

Actualités M&A / Droit Boursier Avril 2015

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 Projet de loi relatif au dialogue social et à l'emploi (Projet Rebsamen) déposé à l'Assemblée nationale le 22 avril 2015

Le projet de loi relatif au dialogue social et à l'emploi (Projet Rebsamen) a été déposé à l'Assemblée nationale le 22 avril 2015.

Ce projet est en cours de discussion. Il comprend une réforme des informations et consultations du Comité d'entreprise afin de simplifier le formalisme du dialogue social.

Cette refonte prévoit :

- la clarification des rôles respectifs des institutions représentatives du personnel, notamment s'agissant de l'articulation entre les différents niveaux (Comité central d'entreprise et Comités d'établissement, instance de coordination des Comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail et Comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail locaux), en particulier dans son article 10 ;
- le regroupement des différentes obligations d'informations et de consultations obligatoires récurrentes (17 actuellement) en trois thèmes devant faire l'objet de consultations annuelles (article 13) :
 - une consultation annuelle sur les orientations stratégiques et ses conséquences ;
 - une consultation annuelle sur la situation économique et financière ;
 - une consultation sur la politique sociale de l'entreprise, les conditions de travail et l'emploi ;
- la suppression de certaines consultations actuellement obligatoires, à savoir (i) l'adaptation des règles de consultation par voie d'accord, (ii) le bilan social et (iii) le droit d'alerte économique ;
- le rassemblement des négociations obligatoires en trois négociations :
 - une négociation sur la rémunération, le temps de travail et la répartition de la valeur ajoutée ;
 - une négociation sur la qualité de vie au travail ; et
 - une négociation sur la gestion des emplois et les parcours professionnels.

Sommaire

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS 1
2. JURISPRUDENCE 10

Vos Contacts chez Clifford Chance :

Aline Cardin aline.cardin@cliffordchance.com	01 44 05 52 22
Fabrice Cohen fabrice.cohen@cliffordchance.com	01 44 05 54 20
Gilles Lebreton gilles.lebreton@cliffordchance.com	01 44 05 53 05
Mathieu Remy mathieu.remy@cliffordchance.com	01 44 05 53 00
Thierry Schoen thierry.schoen@cliffordchance.com	01 44 05 52 47
Laurent Schoenstein laurent.schoenstein@cliffordchance.com	01 44 05 54 67

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

Olivier Jouffroy 01 44 05 59 08
olivier.jouffroy@cliffordchance.com

Clifford Chance, 1 rue d'Astorg, CS 60058,
75377 Paris Cedex 08, France
www.cliffordchance.com

Par ailleurs, de nouvelles instances syndicales seraient créées pour les TPE de moins de 11 salariés, instances dénommées Commissions Paritaires Interprofessionnelles Régionales.

[Projet de loi relatif au dialogue social et à l'emploi](#)

1.1.2 Décret n°2015-417 du 14 avril 2015 relatif au Registre du Commerce et des Sociétés, au Répertoire des entreprises et de leurs établissements et au Registre spécial des entrepreneurs individuels à responsabilité limitée

Le [décret n° 2015-417](#) du 14 avril 2015, publié au JO le 16 avril 2015, apporte des modifications à certains articles du Code de commerce, relatifs à la tenue de divers registres (Registre du commerce et des sociétés, Répertoire SIRENE, Registre spécial des entrepreneurs individuels à responsabilité limitée). La plupart des dispositions de ce décret entreront en vigueur le 1^{er} juillet 2015.

Les principales modifications à retenir sont les suivantes :

- la première modification concerne les règles de publicité applicables à la dissolution-confusion (article 1844-5 al. 3 C.civ), c'est-à-dire l'opération par laquelle l'associé unique personne morale d'une société peut décider la dissolution de cette société, ce qui entraîne la transmission universelle du patrimoine de la société à l'associé unique, sans qu'il y ait lieu à liquidation. Le régime actuellement en vigueur veut qu'à l'issue d'un délai d'un mois à compter de la dissolution, le greffier délivre sur demande un certificat de non-opposition constatant que le tribunal n'a pas été saisi dans ce délai d'une opposition à la dissolution. Dans le nouveau régime en vigueur à compter 1^{er} juillet 2015, la délivrance du certificat interviendra dès l'expiration du délai d'opposition des créanciers, soit trente jours après la publication de la dissolution dans un journal d'annonces légales (article R.123-75 al. 4 C.com tel que modifié par le Décret du 14 avril 2015) ;
- la deuxième modification concerne les règles de publicité applicables à la dissolution d'une société résultant de la survenance du terme statutaire, en l'absence de prorogation décidée par les associés (article 1844-7, 1° C.civ). A compter 1^{er} juillet 2015, le greffier pourra désormais mentionner d'office au Registre du Commerce et des Sociétés la dissolution de la société (nouvel art. R.123-124, 4°).

1.1.3 Mention au RCS du représentant permanent d'une personne morale présidente de SAS : avis du Comité de Coordination du Registre du Commerce et des Sociétés (CCRCS) n°2015-04 du 5 février 2015

Selon la Cour d'appel de Paris, le représentant permanent d'une personne morale présidente d'une société par actions simplifiée (SAS) peut être inscrit comme tel au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS) dès lors qu'une demande en ce sens a été effectuée par la SAS (CA Paris 1-7-2014 n°14/04237).

Contrairement à la Cour d'appel de Paris, le CCRCS estime que le représentant permanent d'une personne morale présidente de SAS ne peut pas être inscrit comme tel au registre, dans la mesure notamment où aucun texte ne prévoit l'obligation pour la personne morale présidente de SAS de désigner un représentant permanent.

[Avis CCRCS 2015-04 du 5 février 2015](#)

1.1.4 Nécessité de justifier de l'accomplissement de l'ensemble des formalités de publicité s'imposant après la clôture de la liquidation d'une société dissoute pour pouvoir obtenir la radiation de cette société : avis du Comité de Coordination du Registre du Commerce et des Sociétés (CCRCS) n°2015-01 du 5 février 2015

Le CCRCS est venu, par son avis n°2015-01 du 5 février 2015, préciser la portée de l'inaccomplissement des formalités de publicité de la dissolution d'une société telles que requises par l'article R. 237-9 du Code de commerce et précisées par les

articles R. 237-7 et R. 237-8 du Code de commerce (à savoir pour l'essentiel insertion d'un avis de clôture de la liquidation dans un journal d'annonces légales et dépôt au greffe des comptes définitifs établis par le liquidateur accompagnés de l'assemblée des associés statuant sur ces comptes, sur le quitus de la gestion et la décharge du mandat du liquidateur) : s'il n'est pas justifié de l'accomplissement de tout ou partie de ces formalités, le greffier ne pourra pas procéder à la radiation de la société concernée au Registre du Commerce et des Sociétés.

Cette affirmation vaut pour l'ensemble des formalités visées par les articles susmentionnés, en ce compris le cas du dépôt d'une décision d'assemblée ne donnant pas quitus au liquidateur de sa gestion ou ne le déchargeant pas de son mandat.

[Avis du Comité de coordination du Registre du Commerce et des Sociétés n°2015-01 du 5 février 2005](#)

1.1.5 Validité de la délégation au conseil de la fixation du prix d'émission dans le cadre du paiement du dividende en actions (ANSA, 2015 – II, Comité Juridique, Réunion du 4 février 2015, n°15-012)

Bien que l'assemblée générale soit compétente pour déterminer le prix d'émission des actions remises en paiement, l'ANSA considère que celle-ci peut déléguer aux organes dirigeants le pouvoir de fixer le montant de la décote applicable

Les sociétés par actions ont la possibilité, lorsqu'elles versent des dividendes ou des acomptes sur dividendes, de proposer aux actionnaires le choix entre un paiement de l'acompte en numéraire et un paiement en actions, sous réserve qu'une assemblée générale extraordinaire ait autorisé cette option.

Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, l'assemblée générale peut décider d'appliquer une décote à la valeur des actions remises en paiement par rapport à la moyenne des cours dans la limite légale de 10 % conformément aux dispositions de l'article L. 232-19 du Code de commerce.

Dans ce cadre, la question à laquelle a répondu le Comité juridique de l'ANSA porte sur la possibilité pour l'assemblée générale décidant d'offrir aux actionnaires la possibilité de choisir le paiement du dividende (ou des acomptes sur dividendes) en actions de déléguer au Conseil d'administration le pouvoir de fixer, avant l'ouverture de la période d'option, le montant de la décote permise par les dispositions de l'article L. 232-19 du Code de commerce.

Selon le Comité juridique de l'ANSA, l'assemblée générale a le droit de déléguer au Conseil d'administration le pouvoir de fixer le montant de la décote applicable aux actions qui seraient remises aux actionnaires ayant opté pour le paiement du dividende (ou de l'acompte sur dividende) en actions, sous réserve de respecter la limite maximale fixée par la loi. Le Comité juridique de l'ANSA se fonde sur les articles L. 232-13 et L. 225-129-1 du Code de commerce ainsi que sur le fait que *"chaque actionnaire [reste] libre d'opter pour un paiement [...] en actions au vu de l'information sur le montant de cette décote qui lui est fournie avant l'ouverture de la période d'option"*.

1.1.6 Précisions apportées par l'ANSA quant à l'application du régime relatif à l'information des salariés en cas de cession d'une participation minoritaire (ANSA, 2015 – II, Comité Juridique, Réunion du 4 février 2015, n°15-011)

Contrairement à ce qu'il avait affirmé dans un précédent avis (n°14-062), le Comité juridique de l'ANSA (n°15-011) précise que les salariés ne sont créanciers d'un droit à l'information qu'en présence d'une cession de participation majoritaire.

L'article L. 23-10-1 du Code de commerce issu de la loi du 31 juillet 2014 impose aux entreprises d'informer les salariés afin de leur permettre de présenter une offre d'achat *"lorsque le propriétaire d'une participation représentant plus de 50 % des parts sociales d'une société à responsabilité limitée ou d'actions ou valeurs mobilières donnant accès à la majorité du capital"*

d'une société par actions veut les céder". L'interprétation de cet article soulève depuis son adoption plusieurs difficultés, sa rédaction étant peu précise.

Le Comité juridique de l'ANSA, à l'occasion d'un précédent avis (n°14-062) avait, estimé que le devoir d'information s'appliquait dès lors que la cession des actions entraînait pour l'acquéreur le franchissement du seuil de 50 % du capital. Autrement dit, il fallait, outre les actions acquises, prendre en compte le nombre de titres initialement détenus par l'acquéreur. Si, en additionnant les actions acquises aux actions détenues initialement, le seuil de 50 % du capital était franchi par l'acquéreur, l'obligation d'information était due.

Le Comité juridique de l'ANSA est revenu sur sa première interprétation en précisant que le devoir d'information concerne uniquement la cession d'une participation majoritaire de sorte qu'une "*cession minoritaire n'est pas concernée même si elle a pour effet de faire franchir à l'acquéreur le seuil de la majorité du capital*".

Le Comité juridique de l'ANSA s'aligne ainsi sur la position du Ministère de l'économie publiée en octobre 2014 dans le guide pratique relatif à l'application du droit d'information préalable des salariés en cas de cession d'entreprise selon lequel "*la transmission d'un bloc minoritaire à un autre actionnaire lui conférant la majorité du capital ne relève pas de l'obligation d'information des salariés*".

[Guide pratique – Droit d'information préalable des salariés.](#)

1.1.7 Position du Conseil de l'Union européenne en première lecture en vue de l'adoption du règlement relatif aux procédures d'insolvabilité (refonte)

Pour mémoire, le 12 décembre 2012, la proposition de la Commission de modifier le règlement n°1346/2000¹ avait été adoptée. L'objectif de cette proposition est de renforcer l'efficacité de la gestion des procédures d'insolvabilité transfrontalières :

- en élargissant le champ d'application du règlement ;
- en clarifiant les critères de compétence et en améliorant le cadre procédural pour la détermination de la compétence ;
- en permettant l'interconnexion des registres nationaux d'insolvabilité ;
- en augmentant les chances de redressement des entreprises en évitant une procédure secondaire ; et
- en fournissant un cadre permettant de coordonner les procédures d'insolvabilité relatives aux membres d'un même groupe d'entreprises.

Le Conseil approuve dans son ensemble les propositions de la Commission. Sa position apporte quelques modifications techniques telles que :

- des mesures supplémentaires afin de lutter contre la recherche abusive de la juridiction la plus favorable ;
- l'exigence d'une approbation de la procédure secondaire virtuelle par la majorité des créanciers locaux ; et
- la mise en place de "procédures de coordination collective".

¹ [Règlement \(CE\) n° 1346/2000 du Conseil du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité.](#)

Le Parlement, le Conseil et la Commission sont parvenus à un accord sur le nouveau texte. Le 12 mars 2015 le Conseil de l'Union européenne a publié JOUE C 141 sa [position](#) en vue de l'adoption du Règlement (CE) n°1346/2000 relatif aux procédures d'insolvabilité.

1.1.8 Administration fiscale et entreprise : annonce de mesures pour plus de transparence par le Ministère des finances

Dans le cadre de la lutte contre la fraude et l'évasion fiscale et afin d'améliorer les relations entre l'administration fiscale et les entreprises, Michel Sapin et Christian Eckert ont annoncé le 1^{er} avril 2015, quatre nouvelles mesures :

- la publication des montages fiscaux considérés abusifs afin d'améliorer la prévisibilité ;
- 10 engagements pour un contrôle efficace et serein permettant de rendre les modalités du contrôle fiscal plus prévisibles ;
- la création du Comité des experts afin d'éclairer la Direction Générale des Finances Publiques (DGFiP) sur les dossiers les plus complexes ; et
- la mise en place du Comité consultatif du Crédit d'Impôt Recherche (CIR) afin d'améliorer la conciliation.

Dans un [communiqué](#), le MEDEF salue ces mesures et note qu'elles "*faciliteront le travail des PME et favoriseront l'environnement de confiance dont elles ont tant besoin.*"

[Dossier de presse](#)

1.1.9 Suramortissement des investissements : communiqué de la CGPME

Lors d'un [discours](#) en date du 9 avril 2015, le Premier Ministre a annoncé un plan visant à stimuler l'investissement privé et public. L'une des principales propositions en faveur des entreprises consiste à instaurer un amortissement supplémentaire exceptionnel sur les investissements de nature industrielle réalisés entre le 15 avril 2015 et le 15 avril 2016, ce à hauteur de 40 % du montant de l'investissement.

1.1.10 Programme national de réforme 2015 : présentation du Minefi

Pour mémoire, chaque année les Etats membres de l'Union européenne préparent le [Programme national de réforme](#) (PNR). Ce programme, conjoint avec le [Programme de stabilité](#), présente les réformes en cours et prévues.

Six grands axes ont été définis dans le PNR de 2015 :

- améliorer la compétitivité-coût des entreprises à travers la loi de finance pour 2016 ;
- simplifier les formalités administratives des entreprises :
 - avec la création en janvier 2014 du Conseil de la simplification pour les entreprises ;
 - avec les mesures du projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances (projet de loi "Macron") en cours d'adoption ;
- adapter la réglementation sur le marché des biens et services avec les mesures (i) du projet de loi "Macron" et (ii) de la loi relative à l'artisanat, au commerce et aux TPE ;

- investir et soutenir l'innovation :
 - avec l'annonce par le gouvernement d'un exceptionnel suramortissement de 40 % des investissements productifs² ;
 - avec la création de Bpifrance qui propose différents outils de financement des entreprises ;
- améliorer le fonctionnement du marché du travail avec les mesures (i) du projet de loi de modernisation du dialogue social³, qui sera discuté à l'Assemblée nationale d'ici l'été et (ii) du projet de loi "Macron" ;
- lutter contre les inégalités et préparer l'avenir, notamment avec les mesures du projet de loi relatif à la transition énergétique pour la croissance verte.

1.2 Gouvernement d'entreprise

1.2.1 Gouvernement d'entreprise : engagement croissant en 2014 des sociétés de gestion par l'exercice du vote en assemblée et l'intensification de leur dialogue avec les émetteurs - enquête de l'AFG

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) a réalisé début 2015 une enquête auprès de ses membres sur leur participation au vote lors des assemblées tenues en 2014 et sur leur dialogue avec les émetteurs. Les [résultats](#) concernent essentiellement l'implication croissante des sociétés de gestion lors des votes en assemblée (première partie), ainsi que l'appréciation par les sociétés de gestion de la qualité de la gouvernance des émetteurs et leurs dialogues (seconde partie). L'AFG défend le principe d'égalité des actionnaires lors des AG ("une action, une voix").

L'enquête relève :

- la progression du nombre de participations aux assemblées, appuyée par une ouverture à l'international ;
- le renforcement du niveau d'engagement des sociétés de gestion ;
- la généralisation du dialogue entre sociétés de gestion et émetteurs ;
- le jugement positif porté par les sociétés de gestion sur la gouvernance des émetteurs ; et
- la cristallisation en assemblée d'écarts entre stratégie des émetteurs et politique de vote des gérants.

1.2.2 Recommandation de l'AMF sur la consultation préalable des actionnaires et information au marché sur les cessions d'actifs significatifs cotées

Pour mémoire, en mai 2014, l'AMF avait lancé une consultation publique à la suite des opérations SFR-Vivendi et Alstom General Electric⁴.

Le 30 avril 2015, l'AMF a publié (i) la [synthèse](#) des 27 réponses reçues à la consultation publique. Ces réponses émanent de cabinets d'avocats, de professeurs de droit, d'émetteurs, de sociétés de gestion, de sociétés de conseil, d'associations professionnelles et de particuliers et (ii) le [rapport](#) final du groupe de réflexion présidé par Christian Schricke sur les cessions d'actifs significatifs des sociétés cotées.

A la suite de la publication de ce rapport, le Collège de l'AMF a décidé d'émettre avant l'été une recommandation sur la consultation préalable des actionnaires, dès lors que 50 % au moins des actifs d'une société cotée sont appelés à être

² Voir le point 1.1.9.

³ Voir le point 1.1.1.

⁴ Actualités M&A / Droit Boursier Février 2015.

cédés. Le seuil est apprécié en fonction des 4 critères proposés par le groupe de travail que le Collège de l'AMF a souhaité compléter par un cinquième critère :

- le chiffre d'affaires réalisé par le ou les actifs ou activités cédés rapporté au chiffre d'affaires consolidé ;
- le prix de cession du ou des actifs rapporté à la capitalisation boursière du groupe ;
- la valeur nette du ou des actifs cédés rapportée au total de bilan consolidé ;
- le résultat courant avant impôts généré par les actifs ou activités cédés rapporté au résultat courant consolidé avant impôt ; et
- les effectifs concernés par l'activité cédée.

L'AMF a d'ores et déjà invité les associations professionnelles à faire évoluer leur code de gouvernement d'entreprise sur ce sujet.

La recommandation comportera également des mesures pour renforcer l'information du marché et soutenir les bonnes pratiques, afin notamment de s'assurer de la conformité d'une opération à l'intérêt social de l'émetteur.

1.2.3 Statistiques de gouvernance d'entreprise : rapport de l'OCDE

Pour mémoire, une révision est en cours au sein de l'OCDE sur les principes de gouvernance des sociétés d'Etat. Les 11 et 12 mars 2015 a eu lieu une réunion du groupe de travail sur les participations d'Etat et les privatisations afin de convenir de la version finale du texte qui devra être proposée au comité de l'OCDE chargé de la révision des principes de gouvernance. Le groupe de travail comme le comité sont mandatés jusqu'en décembre 2016.

A ce titre, une consultation publique avait été lancée entre le 14 novembre 2014 et le 4 janvier 2015.

Le 9 avril 2015, l'OCDE a publié son [rapport](#) contenant des informations à jour sur les pratiques de gouvernance d'entreprise dans les pays de l'OCDE ainsi que dans d'autres pays choisis.

Ce rapport, divisé en quatre sections, permet d'offrir aux gouvernements nationaux des éléments de comparaison entre leur propre cadre et celui d'autres pays (les pays suivants ont notamment été ajoutés dans cette nouvelle version : Argentine, Brésil, Hong Kong, Chine, Inde, Indonésie, Lituanie, Arabie Saoudite, et Singapour).

Les sections sont :

- l'environnement des entreprises ;
- le cadre de gouvernance d'entreprise ;
- les droits des actionnaires et les principales fonctions des détenteurs ; et
- le conseil d'administration.

Le Forum du G20/OCDE, tenu à Istanbul le 10 avril 2015, a examiné le contenu et les orientations de cette révision en se concentrant sur la présentation de ces principes révisés, lors de la réunion des ministres des Finances et des gouverneurs de banque centrale du G20.

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 Guides d'élaboration des documents de référence de l'AMF

Le 13 avril 2015, l'AMF a publié deux guides d'élaboration des documents de référence, l'un regroupant l'ensemble de la doctrine élaborée par l'AMF sur l'information à donner par les émetteurs dans les principaux chapitres de leur document de référence ([DOC-2009-16](#)), l'autre spécifique à l'élaboration des documents de référence adapté aux valeurs moyennes ([DOC-2014-14](#)).

La position recommandation DOC-2009-16 vise à préciser, pour certaines rubriques, l'information demandée aux émetteurs dans la rédaction de leur document de référence en rassemblant au sein d'un même document, la doctrine publiée antérieurement par l'AMF et, dans certains cas des dispositions législatives ou réglementaires applicables.

La position recommandation DOC-2014-14 précise les grands principes généraux applicable aux valeurs moyennes et propose un guide d'élaboration regroupant l'ensemble de la doctrine publiées par l'AMF sur l'information à donner dans le document de référence.

Les modifications apportées par les versions du 13 avril 2015 sont mineures et concernent principalement l'actualisation de certaines doctrines de l'AMF ayant fait l'objet d'actualisation depuis la précédente version des guides en date respectivement des 2 décembre 2014 et 5 décembre 2014. Une référence à la recommandation sur les conventions réglementées publiée le 2 juillet 2012, telle qu'actualisée le 10 février 2015 a été inséré dans les deux guides.

1.4 Autorités de régulation

1.4.1 Décret relatif aux droits dus à l'Autorité des marchés financiers

Le [décret n° 2015-421](#) relatif aux droits dus à l'Autorité des marchés financiers a été publié au JO du 16 avril 2015. En application des articles 22 et 23 de la loi du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014, ce décret publié au JO du 16 avril 2015 fixe :

- à 2 000 euros le droit dû lors de toute notification ou autorisation de commercialisation en France d'un placement collectif ou d'un fonds d'investissement de droit étranger ;
- à 0,20 pour mille le taux de la contribution due par les émetteurs de parts sociales ou de certificats mutualistes lors de la soumission d'un document d'information sur une émission, une cession dans le public, une admission aux négociations sur un marché réglementé ou un rachat de titres ;
- à 0,008 pour mille le taux de la contribution due par les sociétés de gestion dont le siège social est établi hors de France qui gèrent des FIA de droit français. A compter du 1^{er} janvier 2016, ce taux passera à 0,01 pour mille, sauf pour les FIA monétaires ou monétaires court terme.

1.4.2 Rapport annuel 2014 du médiateur de l'Autorité des marchés financiers

Le 16 avril 2015, Marielle Cohen-Branche, médiateur de l'AMF, a rendu public son [rapport annuel 2014](#).

Ce rapport fait état d'une augmentation des demandes de médiation, et plus particulièrement dans les secteurs de l'épargne salariale et de la spéculation sur le marché des changes accessibles au grand public.

S'agissant de l'épargne salariale, le nombre de dossiers auprès du médiateur avait doublé entre 2012 et 2013. Cette tendance s'est amplifiée en 2014 avec 117 demandes sur le sujet, contre 42 l'année précédente. Cette augmentation du

nombre de dossiers s'explique principalement par l'information désormais obligatoire de l'existence du médiateur dans les courriers des teneurs de compte. Le nombre de dossiers d'épargne salariale atteint désormais 12 % du total des plaintes reçues. Les principaux griefs notifiés concernent l'information sur les frais de tenue de compte, les délais de comptabilisation des avoirs lors d'un déblocage anticipé et les procédures de validation sur internet qui peuvent générer des erreurs de saisie.

Le rapport rappelle également trois innovations essentielles de 2014, à savoir :

- l'émission de recommandations générales en matière d'épargne salariale, reprises par le COPIESAS, instance installée à Matignon, chargée de formuler des propositions de réforme législative sur l'épargne salariale ;
- le lancement en mai 2014 du Journal de Bord du médiateur qui présente chaque mois et sur une base anonyme un dossier traité ; et
- la mise en place d'un nouvel outil statistique.

1.5 Prestataires et infrastructures de marché

1.5.1 Guide abus de marché de l'AMAFI-FBF

Pour mémoire, depuis 2005, les prestataires de services d'investissement ont l'obligation de déclarer à l'AMF toute opération suspectée de constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours⁵.

Afin de fournir à leurs adhérents des éléments d'appréciation, l'AMAFI et la FBF ont élaboré en 2005 le "guide AMAFI-FBF de mise en œuvre des procédures de déclaration de soupçon d'abus de marché". Celui-ci présente un schéma possible d'organisation et de procédures de nature à répondre à l'obligation de moyens posée par l'article 315-44 du Règlement général de l'AMF. Il propose également une typologie de cas et une liste de signaux, potentiellement constitutifs d'une opération d'initié ou d'une manipulation de cours, permettant d'aider à l'identification de telles opérations. Il intègre enfin des exemples de situations et un rappel de l'ensemble des textes législatifs et réglementaires applicables.

Afin de suivre les évolutions législatives, le guide AMAFI-FBF est régulièrement actualisé. Cette [troisième version](#) prend en compte :

- les évolutions introduites par la loi n°2013-672 du 26 juillet 2013, l'ordonnance n°2014-158 du 20 février 2014 et l'arrêté du 5 juin 2014 concernant :
 - l'extension de la notion d'information privilégiée aux indices, l'utilisation d'une telle information pour acquérir ou céder (ou tenter de le faire) des instruments financiers étant maintenant répréhensible ;
 - l'extension de la notion de tentative aux manipulations de cours et aux opérations d'initiés ;
 - l'extension du champ des abus de marché aux systèmes multilatéraux de négociation (SMN) ;
- la Position AMF n°2012-03 qui reprend les orientations de l'ESMA relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé pour les plateformes de négociation, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes (ESMA/2012/122) et qui énonce des exigences organisationnelles visant à prévenir les abus de marché pour les PSI ayant une activité de négociation automatisée ;

⁵ Art. 315-42 à 315-44 du RG AMF.

- de nouvelles jurisprudences, tant européennes que françaises ; et
- l'évolution des pratiques de surveillance et des attentes des autorités.

1.6 Blanchiment d'argent

1.6.1 Propositions de Directive et de Règlement anti-blanchiment de capitaux : adoption par le Conseil européen

Pour mémoire, le 7 février 2013, la Commission européenne a présenté un paquet législatif, constitué d'une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (directive anti-blanchiment⁶) et d'une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les informations accompagnant les virements de fonds (règlement anti-blanchiment⁷).

En décembre 2014, à la suite de différentes discussions et négociations, un compromis final a été trouvé avec le Parlement européen tant sur la directive que sur le règlement.

Le 20 avril 2015, le Conseil européen a adopté en première lecture sa position sur les nouvelles règles visant à lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. La [proposition de directive anti-blanchiment](#) comme la [proposition de règlement anti-blanchiment](#) visent à actualiser et améliorer la troisième directive anti-blanchiment. Le but est de renforcer les défenses de l'UE contre le blanchiment de capitaux, assurer la solidité, l'intégrité et la stabilité du système financier, ainsi que d'améliorer la traçabilité des paiements et de maintenir le cadre de l'UE conforme aux normes internationales (recommandations du GAFI⁸).

2. JURISPRUDENCE

2.1 La clause, selon laquelle une société s'engage à rembourser immédiatement une avance en compte courant d'associés en cas de cession de son fonds de commerce, n'interdit pas à l'associé prêteur de demander le remboursement de cette avance à tout moment (CA Paris, 26 février. 2015, n°14/16934, ch. 5-9)

Les associés d'une SARL avaient consenti à cette société un prêt d'associés. Le pacte d'associés auquel ils étaient signataires prévoyait le remboursement de ce prêt d'associés par la société "*immédiatement en cas de cession de son fonds de commerce, sauf convention ultérieure avec l'ensemble des sociétaires*". Faute d'obtenir le remboursement du prêt d'associés malgré leurs demandes, les associés assignent la société en remboursement.

Les juges du fond rejettent la demande de remboursement des associés au motif que seule la cession du fonds pouvait permettre aux associés de demander le remboursement du prêt.

La Cour d'appel de Paris, après avoir caractérisé le prêt d'associés comme une avance en compte courant d'associés, rappelle le principe selon lequel, à défaut de convention contraire, l'associé peut demander à tout moment le remboursement du solde créditeur de son compte courant. Or, comme le souligne la Cour d'appel, la clause contenue dans le pacte d'associés, telle qu'elle était stipulée, "*constitue un engagement de la société [...] de rembourser le compte courant dès la survenance de l'événement mentionné et non un engagement [des associés] de laisser la somme [...] bloquée dans*

⁶ [DOC 6231/13.](#)

⁷ [DOC 6230/13.](#)

⁸ [Recommandations du GAFI.](#)

la société jusqu'à la vente du fonds de commerce". Dès lors, il ne peut être déduit de la convention la volonté expresse des prêteurs de subordonner le remboursement de leur avance au seul cas de cession du fonds de commerce. Le jugement de première instance est donc infirmé.

[CA Paris, 26 février 2015, RG n° 2013F00689](#)

2.2 Rappel de l'incompétence du bureau de l'assemblée pour prononcer la privation des droits de vote des actionnaires en cas de franchissement de seuil contesté (Cass. Com., 10 février 2015, n°13-14.778)

La chambre commerciale de la Cour de cassation réitère une solution qu'elle avait déjà énoncée en confirmant que le bureau de l'assemblée ne dispose pas de la faculté de se prononcer sur l'existence d'une action de concert contestée et par conséquent ne saurait priver de leurs droits de vote les actionnaires ayant omis de déclarer un franchissement de seuil

Le bureau de l'assemblée de la société Domia Group avait pris la décision de limiter les droits de vote de deux actionnaires (les sociétés Capris et Madag) au motif que ces deux actionnaires agissaient de concert entre eux et avec d'autres. Le bureau de l'assemblée avait retenu qu'en raison de ce concert, ces actionnaires avaient franchi plusieurs seuils à la hausse sans procéder aux déclarations de franchissement de seuils requises.

La Cour d'appel de Paris avait considéré que le bureau de l'assemblée de la société Domia Group pouvait décider de mettre en œuvre la sanction de la privation des droits de vote pour non déclaration de franchissement de seuils dès lors qu'il existait un cumul de présomption d'action de concert, ne nécessitant pas l'exercice d'un pouvoir d'appréciation par le bureau de l'assemblée.

La Cour de cassation a censuré l'arrêt rendu par la Cour d'appel au visa des articles L. 233-7, L. 233-10 et L. 233-10 du Code de commerce en énonçant que : "*aucun texte n'attribue au bureau de l'assemblée des actionnaires le pouvoir de priver certains d'entre eux 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.*"

[Cass. Com., 10 février 2015, n°13-14.778](#)

2.3 La révocation d'un dirigeant décidée dans de brefs délais n'est pas abusive dès lors que ses droits ont été respectés (Cass.com, 10 février 2015, n°13-27.967)

Dès lors que le dirigeant est informé des motifs de la révocation et qu'il a eu l'opportunité de s'exprimer devant les organes de direction de la société, il ne peut se prévaloir du caractère abusif de la rupture quant bien même cette dernière s'est décidée rapidement

A la suite de la révocation simultanée de son mandat de directeur-général de la société anonyme faitière du groupe et de son mandat de président-directeur général d'une filiale, le dirigeant révoqué assigne les deux sociétés en paiement de dommages et intérêts pour révocation abusive. Le dirigeant invoque au soutien de sa prétention la durée très brève de la procédure de révocation (quatre jours), celle-ci ne lui ayant pas permis de s'exprimer utilement devant les organes compétents.

La Cour d'appel de Paris avait confirmé le caractère abusif des révocations, estimant notamment que la brièveté de la procédure de révocation n'aurait pas permis au dirigeant de préparer convenablement sa défense, caractérisant de fait un abus ouvrant le droit à indemnisation.

La Cour de cassation sanctionne ce raisonnement estimant que le dirigeant ayant eu connaissance des motifs de la révocation de ses mandats et ayant pu présenter ses observations avant qu'il n'eut été procédé au vote, la révocation ne saurait être considérée comme abusive. Ainsi, la célérité de la révocation ne saurait, à elle seule, suffire à caractériser le caractère abusif d'une révocation dès lors que les droits du dirigeant ont été respectés.

[Cass.com, 10 février 2015, n°13-27.967](#)

2.4 Transmission d'une créance litigieuse dans le cadre d'un apport partiel d'actif (Cass. com., 31 mars 2015, n°14-16.339, n° 342 F-D)

La clause d'un traité d'apport partiel d'actif soumis au régime des scissions prévoyant que les créances se rattachant à la branche d'activité apportée sont transmises pour une valeur brute et nette identique n'a pas pour effet d'exclure les créances litigieuses du champ de l'apport

Une société, qui avait transmis une partie de son activité dans le cadre d'un apport partiel d'actif soumis au régime des scissions, demande en justice le paiement d'une créance. Le liquidateur du débiteur de la créance soulève l'irrecevabilité de cette action pour défaut de qualité à agir de la société en faisant valoir que la créance litigieuse avait été transmise à la société bénéficiaire de l'apport partiel d'actif. De son côté, l'apporteuse soutient que la créance avait été exclue du champ de l'apport de sorte qu'elle avait bien qualité à agir.

La Cour d'appel rejette la demande de la société apporteuse. Elle rappelle que l'apport partiel d'actif soumis au régime des scissions emporte, sauf dérogation expresse prévue par les parties dans le traité d'apport, transmission à la société bénéficiaire de tous les biens, droits et obligations dépendant de la branche d'activité transférée. En l'espèce, la Cour constate que la créance litigieuse n'avait pas été expressément exclue de l'apport. Cette solution est confirmée par la Cour de cassation.

[Cass. com., 31 mars 2015, n°14-16.339, n° 342 F-D](#)

2.5 Conditions de l'opposabilité aux tiers d'une dissolution par fusion (Cass. com., 31 mars 2015, n°14-10.120, n°325 F-D)

La dissolution d'une société absorbée n'est opposable aux tiers que par sa mention au RCS avec l'indication de sa cause ainsi que celle de la raison sociale ou dénomination, forme juridique et siège des personnes morales ayant participé à la fusion

Une société consent à une société civile immobilière (SCI) un prêt garanti par un privilège de prêteur de deniers et une hypothèque. Ultérieurement, la société prêteuse fait l'objet d'une fusion-absorption. La société absorbante délivre à la SCI un commandement de payer valant saisie immobilière et l'assigne ensuite devant le juge de l'exécution. Pour sa défense, la SCI fait valoir que la fusion n'a pas été régulièrement publiée et que, cette opération lui étant, par conséquent, inopposable, l'absorbante n'avait pas qualité à agir.

La Cour d'appel rejette cette demande en jugeant que l'absorbante était recevable à agir en qualité de prêteur à l'encontre de la SCI sur la base des éléments suivants : la publication au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS) de la décision des actionnaires de l'absorbante approuvant la fusion et constatant sa réalisation, la publication de l'avis dans un journal d'annonces légales (JAL) et l'extrait K-bis de l'absorbante.

La Cour de cassation casse l'arrêt de la Cour d'appel sur le fondement des articles L. 123-9, al. 1^{er}, L. 237-2 et R. 123-69 du Code de commerce. L'inscription modificative au RCS doit en effet mentionner l'indication de la cause de la dissolution (en l'occurrence, la fusion) ainsi que celle de la raison sociale ou dénomination, forme juridique et siège des sociétés ayant

participé à l'opération (article R. 123-69, 3° du Code de commerce). A défaut de ces mentions, la dissolution de l'absorbée ne produit aucun effet à l'égard des tiers et ce, même si la fusion a fait l'objet d'une autre publicité légale.

Cette décision s'inscrit dans un courant jurisprudentiel constant. Ainsi, il a été jugé que tant que l'ensemble des formalités requises n'ont pas été accomplies, l'absorbée peut, par exemple, être assignée en justice (Cass. com., 23 janv. 2007, n°05-16.460) ou accomplir valablement les actes destinés aux tiers, tels signifier un jugement, constituer avoué et déposer des conclusions (CA Versailles, 9 nov. 1995, n°9960/93).

[Cass. com., 31 mars 2015, n°14-10.120, n°325 F-D](#)

2.6 Le sursis à exécution des décisions de sanctions de l'AMF n'est pas subordonné à la constatation du caractère irréversible de conséquences manifestement excessives (Cass. com., 17 mars 2015, n° 14-11.630)

La Cour de cassation précise le régime applicable au régime du sursis à exécution des décisions de la commission des sanctions de l'AMF

A la suite du prononcé d'une sanction pécuniaire par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers, les mis en cause ont formé un recours contre la décision de la commission des sanctions devant la Cour d'appel de Paris. Un tel recours n'ayant pas d'effet suspensif, les mis en cause ont également demandé qu'il soit sursis à l'exécution de cette décision sur le fondement de l'article L. 621-30 du Code monétaire et financier. Cet article prévoit qu'il peut être sursis à l'exécution de la décision contestée si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives pour la personne sanctionnée.

Le délégué du premier président de la Cour d'appel de Paris rejette cette demande estimant que les conséquences manifestement excessives alléguées ne pouvaient être retenues car elles ne présentaient pas un caractère irréversible.

La Cour de cassation censure le raisonnement du délégué du premier président de la Cour d'appel de Paris estimant que le sursis à exécution des décisions de sanctions de l'AMF n'est pas subordonné à la constatation du caractère irréversible de la situation invoquée.

[Cass. com., 17 mars 2015, n° 14-11.630](#)

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, 1 rue d'Astorg, CS 60058, 75377 Paris Cedex 08, France
© Clifford Chance 2015

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

www.cliffordchance.com

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

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.