

Actualités M&A / Droit Boursier Octobre 2015

1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS

1.1 Sociétés : généralités

1.1.1 QPC du 7 octobre 2015 relative à l'article L. 631-19-1 du Code de commerce (JO du 9 octobre 2015 - Décision n° 2015-486)

L'article L. 631-19-11 du Code de commerce prévoit la possibilité pour le tribunal de subordonner l'adoption d'un plan de redressement au remplacement du dirigeant, lorsque le redressement judiciaire de l'entreprise le requiert, et d'ordonner la cession de ses parts sociales.

Le 7 juillet 2015, le Conseil constitutionnel (CC) a été saisi par la Cour de cassation d'une question prioritaire de constitutionnalité relative à la conformité aux droits et libertés que la Constitution garantit de l'article [L. 631-19-1](#) du Code de commerce.

Par décision du 7 octobre 2015 ([QPC n° 2015-486](#)), le Conseil constitutionnel déclare que les dispositions de l'article L.631-19-11 qui ne portent atteinte ni au droit de propriété ni au principe d'égalité, sont conformes à la Constitution.

1.1.2 Proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

Le texte de la proposition de loi¹ adopté par l'Assemblée nationale le 30 mars 2015 et transmis au Sénat le 31 mars 2015 en première lecture, a été rejeté par le Sénat le 18 novembre 2015.

Ce projet de texte oblige les grandes entreprises (au moins 5.000 salariés en France, ou 10.000 salariés en France et à l'étranger) à établir et mettre en œuvre un plan de vigilance destiné à identifier et prévenir les risques d'atteinte aux droits de l'homme et aux libertés fondamentales, de dommages corporels, environnementaux ou de risques sanitaires, résultant des activités de la société, des sociétés qu'elle contrôle et de ses fournisseurs et sous-traitants. Le plan vise également à prévenir les comportements de corruption active ou passive au sein de la société et des sociétés qu'elle contrôle.

Réunie le 14 octobre 2015, la commission des lois du Sénat n'a pas adopté de texte sur la proposition de loi.

Sommaire

- 1. DEVELOPPEMENTS LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES, CONSULTATIONS ET RECOMMANDATIONS 1
- 2. JURISPRUDENCE 7

Vos contacts chez Clifford Chance :

Aline Cardin 01 44 05 52 22
aline.cardin@cliffordchance.com

Fabrice Cohen 01 44 05 54 20
fabrice.cohen@cliffordchance.com

Gilles Lebreton 01 44 05 53 05
gilles.lebreton@cliffordchance.com

Mathieu Remy 01 44 05 53 00
mathieu.remy@cliffordchance.com

Thierry Schoen 01 44 05 52 47
thierry.schoen@cliffordchance.com

Laurent Schoenstein 01 44 05 54 67
laurent.schoenstein@cliffordchance.com

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

Véronique De Hemmer Gudme 01 44 05 51 28
veroniquedehemmergudme@cliffordchance.com

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

¹ Actualités M&A/Droit Boursier Mars 2015 point 1.1.3.

La discussion en séance publique au Sénat a eu lieu les 21 octobre 2015 et 18 novembre 2015. Le projet de texte rejeté par le Sénat a été renvoyé à l'Assemblée nationale en deuxième lecture.

[Dossier législatif AN](#)

1.1.3 Précisions apportées par l'ANSA sur le champ d'application de la dérogation faite à certaines sociétés holding de désigner des représentants des salariés au conseil d'administration (Communication ANSA, comité juridique n°15-042 du 2 septembre 2015)

Conformément à l'article L. 225-27-1 du Code de commerce (tel que modifié par la loi du 17 août 2015 relative au dialogue social et à l'emploi)², les statuts des sociétés qui emploient (en ce compris les salariés employés par leurs filiales directes ou indirectes) au moins 1.000 salariés en France ou 5.000 salariés en France et à l'étranger doivent stipuler que le conseil d'administration comprend des administrateurs représentant les salariés.

Toutefois, conformément à une dérogation introduite par la loi du 17 août 2015, ne sont pas soumises à cette obligation une "société dont l'activité principale est d'acquies et de gérer des filiales et des participations" à condition (i) d'être dépourvues de comité d'entreprise et (ii) de détenir une ou plusieurs filiales ayant des administrateurs représentant les salariés.

L'association nationale des sociétés par actions (ANSA) estime, en s'appuyant sur les travaux parlementaires, que "l'économie générale du dispositif autorise une interprétation souple de la notion de filiale qui peut inclure les sous-filiales". L'ANSA estime par ailleurs que cette dérogation peut bénéficier à la holding si l'une des ses filiales (ou sous-filiale) remplit les conditions lui permettant de bénéficier de la dispense ultérieurement.

Il existe une seconde dérogation introduite par la loi du 17 août 2015 pour les filiales directes ou indirectes d'une société elle-même soumise à cette obligation.

S'agissant de cette seconde dérogation, l'ANSA estime que la dérogation ne peut bénéficier à une filiale que si la société contrôlante (directement ou indirectement) est elle-même soumise à cette obligation et applique effectivement la représentation des salariés au sein du conseil d'administration.

1.1.4 La mission des commissaires aux comptes est permanente et ne peut être interrompue (Bull. CNCC n° 178 de juin 2015)

Conformément aux articles L. 820-4, 1° et L. 820-3-1 du Code de commerce, certaines sociétés doivent désigner un commissaire aux comptes, sous peine de sanctions civiles et pénales. La CNCC répond à la question suivante : le non-renouvellement du mandat du commissaire aux comptes nécessite-t-il la désignation immédiate de son successeur par l'assemblée des actionnaires ?

La CNCC répond par l'affirmative à cette question : le principe de permanence de la mission du commissaire aux comptes implique en effet qu'un nouveau commissaire aux comptes soit nommé immédiatement (sauf circonstances exceptionnelles pouvant justifier l'absence de désignation d'un remplaçant par l'assemblée). Dans le cas contraire, le commissaire aux comptes dont le mandat vient de prendre fin doit signaler cette irrégularité au procureur de la République.

² Actualités M&A/Droit Boursier Juillet-Août 2015 point 1.1.2.

1.1.5 BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) - Plan d'action OCDE/G20

L'ensemble des pays de l'OCDE et du G20 ont œuvré pour définir des solutions communes aux défis posés en matière de fiscalité internationale.

Le 5 octobre 2015, l'OCDE a publié un [plan d'action](#) approuvé le 9 octobre par les ministres de finances des pays du G20.

Les mesures issues du projet BEPS :

- Relever les défis fiscaux posés par l'économie numérique (action 1) ;
- Neutraliser les effets des dispositifs hybrides (action 2) ;
- Concevoir des règles efficaces concernant les sociétés étrangères contrôlées (action 3) ;
- Limiter l'érosion de la base d'imposition faisant intervenir les déductions d'intérêts et autres frais financier (action 4) ;
- Lutter plus efficacement contre les pratiques fiscales dommageables, en prenant en compte la transparence et la substance (action 5) ;
- Empêcher l'octroi des avantages des conventions fiscales lorsqu'il est inapproprié d'accorder ces avantages (action 6) ;
- Empêcher les mesures visant à éviter artificiellement le statut d'établissement stable (action 7) ;
- Aligner les prix de transfert calculés sur la création de valeur (action 8 à 10) ;
- Mesurer et suivre les données relatives au BEPS (action 11) ;
- Définir un cadre en matière de règles de communication obligatoire d'informations (action 12) ;
- Améliorer et coordonner la documentation des prix de transfert et les déclarations pays par pays (action 13) ;
- Accroître l'efficacité des mécanismes de règlement des différends (action 14) ; et
- Elaborer un instrument multilatéral pour modifier les conventions fiscales bilatérales (action 15).

Les mesures comprennent de nouveaux standards minimums, des remises à niveau de standards fiscaux existants, des approches communes en vue de faciliter la convergence des pratiques nationales, et des orientations fondées sur les bonnes pratiques.

Clifford Chance a préparé et met à votre disposition les documents d'information et d'analyse suivants :

[Overview – the final 15 BEPS recommendations](#)

[Analysis – hybrid mismatch arrangements \(Action 2\)](#)

[Analysis – interest deductibility \(Action 4\)](#)

[Analysis – treaty abuse \(Action 6\)](#)

[Analysis – permanent establishment \(Action 7\)](#)

[Communiqué de l'OCDE](#)

1.1.6 Espace économique européen - Décision de l'AELE portant adoption de nouvelles lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers

Cette décision fait suite à l'adoption le 9 juillet 2014 par la Commission européenne de "lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers" applicables depuis le 1^{er} août 2014.

Une application uniforme de la réglementation en matière d'aides d'État doit être assurée dans l'ensemble de l'Espace économique européen conformément à l'objectif d'homogénéité établi à l'article 1^{er} de l'accord EEE. L'Autorité de Surveillance de l'Association Européenne de Libre Echange (AELE) devait adopter après consultation de la Commission européenne de nouvelles lignes directrices correspondant à celles adoptées par la Commission.

La [décision 321/14/COL](#) de l'AELE modifiant les règles de procédure et de fond en matière d'aides d'Etat par l'adoption de nouvelles lignes directrices a été publiée le 16 octobre 2015 au Journal officiel de l'Union européenne.

1.1.7 Rapport de l'Observatoire du Financement des Entreprises : le financement des PME et ETI de Croissance

L'Observatoire du Financement des Entreprises a publié son [rapport annuel](#) sur le financement des PME et ETI en croissance.

1.2 Gouvernement d'entreprise

1.2.1 Gouvernement d'entreprise - 2^{ème} rapport du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE)

Le 2^{ème} rapport du HCGE couvre la période de septembre 2014 à août 2015. La première partie du rapport est consacrée à l'activité du Haut Comité, aux thèmes prioritaires pour 2014-2015, et au suivi des principales recommandations émises en 2014. La seconde partie du [rapport](#) fait le point sur l'application du Code du gouvernement d'entreprise des sociétés cotées et analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du Code Afep-Medef dans sa dernière version datant de juin 2013.

1.3 Emetteurs et information financière

1.3.1 Consultation publique de l'AMF et publication de l'ESMA relatives à la transposition de la directive Transparence révisée

La directive 2013/50/UE modifiant la directive Transparence 2004/109/CE, entrée en vigueur le 26 novembre 2013, doit être transposée au plus tard le 26 novembre 2015 par les Etats membres.

En France, la transposition est en cours de finalisation. Certaines dispositions sont déjà entrées en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2015 et les premières modifications du règlement général de l'AMF ont été publiées au JO le 16 septembre dernier.³

L'AMF a lancé une [consultation publique](#) jusqu'au 30 octobre 2015 sur un projet de modifications du Livre II de son règlement général relatives aux régimes de franchissements de seuils et aux sanctions des manquements aux obligations d'information financière.

³ Actualités M&A/Droit Boursier Septembre 2015 point 1.4.1.

Le 29 octobre 2015, l'AMAFI a rendu ses [observations](#) sur le projet de modifications du Livre II.

Sur un plan européen, l'ESMA a publié quatre documents relatifs à la Directive Transparence révisée en vue de promouvoir la mise en œuvre et de contribuer à une application harmonisée au sein de l'Union européenne :

[2015/1595 Q&As on TD](#)

[2015/1596 Standard form for disclosure of Home Member State](#)

[2015/1597 Standard form for major holdings](#)

[2015/1598 Indicative List of Financial Instruments](#)

1.3.2 Consultation de l'AMF sur la communication sur les médias sociaux des sociétés de gestion de portefeuille et émetteurs de titres de créance

L'AMF a lancé une [consultation publique](#) jusqu'au 13 novembre 2015, en vue d'accompagner les sociétés de gestion, les émetteurs de titres de créance et leurs distributeurs dans leur communication sur les médias sociaux.

Cette consultation a pour objectif de clarifier la réglementation en la matière et de préciser les modalités d'application des règles existantes.

Pour mémoire, l'AFG a publié [un guide sur l'utilisation des réseaux sociaux dans la société de gestion](#).

[Communiqué de l'AMF](#)

1.4 Autorités de régulation

1.4.1 Publication de recommandations de l'ESMA et de l'AMF relatives à l'arrêté des comptes 2015

Le 27 octobre, l'ESMA (l'Autorité européenne des marchés financiers) a publié un ensemble de [recommandations prioritaires](#) utilisées par les autorités de contrôle nationales en Europe dans le cadre du contrôle des états financiers 2015 des sociétés cotées en bourse afin d'améliorer la qualité des informations des états financiers.

Comme les années précédentes, l'ESMA a identifié les thèmes des rapports financiers que les émetteurs inscrits et leurs auditeurs doivent notamment prendre en considération lors de la préparation et la vérification des états financiers IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

L'ESMA souligne l'importance :

- de la qualité des déclarations qui doivent être claires et concises, spécifiques à chaque entreprise, et
- d'éviter des modèles passe-partout, rendant souvent difficile l'identification des informations clés pour les utilisateurs.

En complément des thèmes prioritaires définis par l'ESMA, l'AMF, dans sa [Recommandation DOC-2015-08](#) publiée le 28 octobre 2015, demande aux sociétés de fournir des explications et des descriptions en annexes.

Les trois thèmes développés par l'AMF sont les suivants :

- les implications comptables de l'environnement économique ;
- la gestion du besoin en fonds de roulement et l'affacturage inversé ;

- les nouvelles normes IFRS 9 et 15 publiées et non encore applicables.

[Communiqué de l'ESMA](#)

[Communiqué de l'AMF](#)

1.4.2 Etude de législation comparée sur la prévention du cumul des sanctions administratives et des sanctions pénales

Depuis la décision du Conseil constitutionnel⁴ du 18 mars 2015 mettant un terme au cumul des poursuites pour délit d'initié et pour manquement d'initié, le système répressif des abus de marché doit être réformé avant le 1^{er} septembre 2016.

Dans le cadre de cette réforme⁵, la Commission des finances du Sénat a commandé une [étude](#) de législation comparée portant sur la prévention du cumul des sanctions administratives et des sanctions pénales en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni.

Le 7 octobre 2015, une [proposition de loi relative à la répression des infractions financières](#) visant à mieux assurer l'articulation entre la voie répressive pénale et la voie répressive administrative dans le cadre des abus de marché a été déposée au Sénat.

1.5 Prestataires et infrastructures de marché

1.5.1 Union de marchés de capitaux (UMC)

A la suite de la consultation lancée par la Commission européenne et du [Livre vert : Construire l'union des marchés de capitaux](#)⁶, la Commission a publié le 30 septembre 2015 son [plan d'action](#) décrivant les mesures à prendre afin d'établir une Union des marchés de capitaux dans les Etats membres de l'UE.

Clifford Chance a publié une note "Capital markets Union – What's the plan?" dans laquelle sont résumés les principaux éléments du plan, l'échéancier et les prochaines étapes.

[Communiqué de l'AMF](#)

[Communiqué de la FBF](#)

1.5.2 Création de la société de libre partenariat (SLP) : mise à jour du règlement général de l'AMF et de l'instruction AMF DOC-2012-06

La loi pour l'activité, la croissance et l'égalité des chances économiques ([Loi Macron](#))⁷ publiée au JO le 7 août 2015 a introduit un nouveau véhicule d'investissement, la société de libre partenariat (SLP).

Après la publication du [décret n° 2015-1204](#) du 29 septembre 2015⁸ définissant notamment les mentions devant obligatoirement figurer dans l'extrait des statuts de la SLP, le règlement général de l'AMF et l'Instruction AMF [DOC-2012-06](#) ont été mis à jour pour tenir compte des nouvelles dispositions relatives à la SLP.

⁴ Actualités M&A/Droit Boursier Mars 2015 point 2.3.

⁵ Actualités M&A/Droit Boursier Mai 2015 point 1.4.1.

⁶ Actualités M&A/Droit Boursier Juillet Août 2015 point 1.4.1., Actualités M&A/Droit Boursier Février 2015 point 1.5.1, Actualités M&A/Droit Boursier Mai 2015 point 1.5.1, Actualités M&A/Droit boursier Septembre 2015 point 1.5.1.

⁷ Actualités M&A/Droit Boursier Juillet/Août 2015 point 1.1.1

1.5.3 Consultation AMF sur la possibilité pour un fonds d'investissement d'octroyer des prêts

A la suite de la publication du règlement européen n° 2015/760 sur les fonds européens d'investissement de long terme (FEILT ou ELTIF) qui prévoit l'octroi de prêts à des entreprises par des fonds, l'AMF lance une [consultation publique](#) sur la possibilité, pour certains fonds d'investissement de droit français, de prêter directement à des entreprises. La réglementation française devrait ainsi être adaptée en la matière.

La consultation est ouverte jusqu'au 4 décembre 2015, étant précisé que le règlement européen sur les ELTIF est applicable dès le 9 décembre 2015.

[Communiqué](#)

2. JURISPRUDENCE

2.1 Sanction contre un initié ayant recommandé à un tiers de céder ses titres en bourse (CE 10 juillet 2015 - n° 369454)

Une sanction pécuniaire est infligée au président d'une banque d'affaires pour avoir recommandé à deux personnes, sur la base d'une information privilégiée dont il était le détenteur, de céder les titres que ces deux personnes détenaient dans une société cotée, sur le fondement de l'article L. 621-14 du code monétaire et financier qui prohibe les manquements d'initiés et de l'article 622-1 du règlement général de l'AMF.

Saisi du pourvoi formé par le président de la banque d'affaires, le Conseil d'Etat précise que la sanction de l'interdiction de recommandation à un tiers formulée par l'article 622-1 du règlement général de l'AMF n'implique pas nécessairement la communication à ce tiers de l'information privilégiée elle-même. Il n'y a donc pas lieu de rechercher si l'information privilégiée a été effectivement transmise au tiers dans la mesure où la recommandation de céder les titres s'est elle-même fondée sur une information privilégiée.

2.2 Prise en charge des coûts de l'accompagnement de l'acquéreur par le cédant de droits sociaux (CA Paris 15 septembre 2015 - n° 14/20957)

Dans le cadre de la cession de l'intégralité des actions d'une société, le cédant s'engage à accompagner l'acquéreur, pour quelques mois à compter de la réalisation de l'acquisition, l'acte de cession prévoyant que le coût de cet accompagnement serait supporté par la société dont les titres avaient été cédés.

En raison d'un désaccord entre le cédant et l'acquéreur dans le cadre de la mise en œuvre de la garantie de passif, la société dont les titres avaient été cédés cesse d'acquiescer les factures afférentes à l'accompagnement. La société qui est assignée en paiement soutient que n'étant pas partie à l'acte, elle ne peut être débitrice et que seul l'acquéreur, bénéficiaire exclusif de la prestation d'accompagnement, est le débiteur des paiements réclamés par le cédant.

La Cour d'appel rejette ces arguments et la condamne à payer les factures. Selon la Cour, la société était bien débitrice au motif notamment que (i) elle était bien bénéficiaire de la prestation d'accompagnement et (ii) elle s'est acquittée spontanément et sans contestation de la première facture au cédant, matérialisant ainsi la commune intention des parties d'agir ainsi.

⁸ Actualités M&A/Droit Boursier Septembre 2015 point 1.1.1

2.3 Faute séparable des fonctions du dirigeant et insolvabilité de la société dans lequel il exerce ses fonctions (CA Versailles 6 août 2015 - n° 12/08939)

Une société signe un contrat en vue d'acquérir une société cible. La société qui s'est portée acquéreur de la société cible se retrouve dans l'incapacité de payer la totalité du prix de vente aux vendeurs postérieurement à la réalisation de l'acquisition (en raison notamment de la cession pour un euro de l'intégralité des parts de la société cible à une troisième société ayant le même dirigeant, alors qu'il s'agissait du seul actif de la société s'étant porté acquéreur).

La Cour d'appel a déclaré le dirigeant personnellement responsable et l'a condamné à verser des dommages et intérêts aux cédants pour perte d'une chance de ces derniers de recouvrer le montant de leur créance du prix de cession. Elle a en effet considéré que les agissements du dirigeant qui avait eu pour effet l'affaiblissement de la société qui s'est portée acquéreur de la société cible et l'enrichissement d'une troisième société constitue une faute d'une particulière gravité (pouvant recevoir la qualification pénale d'abus de bien social) incompatible avec l'exercice normal des fonctions du dirigeant.

2.4 Conséquence d'une révocation pour juste motif mais effectuée de manière vexatoire (CA Paris 22 septembre 2015 - n°12/17403)

Le président non associé d'une société par actions simplifiée conteste les modalités de sa révocation, la jugeant brutale, abusive et dépourvue de juste motif, alors que les statuts de la société prévoyaient qu'une telle révocation du président ne peut être décidée sans juste motif.

La Cour d'appel de Paris confirme l'existence d'un juste motif, résultant du constat objectif d'une dégradation des relations entre le président et les actionnaires ayant une incidence sur le fonctionnement de la société, sans qu'il soit nécessaire de caractériser une faute du dirigeant.

La Cour d'appel retient en revanche les circonstances vexatoires de la révocation, qui a notamment été portée à la connaissance de plusieurs salariés avant que le président n'en soit informé et en présentant comme acquise cette révocation à une partie du personnel avant que l'organe habilité à délibérer ne se soit réuni.

2.5 L'astreinte conventionnelle peut recevoir la qualification de clause pénale (Cass. civ. 2^{ème} 3 septembre 2015 - n° 14-20.431)

Les vendeurs d'un immeuble s'étaient engagés à réaliser une action dans un certain délai à compter de la signature d'un acte authentique, sous astreinte journalière. Du fait de la non réalisation de l'action convenue et du non paiement de l'astreinte journalière, l'acquéreur initie des procédures de saisie afin d'obtenir paiement de l'astreinte. Les vendeurs demandent à la Cour d'appel, investie des pouvoirs de juge de l'exécution, l'annulation des saisies.

La Cour d'appel accueille cette demande en retenant qu'aucune astreinte ne peut donner lieu à une mesure d'exécution forcée avant sa liquidation, que cette astreinte ait ou non un caractère conventionnel.

La Cour de cassation casse l'arrêt rendu par la Cour d'appel, au motif que la clause selon laquelle l'inexécution d'une obligation de faire serait assortie d'une astreinte conventionnelle constitue une clause pénale. Il appartenait à la Cour d'appel de qualifier et d'apprécier cette clause pénale.

2.6 Condition de validité d'une clause de non-concurrence sans limite territoriale (Cass. civ. 1^{ère} 10 septembre 2015 - n°14-24.541)

Dans cet arrêt, la Cour de cassation retient (à l'inverse de la Cour d'appel) qu'une clause de non-concurrence est valable, même si elle n'est pas limitée géographiquement, dès lors qu'elle a une durée limitée et qu'elle est proportionnée aux intérêts légitimes à protéger.

2.7 Commet une faute, l'offrant qui retire une proposition ferme d'achat avant l'expiration dont elle est assortie (Cass. civ. 3^{ème} 7 juillet 2015 - n° 14-20.536)

Une proposition d'achat portant sur un terrain appartenant à une SCI et comportant tous les détails de la vente (y compris l'absence de réserve) est formulée auprès de la SCI. L'auteur de l'offre retire sa proposition d'achat avant l'expiration du délai dont disposait la SCI pour l'accepter.

La Cour de cassation estime que cette proposition d'achat constituait une offre de contracter dont l'acceptation suffit à former le contrat, dans la mesure où la proposition d'achat contenait tous les éléments du contrat de vente (notamment l'objet de la vente, le prix proposé, les conditions suspensives et les conditions particulières). Par conséquent son auteur commet une faute en la retirant avant l'expiration du délai dont elle est assortie.

2.8 Pouvoirs d'une assemblée d'actionnaires de modifier les conditions du projet de fusion préalablement à son approbation (Cass. com. 6 octobre 2015 - n°14-11.680)

Les assemblées des actionnaires de la société absorbante et de la société absorbée modifient les termes du projet de fusion en réduisant la valeur de l'actif net apporté à la société absorbante, puis approuvent la réalisation de la fusion.

Les actionnaires minoritaires de la société absorbée contestent la modification des termes du projet de fusion et font valoir que la modification de la valeur de l'actif net apporté telle que décidée lors de l'assemblée des actionnaires de la société absorbée n'a pas été inscrite à l'ordre du jour.

La Cour de cassation ne retient pas cet argument. Elle estime en effet que *"les actionnaires des sociétés qui participent à l'opération de fusion peuvent, sans méconnaître les pouvoirs des organes sociaux ayant arrêté le projet de fusion, approuver la fusion après avoir modifié les conditions de l'opération"* et que *"l'assemblée n'est pas sortie des limites de l'ordre du jour en décidant d'approuver cette opération, fût-ce après avoir modifié la valeur de l'actif net apporté à la société absorbante"*.

2.9 La transformation d'une société entraîne la cessation des fonctions de ses dirigeants et ne saurait être qualifiée de révocation (CA Paris 22 septembre 2015 - n°14-12205)

L'assemblée générale d'une société par actions simplifiée décide la transformation de la société en une société en nom collectif. L'assemblée générale constate que les mandats de son président et de son directeur général ont pris fin de plein droit à compter de la transformation, puis nomme l'ancien directeur général gérant non rémunéré de la SNC pour une durée prenant fin lors de l'approbation des comptes du dernier exercice clos.

L'ancien directeur général refuse ce mandat et assigne alors la société en paiement d'une indemnité de fin de contrat prévue en cas de révocation par une convention qu'il avait conclue avec celle-ci lorsqu'elle était sous forme de société par actions simplifiée.

La Cour d'appel de Paris, dans sa décision du 22 septembre 2015, rejette sa demande. Selon la Cour d'appel, la transformation d'une société emporte la fin des fonctions des organes d'administration de la société. Dès lors, le mandat du

directeur général avait pris fin à la date de l'assemblée générale du fait de la décision de l'assemblée générale et non à la suite d'une révocation. La Cour d'appel précise encore que "le dirigeant non associé ne peut obtenir des dommages et intérêts que si la transformation de la forme juridique de la société avait pour seul but de le priver des garanties attachées à son mandat antérieur", ce qui est écarté en l'espèce par la Cour d'appel.

2.10 La souscription d'actions dans le cadre d'une offre publique à prix ouvert n'exige pas que la banque mette en garde le souscripteur contre les risques encourus contre ce type d'offre (Cass. com. 22 septembre 2015 - n°14-21.276)

Une cliente d'une banque souscrit auprès de celle-ci à des actions d'une société nouvellement créée dans le cadre de l'introduction en bourse de cette dernière, l'opération étant structurée sous forme d'offre publique à prix ouvert (OPO). Le cours des actions ayant baissé, la cliente recherche la responsabilité de la banque pour obtenir le remboursement de la moins-value subie. La Cour d'appel puis la Cour de cassation la déboute de sa demande.

La Cour de cassation rappelle "qu'après avoir informé complètement son client sur les caractéristiques favorables et défavorables du placement qu'il lui propose de réaliser, le banquier prestataire de services d'investissement n'est tenu de le mettre en garde contre les risques de l'opération que si celle-ci présente un caractère spéculatif". La Cour de cassation considère que la souscription d'actions dans le cadre d'une offre publique à prix ouvert, ne constitue pas un placement spéculatif faisant naître l'obligation pour la banque de mettre en garde le souscripteur contre le risque qu'il encourt.

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.