Tribunal de commerce d'une demande en référé tendant à voir ordonnée, sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile, une expertise destinée à établir la réalité desdites prestations et l'éventuel surcoût facturé.

Déboutés en référé, puis par la Cour d'appel considérant qu'ils bénéficiaient de procédures spécifiques, **les actionnaires virent la Cour de Cassation leur faire droit après avoir répondu par la négative à la question de savoir si l'existence de droits d'information et de procédures spécifiques à la qualité d'actionnaire (expertise de gestion de l'article L.225-231 du code de commerce)<sup>6</sup> privait ledit actionnaire de la possibilité d'obtenir une mesure d'instruction ordonnée sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile (expertise in futurum).**

Par cet arrêt, la Cour de cassation tire toutes les conséquences des finalités très différentes de l'expertise de gestion et de l'expertise in futurum. En effet, là où l'expertise de gestion est destinée à satisfaire le droit d'information de l'actionnaire, l'expertise in futurum vise à lui permettre d'obtenir des preuves en vue d'un éventuel procès.

Ici, la Cour de cassation affirme "qu'une mesure d'instruction ordonnée sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile ne revêt aucun caractère subsidiaire par rapport à l'expertise de gestion prévue par l'article L.225-231 du Code de commerce".

Partant, la Cour entend confirmer<sup>7</sup> que le droit des actionnaires d'agir sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile n'est pas limité par l'existence de l'expertise de gestion spécifique au droit des sociétés. Les deux

<sup>5</sup> **Article 145 du code de procédure civile**

S'il existe un motif légitime de conserver ou d'établir avant tout procès la preuve de faits dont pourrait dépendre la solution d'un litige, les mesures d'instruction légalement admissibles peuvent être ordonnées à la demande de tout intéressé, sur requête ou en référé.

<sup>6</sup> **Article L.225-31 du code de commerce**

Une association répondant aux conditions fixées à l'article L. 225-120, ainsi que un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social, soit individuellement, soit en se groupant sous quelque forme que ce soit, peuvent poser par écrit au président du conseil d'administration ou au directoire des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3. Dans ce dernier cas, la demande doit être appréciée au regard de l'intérêt du groupe. La réponse doit être communiquée aux commissaires aux comptes.

A défaut de réponse dans un délai d'un mois ou à défaut de communication d'éléments de réponse satisfaisants, ces actionnaires peuvent demander en référé la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion.

Le ministère public, le comité d'entreprise et, dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, l'Autorité des marchés financiers peuvent également demander en référé la désignation d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion.

S'il est fait droit à la demande, la décision de justice détermine l'étendue de la mission et des pouvoirs des experts. Elle peut mettre les honoraires à la charge de la société.

Le rapport est adressé au demandeur, au ministère public, au comité d'entreprise, au commissaire aux comptes et, selon le cas, au conseil d'administration ou au directoire et au conseil de surveillance ainsi que, dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, à l'Autorité des marchés financiers. Ce rapport doit, en outre, être annexé à celui établi par les commissaires aux comptes en vue de la prochaine assemblée générale et recevoir la même publicité.

<sup>7</sup> L'arrêt n°10-18.989 rendu le 18 octobre 2011 confirme une solution vieille de trente ans (Cass.Com 7 décembre 1981, n°80-11.853) par laquelle la possibilité offerte aux actionnaires d'agir sur le fondement de l'article 145 du Code de procédure civile avait été reconnue par la Cour de cassation, dans une espèce où le problème de la concurrence entre les deux procédures d'expertise ne se posait toutefois pas.

procédures sont donc concurrentes: il est possible d'agir sur le fondement de l'article 145 du code de procédure civile même si les conditions de l'expertise de gestion sont par ailleurs satisfaites.

## 2.2 Cession de titres

### 2.2.1 Opposabilité à une SARL d'une cession de parts sociales

Pour affirmer qu'une cession de parts sociales était inopposable à la SARL dont une partie des parts avaient été cédées, une Cour d'appel avait relevé qu'aucune des modalités de l'article L.223-17<sup>8</sup> du code de commerce n'avait été entreprise.

S'inscrivant dans le courant d'assouplissement des conditions d'opposabilité des cessions de parts sociales qu'elle a initié, **la Chambre commerciale de la Cour de cassation censure l'arrêt rendu par la Cour d'appel à laquelle elle reproche de n'avoir pas recherché si la signification faite à la SARL, par un tiers nanti, du nantissement qu'il s'est vu consentir, par l'acquéreur, sur les parts sociales nouvellement acquises, n'emportait pas signification de la cession de parts à la SARL (Cass.com 18 octobre 2011, n°10-21.800).**

En l'espèce, passée d'unipersonnelle à pluripersonnelle, une SARL n'avait pas donné suite à une ordonnance, qu'elle avait donc contestée, du juge chargé de la surveillance du registre du commerce et des sociétés lui enjoignant de régulariser ses statuts.

La Cour d'appel, après avoir constaté le défaut d'observation des termes de l'article L.223-17 précité et, ainsi, l'absence de signification par exploit d'huissier ou d'acceptation par la SARL dans un acte notarié ou encore de dépôt d'un original de l'acte de cession au siège social, affirma l'inopposabilité de la cession à la SARL et infirma l'ordonnance du juge.

A la question de savoir si une cession de parts sociales peut être opposable à une SARL qui ne s'est pas vue signifier l'acte de cession et pour laquelle les formalités de l'article L.223-17 précité n'ont pas été observées, la Cour de cassation répond par l'affirmative en considérant que la signification du nantissement grevant les parts sociales nouvellement cédées peut emporter signification de la cession elle-même.

Par cet arrêt, la Cour de cassation rappelle sa jurisprudence aux termes de laquelle une société ne peut se prévaloir du défaut d'accomplissement des formalités dès lors qu'elle a su et accepté la cession de façon certaine et non équivoque (Cass.civ 1<sup>e</sup> 19 septembre 2007, n°06-11.814).

Ici, pour la Cour de cassation, la signification à la SARL du nantissement qu'a consenti l'acquéreur sur ses parts sociales emporte connaissance certaine et non équivoque, par la SARL, de la cession, d'où il suit qu'elle ne peut utilement exciper du défaut d'accomplissement des formalités de l'article L.223-17 précité pour refuser de régulariser ses statuts. Ainsi, la signification du nantissement des parts cédées vaut signification de la cession elle-même. C'est un nouvel exemple de la jurisprudence de la Cour de cassation en vertu de laquelle le défaut d'accomplissement des formalités d'opposabilité peut être couvert par la réalisation d'autres formalités<sup>9</sup>.

### 2.2.2 Clause d'agrément: l'agrément doit être pur et simple

**Par un arrêt en date du 17 janvier 2012 (n°09-17.212), la Cour de cassation censure une Cour d'appel pour avoir déclaré nul l'apport consenti à une société tierce, par un actionnaire, de ses actions dans une société dont les statuts contenaient une clause d'agrément et, affirme que "si une clause d'agrément est stipulée, l'agrément d'un actionnaire doit être pur et simple de sorte que les conditions posées par l'organe social habilité à autoriser la cession sont réputées non écrites".**

Dans cette affaire où une clause statutaire d'agrément, applicable à toute cession à un tiers, stipulait que la

<sup>8</sup> Article L.223-17 du code de commerce

La cession des parts sociales est soumise aux dispositions de l'article L.221-14.

**Article L221-14** : 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.

<sup>9</sup> Droit des sociétés, janvier 2012, p.31 - Roussille

cession était soumise à l'agrément préalable du conseil d'administration, la Cour d'appel avait affirmé que les prescriptions imposées par le conseil d'administration comme condition de l'octroi et de l'efficacité de l'agrément sollicité ne pouvaient être écartées ou remplacées par d'autres modalités.

En l'espèce, un actionnaire d'une société anonyme avait décidé d'apporter ces actions à une société dont il était associé unique et gérant. A cette fin, et conformément aux statuts, le conseil d'administration avait été sollicité et, après délibération, avait donné son agrément sous une double condition qui n'avait, en définitive, pas été satisfaite, ce dont la société avait pris acte pour affirmer que l'agrément était, en conséquence, réputé ne jamais être intervenu.

Déboutés de leur action en exécution forcée par une Cour d'appel qui jugea nul l'apport consenti, pourtant agréé sous condition, l'actionnaire et la société bénéficiaire de l'apport donnèrent à la Cour de cassation l'occasion de répondre à la question de savoir si l'agrément d'un cessionnaire peut être subordonné au respect de conditions édictées par le conseil d'administration quand la clause statutaire d'agrément n'en prévoit aucune.

Affirmant que l'agrément d'un actionnaire doit être pur et simple, la Cour de cassation rappelle que le défaut d'agrément d'une cession d'actions de sociétés anonymes ne peut résulter, aux termes de l'article L.228-24 du code de commerce<sup>10</sup>, que d'un refus exprès formulé dans un délai de trois mois suivant la demande d'agrément. Il s'ensuit donc que la société ne disposait que d'une alternative fermée: soit elle agréait purement et simplement la cession, soit elle refusait de donner son agrément et se portait en conséquence acquéreur des actions objet de l'apport selon des modalités et dans des délais définis par l'article L.228-24 précité.

### 2.3 Lettre d'intention: nécessité d'une autorisation préalable du conseil d'administration

**La lettre d'intention, incluse, par l'article 2287-1 du code civil<sup>11</sup> dans la liste des sûretés requiert l'autorisation du conseil de surveillance. A défaut, la garantie donnée par le président du directoire, excédant ses pouvoirs, ne peut engager la société anonyme (CA Paris 18 octobre 2011, n°10/24058, SA Sibille industrie c/ SAS KDI).**

Cette solution, très nettement affirmée par la Cour d'appel de Paris dans un arrêt en date du 18 octobre 2011, a été rendue dans une espèce où, par deux actes distincts, une société-mère, d'une part, s'était engagée à reconstituer, dans une circonstance définie, les fonds propres de sa filiale et, d'autre part, s'était portée caution solidaire et indivisible des sommes que ladite filiale pourrait devoir jusqu'à concurrence d'un montant également défini.

Appelée à honorer les engagements qu'elle avait souscrits, la société-mère s'y refusa. Contrainte par les termes d'un jugement favorable au créancier poursuivant, la société-mère forma un appel fondé, notamment, sur l'inopposabilité à son égard, de l'acte de caution signé par son président du directoire en contravention avec la procédure d'autorisation de l'article L.225-68<sup>12</sup> du code de commerce.

<sup>10</sup> **Article L.228-24 du code de commerce**

Si une clause d'agrément est stipulée, la demande d'agrément indiquant les nom, prénoms et adresse du cessionnaire, le nombre des titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital dont la cession est envisagée et le prix offert, est notifiée à la société. L'agrément résulte, soit d'une notification, soit du défaut de réponse dans un délai de trois mois à compter de la demande.

Si la société n'a agréé pas le cessionnaire proposé, le conseil d'administration, le directoire ou les gérants, selon le cas, sont tenus, dans le délai de trois mois à compter de la notification du refus, de faire acquérir les titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital, soit par un actionnaire ou par un tiers, soit, avec le consentement du cédant, par la société en vue d'une réduction du capital. A défaut d'accord entre les parties, le prix des titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital est déterminé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du code civil. Le cédant peut à tout moment renoncer à la cession de ses titres de capital ou valeurs mobilières donnant accès au capital. Toute clause contraire à l'article 1843-4 dudit code est réputée non écrite.

Si, à l'expiration du délai prévu à l'alinéa précédent, l'achat n'est pas réalisé, l'agrément est considéré comme donné. Toutefois, ce délai peut être prolongé par décision de justice à la demande de la société.

**Pour la Cour, il s'agit de dispositions auxquelles les parties ne peuvent déroger car impératives.**

<sup>11</sup> **Article 2287-1 du Code civil**

Les sûretés personnelles régies par le présent titre sont le cautionnement, la garantie autonome et la lettre d'intention.

<sup>12</sup> **Article L.225-68 du code de commerce**

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire.

Les statuts peuvent subordonner à l'autorisation préalable du conseil de surveillance la conclusion des opérations qu'ils énumèrent.

A la question de savoir si la société-mère se trouvait valablement engagée par les termes du cautionnement qu'elle avait souscrit et par ceux de la lettre d'intention qu'elle avait émise, écartant l'argumentaire du créancier qui arguait de la confirmation tacite du cautionnement et s'appuyait sur la lettre d'intention évoquée, dont les termes démontraient, selon lui, la validité de l'engagement, la Cour d'appel affirma que la lettre d'intention, tout comme le cautionnement, signés sans autorisation, par le président du directoire, requerraient l'autorisation du conseil de surveillance, à défaut de laquelle ces sûretés ne pouvaient valablement être opposées à la société.

Par conséquent, toute lettre d'intention, qualifiée de sûreté par la loi (c'est-à-dire dans les termes de l'article 2322 du code civil<sup>13</sup>), est soumise aux prescriptions de l'article L.225-68 précité, et doit donc faire l'objet, à peine d'inopposabilité, d'une autorisation donnée par le conseil de surveillance de la société anonyme concernée.

## 2.4 Restructuration

### 2.4.1 Bail commercial: transmission de plein droit suite à la scission du locataire

Par un arrêt en date du 22 septembre 2011 (n°10/04401), la Cour d'appel de Versailles affirme que **"bien que l'article L.145-16 alinéa 2 (du code de commerce<sup>14</sup>) ne le prévoit pas expressément, dès lors que, d'une part, la scission comme la fusion emporte de plein droit la transmission universelle du patrimoine, que d'autre part, cet article s'applique à l'apport partiel d'actif lorsque les parties l'ont volontairement soumis au régime de la scission, il y a lieu de considérer, par analogie et a fortiori que les sociétés bénéficiaires d'une scission sont, nonobstant toute stipulation contraire, substituées à la société scindée au profit de laquelle le bail était consenti dans tous les droits et obligations de ce bail"**.

En l'espèce, suite à la scission de la SARL locataire en deux sociétés, un bail commercial avait été transmis au mépris d'une clause du bail stipulant que le preneur ne pourrait céder ses droits au bail qu'à la condition d'appeler

---

Toutefois, la cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution de sûretés, ainsi que les cautions, avals et garanties, sauf dans les sociétés exploitant un établissement bancaire ou financier, font l'objet d'une autorisation du conseil de surveillance dans des conditions déterminées par décret en Conseil d'Etat. Ce décret détermine également les conditions dans lesquelles le dépassement de cette autorisation peut être opposé aux tiers.

A toute époque de l'année, le conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Une fois par trimestre au moins le directoire présente un rapport au conseil de surveillance.

Après la clôture de chaque exercice et dans le délai fixé par décret en Conseil d'Etat, le directoire lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les documents visés au deuxième alinéa de l'article L. 225-100.

Le conseil de surveillance présente à l'assemblée générale prévue à l'article L. 225-100 ses observations sur le rapport du directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil de surveillance rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné à l'alinéa précédent et aux articles L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition du conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés.

Lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au septième alinéa du présent article précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d'entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences requises par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n'appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d'entreprise.

Le rapport prévu au septième alinéa précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités.

Ce rapport présente en outre les principes et les règles arrêtés par le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux et il mentionne la publication des informations prévues par l'article L. 225-100-3.

Le rapport prévu au septième alinéa du présent article est approuvé par le conseil de surveillance et est rendu public.

#### <sup>13</sup> Article 2322 du code civil

La lettre d'intention est l'engagement de faire ou de ne pas faire ayant pour objet le soutien apporté à un débiteur dans l'exécution de son obligation envers son créancier.

#### <sup>14</sup> Article L.145-16 du code de commerce

Sont également nulles, quelle qu'en soit la forme, les conventions tendant à interdire au locataire de céder son bail ou les droits qu'il tient du présent chapitre à l'acquéreur de son fonds de commerce ou de son entreprise.

En cas de fusion de sociétés ou d'apport d'une partie de l'actif d'une société réalisé dans les conditions prévues à l'article L. 236-22 la société issue de la fusion ou la société bénéficiaire de l'apport est, nonobstant toute stipulation contraire, substituée à celle au profit de laquelle le bail était consenti dans tous les droits et obligations découlant de ce bail.

En cas de cession, de fusion ou d'apport, si l'obligation de garantie ne peut plus être assurée dans les termes de la convention, le tribunal peut y substituer toutes garanties qu'il juge suffisantes.

le bailleur à concourir à l'acte de cession.

Soutenant que la scission était constitutive d'une cession de fonds de commerce, le bailleur appelant avait vainement tenté d'obtenir des premiers juges le prononcé de la résiliation judiciaire du bail en raison de l'inobservation des termes de la clause précitée ainsi que de l'article 1690 du code civil applicable à la cession de créance.

Interrogée sur le point de savoir si l'article L.145-16 précité, qui vise les opérations de fusion et d'apport partiel d'actif soumis au régime de la scission est applicable à la scission elle-même, la Cour d'appel répond par l'affirmative en affirmant que "**la scission d'une société commerciale emporte, comme la fusion, transmission universelle du patrimoine de la société qui disparaît, absorbée, fusionnée ou scindée, au profit des sociétés bénéficiaires existantes ou nouvelles, lesquelles se substituent à la société scindée ou absorbée dans tous les biens, droits et obligations de cette dernière**".

Par conséquent, pour la Cour d'appel de Versailles, **la scission d'une société est exclusive de la notion de cession de fonds de commerce en ce qu'elle emporte substitution à la société scindée et transmission universelle du patrimoine de la société cédée aux sociétés bénéficiaires**. Dès lors, les formalités prescrites par l'article 1690 du code civil ne sont pas requises dans le cas d'une scission. Ainsi, la scission entre dans le champ d'application de l'article L.145-16 précité qui interdit les conventions entravant le droit du locataire de céder son bail et qui édicte l'automatisme de la substitution de la société bénéficiaire à la société absorbée et, désormais, scindée.

---

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, 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

© Clifford Chance LLP 2012

Clifford Chance LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales under number OC323571

Registered office: 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

We use the word 'partner' to refer to a member of Clifford Chance LLP, or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications

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

If you do not wish to receive further information from Clifford Chance about events or legal developments which we believe may be of interest to you, please either send an email to [nomorecontact@cliffordchance.com](mailto:nomorecontact@cliffordchance.com) or by post at Clifford Chance LLP, 10 Upper Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JJ

---

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

\*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.