

## Actualités M&A / Droit Boursier Février 2016

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

#### 1.1 Sociétés : généralités

##### 1.1.1 Ordonnance du le 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations

Prise en application de l'[article 8 de la loi n° 2015-177](#) du 16 février 2015 relative à la modernisation et à la simplification du droit et des procédures dans les domaines de la justice et des affaires intérieures<sup>1</sup>, l'[ordonnance n° 2016-131](#) du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations a été publiée au Journal officiel du 11 février 2016.

Cette ordonnance vise à moderniser le droit des contrats et des obligations, pour faciliter son accessibilité et sa lisibilité, ainsi qu'à simplifier le plan du livre III du code civil.

Les principaux éléments à relever sont les suivants :

- la consécration de la bonne foi au stade pré-contractuel comme un principe d'ordre public ;
- la consécration de l'obligation de confidentialité au stade pré-contractuel ;
- la consécration du devoir d'information du vendeur au stade pré-contractuel comme un principe d'ordre public ;
- la définition de différents types de contrats, à savoir : le contrat consensuel, le contrat solennel, le contrat de gré à gré et le contrat d'adhésion ;
- l'abandon de la notion de cause comme condition de validité du contrat ;
- le renforcement de l'efficacité de la promesse unilatérale de vente (impossibilité pour le promettant de se rétracter pendant la période dont bénéficie le bénéficiaire pour lever l'option) et du pacte de préférence (annulation du contrat conclu avec un tiers en violation d'un pacte de préférence si le tiers avait connaissance du pacte de préférence) ;
- la reconnaissance de la théorie de l'imprévision ;
- l'introduction de la notion de violence économique ou d'abus de dépendance économique ;
- l'introduction de la notion de clause abusive ("déséquilibre significatif") dans les contrats d'adhésion ;
- la nullité des engagements perpétuels, chaque partie pouvant y mettre fin à tout moment, sous réserve du respect d'un préavis ;

## Sommaire

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS..... 1
2. JURISPRUDENCE..... 11
3. ANNEXES DOCUMENTAIRES . 12

### Vos contacts chez Clifford Chance :

**Aline Cardin** 01 44 05 52 22  
[aline.cardin@cliffordchance.com](mailto:aline.cardin@cliffordchance.com)

**Fabrice Cohen** 01 44 05 54 20  
[fabrice.cohen@cliffordchance.com](mailto:fabrice.cohen@cliffordchance.com)

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

**Mathieu Remy** 01 44 05 53 00  
[mathieu.remy@cliffordchance.com](mailto:mathieu.remy@cliffordchance.com)

**Thierry Schoen** 01 44 05 52 47  
[thierry.schoen@cliffordchance.com](mailto:thierry.schoen@cliffordchance.com)

**Laurent Schoenstein** 01 44 05 54 67  
[laurent.schoenstein@cliffordchance.com](mailto:laurent.schoenstein@cliffordchance.com)

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

**Véronique De Hemmer Gudme** 01 44 05 51 28  
[Veronique.DeHemmerGudme@cliffordchance.com](mailto:Veronique.DeHemmerGudme@cliffordchance.com)

**Olivier Jouffroy** 01 44 05 59 08  
[olivier.jouffroy@cliffordchance.com](mailto:olivier.jouffroy@cliffordchance.com)

Clifford Chance, 1 rue d'Astorg, CS 60058,  
75377 Paris Cedex 08, France  
[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

<sup>1</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Février 2015 point 1.1.1.

- la consécration de la résiliation unilatérale du contrat en cas d'inexécution du contrat par l'une des parties ;
- la définition de la force majeure dans le code civil (étant précisé que celle-ci peut libérer le débiteur ou entraîner la suspension du contrat si elle provoque un empêchement temporaire d'exécuter) ;
- la simplification des effets de la réalisation de la condition suspensive : le principe de l'effet rétroactif de la réalisation de la condition suspensive, actuellement prévu dans le code civil et source de complexité, est abandonné et est remplacé par le principe selon lequel l'obligation devient pure et simple à compter de l'accomplissement de la condition, cette règle n'ayant qu'un caractère supplétif ;
- l'allègement des règles encadrant la cession de créances (le recours à la signification par huissier est supprimé de sorte que seul un écrit est désormais requis) ;
- l'introduction de la "cession de dette" ;
- la possibilité de céder un contrat à un tiers avec l'accord du co-contractant, sous réserve que cette cession soit constatée par écrit ;
- l'introduction d'actions interrogatoires relatives à l'existence d'un pacte de préférence, à l'étendue des pouvoirs du représentant conventionnel ou encore à la volonté du cocontractant de se prévaloir de la nullité du contrat.

La date d'entrée en vigueur est fixée au 1<sup>er</sup> octobre 2016. Les contrats conclus avant cette date demeureront soumis aux dispositions du code civil, prises dans leur ancienne rédaction. Quelques exceptions s'appliqueront (notamment concernant les "actions interrogatoires" créées par l'ordonnance).

#### [Rapport au Président de la République](#)

### **1.1.2 Projet de loi dit "Sapin II" : améliorer la lutte contre la corruption**

Le projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dit "Sapin II"<sup>2</sup> a été transmis au Conseil d'Etat, pour une présentation le 30 mars 2016 au Conseil des ministres.

Ce projet vise à (i) améliorer la législation française en matière de transparence et de modernisation de la vie des affaires et des relations entre acteurs économiques et décideurs publics, en prenant appui sur un ensemble d'études et de rapports nationaux et internationaux (tels que ceux publiés par l'OCDE) et (ii) porter la législation française en la matière aux meilleurs standards européens et internationaux.

Ce projet, qui a pour objectif de lutter contre les pratiques financières frauduleuses, portera notamment sur :

- la mise en place d'une agence indépendante aux pouvoirs élargis de lutte contre la corruption (notamment en matière de détection et de prévention de la corruption) ;
- des mesures relatives au statut de "lanceur d'alerte" (notamment en matière de financement de la protection des "lanceurs d'alerte") ;
- de nouvelles obligations de détection et de prévention pour les entreprises de faits de corruption ou de trafic d'influence ;
- l'instauration d'un registre obligatoire des lobbyistes ; et
- différentes mesures visant à renforcer la régulation financière notamment en matière de répression des abus de marché.

Cette loi comporte également des mesures plus générales portant notamment sur (i) l'amélioration du financement des entreprises et (ii) la modernisation de la vie économique et financière.

Il fera l'objet de commentaires dans les actualités du mois de mars 2016, tenant compte du projet de texte présenté au conseil des ministres.

#### [Communiqué](#)

<sup>2</sup> Voir Annexes documentaires 3.2 [Clifford Chance Client Briefing - Anti-corruption law: a major reform for France's anti-corruption legislation](#)

### 1.1.3 Rapport de gestion – informations relatives aux conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société

#### 1.1.3.1 Loi n° 2016-138 du 11 février 2016 relative à la lutte contre le gaspillage alimentaire

La liste des informations à faire figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire présenté à l'assemblée générale ordinaire annuelle figurant à l'article [L. 225-102-1](#) du code de commerce est complétée pour inclure des informations relatives aux engagements de la société en faveur de la lutte contre le gaspillage alimentaire.

[Loi n° 2016-138](#)

#### 1.1.3.2 Consultation sur le décret (articles 70 IV et 173 IV de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte)

Pour rappel, la [loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte](#) du 17 août 2015 a renforcé les obligations de reporting des entreprises concernant l'impact de leur activité et des biens et services qu'elles produisent sur le changement climatique et la prise en compte par ces entreprises de l'économie circulaire.

S'agissant de la partie RSE du rapport de gestion prévu à [l'article L. 225-102-1 du code de commerce](#), les informations environnementales et les informations relatives à l'économie circulaire à communiquer doivent être précisées par un décret en Conseil d'Etat qui viendra compléter [l'article R. 225-105-1 du code de commerce](#).

En vue de la préparation de ce décret, la direction générale du Trésor a mis un questionnaire en consultation du 16 au 29 février 2016.

[Communiqué](#)

#### 1.1.4 Projet de loi visant à instituer de nouvelles libertés et de nouvelles protections pour les entreprises et les actifs dit "projet de loi El Khomri"

Le Gouvernement a annoncé le 29 février 2016, le report de la présentation du projet de loi visant à instituer de nouvelles libertés et de nouvelles protections pour les entreprises et les actifs dit "projet de loi El Khomri"<sup>3</sup> initialement prévue le 9 mars en Conseil des ministres au 24 mars.

Le [projet de loi](#) sera commenté dans les actualités du mois de mars 2016.

[Dossier de presse](#)

[Dossier législatif](#)

#### 1.1.5 Union des marchés de capitaux - réponses à l'appel à contribution lancé par la Commission européenne sur le cadre réglementaire des services financiers

A la suite de la publication, le 30 septembre 2015, de son [plan d'action](#) de 20 mesures clés pour réaliser un marché unique des capitaux, la Commission européenne a publié un appel à témoignage.

Le 10 novembre 2015, le Conseil européen a présenté ses [conclusions](#) sur ce plan.

Le 1<sup>er</sup> février 2016, l'AMF répond à l'appel à contribution. Sa [réponse](#) s'articule autour de cinq axes :

- le principe de proportionnalité dans la législation financière européenne ;
- la promotion d'une utilisation efficace des données recueillies par les régulateurs dans le cadre du *reporting* ;

---

<sup>3</sup> Voir Annexes documentaires 3.1 [Clifford Chance Client Briefing : Avant-projet de loi El Khomri – Aspects relatifs aux licenciements](#)

- la lisibilité et la stabilité législative ;
- la compétitivité de l'UE au plan international ; et
- le rôle de l'ESMA dans la convergence de la supervision.

Dans sa [réponse](#), l'AFG attire l'attention de la Commission européenne sur les priorités suivantes :

- assurer la compétitivité globale du cadre de la réglementation financière de l'UE ;
- améliorer le cadre et le processus de réglementation financière de l'UE en (i) assurant la cohérence des textes et une coordination entre les régulateurs, (ii) décidant la mise en œuvre de ces mesures dans des délais raisonnables, (iii) favorisant la stabilité du cadre réglementaire et (iv) adoptant une pratique de meilleure régulation.

#### **1.1.6 Précisions de l'ANSA sur le régime d'encadrement des retraites chapeau des dirigeants de sociétés cotées après la loi Macron (Communication ANSA, comité juridique, n° 15-051 du 2 décembre 2015)**

La loi du 6 août 2015 dite "loi Macron"<sup>4</sup> a durci des conditions d'octroi de retraites-chapeau dans les sociétés cotées (*i.e.* les engagements de retraite à prestations définies répondant aux caractéristiques des régimes mentionnés à l'article L. 137-11 du code de la sécurité sociale) alloués au président du conseil d'administration, au directeur général, au directeur général délégué ou aux membres du directoire de sociétés cotées. La "loi Macron" a notamment institué (i) la soumission de ces engagements à la procédure de contrôle des conventions réglementées, (ii) la soumission de ces engagements à des conditions de performance, (iii) un plafond annuel d'accroissement et (iv) des obligations d'information renforcées pour les émetteurs. L'Association nationale des sociétés par actions (ANSA) est venue préciser certaines modalités d'application de cette réforme.

Ces dispositions étant applicables à compter du 7 août 2015, l'ANSA confirme en premier lieu que les engagements de retraite chapeau pris avant le 7 août 2015 n'ont pas à être régularisés jusqu'à l'expiration du mandat en cours de la personne concernée par cet engagement. Les nouvelles dispositions ne sont applicables qu'en cas de nomination à un mandat différent ou de renouvellement d'un mandat antérieur intervenu postérieurement au 7 août 2015 ou en cas de mise en place d'une retraite chapeau au cours du mandat d'un dirigeant (postérieure au 7 août 2015).

L'ANSA confirme par ailleurs que les nouvelles exigences concernant l'acquisition des droits à la retraite « à compter de la nomination ou du renouvellement » ne concernent que les droits conditionnels postérieurs à la nomination ou au renouvellement. Les droits conditionnels accordés au dirigeant avant sa nomination ou le renouvellement de ses fonctions ne sont pas soumis aux conditions de performance exigées par le nouveau régime ni au plafond annuel d'accroissement.

L'ANSA précise enfin les situations dans lesquelles une modification des fonctions du dirigeant donne lieu à l'application des nouvelles dispositions et les situations dans lesquelles une telle modification n'entraîne pas l'application des nouvelles règles.

Dans l'hypothèse où un président-directeur général perdrait son titre de président mais conserverait sa fonction de directeur général, les nouvelles exigences ne s'appliquent pas dès lors que l'engagement de retraite antérieur reste inchangé, et ce jusqu'à la date du renouvellement des fonctions de directeur général. A l'inverse, les nouvelles dispositions sont applicables aux engagements de retraite chapeau pris au profit du président du conseil d'administration nouvellement nommé à cette occasion.

Dans le cas d'un président-directeur général demeurant uniquement président, l'ANSA considère que les nouvelles dispositions devraient être applicables (que l'engagement de retraite chapeau soit modifié ou non), cette situation équivalant pour l'ANSA à une nouvelle nomination.

Dans l'hypothèse où le président-directeur général est remplacé par un nouveau président et un nouveau directeur général, l'ANSA considère que les dispositions nouvelles sont applicables aux engagements de retraite chapeau dans la mesure où il s'agit de la nomination de deux nouveaux bénéficiaires.

---

<sup>4</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Juillet / Août 2015 point 1.1.1.

Enfin, dans l'hypothèse d'une réunion des fonctions de président et de directeur général, l'ANSA considère qu'une nouvelle nomination étant intervenue, il y a lieu d'appliquer les nouvelles dispositions.

## 1.2 Gouvernement d'entreprise

### 1.2.1 Décret du 23 février 2016 précisant le régime de publicité des engagements pris par les sociétés en faveur de leurs mandataires sociaux à raison de la cessation de fonctions

L'[article 229 \(5°\) de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015](#) pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (dite "loi Macron")<sup>5</sup> a (i) encadré les conditions dans lesquelles les mandataires sociaux dirigeants des sociétés cotées peuvent se voir octroyer le bénéfice de régimes de retraite à prestations définies et (ii) renforcé les informations devant figurer dans le rapport de gestion.

Le [décret n° 2016-182](#) du 23 février 2016 a précisé le régime de publicité des engagements pris par les sociétés en faveur de leurs mandataires sociaux à raison de la cessation de fonctions. Ce décret liste les éléments constitutifs des régimes de retraites et assimilés ("retraites chapeau") et tout autre avantage versé au titre de la cessation de fonctions en tout ou partie sous forme de rente, devant figurer au rapport de gestion des sociétés anonymes pour chaque mandataire social, à savoir :

- l'intitulé de l'engagement considéré ;
- le rythme d'acquisition des droits ;
- les modalités de financement des droits ;
- les charges fiscales et sociales associées mises à la charge de la société ; et
- le montant estimatif de la rente à la date de clôture de l'exercice, en détaillant à cet égard la méthode d'estimation du montant de la rente (estimation de la rente sur une base annuelle, prise en compte de l'ancienneté acquise à la date de clôture de l'exercice, calcul de la rente indépendamment des conditions de réalisation de l'engagement, etc.).

Il est entré en vigueur le lendemain de sa publication, soit le 26 février 2016. Pour mémoire, cette information est requise pour l'exercice 2015.

### 1.2.2 Rapport de l'AMF relatif au rapport des présidents sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le 18 novembre dernier, l'AMF a publié un [rapport](#) présentant les réflexions d'un groupe de travail sur les informations relatives aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques contenues dans le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques<sup>6</sup>. Cette étude a été soumise à consultation publique jusqu'au 11 décembre 2015.

Le 1<sup>er</sup> février 2016, l'AMF a publié le [résultat](#) de cette consultation.

Une partie des modifications législatives proposées consiste à simplifier le rapport du président en intégrant les informations qu'il contient dans le rapport de gestion (pour les sociétés à conseil d'administration) ou dans le rapport du conseil de surveillance (pour les sociétés à directoire et conseil de surveillance ou en commandite par actions). C'est notamment le cas :

- des informations relatives aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques ; et
- des informations relatives à la gouvernance et à la politique de rémunération.

L'AMF propose également de supprimer le rapport distinct des commissaires aux comptes sur ces procédures et de le remplacer par un paragraphe *ad hoc* dans le rapport d'audit consacré aux vérifications spécifiques prévues par la loi, afin de présenter les observations des commissaires aux comptes sur ces procédures.

<sup>5</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Juillet / Août 2015 point 1.1.1.

<sup>6</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Novembre 2015 point 1.2.3.

L'AMF a par ailleurs publié le 16 février 2016 son [étude annuelle relative aux rapports des Présidents sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques pour l'exercice 2014](#).

[Communiqué du 1<sup>er</sup> février 2016](#)

[Communiqué du 16 février 2016](#)

### 1.2.3 Guide AFEP-MEDEF-ANSA sur les projets de résolutions soumis au vote des actionnaires de sociétés cotées

Pour mémoire, en décembre 2013, le Medef associé à l'AFEP, à l'ANSA et à des représentants de sociétés cotées a établi un guide pédagogique portant sur les projets de résolution soumis au vote des actionnaires de sociétés cotées, ce guide contient (i) des fiches portant sur une grande typologie de résolutions pouvant être soumises au vote des actionnaires, (ii) un lexique et (iii) quelques informations en matière d'informations communiquées aux actionnaires sur les projets de résolution soumises au vote des actionnaires.

Le 5 février 2016, le Medef a publié une seconde édition de ce [guide](#) concernant ces projets de résolutions, à jour des différentes lois<sup>7</sup> adoptées depuis décembre 2013, ainsi que des recommandations du code AFEP / MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées adoptées en novembre 2015<sup>8</sup>.

[Communiqué](#)

### 1.2.4 Projet de loi ratifiant l'ordonnance n° 2015-1127 du 10 septembre 2015 portant réduction du nombre minimal d'actionnaires dans les sociétés anonymes non cotées transmis au Sénat

Le [projet de loi](#) visant à ratifier l'[ordonnance n° 2015-1127](#) portant réduction du nombre minimal d'actionnaires dans les sociétés anonymes non cotées<sup>9</sup> a été transmis en deuxième lecture au Sénat le 16 février 2016.

[Dossier législatif](#)

### 1.2.5 Commentaires de l'ICGN sur la proposition de révision de la Directive européenne sur le droit des actionnaires

Dans le cadre de la [proposition de révision de la directive européenne sur le droit des actionnaires](#), émanant du Conseil des ministres et le Parlement européen en octobre 2014<sup>10</sup>, l'International Corporate Governance Network (ICGN) a publié dans un [communiqué](#) du 15 février 2016 ses commentaires sur le texte de la proposition.

### 1.2.6 Recommandations de l'AFG sur le gouvernement d'entreprise

L'association française de la gestion financière (AFG) a publié le 17 février la version 2016 de ses [recommandations sur le gouvernement d'entreprise](#).

Elle préconise :

- de faciliter la participation des actionnaires aux assemblées générales en améliorant notamment l'information des actionnaires ;
- d'abandonner la pratique des droits de vote double ou droits de vote multiples ;
- d'être vigilant sur des résolutions particulières telles que celles sur les opérations sur titres (dispositifs anti-OPA ou augmentation de capital sans DPS), les cessions d'actifs à caractère significatif et/ou stratégique ou la pratique des résolutions par bloc (plutôt que décision par décision) ;

<sup>7</sup> Loi dite "Florange" du 29 mars 2014, loi dite "Rebsamen" du 17 août 2015, loi dite "Macron" du 6 août 2015.

<sup>8</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Novembre 2015 point 1.2.2.

<sup>9</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Septembre 2015 point 1.2.1.

<sup>10</sup> Actualités M&A/Droit Boursier Mai 2015 point 1.2.1 et Actualités M&A/Droit Boursier Juillet / Août 2015 point 1.2.1.

- de renforcer l'indépendance et l'efficacité du conseil d'administration ou de surveillance ;
- de veiller à des rémunérations adaptées et transparentes ; et
- d'organiser et responsabiliser le conseil d'administration.

### 1.3 Emetteurs et information financière

#### 1.3.1 Mise à jour des positions AMF sur les Equity lines ou PACEO

L'AMF a mis à jour sa position-recommandation [DOC-2012-18](#) relative à l'information du marché lors de la mise en place de l'exécution d'un programme d'*equity lines* ou d'augmentation de capital par exercice d'options (PACEO).

Elle précise les rôles respectifs de l'émetteur et de l'intermédiaire financier et indique les informations importantes à communiquer.

Ainsi, l'AMF détaille de manière précise les informations à publier par voie de communiqué de presse lors de la conclusion d'un contrat d'*equity lines* ou PACEO, à savoir :

- le fondement juridique de l'émission ;
- les modalités de l'émission (un ou plusieurs tirages, à l'initiative de l'émetteur et/ou de l'intermédiaire, etc...) et la volumétrie des tirages ainsi que le pourcentage du capital susceptible d'être émis (en nombre de titres) et la dilution maximum engendrée par ces tirages sur 12 mois et sur la durée de vie du programme ;
- la durée du programme ;
- les raisons et le montant maximum de l'émission (en précisant qu'il ne s'agit que d'un montant potentiel et non garanti) ;
- les modalités de détermination du prix d'émission ;
- les incidences pour les actionnaires existants ; et
- les modalités d'accès à l'information concernant les tirages effectués.

S'agissant de l'information permanente devant être publiée en cours d'exécution d'un programme d'*equity lines* ou PACEO, l'AMF établit une distinction selon que les tirages sont à la main de l'émetteur ou à la main de l'intermédiaire et précise également le contenu de la communication qui doit être publiée après chaque tirage dans un délai raisonnable, à savoir :

- le montant du ou des tirages ;
- le prix d'émission ;
- le nombre de titres émis ; et
- la dilution engendrée par l'émission.

L'AMF intègre également dans cette recommandation un communiqué COB du 25 juillet 2001, en vertu duquel l'intermédiaire financier doit (i) s'abstenir de toute intervention sur le marché du titre pendant les périodes de référence servant à la fixation du prix d'émission, (ii) s'abstenir de toute pré-vente des actions souscrites et de toute couverture directe ou indirecte préalablement à la souscription effective des actions et (iii) veiller à ce que la ou les cessions qu'il effectue ne perturbent pas le bon fonctionnement du marché.

La position recommandation DOC-2012-18 intègre également la position [DOC-2007-16](#) de l'AMF sur l'*equity lines* et PACEO, en abordant dans un dernier point les risques spécifiques et précautions à prendre en cas d'utilisation d'ABSA ou de tout autre type d'instrument financier composé.

[Communiqué](#)

## 1.4 Prestataires, produits et infrastructures de marché

### 1.4.1 Décisions de l'AMF relatives aux modifications des règles harmonisées et locales d'Euronext Paris

L'AMF a publié le 2 février 2016 deux décisions d'approbation des modifications apportées aux règles harmonisées d'Euronext Paris (Livre I).

Ces modifications portent sur :

- le dispositif de négociation dédié à la [clientèle de détail](#) (avec la modification de la définition d'"ordre de détail" et la suppression de l'obligation d'exécuter un ordre de détail en mode de négociation continue) ;
- les [règles de négociation des titres](#) (avec l'ajout dans la définition de "négociation de bloc" d'une transaction supérieure ou égale à 20.000 euros pour les produits structurés).

### 1.4.2 Décisions de l'AMF modifiant les règles de fonctionnement de LCH.CLEARNET SA et d'Euroclear France

L'AMF a publié le 16 février 2016 deux décisions modifiant les règles de fonctionnement :

- de [LCH.CLEARNET SA](#) en sa qualité de chambre de compensation et de système de règlement livraison d'instruments financiers ; et
- d'[Euroclear France](#) en sa qualité de dépositaire central de titres.

Les nouvelles règles de fonctionnement de LCH.CLEARNET portent notamment sur la méthode du calcul du solde net final en cas de défaillance d'un adhérent compensateur.

Les nouvelles règles de fonctionnement d'Euroclear France portent notamment sur la désignation du dépositaire central de référence.

### 1.4.3 Rapport de l'AFME sur "les progrès économiques potentiels issus de la réforme de la législation en matière d'insolvabilité en Europe"

L'Association pour les marchés financiers en Europe (AFME) a publié le 22 février 2016 un rapport intitulé "[Les progrès économiques potentiels issus de la réforme de la législation en matière d'insolvabilité en Europe](#)".

Ce rapport relève que la réforme de la législation européenne en matière d'insolvabilité, élément considéré comme clé du plan d'action de la Commission européenne concernant l'Union des marchés de capitaux (UMC), pourrait accroître le PIB et favoriser la création d'emplois en Europe.

Ce rapport :

- dresse un état de lieux des réformes en cours au niveau européen ;
- présente les aspects juridiques et politiques des systèmes d'insolvabilité européens ; et
- propose une analyse économique des impacts de la qualité du régime d'insolvabilité.

L'AFME recommande notamment :

- la limitation du recours aux procédures de type "chapitre 11" pour permettre une restructuration rapide et efficace ;
- l'octroi d'un statut de priorité élevé aux nouvelles sources de financement visant à financer le besoin en fonds de roulement à une entreprise en difficulté ;
- l'attribution de droits supplémentaires aux créanciers et aux tierces parties afin de proposer des plans de restructuration viables ; et

- l'obligation pour les agences nationales en matière de solvabilité de rendre compte publiquement des résultats.

## [Communiqué](#)

### 1.5 Agence de notation

#### 1.5.1 Rapport spécial de la Cour des comptes européenne : "la surveillance, par l'Union européenne, des agences de notation de crédit est bien en place, mais elle n'est pas encore totalement efficace"

Le 1<sup>er</sup> février 2016, la Cour des comptes européenne a publié un rapport spécial sur les agences de notation intitulé "[La surveillance, par l'UE, des agences de notation de crédit est bien en place, mais elle n'est pas encore totalement efficace](#)".

Dans ce rapport, la Cour dresse un bilan de l'action de l'ESMA depuis sa création en 2011 s'agissant des agences de notation dans la mesure où l'une des missions confiées à l'ESMA a porté sur l'enregistrement, le suivi et le contrôle des agences de notation de crédit de l'Union européenne.

De l'encadrement quasi inexistant des agences de notation de crédit, à la date de création de l'ESMA, un cadre juridique encadrant les agences de notation de crédit s'est peu à peu mis en place. L'ESMA surveille actuellement 23 agences de notation de crédit enregistrées dans l'Union européenne.

Les règles actuelles mériteraient toutefois d'être complétées de sorte que (i) ses outils de documentation et de suivi interne permettent de reconstituer l'historique des travaux réalisés en matière de surveillance continue et permettent les analyses et conclusions qui en découlent et (ii) toutes les agences de notation enregistrées par l'ESMA soient mises sur un pied d'égalité, y compris les plus petites.

La Cour adresse un certain nombre de recommandations à l'ESMA parmi lesquelles :

- documenter son évaluation des exigences réglementaires relatives aux méthodes d'évaluation de notation de crédit au cours du processus d'enregistrement ;
- renforcer la traçabilité du processus de recensement des risques et assurer un suivi des domaines à haut risques ;
- actualiser son manuel et son guide sur la surveillance ;
- établir les orientations internes pour documenter efficacement les enquêtes ;
- examiner les systèmes mis en place par les agences de notation pour traiter les conflits d'intérêts ; et
- élaborer des orientations sur les exigences relatives aux publications générales.

## [Communiqué](#)

### 1.6 Blanchiment d'argent

#### 1.6.1 Plan d'action de la Commission européenne en matière de lutte contre le financement du terrorisme

La Commission européenne a présenté le 2 février 2016, un [plan d'action](#) visant à renforcer la lutte contre le financement du terrorisme.

Ce plan d'action s'organise autour de deux axes :

- tracer les terroristes en surveillant les mouvements financiers et les empêcher de transférer des fonds ou autres avoirs ; et
- déstabiliser les sources de revenus utilisées par les organisations terroristes en s'attaquant à leur capacité de lever des fonds.

Par ailleurs, la Commission a également indiqué que, d'ici fin juin 2016, de nouvelles modifications de la quatrième directive anti-blanchiment seront proposées.

#### [Communiqué](#)

### **1.6.2 Réponse de l'AFG à la consultation des Autorités européennes de surveillance sur les lignes directrices concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et la lutte contre le financement du terrorisme**

Pour rappel, l'article 17 de la [Directive \(EU\) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme](#)<sup>11</sup> impose aux Autorités Européennes de Surveillance (ESAs) de publier, au plus tard le 26 juin 2017, "des orientations à l'intention des autorités compétentes et des établissements de crédits et des établissements financiers concernant les facteurs de risque à prendre en considération et les mesures à prendre dans les situations où des mesures simplifiées de vigilance à l'égard de la clientèle sont appropriées".

En octobre 2015, le comité mixte des trois ESAs (ESMA, l'EBA et l'EIOPA)<sup>12</sup> a lancé une [consultation publique](#) sur ces orientations.

Le 19 février 2016, l'AFG a publié sa [réponse](#) transmise le 21 janvier 2016 aux trois autorités.

Elle relève notamment que :

- la recherche de personne exposée politiquement dans les conseils d'administration ou conseils de surveillance des clients serait une obligation particulièrement lourde ;
- l'obtention de données prospectives de la part de clients peut s'avérer difficile ; et
- certaines formulations générales ou obscures mériteraient d'être précisées.

### **1.6.3 Projet de loi renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement et améliorant l'efficacité et les garanties de la procédure pénale**

Le 3 février 2015, un projet de loi renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement, et améliorant l'efficacité et les garanties de la procédure pénale a été déposé à l'Assemblée nationale. Il a été adopté en 1<sup>ère</sup> lecture le 8 mars 2016.

Ce [projet de loi](#) est en cours de discussion au Sénat pour un vote prévu début avril.

Le gouvernement a engagé la procédure accélérée.

#### [Dossier de presse](#)

#### [Dossier législatif](#)

---

<sup>11</sup> Actualités M&A / Droit Boursier Mai 2015 point 1.6.1. et Actualités M&A / Droit Boursier Juin 2015 point 1.6.1.

<sup>12</sup> European Securities and Markets Authority (ESMA), European Banking Authority (EBA) et European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)

## 2. JURISPRUDENCE

### 2.1 La transmission universelle des actifs et passifs dépendant d'une branche d'activité transférée ne s'opère de plein droit qu'en cas d'apport partiel d'actif placé sous le régime des scissions (Cass.com., 19 janvier 2016, n°14-19.760)

Un créancier assigne une société en paiement de trois factures impayées. Certains actifs et passifs liés à la branche d'activité concernée sont transférés par la société débitrice à un acquéreur. Le créancier assigne alors l'acquéreur aux fins de faire constater que ce dernier s'est substitué aux droits et obligations du débiteur dans le cadre de l'instance initiale.

La Cour de cassation rappelle que la transmission universelle des actifs et passifs dépendant d'une branche d'activité transférée ne s'opère de plein droit qu'en cas d'apport partiel d'actif placé sous le régime des scissions. En l'espèce, à défaut d'avoir expressément entendu placer l'opération sous le régime des scissions, les créances impayées n'ont pas été automatiquement transférées à l'acquéreur au titre de la transmission universelle de patrimoine.

### 2.2 La restitution des dividendes consécutifs à l'annulation d'une cession de parts sociales implique la mauvaise foi de l'acquéreur (Cass.com. 2 février 2016 – n°14-19.278)

L'associé unique d'une société à responsabilité limitée consent un mandat général de gestion au profit d'un mandataire, qui, dès le lendemain, cède les parts détenues par le mandant pour partie à son profit et pour partie au profit de sa sœur. Une quinzaine d'année plus tard, celui-ci et sa sœur cèdent l'intégralité des parts à des tiers.

Après avoir obtenu la nullité de la première cession, le mandant demande la restitution des dividendes perçus par le mandataire et son coacquéreur pendant la période de détention des parts. La Cour de cassation, après avoir rappelé que si la restitution consécutive à l'annulation d'une cession de droits sociaux a lieu en valeur, cette circonstance ne fait pas obstacle à la restitution au cédant des fruits produits par les parts sociales litigieuses, à condition néanmoins que ces fruits aient été perçus en connaissance du vice affectant l'acte annulé par celui qui est tenu à restitution. Il convenait donc de rechercher si, à la date à laquelle les dividendes ont été distribués, les cessionnaires avaient eu connaissance du vice affectant l'acte de cession.

### 2.3 La clause de répartition prorata temporis de la taxe professionnelle dans l'acte de vente d'un fonds de commerce doit être explicite (Cass. Com. 19 janvier 2016 – n°14-22655)

Une société placée en redressement judiciaire vend son fonds de commerce en cours d'année, le cessionnaire entrant en jouissance au mois de mai. Le liquidateur a assigné à la suite de la cession le cessionnaire en paiement de la taxe professionnelle de l'année de vente au *prorata temporis* depuis son entrée en jouissance. Une clause de l'acte stipulait que le cessionnaire aurait la charge "d'acquitter, à compter de l'entrée en jouissance, les contributions, impôts, taxes, impositions locales perçues au titre de la taxe professionnelle [...] auxquelles le fonds vendu est et pourra être assujéti". La Cour d'appel condamne le cessionnaire à payer au liquidateur la somme correspondant au montant de la taxe professionnelle due pour la période postérieure à son entrée en jouissance.

La Chambre commerciale de la Cour de cassation casse l'arrêt rendu par la Cour d'appel au motif que la taxe professionnelle est due pour chaque année entière par la personne qui, au 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'imposition, exerce l'activité professionnelle dans le fonds de commerce. En effet, la Cour de cassation considère que si les parties peuvent déroger à cette règle en prévoyant une autre répartition du paiement de la taxe, la clause litigieuse ne faisait pas état d'un partage *prorata temporis* de la taxe professionnelle due au titre de l'année d'acquisition.

### 2.4 Absence de qualité pour agir de l'acquéreur évincé par l'exercice prétendument irrégulier d'un droit de préemption (Cass. Com. 2 février 2016 – n° 14-20.747)

Deux sociétés créent ensemble une filiale commune dont les statuts prévoient que si l'un des associés projette de céder ses actions à un tiers, l'autre aura la faculté d'exercer son droit de préemption. Suite à la volonté de l'un des associés de céder sa participation, l'autre associé exerce son droit de préemption pour les actions concernées et au prix offert mais en

précisant que le transfert serait différé de six mois. L'acquéreur évincé conteste l'exercice du droit de préemption estimant que le délai de six mois rend irrégulier l'exercice du droit.

Or, si l'acquéreur évincé a bien intérêt à l'annulation de la décision de préemption, la Cour de cassation refuse de lui accorder la qualité pour agir à cette fin puisque ce dernier n'a aucun lien de droit avec le bénéficiaire de la convention de préemption. Dès lors, l'acquéreur évincé ne peut obtenir la cession des actions à son profit. Par ailleurs, en l'absence de stipulation contraire, le bénéficiaire du droit de préemption est bien fondé à différer la date du transfert de propriété de sorte que l'acquéreur évincé ne peut obtenir de dommages-intérêts.

### **3. ANNEXES DOCUMENTAIRES**

**3.1** [Clifford Chance Client Briefing : Avant-projet de loi El Khomri – Aspects relatifs aux licenciements](#)

**3.2** [Clifford Chance Client Briefing - Anti-corruption law: a major reform for France's anti-corruption legislation](#)

---

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

---

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta\* ■ 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.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.