

Actualités M&A / Droit Boursier

Juin 2012

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

Sommaire

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Interconnexion des registres centraux, du commerce et des sociétés

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

A été publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) du 16 juin 2012 [la directive 2012/17/UE du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2012 modifiant la directive 89/666/CEE du Conseil et les directives 2005/56/CE et 2009/101/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'interconnexion des registres centraux, du commerce et des sociétés.](#)

Cette directive a pour objectif d'améliorer l'accès transfrontalier à l'information sur les sociétés, de garantir que les registres contiennent des informations à jour sur les succursales qui y sont inscrites et d'établir, aux fins des procédures transfrontalières d'immatriculation, des canaux de communication clairs entre les registres. Elle ne vise, en revanche, pas à établir une base de données centralisée des registres dans laquelle seraient stockées des informations substantielles concernant les sociétés. Au stade de la mise en oeuvre du système d'interconnexion des registres centraux, du commerce et des sociétés, seul l'ensemble de données nécessaires au bon fonctionnement de la plate-forme devrait être défini.

Les États membres ne sont pas obligés de modifier leur système interne de registres, notamment en ce qui concerne la gestion et le stockage des données, la perception des droits, ainsi que l'utilisation et la publication d'informations à des fins nationales.

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

Caroline Jambut : 01 44 31 87 14
caroline.jambut@cliffordchance.com

Laurent Danger-Marie : 01 44 05 51 57
laurent.danger-marie@cliffordchance.com

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

1.1.2 Réforme européenne de l'audit : propositions des Compagnies Régionales des Commissaires aux Comptes de Paris et de Versailles

Estimant que les projets de textes adoptés par la Commission européenne dans le cadre de son livre vert sur la réforme de l'audit ne répondent pas aux enjeux, les compagnies régionales des commissaires aux comptes de Paris et de Versailles ont présenté la teneur de [leurs propositions](#) qui devraient être déposées au Parlement européen sous forme d'amendements en septembre.

1.2 Rémunérations des dirigeants

1.2.1 Moralisation et encadrement des rémunérations des dirigeants

Le ministre de l'économie, des finances et du commerce extérieur a présenté une communication relative à la moralisation et à l'encadrement des rémunérations des dirigeants d'entreprises en conseil des ministres le 13 juin 2012. La mesure prévoit que le salaire des dirigeants mandataires du secteur public ne pourra être supérieur à 20 fois la moyenne des plus bas salaires des principales entreprises publiques. Le plafond annuel sera fixé à 450 000 euros. Cette mesure concernera l'ensemble des entreprises publiques détenues majoritairement par l'Etat, leurs principales filiales, les établissements publics et autres opérateurs de l'Etat ainsi que la Caisse des Dépôts et Consignations et en liaison avec celles-ci, ses principales filiales. Concernant les entreprises où l'Etat n'est pas majoritaire, les représentants étatiques dans les organes de gouvernance de ces sociétés seront encouragés par le ministre de l'économie à proposer les mêmes règles de plafonnement des rémunérations pour les mandataires sociaux.

Un décret à paraître dans le courant du mois de juillet devrait formaliser cette mesure. Les nouvelles dispositions s'appliqueraient aux mandats en cours. Il est également prévu que les rémunérations des dirigeants des entreprises publiques soient publiées.

Concernant le secteur privé, le ministre de l'Économie et des Finances a précisé que des dispositions seront également prises pour "*encadrer les modalités de rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui ont donné lieu aux excès les plus choquants et pour renforcer la gouvernance et le contrôle en matière de rémunérations*".

[Compte-rendu du conseil des ministres du 13 juin 2012](#) et [Communiqué de presse du Minefe du 14 juin 2012](#)

1.2.2 Consultation du Financial Reporting Council (FRC) sur le code de gouvernance anglais

Le FRC ¹ a annoncé par la publication d'un [communiqué de presse](#) en date du 20 juin 2012, qu'une consultation publique relative à une éventuelle modification du code de gouvernement d'entreprise anglais (*UK Corporate Governance Code*) sera lancée sur différents points relatifs à la rémunération des dirigeants. Cette consultation ne débutera qu'une fois la législation du Gouvernement anglais en matière de vote et de d'information (*reporting*) concernant la rémunération des dirigeants finalisée (voir ci-dessous). Le FRC souhaite soumettre à consultation deux propositions que le Gouvernement lui a demandé de considérer : étendre les dispositions du code existant aux remboursements de la rémunération payée aux dirigeants (*clawback arrangements*) et limiter la pratique consistant à ce que des directeurs généraux (*executive directors*) d'une société siègent aux comités de rémunération d'autres sociétés.

1.2.3 Réforme britannique en matière de rémunérations des dirigeants

Le Gouvernement britannique a annoncé, par la publication d'un [communiqué de presse](#) en date du 20 juin 2012, le lancement de la plus grande réforme entreprise sur les rémunérations des dirigeants depuis dix ans. Les mesures envisagées ont pour objectif de s'attaquer aux failles relevées en matière de gouvernement d'entreprise en donnant un pouvoir réel aux actionnaires dans le vote des rémunérations.

Dans cette optique, les actionnaires se verront octroyer un droit accru dans le processus de vote des

¹ Le Financial Reporting Council est l'organe de régulation indépendant du Royaume Uni qui a la charge notamment, de promouvoir des règles de gouvernement d'entreprise de qualité et d'assurer leur diffusion, et ce dans le souci de favoriser l'investissement.

rémunérations des dirigeants et les sociétés seront dans l'obligation de clarifier l'information contenue dans les rapports en matière de rémunération. Ces rapports devront gagner en précision et clarté et une meilleure transparence à l'égard des investisseurs devra être assurée et mise en place.

Afin d'introduire ces réformes, le Gouvernement déposera des amendements au "*Enterprise and Regulatory Reform Bill*" qui est actuellement en cours de discussion au Parlement. Le Gouvernement entend que ces réformes soient promulguées dès octobre 2013.

1.3 Responsabilité sociétale et environnementale (RSE)

1.3.1 Guide de bonnes pratiques du MEDEF "Cap vers la RSE"

Après avoir publié courant mai dernier un guide méthodologique destiné à aider les entreprises à appliquer les nouvelles dispositions issues du décret RSE ², le MEDEF a publié le 11 juin 2012, un guide de bonnes pratiques intitulé « [Cap vers la RSE : faire de la responsabilité sociétale de l'entreprise un levier de performance](#) ». Ce guide a pour objectif d'aider les PME à s'approprier les démarches RSE afin de répondre aux demandes croissantes des marchés publics et privés. Il est à vocation plus pratique que le précédent et contient, notamment, le renvoi à divers liens utiles (associations/logiciels) ainsi que l'explication des différents labels, certifications et normes.

Il s'adresse à tous les chefs d'entreprises qui s'interrogent sur leur stratégie RSE pour leur entreprise, quelle que soit sa taille. Il tente notamment de répondre aux questions suivantes : la RSE constitue-t-elle un levier de performance pour mon entreprise ? Comment définir une stratégie RSE adaptée à mon entreprise ? Quels outils existent ? Quelles applications pratiques sont possibles dans mon secteur ?

Ce document comprend des fiches thématiques, une boîte à outils complète et des exemples de bonnes pratiques, qui devraient permettre aux chefs d'entreprise de mieux appréhender le concept pour en faire un véritable levier de performance.

1.4 Emetteurs et information financière

1.4.1 Publication par l'Institut de recherche de Middelnext de son deuxième cahier : Pourquoi sort-on de la bourse ?

L'Institut de recherche de Middelnext a publié fin mai 2012, [un cahier sur les cas de sortie de Bourse](#). Pour établir ce cahier, l'Institut a étudié les entreprises qui sont sorties de la Bourse sur la période 1996-2011 afin d'avoir un nombre significatif de sorties (soit au total un nombre de retrait de 338 entreprises). La méthode a consisté à (i) analyser tous les documents officiels d'offres publiques de retrait de ces entreprises, (ii) observer chronologiquement les franchissements de seuils pour connaître la nature des actionnaires décidant, au final, du retrait de Bourse ainsi que (iii) l'évolution de l'entreprise après son retrait.

Dans la première partie de cette analyse les offres publiques de retrait ont été considérées dans leur ensemble pour les opposer aux autres motivations de sortie de bourse exprimées par les documents de retrait. La deuxième partie de l'analyse détaille les motivations des offres de retrait telles qu'elles sont formulées par les entreprises. Quatre motivations ont été exprimées explicitement : la filialisation, la recomposition du capital, le manque de liquidité et la stabilisation de l'actionnariat. A partir de ces données, les principaux cas de figures caractérisant le retrait de Bourse ont ensuite été reconstitués. Il résulte de cette étude que les deux tiers des sorties de Bourse sont dues à des manœuvres stratégiques : les entreprises fusionnent et, le plus souvent, sont rachetées par des entreprises qui les filialisent et les sortent ensuite de la cote.

² Décret n°2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale. Pour plus d'informations sur ce décret et sur le guide précédent, se reporter respectivement aux Actualités M&A/Droit boursier d'avril et mai 2012.

1.4.2 Publication par l'ESMA des listes des agences requises en vertu de la directive Omnibus ³

Conformément aux obligations qui lui sont imposées aux termes de la directive Omnibus, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a mis en ligne le 8 juin 2012 trois listes, concernant respectivement [les sociétés d'investissement](#), [les agents liés](#) et [les sociétés de gestion d'OPCVM](#).

L'ESMA a également publié une liste relative [aux prospectus et suppléments de prospectus](#).

Ces listes permettent d'accéder directement aux informations recueillies par les différentes autorités compétentes sur la question en cause. Elles sont régulièrement mises à jour.

1.4.3 Règlement modifiant le format et le contenu du prospectus, du prospectus de base, du résumé et des conditions définitives, et en ce qui concerne les obligations d'information

Le [règlement délégué \(UE\) n° 486/2012 de la Commission du 30 mars 2012 modifiant le règlement \(CE\) n°809/2004 en ce qui concerne le format et le contenu du prospectus, du prospectus de base, du résumé et des conditions définitives, et en ce qui concerne les obligations d'information](#) a été publié au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) du 9 juin 2012.

Ainsi que le précise le document de travail accompagnant le règlement délégué, les objectifs de la proposition du règlement délégué sont de (i) renforcer la protection des investisseurs, (ii) d'augmenter la clarté et la sécurité juridiques et (iii) de réduire la charge administrative pour certains émetteurs.

Le règlement n° 809/2004 est modifié notamment, par les dispositions suivantes :

- introduction de la modification du seuil relatif à l'obligation de publier un prospectus fixé à l'article 3 de la directive 2003/71/CE ⁴ et porté par la directive 2010/73/UE ⁵ de 50 000 à 100 000 € ;
- introduction des modifications apportées par la directive 2010/73/UE concernant le format des conditions définitives du prospectus de base, le format du résumé du prospectus et le contenu exact et la présentation spécifique des informations clés devant être incluses dans ce résumé ;
- prévoir dans le règlement que le prospectus de base peut contenir des options en ce qui concerne toutes les informations devant être fournies par les schémas et modules d'information de la note relative aux valeurs mobilières ;
- introduction d'un régime d'information proportionné pour les offres d'actions aux actionnaires existants qui peuvent soit souscrire à ces actions, soit vendre le droit de souscrire aux actions.

Ce règlement devrait entrer en vigueur le 1^{er} juillet 2012 (voir ci-dessous). Des dispositions transitoires sont prévues pour les prospectus approuvés avant le 1^{er} juillet 2012.

³ **Directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010** modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

⁴ **Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003** concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

⁵ **Directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010** modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

1.4.4 Nouvelles dispositions issues de la révision de la directive Prospectus et dates d'entrée en vigueur

Le règlement délégué de la Commission européenne du 30 mars 2012 modifiant le règlement Prospectus n°809/2004⁶ entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

Le 29 juin 2012, l'AMF a publié sous forme de tableau, [une présentation](#) succincte des principales dispositions issues de la révision de la directive Prospectus qui font l'objet de mesures de transposition, actuellement en cours de finalisation tant au niveau législatif (ordonnance) que réglementaire (décrets et règlement général de l'AMF). Elle fait également le point sur les dates d'entrée en vigueur des nouvelles dispositions en distinguant compte tenu des différents véhicules normatifs adoptés ou en cours d'adoption, la date d'entrée en vigueur des nouvelles dispositions.

Ainsi entreront en vigueur dès le 1^{er} juillet 2012 les mesures suivantes : le nouveau format du résumé et du prospectus de base et les schémas proportionnés pour les PME, les sociétés à faible capitalisation, et les émissions avec droit préférentiel de souscription.

En revanche, d'autres dispositions telles que les nouveaux cas de dispense à l'obligation d'établissement d'un prospectus et la possibilité dans certains cas, d'élever le seuil en deçà duquel une offre de titres financiers n'est pas constitutive d'une offre au public nécessitent des mesures de transposition en France qui n'ont pas encore été effectuées et n'entreront donc en vigueur que le jour de la publication officielle des textes de transposition.

Le régulateur précise également que l'entrée en vigueur de l'ensemble de ces textes rendra par ailleurs, caduques certaines instructions ou recommandations antérieures. L'ESMA précisera ultérieurement certaines de ces nouvelles dispositions.

1.4.5 Consultation de l'ESMA sur la possibilité d'actes délégués dans le cadre de la directive prospectus

L'ESMA a lancé le 20 juin 2012 [une consultation publique](#) sur la possibilité de recourir à des actes délégués dans le cadre de la directive Prospectus. L'objectif de cette consultation pour l'ESMA est d'obtenir des commentaires sur la troisième partie de son avis technique sur le nombre possible d'actes délégués.

L'ESMA analysera les réponses reçues à cette consultation au troisième trimestre de l'année 2012 et espère publier un rapport final et soumettre l'avis technique à la Commission européenne au cours du quatrième trimestre de cette même année.

Les réponses à cette consultation publique doivent être adressées à l'ESMA au plus tard le 20 août 2012

1.4.6 Consultation publique de l'AMF sur certaines dispositions relatives aux déclarations de franchissement de seuils et d'intention

Afin d'être en conformité avec l'article 25 de la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives⁷, l'AMF a lancé le 19 juin 2012 [une consultation publique](#) sur des modifications portant sur certaines dispositions de son règlement général (Livre II, titre II) relatives aux

⁶ **Règlement (CE) n° 809/2011 de la Commission du 29 avril 2011** mettant en oeuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel.

⁷ Pour des développements sur cette loi, voir notamment les Actualités M&A/ Droit boursier mars 2012.

Pour mémoire, l'article 25 de la loi de la loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives a modifié le régime des déclarations des franchissements de seuils en assimilant les instruments dérivés à dénouement monétaire aux autres actions, droits de vote et instruments financiers qui leur étaient déjà assimilés depuis l'Ordonnance n°2009-105 du 30 janvier 2009. L'article L.223-9 du code de commerce a ainsi été modifié, tout comme l'article L.223-7 du même code, l'article 25 de la loi déléguant par ailleurs au RGAMF le soin de préciser notamment les cas et conditions dans lesquels une modification dans la répartition entre les différents types d'instruments soumis à déclaration (actions, droits de votes et les instruments de l'article L.233-9) doit faire l'objet d'une autre déclaration.

A noter, ces nouvelles dispositions n'entreront en vigueur qu'au 1^{er} octobre 2012.

déclarations de franchissement de seuils et d'intention requises par l'article L. 233-7 du code de commerce et sur le formulaire de déclaration correspondant.

Les modifications apportées concernent notamment la prise en compte des instruments dérivés à dénouement en espèces pour les besoins du calcul des seuils légaux à déclarer à l'AMF, le renouvellement de la déclaration en cas de modification de la répartition entre actions possédées et actions assimilées et l'introduction d'un principe selon lequel un même titre ne peut être assimilé qu'une seule fois par un déclarant, quand bien même il est simultanément visé par plusieurs cas d'assimilation.

Les réponses à la consultation doivent être retournées au plus tard le 6 août 2012.

1.4.7 Projet d'instruction fiscale sur le régime de la taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilés

Le Haut Comité de Place a publié le 22 juin 2012 pour consultation jusqu'au 6 juillet 2012 [un projet d'instruction fiscale](#) sur le régime de la taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilées. Ce projet a pour objet de présenter le régime de la taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilés prévu par les dispositions de l'article 235 ter ZD du code général des impôts (CGI). Il s'agit d'une partie de la taxe sur les transactions financières instituée par les dispositions de l'article 5 de la loi n° 2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012.

Il précise le champ d'application de la taxe, la définition et le périmètre, les modalités de taxation, les modalités déclaratives et de paiement et les modalités de contrôle et sanctions. Un projet d'instruction sur les deux autres parties de la taxe sur les transactions financières (taxe sur les ordres annulés dans le cadre d'opérations à haute fréquence prévue par les dispositions de l'article 235 ter ZD bis du CGI et taxe sur les acquisitions de contrats d'échange sur défaut d'un État prévue par les dispositions de l'article 235 ter ZD ter du CGI) sera mis en consultation prochainement ⁸.

1.4.8 Rapport final de l'ESMA sur le vote vide

L'ESMA a publié le 29 juin 2012 [son rapport final sur la pratique du vote vide](#) à la suite des réponses obtenues à la consultation qu'elle avait lancée en septembre 2011. Ces réponses proviennent notamment, des secteurs des services d'investissement, banques et de la gestion d'actifs. Ces intervenants ont apprécié l'opportunité qui leur a été donnée de répondre à cette consultation et ont souligné l'importance et la pertinence du sujet bien qu'ils considèrent qu'il est vraiment très problématique de définir exactement l'étendue du phénomène et de recommander des solutions adéquates.

Certaines réponses ont insisté sur la nécessité de traiter le vote vide en même temps que d'autres sujets, comme les procédures de vote ou l'utilisation des instruments dérivés. D'autres réponses se sont focalisées sur la relation qui peut exister entre le vote vide et le cadre légal de plusieurs directives européennes (abus de marché, transparence...) et par conséquent sur la possibilité de traiter la problématique du vote vide à travers une ou plusieurs de ces directives. Quelques réponses ont également attiré l'attention sur l'adoption de récentes mesures législatives sur le vote vide dans leur propre pays et espère que ces mesures pourront être étendues aux autres pays européens.

1.4.9 Réponses à la consultation de l'ESMA sur les agences de conseil en vote

L'ESMA a publié le 29 juin 2012 [les réponses](#) obtenues à sa consultation sur l'évolution du secteur d'activité des agences de conseil en vote (*proxy advisors*) qui a pris fin le 25 juin 2012.

L'AFG, ainsi, considère que les agences de conseil en vote n'exerce pas une influence significative sur les résultats des votes dans les assemblées générales. Elles agissent en conformité avec les obligations de la majorité de leurs clients qui suivent les nombreuses publications qui existent, notamment les principes de l'OCDE, les rapports de l'ICGN, les directives européennes et les recommandations de diverses entités. L'AFG

⁸ A noter, les projets de décret pris en application des dispositions de l'article 5 de la loi n°2012-354 précitée et d'instruction fiscale sur la taxe sur les opérations à haute fréquence ont été publiés pour consultation par le HCP le 7 juillet 2012.

considère qu'il faudrait promouvoir en Europe et dans les pays non parties à l'Union européenne, l'obligation qui existe en France pour les sociétés de gestion d'actifs, d'élaborer une procédure de vote à appliquer lors des assemblées générales afin d'assurer la démocratie de l'actionnariat. L'association estime qu'il n'y a eu aucun cas confirmé de conflit d'intérêt entre agences de conseil de vote. Elle estime que les informations fournies par les émetteurs doivent être suffisamment détaillées afin que les spécificités des marchés nationaux puissent être prises en compte de manière adéquate.

L'AFEP, en revanche, considère que les agences de conseil en vote influencent manifestement une grande majorité des investisseurs quel que soit l'endroit où ils sont localisés. Elle estime que les investisseurs institutionnels les plus importants devraient encourager la mise en place d'équipes dédiées pour analyser les résolutions et retenir plusieurs agences de conseil en vote afin de comparer leur analyse.

1.5 Prestataires et infrastructures de marché

1.5.1 Consultation publique de l'AMF sur l'application des dispositions de l'article 314-76 du règlement général de l'AMF relatif aux rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation et la distribution indirecte d'instruments financiers

L'AMF a lancé le 7 juin 2012 [une consultation publique](#) portant sur l'application des dispositions de l'article 314-76 de son règlement général⁹ (RGAMF) relatives aux rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation et la distribution indirecte d'instruments financiers.

L'AMF avait demandé en septembre 2011 aux responsables de la conformité pour les services d'investissement (RCSI) et responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) de rédiger et de tenir à sa disposition un rapport relatif à l'état des lieux de l'application, dans la commercialisation et la distribution indirecte d'instruments financiers, de certaines des obligations professionnelles résultant de l'article 314-76 du RGAMF, relatif aux rémunérations et avantages. La note soumise à consultation est une synthèse des constats résultant de l'exploitation des 48 rapports finalement communiqués à la suite de cette demande.

Ce document est organisé selon les trois axes suivants : l'organisation et les procédures internes d'identification et de classification, l'information des clients sur les avantages et rémunérations perçus et l'amélioration de la qualité du service au client et la capacité à agir au mieux des intérêts de ce client.

Cette étude révèle que plus de quatre ans après l'entrée en vigueur de l'article 314-76 du RGAMF, les pourcentages d'établissements se conformant à cette disposition sont anormalement faibles. Les prestataires disposeront d'un délai d'adaptation pour se mettre en totale conformité avec les positions énoncées dans le présent document avant le 1^{er} janvier 2013.

⁹ **Article 314-76 du RGAMF** (Arrêté du 3 octobre 2011)

Le prestataire de services d'investissement est considéré comme agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client lorsque, en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe à ce client, il verse ou perçoit une rémunération ou une commission ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire suivant :

1° Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni au client ou par celui-ci, ou à une personne au nom du client ou par celle-ci ;

2° Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) Le client est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul. Cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que le service d'investissement ou connexe concerné ne soit fourni. Le prestataire de services d'investissement peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client et qu'il respecte cet engagement ;

b) Le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client et ne doit pas nuire au respect de l'obligation du prestataire de services d'investissement d'agir au mieux des intérêts du client ;

3° Des rémunérations appropriées qui permettent la prestation de services d'investissement ou sont nécessaires à cette prestation, telles que les droits de garde, les commissions de change et de règlement, les droits dus aux régulateurs et les frais de procédure et qui, de par leur nature, ne peuvent occasionner de conflit avec l'obligation qui incombe au prestataire de services d'investissement d'agir envers ses clients d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux leurs intérêts.

1.5.2 Acceptation par l'AMF d'une nouvelle pratique de marché relative aux contrats de liquidité obligataire

Par [décision du 10 mai 2012](#), l'AMF a accepté [une nouvelle pratique de marché relative aux contrats de liquidité obligataire](#). Celle-ci prévoit que tout émetteur dont les titres de créance ne donnant pas accès au capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 du RGAMF¹⁰ peut conclure un contrat de liquidité avec un prestataire de services d'investissement.

La décision précise le cadre juridique des contrats de liquidité et, en particulier (i) les règles d'indépendance que les prestataires doivent observer, (ii) les conditions de leurs interventions sur les titres des émetteurs et (iii) les règles de transparence à respecter, notamment l'obligation de déclaration mensuelle auprès de l'AMF.

Cette pratique de marché s'appuie sur la charte de déontologie établie par Paris Europlace en avril 2012 qui figure en annexe de la décision. Paris Europlace a publié à la suite [un contrat-cadre de liquidité titres de créance](#).

[Formulaire de déclaration](#) et [Communiqué de presse de Paris Europlace du 8 juin 2012](#)

1.5.3 Mise à jour par l'ESAM de sa liste de questions/réponses relative aux intermédiaires et à la protection des investisseurs

L'ESMA a publié le 22 juin 2012 [une mise à jour de sa liste de question/réponses](#) relative aux intermédiaires et à la protection des investisseurs publiée pour la première fois en avril 2008. Ce document a pour objet de présenter les pratiques et approches de surveillance dans l'application de la directive MIF et ses mesures d'exécution. Il a pour vocation de répondre aux questions que se posent le public et les autorités compétentes sur la mise en œuvre pratique de la directive MIF.

1.6 Autorités de régulation

1.6.1 Création d'une Banque publique d'investissement

Le ministre de l'économie, des finances et du commerce extérieur a présenté le 6 juin 2012, en conseil des ministres, une communication relative à une nouvelle politique de financement de l'économie au service de la croissance. La mise en place de cette nouvelle politique repose, entre autres mesures, sur la création d'une Banque publique d'investissement. Elle viserait d'une part à renforcer les financements publics dans les secteurs où le marché du crédit ne suffirait pas, et d'autre part à pallier les insuffisances de fonds propres, souvent notables pour les PME en France. Cet organisme fusionnera les dispositifs existants d'investissements et de prêts garantis aux PME. Un guichet unique par région sera créé.

La forme définitive de cette banque n'est pas arrêtée mais une concertation sera lancée au cours des prochaines semaines avec les établissements financiers qui interviennent déjà sur ce marché et des recommandations seront formulées fin juillet. Cette nouvelle structure devrait voir le jour en 2013.

[Compte-rendu du conseil des ministres du 6 juin 2012](#)

1.6.2 Rapport annuel 2011 de l'ESMA

L'ESMA a publié le 25 juin 2012 [son rapport annuel pour l'année 2011](#). Il s'agit du premier rapport annuel depuis sa création le 1^{er} janvier 2011, en remplacement du CESR. Ce rapport décrit le rôle et les objectifs de l'ESMA,

¹⁰ **Article 524-1 du RGAMF** (Arrêté du 30 novembre 2007)

Sont des systèmes multilatéraux de négociation organisés les systèmes multilatéraux de négociation :

1° Dont les règles d'organisation sont approuvées par l'AMF à leur demande ;

2° Qui se soumettent aux dispositions du livre VI relatives aux abus de marché ;

3° Qui rendent compte quotidiennement à l'AMF, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF, des ordres portant sur les instruments financiers admis sur son système reçus des membres du système ;

4° Qui prévoient (Arrêté du 31 janvier 2011) « une procédure d'offre publique obligatoire en application de l'article 235-2 » lorsque les instruments financiers admis sur ces systèmes sont les instruments mentionnés au 1° du (Arrêté du 30 juillet 2009) « II » de l'article L.211-1 du code monétaire et financier.

notamment en matière de gouvernance, l'environnement économique pour les marchés de titres en 2011, les principaux sujets, travaux et réalisations de l'ESMA en 2011 ainsi que son programme de travail pour 2012. Le rapport contient également des annexes qui fournissent un aperçu de l'organisation et de la structure de l'autorité en 2011 ainsi qu'un état de ses comptes pour la même période.

1.6.3 Rapport annuel 2011 de l'AMF

L'AMF a publié le 29 juin 2012 [son rapport annuel pour l'année 2011](#). Le rapport donne un aperçu de l'activité de l'AMF en 2011. Sur l'année écoulée, le régulateur a accentué ses efforts sur les points suivants : le renforcement de la protection de l'épargne et de la confiance des investisseurs individuels, la lutte contre les prises de contrôle rampantes, la surveillance des risques et la mise en place d'un nouveau cadre de régulation des marchés.

D'autres enjeux ont été identifiés pour 2012 sur lesquels le régulateur souhaite se concentrer :

- la régulation des sociétés cotées : adapter le cadre législatif des prises de contrôle rampantes au capital des sociétés cotées, élargir le processus d'élaboration des codes de gouvernement d'entreprise en y incluant les investisseurs et sociétés cotées, renforcer le pouvoir des assemblées générales, procéder à un examen fin et précis des dispositifs de normes comptables...
- la commercialisation des produits d'investissement aux épargnants : faire évoluer les pratiques contrôlées de l'AMF afin que cette mission de contrôle de la commercialisation des produits financiers soit moins délicate à remplir, réaménager le décompte du délai de prescription de 3 ans...
- la cohérence de l'ensemble des politiques publiques qui interfèrent avec la régulation des marchés vis-à-vis du financement de l'économie : rendre claires et précises les mesures prises en matière de réforme de la structure des banques afin d'assurer le bon financement de l'économie, de l'emploi, des entreprises, mettre en place une politique de l'épargne cohérente, efficace et ciblée...

[Rapport annuel 2011 - Annexes : intégralité](#)

[Présentation du rapport annuel 2011 - Discours de M. Jean-Pierre Jouyet, président de l'Autorité des marchés financiers - 29 juin 2011](#)

[Présentation du rapport annuel 2011](#)

1.7 Agences de notation

1.7.1 Rapport d'information du Sénat sur le fonctionnement, la méthodologie et la crédibilité des agences de notation

Le Sénat a publié le 18 juin 2012 [un rapport d'information fait au nom de sa mission commune d'information sur le fonctionnement, la méthodologie et la crédibilité des agences de notation](#). Ce document procède dans un premier temps, à une rapide description des agences de notation. Il pose ensuite un diagnostic sur la place occupée par les agences de notation, d'une part, dans le financement de l'économie, des États et des collectivités locales, et d'autre part, dans les choix des investisseurs; il montre également que les procédures mises en place par les agences de notation et les insuffisances du marché de la notation ne permettent pas de garantir la qualité des notations. Le rapport démontre enfin la nécessité de mettre en place un nouvel acteur européen fiable pour une meilleure information économique et financière et fait un récapitulatif des principales propositions formulées par la mission d'information.

1.7.2 Réforme des agences de notation

Le Parlement européen informe, par la publication d'[un communiqué de presse](#) en date du 19 juin 2012, que le projet de législation en vue de réglementer les agences de notation de crédit et de réduire la dépendance vis-à-vis de leurs notations a été adopté en commission des affaires économiques et monétaires ce même jour.

D'une manière générale, les députés ont introduit des modifications afin de garantir que la législation mette en

place davantage de responsabilités, de transparence et d'indépendance par rapport aux activités de notation, et contribue à accroître la qualité des notations émises dans l'Union européenne, renforçant ainsi la protection des utilisateurs et investisseurs.

1.8 Gestion collective

1.8.1 Un nouveau portail web pour la gestion française

Paris Fund Industry a lancé le 13 juin 2012 un nouveau portail web contenant notamment des informations sur le cadre réglementaire de la gestion française applicable en France. Il répond aux questions pratiques que les investisseurs professionnels, prestataires de services et gestionnaires d'actifs peuvent se poser. Ce site a pour objectif de les aider à utiliser les services des gestionnaires d'actifs localisés à Paris ainsi que des autres acteurs de la chaîne afin d'investir dans un fonds parisien ou lancer un fonds parisien.

[Portail](#)

2. JURISPRUDENCE

2.1 Délégation de pouvoirs d'agir en justice

Aucune disposition n'exige que la délégation du pouvoir de représenter une société en justice soit donnée pour une durée déterminée (Cass.com 17 janvier 2012, n°10-24.811).

En l'espèce, le créancier d'une société contestait la validité de la délégation de pouvoirs en vertu de laquelle avait été signé, au nom de la société, un acte d'opposition à une ordonnance d'injonction de payer rendue au profit dudit créancier. Considérant que le signataire n'avait pas le pouvoir de représenter la société en justice, la Cour d'appel avait annulé l'acte d'opposition en affirmant que la délégation de pouvoirs, bien que consentie par le représentant légal de la société, n'était pas valable à défaut d'avoir été limitée dans le temps. Saisie de la question de savoir si, pour être valable, une délégation du pouvoir de représenter une société en justice doit stipuler une durée déterminée, la Cour de cassation répond par la négative et affirme que rien n'exige que la délégation du pouvoir de représenter une société en justice soit donnée pour une durée déterminée.

Partant, la Cour de cassation refuse de conditionner la validité de la délégation du pouvoir de représenter une société en justice à la stipulation d'une durée, ce qui aurait été d'ailleurs difficilement justifiable quand l'article 2003 du code civil dispose que le mandat prend fin par révocation ou par renonciation.

Ainsi, s'agissant de la validité d'une délégation de pouvoirs, l'important est de déterminer si, à la date où il agit, le délégataire en a bien le pouvoir et, à cet égard, peu importe que la délégation qui lui a été consentie ne contient pas de terme. Rendue au visa des textes de droit commun du mandat (les articles 1984 et 2003 du code civil ¹¹) et des dispositions du code de procédure civile régissant la nullité des actes de procédure (l'article 117 du code de procédure civile ¹²), cette solution a une portée très générale, un auteur considérant même que compte tenu

¹¹ **Article 1984 du code civil**

Le mandat ou procuration est un acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom.

Le contrat ne se forme que par l'acceptation du mandataire.

Article 2003 du code civil

Le mandat finit :

Par la révocation du mandataire,

Par la renonciation de celui-ci au mandat,

Par la mort, la tutelle des majeurs ou la déconfiture, soit du mandant, soit du mandataire

¹² **Article 117 du code de procédure civile**

Constituent des irrégularités de fond affectant la validité de l'acte :

Le défaut de capacité d'ester en justice ;

de la généralité du visa, celle-ci vaudrait *pour toutes les sociétés et les groupements de droit privé dotés de la personnalité morale, et ce pour tous les actes qui, dans l'ordre interne comme externe, pourraient être conclus au nom et pour le compte de la société.*¹³

2.2 Société en formation

Les actes accomplis pour le compte d'une société en formation ne peuvent être repris s'ils n'ont pas été effectués en son nom et sont, en ce cas, frappés d'une nullité absolue (Cass.com 21 février 2012, n°10-27.630).

En l'espèce, avant d'être immatriculée, une société avait conclu deux contrats successifs: un contrat de licence et un contrat de fourniture en application dudit contrat de licence. S'étant vue opposer, de la part de ses cocontractantes, un refus de vendre les produits visés au contrat et prenant grief de l'ouverture, dans la même agglomération, d'un nouveau magasin de la marque pour l'exploitation des produits de laquelle elle disposait pourtant d'un droit de priorité contractuellement reconnu, la société intéressée avait sollicité du juge le prononcé de la résiliation des contrats et la condamnation de ses cocontractantes au paiement de dommages-intérêts. Déboutée de ses prétentions par une Cour d'appel qui jugea que les conventions étaient nulles pour avoir été conclues par une société dépourvue de la personnalité morale, la société intéressée donne à la Cour de cassation l'occasion de réaffirmer sa jurisprudence quant à la validité des actes accomplis pour le compte d'une société en formation.

Affirmant que la nullité affectant les actes conclus par une société dépourvue d'existence juridique a le caractère de nullité absolue, la Cour de cassation rappelle que les conventions conclues par une telle société sont insusceptibles de confirmation ou de ratification, et que l'irrégularité dont elles sont viciées ne peut être couverte par des actes d'exécution intervenus postérieurement à l'immatriculation de la société.

Ici, la Cour de cassation confirme l'arrêt de rejet rendu par la Cour d'appel qui ayant relevé que les conventions *"n'avaient pas été souscrites au nom d'une société en formation, mais par la société elle-même [...] en a exactement déduit qu'elles étaient nulles pour avoir été conclues par une société dépourvue de la personnalité morale"*.

Dès lors, pour la Cour de cassation, les actes qui ont été faits au nom d'une société sans indication du fait qu'elle était en formation sont nuls et aucune reprise n'est possible. De la sorte, la Cour de cassation souligne le caractère exceptionnel du dispositif légal de reprise des actes passés pour le compte d'une société en formation et l'obligation d'en respecter les conditions. A défaut, les actes sont passés pour le compte d'une société non immatriculée et la nullité dont ils sont frappés est insusceptible d'être couverte.

2.3 Pouvoirs du bureau de l'assemblée

Par un arrêt en date du 15 mai 2012 (n°10-23.389), la Cour de cassation affirme qu'aucun texte n'attribue au bureau de l'assemblée le pouvoir de priver des actionnaires de leurs droits de vote au motif qu'ils n'auraient pas satisfait à l'obligation de notifier le franchissement d'un seuil de participation dès lors que l'existence de l'action de concert (d'où résulterait cette obligation) est contestée.

En l'espèce, lors de l'assemblée générale mixte réunissant les actionnaires de la société Eiffage, le bureau de l'assemblée, se fondant sur l'existence d'une action de concert entre plusieurs actionnaires (la société Sacyr d'une part et plusieurs actionnaires du groupe Gecina d'autre part), avait constaté la privation légale des droits de vote desdits actionnaires au-delà du seuil de 33,33% du capital. Saisi par certains actionnaires, le tribunal de commerce de Nanterre avait considéré que le bureau n'avait pas le pouvoir de suspendre l'exercice des droits de vote dès lors que l'accord entre les présumés concertistes n'était ni avéré ni présumé, et avait annulé la décision du bureau.

Le défaut de pouvoir d'une partie ou d'une personne figurant au procès comme représentant soit d'une personne morale, soit d'une personne atteinte d'une incapacité d'exercice ;

Le défaut de capacité ou de pouvoir d'une personne assurant la représentation d'une partie en justice.

¹³ Renaud Mortier dans Droit des sociétés mai 2012, Commentaires, p.15.

Arguant du fait que le bureau, *qui exerce un pouvoir général de police de l'assemblée doit prendre de véritables décisions pouvant appeler une appréciation juridique, a le pouvoir, voire le devoir, d'appliquer la loi en cas de franchissement irrégulier des seuils légaux et de prendre parti, en matière d'action de concert, sous réserve d'un contrôle du juge a posteriori*, la société interjeta appel, à l'occasion duquel les actionnaires intimés soutinrent que le bureau de l'assemblée ne saurait statuer sur l'existence d'une action de concert lorsque celle-ci est contestée.

Sensible à cet argument, la Cour d'appel de Versailles (10 juin 2010, n°09-2107) affirma que le bureau qui "*ne dispose d'aucun moyen ni pouvoir pour mener des investigations approfondies indispensables au cours desquelles un actionnaire mis en cause pourrait assurer sa défense : organe éphémère ne présentant aucune garantie d'impartialité cité en raison de son mode de constitution, la Loi ne lui a pas conféré l'imperium permettant de juger de l'existence d'une action de concert occulte et contestée*". Partant, la Cour d'appel avait confirmé le jugement du tribunal.

Saisie d'un pourvoi formé par la société, la Cour de cassation confirme que le bureau de l'assemblée générale n'a pas le pouvoir de priver un actionnaire de son droit de vote en l'absence de franchissement de seuil avéré et ne peut statuer sur l'existence d'une action de concert dès lors qu'elle est contestée.

On peut rapprocher cette décision des recommandations contenues dans le récent rapport du groupe de travail de L'AMF sur les assemblées de sociétés cotées et portant notamment sur les pouvoirs du bureau. Figure parmi les propositions faites par le groupe de travail, celle d'encadrer la constitution du bureau et ses pouvoirs et ce à la lumière de cette jurisprudence ¹⁴.

2.4 Dirigeants : fixation de rémunération et abus de pouvoirs

La Chambre criminelle de la Cour de cassation approuve une Cour d'appel (Versailles, 19 mai 2011) qui, pour condamner pour abus de pouvoirs l'ancien président et directeur-général d'une société anonyme, a considéré que ce dernier, usant de son statut et de l'influence qui en découlait, en agissant pour la recherche d'un enrichissement personnel, avait commis des actes contraires et déviants par rapport au pouvoir légal qui lui avait été confié dans l'intérêt social (Cass.crim 16 mai 2012, n°11-85.150).

En l'espèce, à la suite du refus opposé aux demandes répétées du président et directeur-général de voir sa rémunération dé plafonnée et entièrement variable, les membres du comité des rémunérations d'une société anonyme avaient été évincés au bénéfice de nouveaux membres acquis aux vœux de l'intéressé. Le comité des rémunérations, différemment composé, avait alors présenté une nouvelle formule de calcul de la rémunération du président et directeur-général et proposé le dé plafonnement et l'entière variabilité de sa rémunération, ce qui fut entériné par le conseil d'administration qui, à l'époque, validait systématiquement les propositions des comités spécialisés.

Relaxé par le tribunal correctionnel du chef d'abus de biens sociaux, l'intéressé était toutefois condamné, après requalification des faits par la Cour d'appel, à une peine d'amende sur le fondement de l'article L.242-6 4° du code de commerce ¹⁵, pour abus de pouvoirs. Formant un pourvoi en cassation, l'intéressé fonda son argumentaire, notamment, sur le fait qu'il ne saurait se voir reprocher l'abus d'un pouvoir dont il ne disposait pas:

¹⁴ L'AMF a rendu public son rapport le 2 juillet 2012. Des développements plus précis sur les propositions qu'il contient figureront dans la prochaine édition des Actualités M&A/Droit Boursier.

¹⁵ **Article L.242-6 du code de commerce**

Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros le fait pour :

1° Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme d'opérer entre les actionnaires la répartition de dividendes fictifs, en l'absence d'inventaire, ou au moyen d'inventaires frauduleux ;

2° Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de publier ou présenter aux actionnaires, même en l'absence de toute distribution de dividendes, des comptes annuels ne donnant pas, pour chaque exercice, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière et du patrimoine, à l'expiration de cette période, en vue de dissimuler la véritable situation de la société ;

3° Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement ;

4° Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire aux intérêts de la société, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement.

celui de déterminer sa rémunération (pouvoir appartenant légalement au conseil), ainsi que sur le rôle majeur qu'il avait joué dans l'essor de la société, et ce, pour tenter de justifier les augmentations importantes de rémunération dont il avait bénéficié.

Reprenant les énonciations et constatations de la Cour d'appel tendant à démontrer que l'intéressé avait instrumentalisé le comité des rémunérations et le conseil d'administration dans son propre intérêt et, ainsi, agi au contraire de l'intérêt social, la Cour de cassation confirme la sanction prononcée à l'encontre de l'intéressé qui " a abusé des pouvoirs qu'il détenait en s'assurant le contrôle du comité des rémunérations et en ne mettant pas les membres du conseil d'administration en mesure de remplir leur mission".

Partant, la Cour de cassation affirme que l'atteinte portée à l'intérêt social peut exister s'agissant d'une société en pleine santé financière (19,6 milliards d'euros de résultats l'année du dé plafonnement) et que les pouvoirs dont l'abus peut être sanctionné s'entendent largement comme étant susceptibles de comprendre l'impulsion donnée aux organes sociaux ou l'influence exercée sur ces derniers ¹⁶.

2.5 Cession et rachat de droits sociaux

2.5.1 Désignation de l'expert chargé de fixer la valeur de parts sociales ou d'actions: recours

La Chambre commerciale de la Cour de cassation affirme qu'il résulte de l'article 1843-4 du Code civil que la décision par laquelle le président du tribunal de grande instance [...] procède à la désignation d'un expert chargé de déterminer la valeur de droits sociaux, est sans recours possible, sauf excès de pouvoir (Cass.com 3 mai 2012, n°11-16.349).

En l'espèce, un associé exclu d'une société civile qui avait vu la valeur de ses parts fixée par l'assemblée générale décidant son exclusion, avait contesté cette évaluation et saisi, en application de l'article 1843-4 du code civil, le président du tribunal de grande instance aux fins de désignation d'un expert pour la fixation de la valeur de ses parts.

Le président du tribunal ayant fait droit à la demande de l'associé exclu, la société forma un appel-nullité contre l'ordonnance rendue par le président, que la Cour d'appel rejeta. Se posait donc la question de savoir si un recours pouvait être formé à l'encontre de ladite ordonnance. La Cour de cassation répond par la négative en affirmant que la décision prise par le président du tribunal de grande instance est sans recours possible, en ce inclus le pourvoi en cassation comme toute autre voie de recours, sauf à ce qu'un excès de pouvoir l'ait entachée. Or, en l'espèce, l'excès de pouvoir que la société tente de voir caractérisé (la présence d'une clause de conciliation préalable dans le contrat dont elle soutient qu'elle aurait vocation à s'appliquer) n'est pas constitué.

L'ordonnance par laquelle le président du tribunal se prononce sur la désignation de l'expert est donc insusceptible de tout recours.

2.5.2 Désignation de l'expert chargé de fixer la valeur de parts sociales ou d'actions: compétence

Par un arrêt en date du 28 mars 2012 (n°10-26.531), la Cour de cassation censure une Cour d'appel pour avoir confirmé le jugement par lequel une expertise sur la valeur des droits sociaux d'un associé retrayant avait été ordonnée par le tribunal dans sa formation collégiale et, affirme que le pouvoir de désigner un expert chargé de l'évaluation des droits sociaux, en vertu de l'article 1843-4 du code civil, appartient au seul président du tribunal.

Des associés d'une société civile avaient assigné la société en autorisation de retrait et en désignation d'un tiers chargé d'évaluer leurs droits sociaux. La société s'était pourvue en cassation de l'arrêt confirmant le jugement faisant droit à ces prétentions sur le fondement, notamment, de l'article 1843-4 du code civil. Saisie de la question de savoir si la désignation d'un tiers estimateur peut valablement intervenir par l'effet d'un jugement, la Cour de cassation répond par la négative et affirme que seul le président du tribunal dispose de ce pouvoir.

Ce faisant, la Troisième Chambre civile de la Cour de cassation se rallie à la position commune de la Première

¹⁶ BRDA 13 juin 2012

Chambre et de la Chambre commerciale, et met ainsi fin à la jurisprudence contraire qu'elle avait développée dans un arrêt du 6 novembre 2002 (Cass.civ 3^e - 6 novembre 2002, n°01-12.821) en considérant que *"si la valeur des droits sociaux [...] est déterminée par un expert désigné par les parties ou, à défaut, par ordonnance du président du tribunal [...], le Tribunal, en sa forme collégiale, ne saurait avoir une compétence inférieure à celle de son président"*.

La Cour de cassation, à l'unisson, affirme donc désormais que le pouvoir de désigner un expert chargé de l'évaluation des droits sociaux appartient au seul président du tribunal.

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

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 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.