La Cession de droits sociaux de l'associé minoritaire

Hélène Guebidiang a Tchoyi-Doumbe

▶ **To cite this version:**

Hélène Guebidiang a Tchoyi-Doumbe. La Cession de droits sociaux de l'associé minoritaire. Droit. Université d'Auvergne - Clermont-Ferrand I, 2010. Français. NNT : 2010CLF103332 . tel-00719575

HAL Id: tel-00719575

https://theses.hal.science/tel-00719575

Submitted on 20 Jul 2012

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

UNIVERSITÉ D'AUVERGNE – CLERMONT-FERRAND I
E.D. DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, JURIDIQUES ET DE GESTION
(E.D. 245)

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT PRIVÉ

Présentée et soutenue publiquement

par

Hélène GUEBIDIANG A TCHOYI-DOUMBE

Le 16 décembre 2010

Titre :

LA CESSION DE DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

Directeur de recherche :

Monsieur Nicolas MATHEY,
Professeur à l'Université Paris-Descartes.

Membres du jury :

Dimitri HOUTCIEFF,
Professeur à l'Université d'Evry, rapporteur

Benoit LECOURT,
Maître de Conférence, HDR à l'Université de Cergy Pontoise, rapporteur

Nicolas MATHEY,
Professeur à l'Université Paris Descartes

Jean STOUFFLET,
Professeur émérite à l'Université d'Auvergne

À ma mère,

À mon époux et nos enfants.

PRINCIPALES ABRÉVIATIONS

Aff.
: Affaire

Al.
: Alinéa

AMF
: Autorité des marchés financiers

Art.
: Article

Bibl.
: Bibliothèque

Bull.
: Bulletin des arrêts de la Cour de cassation

Bull. civ
: Bulletin de la Cour de cassation ; chambre civile

BJS
: Bulletin Joly sociétés

BJB
: Bulletin Joly Bourse

C.
: Code

CMF
: Conseil Monétaire et Financier

CBV
: Conseil de Bourse de Valeur

C. civ.
: Code civil

C.com
: Code de commerce

C/

contre

Cah. Cons. Const.

Cahier du Conseil constitutionnel

Cah. Dr. Aff.

Cahier de droit des affaires

Cah. Dr. Ent.

Cahier de droit de l'entreprise

Chron.

Chronique

Cass.

Cassation

Cass. Civ.

Arrêt de la chambre civile de la Cour de cassation

Cass.Com.

Arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation

D.

Recueil Dalloz

D.

Aff. Dalloz affaires

DC

Dalloz critique

DH

Recueil Dalloz hebdomadaire

DP

Recueil Dalloz Périodique

DS

Dalloz Sirey

Déc.

Décret

Répertoire général du notariat Défrénois

Dr.	Droit
Dr. Patr.	Droit et patrimoine
Dr. sociétés	Droit des sociétés
éd.	Edition
Fasc.	Fascicule
Gaz. Pal.	Gazette du palais
In	dans
Infra	ci-dessous
Inf. rap.	Information rapide
IR	Informations rapides du recueil Dalloz
JCP	Juris-classeur périodique (semaine juridique)
JCP E	Juris-classeur périodique édition Entreprise
JCP G	Juris-classeur périodique, édition Générale
JCP N	Juris-classeur périodique édition notariale
J-Cl.	Juris-classeur-Encyclopédies
Journ.	Journal
Journ. Soc.	Journal des sociétés
J.O	Journal officiel
Jurisp.	Jurisprudence
Obs.	Observations
Op. cit.	Dans l'ouvrage cité
Options	Options (hebdomadaire)
LPA	Les Petites Affiches
n°	numéro
p.	Page
Pan.	Panorama

§	Paragraphe
Préc.	Précité
Quot. Jur.	Quotidien juridique
Rec.	Recueil
Req.	Arrêt de la chambre des requêtes de la Cour de Cassation
RJ. Com.	Revue de jurisprudence commerciale
Rev. Soc.	Revue des sociétés
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires
RTD.civ.	Revue trimestrielle de droit civil
RDT.com	Revue trimestrielle de droit commerciale
RTDF	Revue trimestrielle de droit financier
RTDJA	Revue trimestrielle de droit et de jurisprudence des affaires
S.	Sirey
s.	suivant
Somm.	sommaire
Spéc.	spécial
Supra	ci- dessus
T.	Tome
Th. dactyl.	Thèse dactylographiée
Trib.com	Tribunal de commerce
TGI	Tribunal de grande instance
TI	Tribunal d’instance
v.	Voir.
Vol.	Volume

SOMMAIRE

PREMIÈRE PARTIE :

L'ORGANISATION DE LA CESSION DES DROITS SSOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

Titre 1 : ***La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, une cession organisée***

Chapitre 1: Les éléments fondamentaux de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire

Chapitre 2: La détermination du prix dans le cadre d'une cession des droits sociaux par un associé minoritaire

Titre 2 : ***La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, une cession difficile et contraignante***

Chapitre 1 : Les difficultés liées à l'organisation de la sortie de l'associé minoritaire

Chapitre 2 : La contrainte du respect de l'équilibre social

DEUXIEME PARTIE :

L'ANALYSE JURIDIQUE DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX ET PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

Titre 1 : ***La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, cession « ordinaire »ou cession de contrôle ?***

Chapitre 1 : l'assimilation de la cession minoritaire des droits sociaux à une cession de contrôle

Chapitre 2 : La cession minoritaire des droits sociaux de l'associé cession de contrôle : Une analyse juridique erronée

Titre 2 : ***LA PROTECTION DE L'ASSOCIÉ MINORITAIRE LORS DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX***

Chapitre 1 : Une protection efficace de l'associé minoritaire des sociétés cotées

Chapitre 2 : Une protection insuffisante de l'associé minoritaire des sociétés non cotées

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Les actionnaires minoritaires, « on peut trouver qu'ils ont assez de droits comme cela, mais il y a un droit qu'on ne pourra jamais leur enlever : celui d'aller voir ailleurs ! » [1]

1. La crise financière commencée en août 2007 a entrainé en 2008 la baisse du cours des actions de nombreuses sociétés et renforcé les risques de fermeture de nombreuses sociétés avec des conséquences majeures pour les associés. Les associés majoritaires se sont trouvés affaiblis et les incertitudes de la conjoncture économique les ont incité à la prudence. Les associés minoritaires ont été davantage fragilisés, et aujourd'hui, il faut prendre conscience de l'impact de cette crise sur la volonté des associés minoritaires de quitter la société en vendant le plus rapidement possible leurs droits sociaux, avec des contraintes évidentes comme les délais, la rareté des potentiels acheteurs ou la décote de leurs titres. Sortir dans ces conditions et à ce moment là n'est pas l'idéal car la possibilité de vendre en espérant de faire une plus value ne se concrétise pas toujours.

Cependant, contrairement à ce que l'on pourrait croire, la crise financière n'est pas toujours à l'origine du départ des associés minoritaires. Les autres motivations qui les poussent à quitter la société sont diverses : intérêt financier, simple désaffection, mésentente avec les autres associés, opposition à la politique des majoritaires.

2. Retrait ou cession ? La première interrogation que se pose un associé minoritaire est celle de savoir quels sont les moyens dont il dispose pour quitter la société. Premièrement doit-il céder ses droits sociaux ou tout simplement exercer son droit de retrait ?

[1] M. DELHOMME « mieux informer : La labellisation », in « Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise », LPA n° spécial 7 mai 1997. p. 22

Deuxièmement, libre de mettre en œuvre le retrait ou la cession, l'associé minoritaire peut-il chercher à céder ses titres et en cas d'échec des négociations exercer son droit de retrait ou doit-il opérer un choix après en avoir apprécié leur intérêt majeur par rapport aux avantages que lui procure l'un ou l'autre ?

3. Cette question est délicate car s'il opte pour un retrait ou une cession, les conséquences de ces opérations ne sont pas identiques. La confusion entre ces deux opérations est évidente. En effet, cession et retrait constituent des manifestations de volonté d'un individu de s'abstraire du groupe social. Mais la confusion est évidente au regard par exemple de l'article 21 de la loi du 29 novembre 1966 concernant les sociétés civiles professionnelles qui dispose que « lorsque l'associé demande son retrait (…), il notifie cette demande à la société (…), la société dispose d'un délai de six mois à compter de cette notification pour notifier elle-même à l'associé (…) le projet de cession ou de rachat de ses parts ». Aussi, un essai de clarification des termes clef du sujet en l'occurrence les mots « cession », « droits sociaux » et « minoritaire » est nécessaire.

4. « Droits sociaux ». Dans un premier temps, cette expression renvoie à une réalité bien connue, celle des droits politiques opposables par l'individu à la société dans laquelle il vit. Hormis cela, l'expression « droits sociaux » est fréquemment utilisée pour désigner les titres, les parts sociales, les actions ou valeurs mobilières. C'est ce dernier sens qui sera pris en considération dans le cadre de notre étude.

5. « Cession » et mécanismes voisins. Classiquement en droit des sociétés, le terme cession est employé pour évoquer une vente, plus précisément un contrat translatif à titre onéreux. Cependant, dans la confrontation en droit des sociétés de cette expression avec des mécanismes voisins devient ambiguë en cas d'imprécision du vocabulaire[2] . en effet, le mot « cession » entretient certaines similitudes avec d'autres mots ou mécanismes comme « la négociation », « l'acquisition », « le transfert » ou le retrait avec lesquels il est souvent confondu.

[2] M. le doyen NERSON avait écrit à ce sujet : « Dans la « paille » des mots, nous découvrons le « grain » des concepts et si certains termes prêtent à équivoque, il faut reconnaître que, le plus souvent, ce manque de clarté résulte de l'incertitude des notions que l'on prétend traduire par de mots ». R.NERSON « Exercices de vocabulaire » in Mélanges en l'honneur de M. Le Professeur VOIRIN, LGDJ. , p. 603 et s

D'abord, en ce qui concerne le mot « *négociation* », ce vocable est appliqué à l'action dans un triple sens : il en désigne parfois la transmission en général, sans distinguer entre les méthodes utilisées. On l'utilise aussi pour évoquer une transmission de l'action concernant l'intervention d'un professionnel de la bourse[3]. Un troisième sens réserve ce terme aux procédés simplifiés de transmission du droit commercial. La confusion est telle que, voulant évoquer le droit de retrait de l'associé minoritaire, Monsieur Daigre parle d'un « droit à la négociabilité, ou à la liquidité de [son] titre »[4]. Ensuite, concernant le terme « *acquisition* », c'est le droit boursier qui l'emploie fréquemment. Il recouvre ainsi tous les modes d'acquisition des droits et non pas seulement le transfert des droits par le biais d'une cession. Cette précision s'avère très importante, car le déclenchement de certaines procédures favorables aux minoritaires repose bien souvent sur l'acquisition des titres. L'exemple de la garantie des cours est assez expressif concernant l'utilisation de ces deux notions. L'article 6 bis de la loi du 22 janvier 1988 disposait à l'origine que le règlement général du Conseil des bourses de valeurs devait fixer « les conditions dans lesquelles le projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du capital ou des droits de vote (…) oblige le ou les acquéreurs à acheter en bourse au cours ou au prix auquel la cession de bloc a été réalisée, les titres qui leur sont présentés ».

Enfin s'agissant du terme « transfert », il est associé, tout comme la cession à l'idée de transmission, ou encore de vente. On rencontre ainsi dans de nombreux textes et articles, les expressions « transfert de droits sociaux », ou « transmission de droits sociaux », alors que leur terminologie est différente.

Comparant la « cession des droits sociaux » et le « transfert des droits sociaux », celui-ci est beaucoup plus utilisé dans un sens plus général. Il est désigné comme « une opération juridique de transmission d'un droit, d'une obligation, d'une fonction ou d'une mutation »[5]. Or, dans la pensée du législateur la cession des droits sociaux recouvre, seulement la transmission entre vifs de la propriété des droits sociaux, selon un certain nombre de critères précis du droit des sociétés. Il convient donc de préciser que, partant de la définition que la cession est une transmission entre vifs de droit réel ou personnel à titre onéreux ou gratuit, nous ne nous attarderons pas sur le cas des transmissions à cause de mort.

[3] En particulier dans l'article L. 228-10 du Code de commerce, et dans le Décret du 7 décembre 1955, titre III, chapitre II et III. Egalement, l'article 1424 du Code civil emploie les mots « droits sociaux non négociables »
[4] J-J DAIGRE, note sous Cass. 7 avril 1998, JCP E 1998, p. 1598
[5] G. CORNU, Vocabulaire juridique, Association H. Capitant, P.U.F., 8ème éd., 2007, v° « Transfert ».

Signifiant en latin le fait de s'en aller, se retirer, la cession se confond aussi avec le retrait. Dans leur usage réflexif, la cession des droits sociaux et le retrait constituent des manifestations de volonté d'un individu de s'abstraire du groupe dont il fait partie. La finalité de ces deux opérations est de permettre à l'associé de quitter la structure sociale. Mais cession et retrait ont un domaine d'application et un régime juridique différents.

L'associé qui se retire exerce unilatéralement une faculté qui lui est accordée par la loi[6]. C'est une prérogative exorbitante du droit commun des sociétés, que le législateur a accordée exceptionnellement, au fur et à mesure que le besoin se faisait ressentir, aux associés de certaines sociétés dotées de statuts spéciaux telles les sociétés à capital variable[7], les sociétés d'attribution[8] et les sociétés coopératives[9], les groupements agricoles d'exploitation en commun[10] et les sociétés civiles professionnelles[11], dont la mise en œuvre est subordonnée à l'accord préalable des associés. On en trouve aussi quelques traces dans le droit des sociétés commerciales[12]. Le législateur l'a admis aussi dans le droit commun des sociétés civiles et lui a fait une place dans l'article 1869 du code civil. Plus récemment, la loi du 2 juillet 1998 portant DDOEF lui a donné un nouvel essor en lui ouvrant un nouveau champ d'application dans les sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché règlementé[13] . En exerçant son droit de retrait, l'associé abandonne purement et simplement sa qualité d'associé et la société lui rembourse son apport[14]. La cession des droits sociaux s'en distingue en ce qu'elle laisse le capital de la société intact, puisqu'une autre personne, le cessionnaire, prend la place que l'associé vient de quitter. Aussi, la cession des droits sociaux est un contrat, « un acte juridique par lequel l'associé cédant transfert à un tiers, le cessionnaire, tout ou partie des droits sociaux dont il est titulaire »[15].

[6] La reconnaissance légale du retrait n'a cessé de s'étendre depuis la loi du 24 juillet 1867, date à laquelle il fit son apparition dans les sociétés à capital variable, pour permettre à l'ouvrier ou au petit épargnant qui utilisait ses capitaux de pouvoir se retirer en cas de besoin urgent d'argent. Il fut en effet par la suite appliqué dans diverses sociétés dotées de statuts spécifiques, avant de faire une entrée remarquable en droit commun des sociétés civiles où le législateur lui a fait une place dans l'article 1869 du code civil, et de bénéficier d'un essor nouveau en droit commun des sociétés de capitaux, dans les sociétés « dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé » avec l'offre publique de retrait.
[7] Art. 52 al. 1, L du 24 juillet 1867.
[8] Art. 4 bis, L. du 28 juin 1938, puis art. L. 212-9. C.C.H.
[9] Art. 13 et 18. , L. du 10 sept. 1947.
[10] Art. 1er al.7. , L. du 8 août 1962.
[11] Art. 18, L. du 29 nov. 1966
[12] Loi du 24 juillet 1966, art 45 (L. 217-1-A et L. 275,al.2)
[13] L. n° 98-546, 2 juillet 1998, art. 41, portant DDOEF et modifiant l'article 217-2 de la loi du 24 juillet 1966.
[14] J.J DAIGRE, « La perte de la qualité d'associé », Rev. sociétés 1999, p. 535
[15] J.F ARTZ, « cession des droits sociaux », Répertoire Dalloz, 1996, n° 1

Le terme « minoritaires » nécessite aussi quelques éclaircissements, à cause du débat occasionné par la doctrine sur les catégories d'actionnaires.

6. « Minoritaire ». Le terme **«** minoritaire » vient du mot « minorité » qui a plusieurs définitions. Le vocabulaire Cornu en relève trois sens : Le premier, qui est d'emblé ici écarté, se réfère à la minorité d'une personne. Le second désigne un groupe d'individus qui forme une véritable communauté caractérisée par ses particularités ethniques, linguistiques et religieuse et se trouve en état d'infériorité numérique au sein d'une population majoritaire vis-à-vis de laquelle elle entend préserver son identité. Enfin, le troisième sens vise la minorité dans le cadre de la collectivité des actionnaires, elle se définit comme étant « la masse des porteurs du capital liée par les décisions de la majorité du capital présente ou représentée à l'assemblée »[16], ou alors « le groupement de voix qui se trouve en nombre inférieur par rapport aux autres ». L'actionnaire minoritaire est parfois présenté comme un rentier qui ne cherche qu'à gagner « le plus en risquant le moins » dans un esprit d'épargne et de spéculation », non d'entreprise[17]. Le Doyen Rodière les appelait avec ironie, la « piétaille (…) confinée à respecter et à suivre, sinon à approuver les décisions majoritaires »[18]. D'autres auteurs les définissent comme « des actionnaires qui ne détiennent pas le contrôle de leur société et ne forment généralement pas un groupe cohérent »[19]. Pour Monsieur Couret, ils correspondent pour partie « à ces personnages humbles dont la veuve de Carpentras est devenue le symbole » [20]. Pour Monsieur F-X Lucas, ce sont de « simples bailleurs de fonds »[21], différents des « véritables associés ». Cela dit, la notion de minorité n'est pas qu' une notion purement numérique. Mais le sens qui nous intéresse, est donc celui de la minorité envisagée par rapport à la majorité. Vu sous cet angle, le minoritaire est donc l'actionnaire qui, à l'assemblée générale, détient une participation en capital inférieure à celle détenue par rapport aux associés majoritaires. Dans un sens plus global, les minoritaires sont la masse

[16] PERCEROU, par « minorité », il faut entendre les actionnaires qui ne font point partie du groupe dirigeant de l'entreprise » Rapport présenté au congrès international de La Haye, Ann. D. Co., 1932. 211
[17] G. RIPERT, « Aspects juridiques du capitalismes moderne », 2ème éd. LGDJ 1951, p. 108
[18] J-F BARBIERI « Retour sur les sanctions de l'abus de minorité » Mélanges en l'honneur de D. SCHMIDT, p. 51 et s.
[19] M-D POISSON, « La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés de capitaux», thèse 1984, Université de Clermont Ferrand, p. 7
[20] A. COURET « cession des sociétés cotées et protection des minoritaires », Bull. Joly sociétés1992, §122, p. 364
[21] F-X LUCAS » Les actionnaires ont-ils tous la qualité d'associé ?" Brefs propos discursifs autour du thème de l'associé et de l'investisseur », art. préc. Cette idée que certains actionnaires n'ont pas la qualité d'associé était déjà présente chez G. RIPERT, « Aspects du capitalisme moderne », L.G.D.J., 1946, p. 103.

d'actionnaires ou « le reliquat des actionnaires » qui, à l'assemblée générale, s'opposent aux résolutions adoptées par le groupement majoritaire.

7. Identification et classification des minoritaires. Madame Poisson pense « qu'il est impossible de dire qui sont exactement les actionnaires minoritaires » [22]. Or, l'examen des textes montre qu'il existe aujourd'hui une grande variété d'actionnaires minoritaires : Le minoritaire est parfois un simple actionnaire. Cependant, il peut aussi s'agir d'un industriel ou un financier puissant. Dans l'affaire des Nouvelles Galeries qui a donné lieu à une jurisprudence remarquée, l'actionnaire minoritaire était un groupe, en l'espèce le groupe textile Devanlay. Contrairement à Madame Poisson, Me Georges Berlioz[23]pense que la catégorie des minoritaires doit être sensiblement élargie. Même si les tentatives d'identification et de classification sont difficiles à mettre en place.

Certes, les difficultés d'identification et de classification ne sont pas moindres. Même si la catégorie des actionnaires minoritaires est parfois divisée, hétérogène, et généralement inorganisée, et insaisissable, son identification et sa classification sont nécessaires. Celles-ci répondent à un objectif pratique essentiel : celui de faire un inventaire précis et, si possible exhaustif, afin d'améliorer la connaissance de cette catégorie d'actionnaires, et d'atténuer les difficultés juridiques relatives à la validité de leur participation aux assemblées générales, en matière d'offres publiques lors des prises de participations réalisées par les investisseurs[24], ou tout simplement lors de leur sortie.

Ainsi, les sociétés d'origine familiale constituent le premier groupe dans lequel nous retrouvons les actionnaires minoritaires. Le plus souvent, il s'agit d'un membre d'une société qui souhaite associer un ou plusieurs enfants au capital et à la gestion de la société[25].

A cette catégorie, s'ajoute un actionnariat minoritaire qui regroupe les petits porteurs individuels[26], les actionnaires salariés dont la participation est devenue un phénomène important à l'occasion des grandes vagues de privatisation des années 80[27].

[22] M-D POISSON, « La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés de capitaux », thèse 1984, Université de Clermont Ferrand

[23] Les Echos, 3 février 1992

[24] La loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques comporte des dispositions relatives à l'« identification des actionnaires » (article 119 de la loi), qui visent en réalité l'identification et le vote des actionnaires non résidents des sociétés françaises cotées.

[25] En Europe, plus d'une entreprise sur deux sont une firme familiale et au total, cette forme d'organisation entrepreneuriale est la plus répandue au monde pour un chiffre d'affaires allant jusqu'à 35% en Europe. G. EVIN « Les entreprises familiales optimistes pour leur avenir » L'Expansion.com

La troisième catégorie concerne les investisseurs financiers. Quelques fois, il peut s'agir des établissements financiers qui détiennent des participations minoritaires dans l'industrie, ou des organismes de capitalisation et de retraite qui sont devenus des acteurs privilégiés du marché financier. Parfois, il s'agit des organismes de gestion collective [28] comme les Compagnies d'assurances, les OPCVM ou les fonds de pension.

Cette mutation de l'actionnariat a contraint le législateur à accentuer la différenciation des règles applicables aux sociétés cotées par rapport au droit commun des sociétés non cotées. Ce qui n'est pas sans causer des difficultés lors de la sortie de l'associé minoritaire.

8. Difficultés de sortie de l'associé minoritaire. On le sait, il est plus facile pour un minoritaire d'entrer dans le capital d'une société quand celle-ci est à la recherche de financement, que d'en sortir lorsque les conditions économiques se dégradent. En effet, plusieurs difficultés pratiques et théoriques entourent la cession des droits sociaux d'un minoritaire. Parlant des difficultés théoriques, les controverses sur la pertinence de l'attribution de la qualité d'associé à certains minoritaires, ont remis au goût du jour des interrogations sur son droit de céder, son droit de propriété et partant la remise en cause de son droit au profit. Ainsi, aux associés véritables exerçant parfaitement leurs obligations sociales, se mêleraient d'autres associés, simples investisseurs ou bailleurs de fonds s'impliquant peu aux affaires sociales, qui n'auraient droit aux bénéfices qu'exceptionnellement, la mise en réserve étant presque systématique.

9. Les difficultés pratiques ne sont pas en reste. Prenant l'exemple de la procédure obligatoire d'agrément, la sortie de l'associé minoritaire est difficile en l'absence d'un marché des titres des sociétés non cotées et si les majoritaires refusent d'agréer le cessionnaire proposé par le minoritaire. Dans certains cas, la sortie s'avère impossible lorsque ses titres sont frappés d'inaliénabilité sous l'effet d'un pacte entre actionnaires ou d'une clause statutaire[29]. Cette

[26]Se compose essentiellement d'associés ou d'actionnaires dont le nombre de parts ou d'actions dans le capital de la société est trop limité pour agir efficacement. Ils investissent directement dans la société et nouent un lien spécifique avec celle-ci.

[27] Aujourd'hui, rares sont les entreprises qui n'ont pas ouvert ou qui n'envisagent pas d'ouvrir leur capital à leurs salariés, à l'exemple de Elf, France Télécom, Renault, Air France, et surtout la Société Générale dont l'actionnariat salarié atteint aujourd'hui, près de 10% de son capital. Voir les Echos du 31 janvier 2008 « La relance de l'actionnariat salarié est suspendue à la crise boursière »

[28] La part des actionnaires directs a été en effet réduite entre 1990 et 2005 de 30% de la capitalisation à 8,4%. P. BISSARA « les mutations de l'actionnariat ». Mélanges en l'honneur de D. SCHMIDT, p. 61 et s

[29] Comme par exemple dans les SAS au sens l'article L. 227-13 du Code de commerce

situation entraîne un véritable phénomène d'emprisonnement des associés minoritaires des sociétés non cotées, contrairement à ceux des sociétés cotées dont le caractère contraignant des procédures de garantie de cours et d'offres publiques permet d'exercer un véritable droit de retrait, même si les difficultés de mise en œuvre de ces procédures ne sont pas négligeables[30].

Quelques fois, l'associé minoritaire est tout simplement exclu par l'effet imposé d'une promesse de cession ou d'une clause statutaire d'exclusion[31]. L'hypothèse d'un retrait obligatoire est là pour rappeler cette violation au droit de rester dans la société de l'associé.
On arrive à invoquer ainsi l'autre question sous- jacente de la cession des droits sociaux du minoritaire, en l'occurrence le conflit d'intérêts.

10. Le conflit d'intérêts. La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est dominée par le souci constant de concilier l'intérêt social et l'intérêt personnel de l'associé minoritaire. Sur la base des considérations socio-économiques, la doctrine et la jurisprudence n'hésitent plus à reconnaître l'intérêt social comme supérieur à tous les autres intérêts catégoriels. L'intérêt social justifie ainsi le droit d'agrément reconnu à la société ou l'échec aux droits propres de l'associé. Une partie de la doctrine s'est opposé à cette prééminence de l'intérêt social. Messieurs Reinhard et Bertrel relèvent précisément que, « le principe de libre cessibilité aurait dû prévaloir [sur la clause d'agrément][32]. Madame Schiller[33] pense précisément que l'intérêt social ne peut justifier l'existence de la clause d'agrément car la correspondance entre l'agrément et l'intérêt social qui justifie certaines décisions des majoritaires n'est pas certaine et semble au contraire concourir à l'intérêt des majoritaires qui ne tolèrent pas que leur politique soit remise en question ou même simplement surveillée. Cette contrainte du respect de l'intérêt social contredit finalement l'idéal de liquidité de ses titres et le condamne à « un emprisonnement déguisé »[34] . C'est à la double analyse des critères de l'abus de majorité et de l'abus de minorité que cette question sera abordée, tout en mettant en exergue l'embarras du juge lorsqu'il est amené à rechercher la solution adéquate à ce conflit d'intérêt.

[30] Le prix proposé par l'initiateur est souvent emprunt des aléas propres temps ou aux contraintes du marché.
[31] Ou en exécution d'un retrait obligatoire faisant suite à une offre publique de retrait
[32] J.-P. BERTREL, « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du "juste milieu" en droit des sociétés »
[33] S. SCHILLER « Les limites de la liberté contractuelle », p. 101 ; Bull. Joly sociétés 1988, p. 678, JCP E 1989, II, 21238.
[34] P. LE CANNU, note sous Cass. com 25 février 1992, Bull. Joly sociétés 1992, p. 519

L'autre interrogation majeure que pose l'étude de la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire concerne la détermination de la nature juridique de cette opération.

11. Nature juridique incertaine. Il convient de relever de prime abord qu'aucune disposition ne renseigne sur la nature juridique de la cession minoritaire des droits sociaux. Il existe une règlementation d'ensemble[35] concernant la cession des droits sociaux en général, dans laquelle, la cession minoritaire vient se fondre. En doctrine, il est rare de trouver une littérature abondante concernant la cession minoritaire des droits sociaux. celle-ci est abordée, au détour d'une étude liée à la protection des associés minoritaires. Le plus souvent, la doctrine admet, sans justification, que la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est une vente, sans se préoccuper de ce qu'elle représente sur le plan juridique. Une abondante littérature et jurisprudence existe ainsi concernant la nature juridique de la cession massive des droits sociaux. Préoccupée plus par le débat sur la spécificité de la cession de contrôle, une grande partie de la doctrine considère que la cession minoritaire des droits sociaux est une cession de contrôle, quelque soit le nombre ou le pourcentage de titres cédés. Il suffit qu'à l'issue de l'opération, il y ait transfert de contrôle. Selon Monsieur Mousseron[36], cette situation pourrait s'expliquer par « la dualité de l'opération de cession des droits sociaux », et surtout par « l'absence d'uniformité du trait caractéristique pour qualifier cette opération ».

12. Comment appréhender donc juridiquement la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire ? Doit-on l'aborder comme une cession classique et simple différente d'une cession massive des droits sociaux[37] ? Le statut de minoritaire de l'associé est- il susceptible d'influencer l'analyse juridique de cette opération ? En d'autres termes doit-on reconstituer la cession des droits sociaux envisagée par un minoritaire comme une cession « ordinaire » ou alors faut-il l'assortir de considérations juridiques et économiques qui lui donnent la nature de cession de contrôle ?

[35] Dans le Code civil, la section VI du titre IX du Livre III est dédiée aux cessions de parts sociales. Dans le Code de commerce, le titre II du Livre II contient des dispositions communes à la cession des droits sociaux dans toutes les sociétés commerciales.

[36] P. MOUSSERON, « Les conventions de garanties dans les cessions de droits sociaux », N.E.F 2ème éd. 1997

[37] Puisque en principe, contrairement à la cession massive des droits sociaux qui est susceptible d'entraîner des changements au sein de la direction de la société, la cession des participations minoritaires n'entraîne que le transfert des titres de l'associé sortant au cessionnaire.

A travers l'analyse de la doctrine et de la jurisprudence, notre objectif est de voir si l'assimilation de la cession minoritaire des droits sociaux à une cession de contrôle est conforme, et au-delà, détecter certaines lacunes qui pourraient permettre de restituer à la cession minoritaire des droits sociaux sa véritable nature.

Outre cette question liée à la nature juridique de l'opération, le sujet concernant la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire pose aussi le problème de sa protection lors de la cession des droits sociaux.

13. Protection de l'associé minoritaire. Le droit des sociétés et le droit boursier disposent de règles qui permettent d'assurer la protection de l'associé minoritaire au moment de la cession des ses titres. En premier lieu le législateur, à travers non seulement la reconnaissance du droit de repentir au cédant ou du devoir de loyauté au dirigeant cessionnaire, mais aussi la mise en application des principes d'égalité et de transparence assure cette fonction de régulateur de l'opération de cession des droits sociaux avec un minoritaire. En deuxième lieu, l'action des associations de défense et surtout le contrôle du juge et des autorités boursières vient parachever cette protection.

14. Délimitation. La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire sera essentiellement analysée par rapport à un champ observation volontairement limité à des questions estimées particulièrement significatives pour l'associé minoritaire aussi bien dans le cadre des sociétés cotées que des sociétés non cotées, notamment les questions liées à l'organisation de cette cession avec les difficultés pratiques et théoriques auxquelles l'associé minoritaire est confronté. D'autre part, la cession des droits sociaux pouvant se réaliser par la vente, l'échange ou la donation, nous ne raisonnerons essentiellement que sur la vente qui est le cas le plus fréquent et le plus raisonnable dans le cas d'une cession par un minoritaire, son objectif étant, à défaut de demander le remboursement de ses parts, de faire une plus value de la vente de ses titres.

Nous ne traiterons pas dans le cadre de cette étude, la cession des droits sociaux dans son aspect « cession de créances », ni sous son aspect « cession de contrat »[38].

15. Plan. Notre sujet sera axé sur une analyse de la cession des droits sociaux au regard strictement du contrat de société que la volonté de sortie de l'associé minoritaire vient

[38] Pour plus d'information, voir thèse de Madame Sandie LACROIX- DE SOUSA, « La cession des droits sociaux », thèse Université de Clermont Ferrand 1, avril 2010.

remettre en cause, en nourrissant la réflexion des points de friction les plus classiques comme l'exclusion du minoritaire, sa qualité d'associé ou des questions relatives à son indemnisation ou à sa protection.

La démarche consiste donc à étudier l'organisation de la sortie de l'associé minoritaire tant en ce qui concerne la mise en œuvre des règles légales relatives à la cession des droits sociaux en général, que la mise en œuvre des mécanismes de sortie qui sont mis à sa disposition.

Une analyse juridique de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire sera ainsi faite en mettant en exergue les particularités de cette cession par rapport à une cession massive des droits sociaux, dans l'objectif de déterminer sa véritable nature. On pourra ainsi apprécier si la cession des droits sociaux est une cession de contrôle ou reste une cession « ordinaire », et le régime juridique qui pourra lui être appliqué. Cette démonstration sera étayée à la lumière des textes et des décisions anciennes ou récentes se rapportant à la cession des droits sociaux, et spécifiquement des décisions où le caractère de minoritaire d'une des parties a ou non une influence sur la solution adoptée par le juge ou l'opinion de la doctrine.

Ensuite, il faudra envisager la question de la protection de l'associé minoritaire. Cette question constituera l'essentiel du titre 2 de la deuxième partie et permettra de se rendre compte de l'insuffisante protection de l'associé minoritaire au sein des sociétés non cotées, contrairement aux actionnaires minoritaires des sociétés cotées. Certains textes, arrêts de la Chambre commerciale de la Cour de cassation et certaines critiques issues de la doctrine nous permettront de redonner un réel intérêt au débat sur la protection de l'actionnaire en général et de l'associé minoritaire en particulier. On envisagera au final une discussion sur la généralisation du droit de retrait, comme une alternative à la cession des droits sociaux, droit de retrait que la frénésie législative[39] de ces vingt dernières années ne semble pas prendre en compte. De cette analyse, peut se déduire du plan que nous nous proposons de suivre.

Dans une première partie, nous nous intéresserons à l'organisation de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire (**PARTIE I**), et dans une deuxième partie, nous nous intéresserons à l'analyse juridique de la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire mais surtout la qualité de protection dont il bénéficie (**PARTIE II**).

[39] Quelques années seulement après l'entrée en vigueur de la loi du 24 juillet 1966, la doctrine avait déjà renoncé à compter les réformes. Ce phénomène ne semble pas s'arrêter si l'on en juge par les nouvelles réformes intervenues en 2001 et les innovations permanentes intervenues au cours de ces dernières années, tel le décret n° 2002-220 du 20 février 2002 qui a dressé la liste des informations que les sociétés cotées devaient fournir dans leur rapport annuel de gestion.

PREMIERE PARTIE

L'ORGANISATION DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

16. A côté des techniques de concentration telles les fusions ou les scissions, la cession des droits sociaux tient une place essentielle en droit des sociétés par la faveur dont elle jouit auprès des praticiens en raison de sa souplesse, de sa simplicité et de son faible coût. Son étude permet ainsi de remettre au goût du jour, le débat de fond intéressant les principes majeurs, et même certaines notions de base du droit privé comme l'associé, l'affectio societatis, l'intérêt social, au-delà même des problèmes de pure technique comme la controverse qui s'est élevée au sujet de la nature juridique et du régime juridique de la cession de contrôle et des règles qui la gouvernent.

D'abord, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est une cession comme une autre. Elle s'inscrit dans une thématique générale, celle de la cession des droits sociaux. Elle est organisée selon les mêmes règles de formation que n'importe qu'elle cession, mais avec des difficultés pratiques et théoriques évidentes. A cause de ces difficultés, certaines règles et solutions jurisprudentielles que l'on peut envisager dans le cadre par exemple d'une cession massive des droits sociaux ne s'adapte pas toujours à la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire.

Ensuite, le contrat de cession liant un cédant minoritaire avec un tiers ou un coassocié ou la société elle-même est soumis aux mêmes conditions de fond applicables à toute convention de cession[40], avant d'être soumise aux règles applicables en droit des sociétés.

Les actions et les parts sociales appartenant au minoritaire étant une part du capital de la société, la cession de ses droits sociaux doit aussi être conforme aux règles du droit des

[40] Indication des parties, consentement, capacité, cause et objet.

sociétés. L'objectif de la cession envisagée par le cédant minoritaire ne doit pas avoir pour effet de porter atteinte à l'équilibre social, l'enjeu majeur se situant dans la sauvegarde de l'intérêt social. L'article 45 de la loi du 24 juillet 1966 précisait que « les parts sociales ne peuvent être cédées à des tiers étrangers à la société qu'avec le consentement de la majorité des associés (…) ». A la suite de cet article, il n'est pas rare de voir rejaillir sur la bonne fin de l'opération de cession, le spectre d'un échec, à cause d'un refus d'agrément.

En tant que convention, l'opération relève du droit commun des obligations ainsi que de celui de la vente dont elle épouse les règles fondamentales[41]. Le régime de l'acte de cession suit le processus normal de formation des contrats tel qu'il est décrit par l'article 1108 du code civil. Il suppose le consentement des parties qui s'engagent. De ce point de vue, la conclusion du contrat de cession est subordonnée à l'acceptation de l'offre ferme et précise par cédant minoritaire et le cessionnaire, et à l'approbation de la société dont les titres sont cédés.

Quant aux règles de formalisme, La cession des parts nécessite un écrit[42]. Cet écrit n'est toutefois pas une condition de validité de l'acte entre le cédant minoritaire et le cessionnaire, mais permet seulement de rendre la cession opposable à la société. Les formalités de publicité sont faites selon les modalités originales prévues à l'article 1690 du code civil.

17. Ce dernier point nous conforte donc dans l'idée que la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est une cession organisée (**TITRE I**), même si sa réalisation semble difficile et surtout empreinte de contraintes (**TITRE II**). On s'attachera donc au cours de cette première partie à révéler l'organisation de la sortie d'un associé minoritaire, mais aussi les difficultés pratiques et théoriques qu'elle suscite, l'objectif étant de montrer le double visage[43] que peut présenter cette cession, à savoir liberté et contrainte.

[41] *J*. HAMEL, G. Lagarde et A. JAUFFRET, « Droit commercial », préface par G. LAGARDE, t. 2, n° 439, 486 et 823 ; J. HEMARD, F. TERRE et P. MABILAT, « Les sociétés commerciales », t. 3, n°16; B. MERCADAL et P. JANIN, Mémento des sociétés commerciales, *n° 460 ;* J. MESTRE, Sociétés commerciales, Lamy, n° 811, 785 et s. *2895 et s. V.* Rép.civ., *V° Cession de créances, n° 103 et s.*

[42] Le contrat de cession doit être passé par écrit, les articles 1865 du code civil pour les sociétés civiles, 20 de la loi de 1966 pour les SNC, 48 de la loi de 1966 pour les SARL le prévoient. Tel n'est pas le cas dans les sociétés par actions où le consensualisme joue pleinement son rôle, le contrat pouvant être écrit ou oral.

[43] Liberté, mais difficultés, liberté mais contraintes.

TITRE I

LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITIARE, UNE CESSION ORGANISEE

18. Liberté de céder. Un esprit de liberté imprègne entièrement la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire. Il s'agit de la liberté de céder qui est une manifestation du droit de céder qui, contrairement au droit de retrait, fait l'objet d'un consensus aussi bien quant à son existence qu'à sa généralisation au sein des sociétés non cotées et cotées. Partant de là, un associé minoritaire, quel qu'il soit, a un droit fondamental à céder ses titres. Les éléments qui fondent ce droit sont le droit de propriété[44] et la qualité d'associé. Ces deux éléments étant le plus souvent dans le prolongement de l'un et l'autre.[45] Le contrôle issu de leur détention permet la classification du droit de céder parmi les droits propres de l'associé, que certains auteurs qualifient de « ultime droit de l'associé »[46], et qui serait de l'essence de la société. Cette liberté de céder a des conséquences majeures sur la situation de l'associé minoritaire. Elle lui confère le droit de ne pas être exclu, ou le droit à une indemnisation en cas d'exclusion.

Mais, malgré ce vent de liberté, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est une cession encadrée par les textes aussi bien en ce qui concerne les conditions de validité de la cession des droits sociaux que les mécanismes ou les hypothèses de sortie nécessaires à la réalisation de celle-ci. En ce qui concerne les conditions de formation du contrat, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est appréhendée comme n'importe quelle opération de cession. Mais, s'agissant d'une cession bien spécifique, il n'est pas nécessaire d'étudier toutes les conditions de formation du contrat de cession des droits sociaux. Le ferait-on que l'on tirerait de certaines de ces conditions que de maigres enseignements, toutes les conditions ne posant pas de problèmes particuliers à l'associé minoritaire. Nous nous en tiendrons donc à la détermination du prix de cession (**CHAPITRE 2**), après avoir étudié au préalable, quelques

[44] L'article 544 du code civil prévoit que « la propriété est le droit de jouir et de disposer des choses de la manière absolue, pourvu qu'on en fasse pas un usage prohibé par les lois et les règlements ».
[45] Inversement, la propriété des droits sociaux confère certains droits qui relèvent de la condition d'associé.
[46] Cass. 1ère civ. 7 fév. 2006, Rev. sociétés 2006, n° 4, p. 842, note R. MORTIER.

éléments fondamentaux (**CHAPITRE 1**) qui, au regard du statut de l'associé minoritaire au sein de la société, ont une certaine importance dans son processus de sortie.

CHAPITRE 1

LES ELEMENTS FONDAMENTAUX DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

19. Même si la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire du point de vue de la formation du contrat de cession ressemble à n'importe quelle cession des droits sociaux, son étude nécessite cependant de sélectionner les éléments sur lesquels on pourra s'attarder afin de démontrer soit les difficultés auxquelles sont confrontés les associés minoritaires, soit de démontrer tout simplement sa particularité. Deux éléments nous semblent constituer le noyau dur de l'organisation de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, par le degré du contentieux auquel elles ont donné lieu : l'agrément du cessionnaire (**SECTION 1**) et les mécanismes de sortie offerts à l'associé minoritaire (**SECTION 2**).

SECTION I

L'AGREMENT DU CESSIONNAIRE

20. L'agrément du cessionnaire est indispensable afin de rendre opposable la cession à la société, que ce soit dans le cadre d'une société fermée ou d'une société dite ouverte. L'intérêt juridique d'une réflexion consacrée à l'agrément dans le cadre de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est double : il se manifeste d'abord sur un plan juridique, celui de présenter les règles légales d'agrément en vigueur dans les différents types de sociétés (**§1**). Ensuite, sur un plan théorique d'apprécier les conditions d'acceptation du nouveau cessionnaire au travers de la notion d'affectio societatis qui selon la doctrine sert non seulement à définir les catégories d'associés mais aussi, est une condition de validité du contrat de cession (**§2**).

§1 : LES REGLES D'AGREMENT DANS LES DIFFERENTS TYPES DE SOCIETES

21. Utilité et validité de l'agrément. L'agrément est nécessaire quel que soit le nombre de titres cédés. Indispensable à la réalisation de la cession envisagée par l'associé minoritaire, les règles d'agrément ont pour objectif principal soit de contrôler l'entrée dans la société de nouveaux associés et d'écarter ceux dont la présence, pour une raison quelconque, est jugée indésirable, soit, de maintenir la répartition du capital telle qu'elle a été établie lors de la constitution de la société afin d'éviter des changements de majorité.

22. L'agrément peut être d'origine légale, statutaire[47] ou extrastatutaire. L'agrément permet ainsi dans certaines sociétés de type ouvert, d'assurer à une personne ou à un groupe de personnes le contrôle des modalités concrètes de la réalisation de l'objet social.

Dans certaines sociétés de type fermé, il permet de conserver le caractère familial ou quasi familial de la société. C'est pourquoi l'agrément du cessionnaire constitue une règle légale

[47] Article L.228-23 et s. du Code de commerce

impérative, les droits sociaux ne pouvant être cédés sans l'accord des associés ou de la société. L'agrément exigé par les textes pour la conclusion du contrat de cession s'analyse comme une autorisation donnée par la société dont les droits sociaux sont cédés au cédant, de conclure le contrat avec le cessionnaire, sans toutefois qu'elle ne soit considérée comme une partie au contrat. En d'autres termes, l'agrément donné par la société donne simplement pleine efficacité à la réalisation de l'opération de cession. Lorsque les négociations entre le cédant et le cessionnaire ont abouti, la cession devient opposable à la société une fois que l'inscription a été faite sur les registres des mouvements de titres de la société[48], comme en témoigne un arrêt de la Cour d'appel de Versailles du 28 mai 1998[49]. Dans cet arrêt, deux sociétés avaient crée une filiale commune sous forme de société anonyme. L'une d'elles avait cédé ses titres à un tiers sans l'accord de l'autre. L'autre société, arguant d'un droit de préemption sur les actions vendues, avait estimé que la cession était nulle et avait demandé la mise sous séquestre de ces titres. La société cédante avait soutenue que le transfert de propriété intervenu entre elle et le cessionnaire du fait de la conclusion du contrat rendait la demande sous séquestre irrecevable. Face à une telle argumentation, la Cour d'appel de Versailles avait tout simplement répondu que « l'opposabilité de la cession aux tiers ne peut résulter que d'une inscription sur les registres des mouvements de titres de la société dont les actions sont cédées ». En outre, elle a justifié que la mise sous séquestre des titres était justifiée « pour prévenir un dommage imminent dès lors que l'équilibre et le développement de la filiale étaient susceptibles d'être remis en cause par un nouveau partenariat qui pourrait se révéler contraire aux objectifs originairement recherchés (…) ».

Lorsqu'il figure dans les statuts d'origine, il est valable puisqu'on considère que tous les actionnaires l'ont accepté en signant les statuts lors de la constitution de la société. Il est aussi valable lorsqu'il est introduit en cours de vie sociale sur décision de l'assemblée générale extraordinaire sans qu'il soit nécessaire de recueillir l'accord unanime des actionnaires car il ne constitue qu'une simple restriction des droits des actionnaires.

C'est ainsi que dans les sociétés dites « fermées », l'agrément s'octroie de manière expresse au travers de la procédure d'agrément. Dans les Sarl par exemple, la loi précise que « les parts sociales ne peuvent être cédées à [un tiers] qu'avec le consentement de la majorité des

[48] Le principe selon lequel l'inscription dans les livres de la société émettrice rend la cession opposable aux tiers a quant à lui déjà été affirmé à plusieurs reprises. Voir dans ce sens : CA Paris 25 octobre 1991, Dr.sociétés 1992, n° 63 ; CA Paris 31 octobre 1991, Bull. Joly 1992, p. 64 ; CA Pau 19 mai 1992, Dr. sociétés 1992, n° 230

[49] CA Versailles 28 mai 1998, BRDA n° 14 du 31 juillet 1998, p. 2et 3

associés représentant au moins les trois quarts des parts sociales »[50]. Constituant l'une des preuves de l'existence de l'intuitu personae dans les Sarl, l'ordonnance du 25 mars 2004 apporte un nouvel élément en précisant que la décision d'agrément sera désormais prise « à la majorité des associés représentant la majorité des parts sociales ». Si la cession a lieu entre associés, l'agrément est facultatif.

23. Agrément et types de sociétés. S'agissant des sociétés civiles, l'article 1861 alinéas 1er et 2, du Code civil dispose : « les parts sociales ne peuvent être cédées qu'avec l'agrément de tous les associés. Les statuts peuvent toutefois convenir que cet agrément sera obtenu à une majorité qu'ils déterminent (…) ».

Dans les sociétés dites « ouvertes », les dispositions du Code de commerce relatives à l'agrément dans les sociétés commerciales ne visent que les cessions intervenant directement dans la société. Dans la société anonyme l'agrément du cessionnaire se fait de manière implicite, puisque les statuts prévoient, la plupart du temps, la possibilité de vendre les titres à n'importe quel moment, sauf dans le cas où une clause limite cette liberté de vendre de façon expresse. Cette clause d'agrément ne peut toutefois pas empêcher complètement la cession des droits sociaux. C'est ainsi que dans les sociétés de capitaux, la clause statutaire d'agrément ne peut empêcher la cession des droits sociaux à certaines personnes notamment aux ascendants ou aux descendants du cédant dans le cadre d'une succession, ni à un époux dans le cadre d'une liquidation du régime matrimonial. L'agrément statutaire s'applique donc beaucoup plus aux cessions à des tiers.

Dans les sociétés par actions simplifiées en revanche, les titres sont en principe négociables, l'agrément est limité aux cessions de certains titres. Les règles d'agrément sont prévues par les statuts. L'article L. 227-14 du Code de commerce dispose ainsi que « les statuts peuvent soumettre toute cession d'actions à l'agrément préalable de la société », à condition que les statuts le prévoit, y compris pour la cession entre actionnaires ou au profit d'un conjoint, d'un descendant, d'un ascendant ou tout autre héritier. Pour ce type de société, l'apport de l'ordonnance du 24 juin 2004 est considérable. L'article L. 228-23 du Code de commerce dans son ancienne version commençait par identifier les hypothèses exclues de la soumission à l'agrément[51] avant d'affirmer la faculté d'insertion dans les statuts d'une clause d'agrément pour la cession d'actions à un tiers. Au-delà d'une meilleure présentation du texte et d'une

[50] Article L. 223-14 al. 1er du Code de commerce
[51] Succession, liquidation de communauté de biens entre époux, cession à un conjoint, à un ascendant ou à un descendant

structure un peu plus logique, l'ordonnance du 24 juin 2004 a apporté un certain assouplissement dans le fonctionnement des sociétés par actions. La nouvelle version de l'article L. 228-23 du Code de commerce pose ainsi le principe de la faculté de recourir à une clause statutaire d'agrément et la clause statutaire d'agrément s'applique à toutes les cessions, y compris les cessions entre actionnaires[52].

Dans les sociétés d'exercice libéral à forme anonyme, l'agrément est requis pour toute cession d'actions, à titre onéreux comme à titre gratuit, même entre actionnaires. L'article 10 de la loi du 31 décembre 1990, dispose ainsi que « nonobstant toute disposition contraire législative ou statutaire, les cessions d'actions (…) sont soumises à un agrément préalable… »[53].

24. La notification. La notification est une étape importante dans le processus de négociation de la vente des titres appartenant à l'associé minoritaire. C'est la première phase du projet de cession. En fait, la conclusion de la cession des droits sociaux passe généralement par l'élaboration d'un projet de cession [54]qui, une fois agréé, se concrétise par la rédaction de l'acte de cession proprement dit.

Une cession soumise à agrément peut faire l'objet d'une ou de plusieurs notifications, selon la forme de la société. Ainsi, dans la société en nom collectif, et dans la société civile, la notification est faîte à tous les associés sauf si dans la société civile, l'organe habilité par les statuts à donner l'agrément est le gérant, l'agrément est faite à la société au sens de l'article 1861 al. 2 du Code civil. L'intérêt de cette double notification est triple. D'abord, elle permet d'informer la société et les associés de la cession projetée afin de réunir une assemblée générale qui en décidera le sort. Ensuite, elle permet de fixer un point de départ pour le délai de trois mois au cours duquel la société doit prendre sa décision et qu'à défaut, son consentement est réputé acquis. La loi dispose que si dans un certain délai[55]à compter de la dernière des notifications, si la société n'a pas fait connaître sa décision, le consentement est réputé acquis[56]. Enfin, elle permet d'éviter la survenance de conflits entre le cédant et le cessionnaire. Faute de notification, le cessionnaire serait en droit de réclamer au cédant des dommages- intérêts et ne pourrait être contraint d'acquérir les parts.

[52] Article L. 227-14 du Code de commerce
[53] Loi n° 90- 1258 du 31 décembre 1990
[54] En principe, le projet de notification contient des informations relatives à l'identité du cessionnaire et aux nombre de parts sociales ou actions cédées.
[55] 6 mois dans la société civile. Art. 1863 du Code civile. Ce délai peut être modifié par les statuts dans les limites de 3 mois à un an ; 3 mois dans la SARL et la SA, délai pouvant aussi être prolongé par décision de justice.
[56] Cass. com 4 juil. 2006, Rev. sociétés 2007, 80. note J-F BARBIERI

Dans la Sarl, il est notifié à la société et à chacun des associés[57], et dans la société anonyme, il est notifié à la société, par un acte extrajudiciaire ou par lettre recommandée avec demande d'avis de réception[58]. Les associés appelés à consentir à la cession doivent être convoqués afin de se prononcer sur l'agrément du cessionnaire. Dans les huit jours à compter de la notification, le gérant doit convoquer une assemblée des associés pour qu'elle délibère sur le projet de cession de parts sociales ou si les statuts le permettent, consulter les associés par écrit sur ledit projet. De ces règles de notification, il découle que le cédant n'a pas la possibilité de se prononcer contre l'agrément du cessionnaire[59]. De même, le cessionnaire n'est pas habilité à demander son agrément à la société, l'agrément étant considéré dans les sociétés de type fermé comme une manifestation de l'intuitu personae[60].

25. Absence d'agrément. Les règles relatives à l'agrément ne sont pas applicables à une simple promesse de vente ou à une convention de croupier par laquelle un associé convient de partager avec un tiers, les bénéfices et les pertes résultant de sa participation. En principe, le tiers n'ayant aucun rapport direct avec la société, il ne peut exercer aucune prérogative attachée à la qualité d'associé.

De même, les clauses d'agrément ne sont pas non plus autorisées dans le cadre des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché règlementé. Sur ce point, l'ordonnance du 24 juin 2004 apporte une certaine confirmation, la loi n'étant pas très explicite auparavant. L'article L. 228-23 al. 1er du Code de commerce qui a été réécrit par cette ordonnance précise que « dans une société dont les titres de capital ne sont admis aux négociations sur un marché règlementé, la cession des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, à quelque titre que ce soit, peut être soumise à l'agrément de la société par une clause des statuts (…) »

Si l'agrément est considéré comme une condition de validité de la cession à tiers ou à un coassocié des droits sociaux appartenant à un associé minoritaire, ce n'est pas le cas de l'affectio societatis dont l'utilisation ne semble pas faire l'unanimité, à l'image du débat doctrinal dont il a fait l'objet.

[57] Cass. com. 21 juil. 1981, *Rev. sociétés* 1981.771, note J.- J.DAIGRE. Dans cet arrêt il a été précisé que la notification du projet de cession faite à tous les associés, ne dispense pas de celle qui doit être faite à la société.
[58] Art. 45, al. 2, et art. 2 9 Loi de 24 juillet 1966
[59] Cass. 3^{e} civ.19 fev. 1970, *Bull. civ.* III, n^{o} 123
[60] B.MAUBRU, « Les restrictions au libre-choix du bénéficiaire du transfert de droits sociaux ». Dr. et patrim. Oct. 1997, n° 53, p. 50

§2 : L'AFFECTIO SOCIETATIS DANS LA CESSION DES DROITS SOCIAUX

26. L'intérêt juridique d'une réflexion consacrée à l'affectio societatis dans notre sujet se manifeste sur un plan théorique et juridique. Théoriquement, il s'agit de savoir si l'affectio societatis est indispensable dans l'analyse du contrat de société, et juridiquement de savoir si l'affectio societatis est indispensable à la validité du contrat de cession des droits sociaux. Pour atteindre cet objectif, il ne sera pas inutile de revenir sur le débat doctrinal qui a eu lieu concernant sa définition, avant d'apprécier son rôle dans la formation du contrat de cession des droits sociaux. La démarche consistera à faire le lien entre l'affectio societatis et la qualité d'associé (**A**) avant d'apprécier son rôle dans la formation du contrat de cession des droits sociaux du minoritaire (**B**)

A) L'utilité théorique de l'affectio societatis : élément nécessaire à l'attribution de la qualité d'associé

27. Aussi loin que l'on puisse remonter dans son histoire, l'affectio societatis est irrémédiablement lié à la qualification juridique du contrat de société. Cette raison est suffisante pour justifier son rapport avec la qualité d'associé. C'est par un raisonnement semblable que l'affectio societatis s'est vu attribuer par la doctrine une fonction de catégorisation, permettant à la fois de distinguer l'associé de l'investisseur, et l'associé minoritaire de l'associé majoritaire.

28. Débat doctrinal. La définition de la notion d'affectio societatis est, en grande partie, l'œuvre de la doctrine. Dans sa grande majorité, celle considère que l'affectio societatis est le troisième élément constitutif de toute société. La théorie classique[61] y voyait déjà un élément de « collaboration volontaire et active, intéressée et égalitaire» [62], ou comme un élément permettant de « traduire la motivation psychologique qui va permettre à des personnes parfaitement étrangères les unes aux autres de nouer des liens analogues à ceux qui existent dans l'association naturelle entre frères » [63], et même comme« le révélateur de l'existence de la société et de la qualité d'associé »[64]. La doctrine en déduit donc que l'affectio societatis est non seulement un élément constitutif du contrat de société, mais aussi une disposition psychologique nécessaire aussi bien à l'établissement de la relation contractuelle que pour assurer son exécution. Mise à l'épreuve du droit des sociétés, l'affectio societatis est ainsi apparu comme « le moteur de l'utilisation du contrat de société en tant qu'instrument de collaboration entre associés. C'est l'élément primordial pour distinguer le contrat de société des contrats voisins[65]. Mais c'est au regard du retrait de l'associé, notamment dans le cas du retrait pour justes motifs qu'il a été utilisé, perdant son caractère illusoire. La question qui s'était posée était de savoir si la perte de l'affectio societatis était susceptible de fonder l'exclusion de l'associé, et parallèlement la perte de sa qualité d'associé. Dans un arrêt de la Cour d'appel de Poitiers du 25 mars 1992[66], les juges du fond avaient prononcé l'exclusion d'un associé alors même que l'affaire se déroulait dans une SARL dans laquelle en principe aucune faculté d'exclusion n'est prévue, et qu'aucun texte n'était visé à l'appui de l'argumentation des juges. Cette décision, malheureusement, ne fait que mettre en application, ce qu'une majorité d'auteurs ne cesse d'affirmer à propos de l'affectio societatis, à savoir qu'il s'agit d'un élément indissociable de la qualité d'associé. Dès lors qu'un associé n'a plus d'affectio societatis, et que son comportement met en péril la société, il ne semble pas illogique de le pousser vers la sortie, plutôt que de condamner la société à la dissolution.

[61] J. HAMEL, « l'affectio societatis », RTD.civ. 1925, p. 761 ; P. PIC, « de l'élément intentionnel dans le contrat de société », Annales 1906, 153 et s. AMIAUD, « l'affectio societatis », Mélanges SIMONIUS, 1955, p. 1

[62] Ce caractère permettrait de distinguer la société de certains groupements forcés ou des contrats où l'une des parties participe au bénéfice sans aucune initiative, à l'exemple du contrat de prêt. Alors que le caractère intéressé permettrait de distinguer la société de l'association. Voir dans ce sens, Y. GUYON. Droit des affaires, 12ème éd. Economica, 2003.

[63] J. M. BERMOND DE VAULX, « Le spectre de l'affection societatis », JCP E 1994, I, 346, n° 13.

[64] Y. GUYON, « affectio societatis » ,

[65] A l'exemple du prêt avec participation aux bénéfices, ou d'un contrat de travail .Voir J. HAMEL, « L'affectio societatis », RTD civ. 1925, p. 761 et s

[66] CA Poitiers, 25 mars 1992, Dr. sociétés 1992, chron., p. 4, note J-M DE BERMOND DE VAULX

Dans deux arrêts de principe rendus par la Chambre commerciale de la Cour de cassation, celle-ci a clairement affirmé que « le contrat de société exige comme conditions essentielles de sa formation, l'intention des parties de s'associer (…) »[67].

De même dans un arrêt du 3 juin 1986[68], elle y donne sa propre définition de l'affectio societatis qui suppose que « les associés collaborent de façon effective à l'exploitation dans un intérêt commun et sur un même pied d'égalité, chacun participant aux bénéfices comme aux pertes ». Toutes ces raisons sont suffisantes pour justifier son rapport avec la qualité d'associé, et de lui attribuer une fonction dans la catégorisation des associés, dans la distinction de l'associé et de l'investisseur, de l'associé minoritaire et de l'associé bailleur de fonds.

Si l'utilisation de cette notion dans le cadre d'un contrat de société peut se justifier pour l'attribution de la qualité d'associé, son utilisation n'est elle pas dangereuse ou inutile dans l'appréciation de la validité d'un contrat de cession des droits sociaux ? Quel est le rôle véritable de l'affectio societatis dans la formation du contrat de cession.

B) L'utilité juridique de l'affectio societatis : condition de validité de la cession des droits sociaux

29. L'utilité de l'affectio societatis varie en fonction des différents types de sociétés. Elle est avec beaucoup plus d'exigence dans les sociétés de personnes[69] que les sociétés de capitaux et, dans les sociétés à faibles effectifs que dans les sociétés ayant un nombre important d'associés, notamment dans les grandes sociétés cotées en bourse[70]. Plus les risques courus par les associés sont importants, plus l'affectio societatis est accentuée.

Selon une opinion bien partagée entre la doctrine et une certaine jurisprudence, le cessionnaire doit avoir la volonté de se comporter en associé et être animé de *l'affectio*

[67] Cass. com 25 juillet 1949, JCP 1950, II n° 5798, note D. BASTIAN

[68] Cass. com 3 juin 1986, Rev. sociétés 1986,p. 585, note Y. GUYON, Voir aussi : Cass. com 24 juin 2004, Rev. sociétés 2005, p. 131, note F-X LUCAS, Bull. Joly 2005, p. 295,§ 50 ; p. 297, § 51 ; p. 299, § 52, note J. VALLANSSAN

[69] La société est constituée en considération de la personne de chaque associé, et en raison des aptitudes particulières de celui –ci.

[70] P. MERLE, « Droit commercial, sociétés commerciale, » n° 43, p. 60, dans le même sens, A. VIANDIER, la notion d'associé, Thèse préc. n° 87, p. 87

societatis, faute de quoi il y aurait un juste motif d'annulation de la cession[71]. La préoccupation majeure étant de filtrer l'entrée des nouveaux associés, l'affectio societatis serait ainsi considéré comme une condition nécessaire à l'agrément du cessionnaire. Pour certains auteurs, l'assimilation de l'affectio societatis à l'intention de s'associer présente un inconvénient majeur, celui d'entretenir une incertitude totale. Selon, eux, l'affectio societatis demeure une abstraction vaine ainsi qu'un élément inintelligible et dépourvu de base réelle. S'en tenir à une telle notion revient à procéder à un contrôle purement formel, puisque la qualité d'associé ne s'identifie pas au consentement.

Pour d'autres auteurs au contraire, l'affectio societatis est l'élément de qualification de l'engagement de l'associé requis pour l'entrée en société au point que l'on ne saurait envisager d'être associé contre son gré. L'utilisation faite par le juge (**1**) de cette notion d'affectio societatis n'est elle pas erronée ou inadaptée ? (**2**)

1) L'utilisation de l'affectio societatis par le juge

30. Le juge attribue à l'affectio societatis une fonction de contrôle de la fraude lors des cessions de droits sociaux. Toute la difficulté consiste alors à traduire de façon concrète, l'utilité de cette notion dans la validité du contrat de cession.
En effet, l'affectio societatis a joué un rôle très actif dans la cession des droits sociaux. Il est apparu comme « une limite à la validité de certains aménagements de transferts de droits sociaux »[72]. Dans le cas d'une cession volontaire des titres c'est-à-dire lorsque l'associé ne souhaite plus poursuivre l'aventure sociale, la question qui s'est posée à plusieurs reprises, était relative à l'existence de l'affectio societatis du cessionnaire.
Plusieurs décisions sont intervenues dans ce sens.

Dans une décision du 3 avril 1973[73], le juge donne une définition de l'affectio societatis, entendu comme un « élément spécifique du contrat de société qui doit durer aussi longtemps que la société, et plus particulièrement comme c'est le cas, lorsque les statuts prévoient un agrément ».

[71] TGI Paris, 14 mars 1973, *Gaz. Pal.* 1973.2.912, note M. PEISSE
[72] G. GOFFAUX, « Du contrat en droit des sociétés, essai sur le contrat instrument d'adaptation du droit des sociétés ». Thèse dactyl. Nice 1999.
[73] Cass. com., 3 avril 1973, Rev. sociétés 1973, 807, note CHAMPAUD et DANET

Dans l'arrêt du 14 mars 1973[74], le juge va même plus loin, combinant l'affectio societatis avec la théorie de la fraude. Dans cette affaire, les organes sociaux de la société et leurs acquéreurs proposés avaient demandé la résolution ou la nullité de la cession de deux actions par un associé minoritaire au profit de deux acquéreurs, au motif que ces derniers n'étaient que les conseils de l'associé cédant. Le tribunal rejeta la demande des acquéreurs proposés en arguant que bien que n'ayant pas recherché un placement fructueux de capitaux en acquérant chacun une action, les deux cessionnaires présentés par la cédante minoritaire avaient certainement voulu « participer activement au contrôle de la société pour assurer en fait la défense des intérêts » de leur cliente. Par contre, il accueillit la demande de la société dont l'agrément était imposé par les statuts. Il ressort de cette décision que le juge a fait preuve d'une conception à la fois peu exigeante et peu énergique de l'affectio societatis, réduisant ainsi la portée de cette notion dont l'absence était insusceptible de remettre en cause la cession d'actions à des personnes qui n'avaient aucune intention de devenir associé. Par rapport aux acquéreurs proposés, le juge semble admettre que seule l'acquisition d'actions suffit pour établir la qualité d'associé.

Or, dans l'arrêt du 21 janvier 1997[75], la Cour de Cassation semble avoir affirmé le contraire, en retenant que la cession de parts sociales à un tiers dénué d'affectio societatis afin de contourner une clause d'agrément est entachée de fraude. En utilisant l'absence d'affectio societatis moyen de preuve de la fraude à l'agrément et par conséquent de la fictivité de la cession, même si celle-ci était régulière en la forme. En l'espèce, M. Pascal Groc détenait 30 des 200 parts sociales de la S.A.R.L. Le Cristal. Il a cédé 5 de ces parts à sa mère, Mme Pierrette Groc, le 6 avril 1992. Celle-ci les a cédées à sa fille, soeur du cédant initial, le 13 avril suivant. La S.A.R.L. Le Cristal a engagé une action en justice en vue d'obtenir l'annulation de la cession pour fraude à l'agrément, car si l'agrément n'est pas nécessaire entre ascendant et descendant, il l'est entre collatéraux. La chambre commerciale a censuré l'arrêt d'appel qui avait rejeté la demande « sans rechercher, comme l'y invitait les conclusions de la société, si la cession concomitante des parts sociales litigieuses conclue entre M. Groc et sa mère, Mme Pierrette Groc, laquelle n'était animée d'aucune affectio societatis, n'avait pas pour seul objet de permettre la cession desdites parts à Mme Marie Sylviane Groc, tiers à la société en évitant d'avoir à solliciter l'agrément des associés ».Dans cette affaire, tous les éléments

[74] TGI Paris, 14 mars 1973, gaz. Pal. 1973, II, p. 914, note M. PEISSE ; Rev. sociétés 1974, p. 94, note M. GUILBERTEAU ; RTD com, 1974, p. 104, n° 2, note R. HOUIN, Bull. Inf. soc. 1974, p. 21, n° 9

[75] Cass. com., 21 janvier 1997, Les Petites Affiches, 11 février 1999 n° 30, P. 15, note Pascal ETAIN ; Bull. Joly, 1997, p. 417,§ 176, note J-C HALLOUIN

caractérisant l'interposition de personne sont réunis : la cessionnaire véritable est restée sécrète lors de la première cession. En utilisant leur mère comme homme de paille, Marie Sylviane Groc a levé l'incertitude liée à un éventuel refus d'agrément qui pouvait l'empêcher de rentrer dans la société.

Quelques années plutôt, le juge avait procédé à une analyse similaire dans l'affaire Barilla contre Rivoire et Carret-Lustucru[76]. En effet, les consorts Cartier et Million avaient cédé une importante minorité de blocage détenue dans Rivoire et Carret Barilla put ensuite prendre le contrôle de la société actionnaire, intégrant l'actionnariat Rivoire et Carret en échappant à la procédure d'agrément. Mais l'opération fut censurée pour fraude, car la règle obligatoire (la clause statutaire d'agrément) avait été à dessein, contournée par l'emploi d'un procédé efficace (la prise de contrôle).

2) Inadaptation du critère de l'affectio societatis dans la cession des droits sociaux

31. Lorsqu'on analyse la jurisprudence citée ci-dessus, on se pose une question : l'appréciation de la validité du contrat doit elle s'opérer par rapport aux règles légales applicables dans le droit commun des contrats ou par rapport à l'affectio societatis du cessionnaire ?

Pour nous, un certains nombre de raisons permettent de rejeter l'utilisation de cette notion dans le cadre d'une cession des droits sociaux. Certes, l'agrément du cessionnaire est une règle d'ordre public dont l'irrespect est puni par la nullité de la cession et non par l'inopposabilité. De plus, elle peut être invoquée non seulement par les associés eux-mêmes, mais aussi par la société et par les cessionnaires, ces derniers trouvant là un moyen commode de se sortir d'une opération qui ne présenterait plus à leurs yeux l'intérêt escompté[77] .

Mais l'utilisation de l'affectio societatis dans le cadre de la cession des droits sociaux en tant qu'élément permettant de justifier la fraude et donc la nullité de la cession n'est pas acceptable. D'abord, l'affectio societatis présente un inconvénient majeur, celui d'entretenir une incertitude totale : s'agit-il d'un élément principal de preuve du défaut d'agrément ou d'un élément accessoire venant tout simplement appuyer l'argumentation du juge ? La réponse n'est pas évidente au regard des arrêts précités.

[76] Cass. com 27 juin 1989, D. 1990, p. 314, note J. BONNARD ; RTD.com 1990, p. 50, obs Y. REINHARD, / Arrêt de la Cour d'Appel de Grenoble, 30 juin 1988, JCP 1989, II, 21238, note B. OPPETIT

[77] CA Paris, 26 févr. 1992, Rev. sociétés 1992.382, obs. Y. GUYON.

Dans les arrêts précités, c'est la mécanique de la procédure d'agrément qui fait défaut. Mais les juges ne se fondent pas sur les mêmes éléments de preuve. Dans certains cas le juge a retenu la fraude à partir des éléments de preuve comme la connivence des parties, ou la concomitance des deux cessions en apparence licites ; comme dans l'affaire Barilla. Dans d'autres cas cependant, c'est l'affectio societatis qui semble l'élément primordial au-delà même de la fraude constatée, notamment la qualité « d'homme de paille » des cessionnaires ou la brièveté du temps[78]. Ensuite, si on part du principe de la nullité, seul le défaut d'agrément peut remettre en cause la validité de la cession, de telle sorte que seule l'analyse fondée sur l'existence de la fraude, sans qu'il soit nécessaire de se préoccuper de l'intention réelle du cessionnaire nous paraît juste. Et pour démontrer celle-ci, trois éléments ont été nécessaires: la règle contournée doit être obligatoire, la personne dont le comportement est sanctionné doit avoir agi intentionnellement, et le procédé utilisé doit être efficace en lui-même. Tel fut le raisonnement du juge dans l'affaire que le Tribunal de grande instance de Paris a eu à connaître le 14 mars 1973[79].

Enfin, l'affectio societatis ne faisant pas partie des éléments retenus par le législateur, il est donc difficile de le retenir comme condition de validité de la cession des droits sociaux. Et, Sachant que depuis l'ordonnance du 24 juin 2004 les clauses d'agrément sont susceptibles de s'appliquer aux cessions entre actionnaires, il sera dès lors difficile pour le juge, d'utiliser l'affectio societatis comme élément de validité de la cession.

En utilisant cette notion on risque ainsi de perdre l'essence de certaines questions et d'obscurcir le débat à l'exemple de celui qui a eu lieu pour la définition de l'affectio societatis. Et au final, il sera difficile de contenir les conséquences d'une telle politique jurisprudentielle. Heureusement que le droit positif français, pris entre l'individualisme et les impératifs sociaux[80], s'efforce de ne jamais laisser l'associé prisonnier de ses parts, même si au regard des mécanismes de sortie qu'il a mis en place, il ne lui délivre pas facilement son billet de sortie.

[78] Le fait qu'un associé ne reste que peu de temps dans la société n'est pas en elle-même une preuve suffisante de la fraude. Toutefois, le juge peut le retenir comme indice en présence d'autres établissant l'absence d'affectio societatis.
[79] TGI Paris, 14 mars 1973 précité.
[80] Le retrait de l'associé ne devant pas avoir pour effet de porter atteinte aux dispositions d'ordre public du droit des sociétés, il est apparu que le retrait ne pouvait exister dans les sociétés de capitaux ou les sociétés à responsabilité limitée en raison du fait qu'il pourrait heurter l'intangibilité ou la réalité du capital social.

SECTION 2

LES MECANISMES DE SORTIE OFFERTS A L'ASSOCIE MINORITAIRE

32. Droit de sortie. La reconnaissance par le droit des sociétés et le droit financier d'un droit de sortie à l'actionnaire minoritaire est une question récurrente que la jurisprudence et la doctrine connaissent fréquemment. Elle a commencé avec le droit des sociétés par la question des droits propres de l'associé et se poursuit aujourd'hui avec la question de la cession de ses titres

Dans la plupart des sociétés, l'associé minoritaire ne fait pas « partie du groupe dirigeant »[81]. Il est le plus souvent étranger à la gestion des affaires sociales. Le plus souvent, son objectif est de financer la société en participant à son capital. De plus, sa participation au capital est le plus souvent faite en considération de la personne des entrepreneurs, celle-ci devient risquée en cas de départ de ces derniers ou d'une modification de leurs qualités propres. Pour ces raisons, la cession de ses droits sociaux devient pour cette catégorie d'associés, une opération presque normale, puisque théoriquement L'associé minoritaire est théoriquement susceptible de vendre ses droits sociaux à tout moment, en vertu du principe de libre négociabilité des actions ou en vertu du principe de libre cessibilité des parts sociales. Ce départ doit lui être d'autant plus facilement proposé que, d'une part sa participation au capital est faible, et d'autre part que sa situation en tant qu'associé « n'a pas vocation à la permanence »[82]. Il peut vendre tout ou partie de ses titres quelle que soit leur nature, actions ordinaires ou de préférence, valeurs mobilières donnant accès au capital. Cette attitude traduit de façon univoque, son sentiment d'être le propriétaire de ses droits sociaux. A ce titre, il a le droit de céder ses titres au titre de ses droits non pécuniaires et dispose ainsi du droit de quitter « le navire social contre vent et marrées »[83]. Partant de là, les autres coassociés n'ont aucune raison de s'opposer à son départ, quelques soient les motivations[84] qu'il invoque.

Dès lors, les mécanismes de sortie qui lui sont offerts occupent une place particulière.

[81] R. CONTIN et H. HOVASSE « l'expert de minorité dans les sociétés par actions », D.S. 1971, Chron. P. 12 et s

[8282] E. GEORGES « Essai de généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme », préface n°3, LGDJ 2005.

[83] R. MORTIER, article précité

[84] Mésentente entre associés, mauvaise gestion des dirigeants sociaux etc…

Pour cela, il existe une multitude des mécanismes légaux, statutaires et extrastatutaires. Ceux-ci représentent sans doute la garantie la plus tangible de l'effectivité de sa sortie.
Or, l'effectivité de sa sortie n'est pas aussi évidente. La réalisation de la cession de ses droits sociaux se fait au travers de plusieurs mécanismes à la fois différents les uns des autres et complexes.

Certains de ces mécanismes permettent la sortie effective de l'associé minoritaire, tout en lui garantissant la liquidité de ses titres, tandis que d'autres en restreignent la possibilité en imposant des limites précises. On note de nombreuses contraintes allant des restrictions à l'interdiction de céder[85], à l'interdiction de céder pendant un temps déterminé. Dans certains cas, la cession des droits sociaux peut même être imposée. Appréhendée dans cet esprit, la question des mécanismes de sortie sera malaisée à aborder car ceux-ci ne répondent pas vraiment à une logique d'ensemble. Ils relèvent à la fois du droit des sociétés et du droit boursier, sous forme de règles légales ou de clauses statutaires ou extrastatutaires. Le vocabulaire employé est révélateur de la complexité des mécanismes utilisés, à tel point que, comme le note Monsieur Gavalda « l'actionnaire de base n'y voit plus clair et que seuls les « initiés » peuvent se retrouver dans la broussaille épaisse (…) de [cette] réglementation officielle »[86].

Nous proposons donc, pour aborder cette problématique, de procéder non par une simple distinction technique entre les différentes hypothèses légales, statutaires ou extra statutaires[87], mais de faire une étude d'ensemble de l'organisation de cette cession, par rapport à l'objectif primordial visé par le législateur à savoir empêcher que l'associé minoritaire ne demeure prisonnier de ses titres. Compte tenu donc des subtilités en la matière, nous étudierons donc dans un premier temps les mécanismes légaux et statutaires dans les sociétés non cotées (**§1**) et dans un second temps, les possibilités offertes par la mise en œuvre de son droit à la liquidité de ses titres dans les sociétés cotées (**§2**).

[85] Soit la totalité, soit une partie des parts sociales ou des actions
[86] C. GAVALDA « Commentaire de la loi du 2 août 1989, concernant l'amélioration de la transparence et de la sécurité du marché financier » Rev. sociétés 1990, p. 1
[87] Ou par une distinction selon que les droits sociaux de l'associé minoritaire sont rachetés par la société, les actionnaires ou par un tiers.

§ 1 : LES MECANISMES DE SORTIE DANS LES SOCIETES NON COTEES

33. La sortie de l'associé dans le cadre des sociétés non cotées peut se réaliser par le moyen des mécanismes légaux ou statutaires notamment en cas de cession à un tiers ou de rachat par un ou plusieurs actionnaires ou par la société, ou par des aménagements conventionnels encore appelés pactes d'actionnaires que la liberté contractuelle et l'imagination des praticiens ont contribué à favoriser et à améliorer ces dernières années. Une question nous vient à l'esprit : Compte tenu de la multitude des possibilités de sortie dont il dispose, l'associé minoritaire est- il libre de mettre en œuvre en priorité les mécanismes qui lui paraissent efficaces et susceptibles de lui garantir une sortie à un meilleur prix ou est ce que la loi lui impose un certain ordre dans l'utilisation de ces mécanismes légaux et statutaires au nom du respect de l'ordre public sociétaire et ensuite en cas d'échec de ceux-ci les mécanismes conventionnels ?

Le législateur n'a pas répondu de façon expresse à cette question. Il a tout simplement règlementé la possibilité pour un associé de sortir, tout en préservant un certain équilibre entre les intérêts de la société, ceux des autres associés et des créanciers. Aucun arrêt n'est intervenu non plus dans ce sens, du moins à notre connaissance.

Aussi il nous semble que la réponse est négative. Nous pensons donc que l'associé minoritaire est libre de mettre en œuvre le mécanisme qui lui garantit le mieux une sortie à un prix satisfaisant, à condition de respecter les conditions propres à chacun d'eux. Dans ce champ d'action ouvert à l'imagination de l'associé minoritaire candidat au départ, les possibilités de sortie s'articulent autour de trois voies principales : le rachat par la société, le rachat par les actionnaires et le rachat par un tiers. Cependant pour des raisons de technique juridique, nous étudierons donc les hypothèses légales et statutaires (**A**) avant de nous attarder sur les hypothèses conventionnelles (**B**).

A) Les mécanismes légaux et statutaires

34. La lecture des textes montre une double la réalité de la cession envisagée par une minoritaire: elle peut être volontaire d'une part, et d'autre part présenter des restrictions qui limitent le droit de céder de l'associé minoritaire, même s'il apparaît que cette limite semble fonction du degré de cohérence de la société. Ainsi que le fait remarquer Monsieur Guyon[88], « contrairement aux apparences, l'étendue de la liberté dont jouit l'associé ne dépend pas du caractère cessible ou négociable de ces droits. Il y a des parts sociales librement cessibles et des actions dont la négociabilité est soumise à des autorisations ».

On note ainsi une certaine solidarité financière dans les sociétés de capitaux, où l'associé vaut en principe par son apport. L'associé minoritaire cède plus facilement ses droits sociaux. Dans les sociétés de personnes où l'individu compte autant plus que le groupe, la solidarité est personnelle. L'associé minoritaire cèdera moins facilement ses titres. Certaines formes sociales favorisent ainsi la mise en place des clauses restreignant la libre cessibilité ou négociabilité des titres comme c'est le cas dans les sociétés par actions[89]. Ainsi selon Monsieur Moury, « si la libre négociabilité des actions est un principe du droit des sociétés par actions, il ne fait pas en général, obstacle à la sélection des cessionnaires »[90].

On envisagera ainsi d'une part, les mécanismes de cession en cas d'une cession volontaire (1), et d'autre part, les mécanismes de cession forcée (2) qui opèrent obligation de céder et qui modifient complètement l'idée qu'on peut se faire d'une cession classique des droits sociaux.

[88] Y. GUYON, « Traité des contrats, les sociétés, aménagements statutaires et conventions entre associés », préc. n° 52, p. 91

[89] Cette règle est considérée comme un principe fondamental du droit des sociétés par actions (Décision du conseil constitutionnel du 28 novembre 1973).

[90] J. MOURY, « des clauses restrictives à la libre négociabilité des actions, RTD Com 1989, p.187 et s

1) En cas de cession volontaire

35. La cession volontaire est matérialisée par le mécanisme de rachat issu du refus d'agrément **(a)** et le rachat par le biais d'une clause statutaire **(b).**

a) Le rachat issu d'un refus d'agrément

36. Le rachat issu d'un refus d'agrément permet de remettre au goût du jour, une question pratique et théorique évidente: ce rachat constitue-t-il une obligation ou une faculté ? Avant d'y répondre, il est nécessaire de préciser d'abord le principe même de l'obligation d'agrément avant d'aborder la question liée à l'obligation d'acquérir en cas de refus d'agrément.

37. Le principe du refus d'agrément. Le refus d'agréer est considéré comme une décision discrétionnaire[91], et sa licéité n'est pas soumise à une motivation explicite. Dans tous les cas, lorsque l'agrément est refusé par la société ou les associés, l'associé cédant doit être informé dans un délai de trois mois[92] à compter de la dernière notification de la cession. Si le cédant maintient son projet de cession, la société doit, dans un autre délai de trois mois à compter de la notification du refus d'agrément, faire acquérir les actions que le cédant veut vendre, soit par un ou des actionnaires actuels, soit par un tiers non actionnaire évidemment agréé, soit par elle-même rachetant ses actions. Le rachat peut porter sur tout ou partie des titres de l'investisseur, en une ou plusieurs fois. Les textes ne précisent pas le régime de l'agrément dans les sociétés par actions. Se pose alors la question de savoir s'il faut y admettre un mécanisme d'agrément tacite. En cas de refus d'agrément, le cédant pourra t-il bénéficier d'une solution alternative ? La loi ne dit rien. Cependant, l'article L.228-18 prévoit les modalités de fixations de prix des actions, « lorsque la société met en œuvre une clause d'agrément » ; outre l'opportunité de ne pas renouveler les situations connues avec la SARL,

[91] Mais dans l'arrêt du 2 janvier 1970, le juge a admis que le refus d'agrément pouvait être exceptionnellement entaché de fraude ou d'abus de droit. Cass. com. 2 janvier 1970 :JCP G 1970, II, n° 16541, note B. OPPETIT ; M. GERMAIN, « Traité de droit commercial, T.1, n° 1255 ;

[92] La même opportunité est ouverte dans les sociétés civiles, dans un délai de 6 mois. Article 1863 alinéa 1er du Code civil

de la loi de 1925 où l'associé reste prisonnier de ses titres, cet argument textuel implicite peut faire incliner vers l'obligation pour la SAS de présenter une solution alternative de sortie en cas de refus d'agrément.

38. L'obligation d'acquérir Afin de rétablir les équilibres, le caractère discrétionnaire du refus d'agrément par la société doit être compensé, selon une grande majorité de la doctrine[93], par une obligation indiscutable à la charge de la société d'acheter ou de faire acquérir les titres de l'associé sortant. Mais à en croire une autre partie de la doctrine, le rachat issu du refus d'agrément ne serait pas une obligation, mais une simple faculté d'acquérir.

En effet, pour une grande majorité de la doctrine, « il s'agit d'une obligation légale impérative, qui existe même dans le silence des statuts et qui ne peut être supprimée par les statuts »[94] car « lorsque la société notifie son refus d'agrément, elle manifeste par là même sa volonté d'acquérir ou de faire acquérir les actions (…)»[95].

Cette argumentation repose sur un élément fondamental : le caractère impératif de l'article L. 228-24 du code de commerce[96]. Selon l'analyse faite par cette partie de la doctrine, en considérant que l'agrément est réputé donné si l'achat n'est pas « réalisé » dans un délai de trois mois, le législateur a voulu donner aussi à cette obligation d'achat un caractère impératif. Une ligne jurisprudentielle vieille de plus de vingt ans est venue conforter cette interprétation. Dans un arrêt du 2 février 1987[97] , la juge du fond décide que « la société qui refuse l'agrément a le devoir d'acheter ou de trouver un acheteur ». Elle ne peut revenir sur le parti qu'elle a pris lors du refus d'agrément, surtout lorsque la société a demandé désignation d'un expert, afin d'évaluer le prix de cession. Cette « demande de désignation d'expert formée par la société vaut, en toute hypothèse (…) offre ferme d'acheter au prix déterminé par l'expert »[98].

[93] Y. GUYON, Jcl. Sociétés, fasc. 97, B, n° 51 ; DU PONTAVICE et DUPICHOT « Droit commercial, les Sociétés », 2ème vol. p. 177 ; R. ROBLOT « l'agrément des nouveaux actionnaires », Mélanges D. BASTIAN, Librairies techniques 1974

[94] R. ROBLOT, article précité.

[95] Note D. RANDOUX, CA Paris 2 fév. 1987, Rev. sociétés 1989, p. 57, note D. RANDOUX ; Cass. com. 4 juillet 2006, ,D. 2007.267, Pan. C. HALLOUIN et E. LAMAZEROLLES ; Revue des sociétés 2007 note J-F BARBIERI ; Bull Joly société -janvier 2007, § 9, p. 92, note H. Le NABASQUE

[96] Si la société est une SARL, voir article L. 223-14.

[97] CA Paris 2 fév. 1987, Rev. sociétés 1989, p. 57, note D. RANDOUX

[98] Note sous Cass. com. 4 juillet 2006 Bull. civ. IV, n° 167 ; Bull. Joly sociétés 2007, p. 89, § 9, note H. LE NABASQUE, D. 2006, p. 2102, obs. LIENHARD, D. 2007, p. 272, obs. J-C HALLOUIN et E. LAMAZEROLLES ; Dr. sociétés 2006, comm. 164, note J. MONNET ; Rev. sociétés 2007, p. 80, note J-F BARBIERI ; RTD com. 2007, p. 158, obs. C. CHAMPAUD et D. DANET

Contrairement à cela, une autre partie de la doctrine soutient que « lorsque l'agrément est refusé par la société, le rachat par cette dernière de ses propres droits sociaux [ne peut être] qu'optionnel »[99]. Ces auteurs se fondent particulièrement sur les trois options offertes à la société : décider d'agréer finalement le cessionnaire, permettre le rachat par l'un des associés, ou par un tiers, et c'est seulement « si les fondateurs ne veulent ou ne peuvent se porter contrepartie »[100] ou alors « si, souhaitant à tout prix éviter l'entrée en son sein du cessionnaire pressenti , elle se trouve dans l'impossibilité de proposer un acquéreur de substitution » qu'elle pourra se porter acquéreur de ses propres actions.

Mais est- ce que le législateur a établi un ordre de priorité ou de préférence dans la liste des candidats susceptibles de racheter les droits sociaux de l'associé sortant ?

La réponse à notre avis paraît négative. Cette réponse doit cependant être nuancée. « Le droit d'acquérir (…) [n'étant] pas attaché à la qualité d'actionnaire …. » comme le précise le Professeur Bastian[101], si les statuts ont prévu un ordre de priorité ou de préférence, celui-ci doit être respecté. De même dans le silence des statuts, toutes les hypothèses doivent pouvoir être examinées, afin que l'associé minoritaire ne reste pas prisonnier des ses titres.

Généralement en pratique, lorsque le rachat des droits sociaux est proposé aux actionnaires, tous les actionnaires sont mis sur un même pied d'égalité. Le rachat leur est proposé proportionnellement à leur participation dans le capital et dans la limite de leur demande. Mais ce mode de répartition n'est pas obligatoire.

Au-delà de cette controverse, il faut reconnaître que le rachat issu du refus d'agrément constitue l'un des moyens qui assure l'effectivité de la sortie de l'associé minoritaire, tout comme le rachat par la société ou les coassociés par le biais des clauses statutaires de rachat.

[99] R. MORTIER, « Le rachat par la société de ses droits sociaux », p. 145, n°173.
[100] I. RIASSETTO, « La société contrepartie », in la sortie de l'investisseur, Litec, p. 11, n° 28
[101] Note sous JCP 1955, II, 8448, également, D. SCHMIDT, « Les droits de la minorité dans la société anonyme, 1970.

b) Le rachat par le biais d'une clause statutaire

39. Le plus souvent insérée dans les statuts au moment de la constitution de la société ou au cours de son existence, la clause statutaire a un double objectif : celui de permettre à des investisseurs de se retirer soit à la survenance d'un évènement, soit au bout d'un terme déterminé, l'enjeu étant d'attirer des investisseurs en leur promettant de leur faciliter le départ de la société. L'autre objectif est de maîtriser les sorties inopinées, surtout lorsque certains associés sont soupçonnés de ne pas vouloir participer aux pertes de la société. La clause statutaire prend alors un tour plus contraignant.

Pour l'associé minoritaire, l'existence d'une clause statutaire de rachat est un moyen extraordinaire pour exercer son droit de sortie. C'est la collectivité même des associés qui se trouve désignée comme acquéreur potentiel. Elle lui évite ainsi de chercher un acquéreur pour pouvoir exercer utilement son droit de sortie. La technique la plus souvent utilisée est la promesse unilatérale de rachat. Par cette promesse, l'actionnaire s'engage de manière ferme et irrévocable à racheter ses titres en cas de levée de l'option. C'est l'outil idéal pour assurer à l'associé minoritaire une rentabilité minimale car, si le cours du titre chute, il lèvera l'option et pourra sortir au prix fixé dans la promesse. En revanche si le cours du titre flambe, il ne lèvera pas l'option, mais pourra revendre ses titres. La clause statutaire de rachat doit par exemple prévoir nécessairement le prix du rachat, que ce soit un prix plancher égal ou supérieur au montant de l'apport ou un prix fixé par l'expert. La fixation du prix du rachat est une nécessité pratique, car faute de détermination, la promesse devient nulle.

40. Efficacité de la clause statutaire. L'efficacité de ce mécanisme est maigre, eu égard aux contraintes imposées par le droit des sociétés. On peut citer en premier lieu l'ensemble des obstacles soulevés par l'économie même du rachat d'actions par la société, et en second lieu l'augmentation des engagements des associés, puisque la clause de rachat oblige les coassociés à accroître leur participation au capital social, et donc une augmentation de leurs engagements. Ces deux éléments constituent un ensemble quasi dirimant à sa pleine efficacité. Mais la limite qui a le plus marqué la clause statutaire de rachat est le principe de la prohibition des clauses léonines. Plus précisément, c'est l'hypothèse d'un rachat à prix plancher qui a soulevé des difficultés au regard de ce principe.

41. Prohibition des clauses léonines et clause statutaire. Primitivement édictée à l'article 1855 du Code civil, la prohibition des clauses léonines est inscrite aujourd'hui à l'article 1844-1 du Code civil, suite à la réforme du 4 janvier 1978. Cet article précise que « la part de chaque associé dans les bénéfices et sa contribution aux pertes se déterminent à proportion de sa part dans le capital (…) sauf clause contraire. Toutefois, la stipulation attribuant à un associé la totalité du profit procuré par la société ou l'exonérant de la totalité des pertes ou mettant à sa charge la totalité des pertes sont réputées non écrites ». Le principe s'applique à toute clause contenue dans les statuts ou un acte modifiant le les statuts.

On constate une divergence dans l'appréciation de ce principe entre la Chambre commerciale et la Chambre civile de la Cour de cassation. Tandis que la Chambre civile s'inscrit dans une lecture stricte du principe de prohibition des clauses léonines en sanctionnant toute convention dont la clause de rachat a « pour effet d'affranchir (…) de toute contribution aux pertes »[102], la Chambre commerciale reçoit positivement cette clause de rachat et valide de manière extensive les promesses de rachat à prix plancher. Dans un arrêt du 20 mai 1986[103] dans lequel était stipulée une double promesse réciproque d'achat et de vente prévoyant un minimum et un maximum pour un prix fixé ultérieurement, la Chambre commerciale oppose au cessionnaire qui invoquait le caractère léonin de cette convention l'argument selon lequel « est prohibée par l'article 1844-1 du Code civil la seule clause qui porte atteinte au pacte social (…) qu'il ne peut en être ainsi s'agissant d'une convention, même entre associés, dont l'objet n'était autre, sauf fraude, que d'assurer, moyennant un prix librement convenu, la transmission des droits sociaux ».

42. La doctrine quant à elle s'appuie sur d'autres arguments complètement opposés à ceux de la jurisprudence. A suivre certaines suggestions doctrinales[104], la clause léonine n'aurait de sens que par rapport à la liquidation de la société et ne pourrait être invoquée pour remettre en cause la légitimité d'une cession des droits sociaux, surtout lorsque celle-ci a pour but principal de permettre à un minoritaire de sortir. Selon lui, la présence d'un tel partenaire, devrait justifier le refus de lui appliquer l'ordre public du droit des sociétés, parce qu'il quitte

[102] Pour elle, une telle clause encourt l'annulation, Cass. civ, 7 avril 1987, JCP G 1988, II, 21006, obs. M. GERMAIN, JCP E 1987, 16644, n° 1 obs. A.VIANDIER et J-J CAUSSAIN ; RTD com 1988, p. 66, n° 5, obs. A. VIANDIER ; Note sous Cass. com 10 janvier 1989, D. 1990, p. 250.

[103] Cass. com 20 mai 1986, Rev. sociétés 1986, p. 587, obs. D. RANDOUX, RTD com. 1987, p. 205, obs. Y. REINHARD, RTD civ. 1987, p. 744, obs. J. MESTRE

[104] F-X LUCAS, Promesse de rachat des droits sociaux à prix garanti et prohibition des clauses léonines », JCP E 2000, p. 168. ;

la société. Il n'est plus animé de la moindre affectio societatis et il n'a plus à courir les risques de l'aventure sociale. En le traitant déjà comme s'il n'était plus associé, on parvient à anticiper sur la perte de sa qualité d'associé et à quitter « l'univers du droit des sociétés pour rejoindre celui de la finance, s'autorisant ainsi à faire l'impasse sur un ordre public sociétaire bien gênant pour nombre de montages financiers »[105]. La faveur de cette solution s'appuie sur la volonté de faire échapper, la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire à l'application de la prohibition des clauses léonines, contrairement à une cession massive de droits sociaux. Mais en distinguant ainsi entre un associé ordinaire et un associé investisseur, cette solution réinstalle une certaine dichotomie dans le processus de sortie de l'associé minoritaire. Nous pensons que toute distinction entre le titre et la finance devrait être évitée, et avec elle, les difficultés pratiques de mise en œuvre liées à la perte de la qualité d'associé. La même interrogation se pose face à la menace que fait planer la prohibition des clauses léonines sur la validité de certains pactes d'actionnaires conclus avec un associé minoritaire. Cette question est bien connue. La Chambre commerciale de la Cour de cassation a d'abord écarté cette prohibition pour valider les conventions de portage[106] qui permettent le plus souvent à un établissement financier d'être actionnaire tout en prévoyant dès le départ les modalités de sortie. On avait donc pu penser que de tels pactes n'étaient valables que pour autant qu'ils prennent la forme de conventions croisées d'achat ou de vente. Cependant, une jurisprudence plus récente ne semble plus exiger cette condition en validant certaines conventions unilatérales d'achat[107]. En dehors de ce type de convention, les auteurs, en accord avec le juge, considèrent que le critère de distinction doit être recherché dans la qualité de celui qui en est bénéficiaire. En fait, si l'on ne saurait accorder à un actionnaire classique de la société de s'exonérer de la totalité des pertes, pareil montage semble être toléré s'agissant d'un associé minoritaire.

A notre avis, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire devrait rester soumise, tout comme une cession massive des droits sociaux, au principe de la prohibition des clauses léonines, car cela procurerait une protection de ses droits. Tant qu'il n'aura pas reçu la valeur escomptée de ses parts sociales ou actions, l'associé minoritaire doit pouvoir profiter de l'ensemble des prérogatives liées à la qualité d'associé, même s'il doit supporter certaines

[105] F-X LUCAS, note sous Cass.com 27 sept. 2005, Rev. Contrats 2006, p. 443.
[106] Cass. 20 mai 1986,arrêt Bowater, Rev.sociétés 1986, p. 587, note D. RANDOUX
[107] Cass. com 16 nov. 2004, Bull. Joly 2005, note N. MATHEY. ; Cass. com 27 Sept 2005, Rev des contrats 2006, p. 443, obs. F.-X LUCAS

contraintes inhérentes à sa condition d'associé. Cette solution a au moins le mérite de la simplicité, celle de faire coïncider sa qualité de propriétaire des titres et sa qualité d'associé.

2) En cas de cession forcée

L'hypothèse d'une cession forcée est matérialisée par le mécanisme de rachat forcé ou les clauses statutaires d'exclusion.

43. Cession forcée. Un rapide aperçu des opinions doctrinales sur les contraintes liées au droit de céder permet de constater que la cession de parts sociales par un associé minoritaire n'est presque pas aussi libre qu'on pourrait le croire. D'une part, certaines formes sociales favorisent fondamentalement la mise en place de certaines clauses restreignant la libre cessibilité ou négociabilité des titres comme c'est le cas dans les sociétés par actions[108]. Ainsi que le fait remarquer Monsieur Guyon[109], « contrairement aux apparences, l'étendue de la liberté dont jouit l'associé ne dépend pas du caractère cessible ou négociables de ces droits. Il y a des parts sociales librement cessibles et des actions dont la négociabilité est soumises à des autorisations ». A ce sujet, Monsieur Moury ajoute que« si la libre négociabilité des actions est un principe du droit des sociétés par actions, il ne fait pas en général, obstacle à la sélection des cessionnaires ».

D'autre part, les règles de fonctionnement de certaines sociétés permettent aux majoritaires de prendre des décisions modifiant totalement le contrat de société, sur ce plan, l'exclusion des associés occupent le devant de la scène. La justification de cette exclusion puise sa source aux racines même du phénomène collectif. Selon une opinion doctrinale très répandue, l'individu entre en société en abandonnant une partie de son autonomie au profit d'une collectivité incarnée en la société, personne morale. La survie de celle-ci commande que les individus se soumettent à sa loi naturelle. Il en résulte qu'elle doit pouvoir sanctionner tout comportement exorbitant en procédant à l'exclusion de l'associé défaillant. Pour dénoncer cette situation,

[108] Cette règle est considérée comme un principe fondamental du droit des sociétés par actions (Décision du conseil constitutionnel du 28 novembre 1973).
[109] Y. GUYON, « Traité des contrats, les sociétés, aménagements statutaires et conventions entre associés », préc. n° 52, p. 91

plusieurs auteurs ont avancé l'idée d'une « expropriation pour cause d'utilité privée »[110]. Cette question a pu créer un véritable embarras, surtout dans le domaine boursier où le droit fondamental de l'associé à une indemnisation pour cause d'exclusion n'est pas conçu de la même façon que dans le droit des sociétés.

44. Clauses statutaires d'exclusion. Les clauses statutaires d'exclusion ont pour objet premier d'exclure un associé et pour effet second le rachat de ses titres.
Suite à cette divergence d'opinion sur leur fondement, leur validité a fait l'objet d'un vif débat. Une partie de la doctrine admet leur validité à condition « qu'elles soient exigées par la pérennité d'une société », ou à condition qu'il s'agisse d'une « mesure exceptionnelle de bonne administration »[111]. Pour ces auteurs, les droits fondamentaux de l'associé, à savoir le droit de rester associé, le droit de demander la dissolution ou le droit de ne pas être exclu ne sont pas des obstacles majeurs à son exclusion. Ayant été exagérément amplifiés, ces droits doivent être ramenés à une juste mesure.

Pour d'autres auteurs, de telles clauses sont contraires à un droit absolu de l'associé : celui de rester dans la société. C'est ainsi que le Doyen Rodière a pu écrire que ces clauses constituaient « une monstruosité juridique »[112] quand elles n'étaient pas expressément prévues par la loi.

La jurisprudence a cependant admis leur validité à plusieurs reprises indépendamment de toute prescription légale, approuvé par une partie de la doctrine[113].
On n'oublie pas l'affaire du Midi Libre[114] ou l'arrêt de la Cour d'appel de Rouen du 8 février 1974[115] où le juge a justifié la validité de la clause de rachat forcé par analogie avec la clause d'agrément précisant que « la validité des clauses d'agrément justifie celle des clauses de préemption ».

[110] A. VIANDIER, « OPA, OPE et autres offres publiques », éd. 2006, n° 2504
[111] B. CAILLAUD, « L'exclusion d'un associé », Sirey 1966, p. 272
[112] R. RODIERE, note sous cassation CA Rouen 8 fév. 1974, Rév. sociétés 1974, p. 507 et s
[113] En ce sens, voir : H. LE NABASQUE, « Agrément de cessions d'actions et exclusion d'actionnaire », RJDA 3/1995, p. 200 et s ; Pour une acceptation des clauses d'exclusions uniquement statutaires, G. DURAND-LEPINE, « L'exclusion des actionnaires dans les sociétés non cotées », Les Petites Affiches 24 Juillet 1995, p. 7 et s.
[114] Cass. com 13 déc. 1994, Bull. Joly 1995, § 38, p. 152, note P. LE CANNU ; Rev. sociétés 1995, p. 298, note RANDOUX ; JCP E 1995, II, 705, note Y. PACLOT.
[115] CA Rouen, 8 fév. 1974, précité

B) Les mécanismes conventionnels

45. Plus connus sous le nom de pactes d'actionnaires ou pactes extrastatutaires, les mécanismes conventionnels se sont d'abord développés dans les sociétés anonymes. Les pactes d'actionnaires occupent aujourd'hui une place prépondérante dans la pratique des cessions de droits sociaux, car ils permettent aux actionnaires d'organiser leurs relations dans un cadre moins rigide et plus confidentiel que celui des statuts, ils complètent utilement l'ensemble des mécanismes de sortie légaux ou statutaires parfois jugés inadaptés ou insuffisants pour exprimer à eux seuls, le principe de libre cessibilité des actions. En fait, le cadre institutionnel est jugé trop rigide. Le recours au contrat à travers les pactes d'actionnaires permet de rétablir un espace de liberté, ou plus spécifiquement, la flexibilité. Ces pactes d'actionnaires ont surtout le mérite de la simplicité. Les associés à se tourner vers la souplesse qu'offrent ces techniques contractuelles, face, à une « réglementation de plus en plus tatillonne et [la] multiplication des dispositions d'ordre public »[116]. Même le législateur a finalement accepté cette liberté contractuelle, face à la pression des milieux économiques qui réclament de plus en plus une « déréglementation » du droit des sociétés, et face au développement du mouvement du gouvernement d'entreprise.

Effectivement, les pactes d'actionnaires sont une illustration du principe de liberté contractuelle consacré par l'article 1134 de code civil. La loi n'en consacre pas la validité, mais tient compte de leur existence[117]. Ils ont une nature bivalente : d'une part, ils sont considérés comme des contrats et à ce titre, ils doivent respecter les conditions de validité propres à tout contrat, telles que posées par le code civil (capacité, absence de vices du consentement, objet licite, absences de conditions potestatives….). D'autre part, ils tiennent aussi lieu de loi parce qu'ils visent aussi à organiser les relations entre les associés. À cet égard, ils doivent respecter les dispositions légales impératives du droit des sociétés[118], plus généralement l'ordre public propre au droit des sociétés, et les stipulations impératives des statuts. Cette double nature justifie certainement la validité des clauses d'inaliénabilité dont

[116] Droit de l'entreprise 2008-2009, 2ème partie, n° 435, p. 202.
[117] Voir notamment l'article L. 233-3 du Code de commerce définissant le contrôle, l'article L. 233-10 définissant l'action de concert, l'article L. 233-7 sur les franchissements de seuil, l'article L. 233-11 sur l'obligation d'information des marchés financiers.
[118] Notamment en ce qui concerne leur durée.

l'inconvénient est de subordonner la réalisation effective de la cession à certaines conditions ou procédures qui sont de nature à affecter la liquidité des titres et la fluidité des échanges, soit à retarder nécessairement la réalisation de l'opération.

46. Pactes d'actionnaires et associés minoritaires. Théoriquement, ces clauses ne doivent pas aboutir à priver un actionnaire de son droit de sortir de la société, du moins s'il est en mesure de présenter un cessionnaire. Ils permettent ainsi de programmer à l'avance la sortie de l'associé minoritaire, et c'est du seul point de vue de ce dernier objectif[119] que nous mènerons la discussion. Le plus souvent fruit d'une négociation, ces pactes d'actionnaires reposent sur des compromis, imposant à l'associé minoritaire des limites précises, ou lui garantissant la liquidité de ses titres et donc une sortie effective. La plus part du temps, l'associé minoritaire peut se voir accorder soit un « droit de sortie prioritaire », soit un « droit de sortie proportionnel » [120]. On n'évoquera donc dans le cadre de ce paragraphe que les clauses qui confèrent à l'associé minoritaire un droit au rachat[121]. On abordera ainsi entre autre, les cas des clauses de préemption ou de préférence ou le cas des clauses de sortie prioritaire qui organisent de façon individuelle la sortie de l'associé minoritaire **(1),** et ensuite, on parlera de la clause de sortie conjointe, qui se caractérise par un droit de sortie collectif, proportionnel ou total **(2).**

1) La sortie individuelle de l'associé minoritaire

La sortie individuelle de l'associé minoritaire se fait à travers la clause de sortie prioritaire (**a**) dont l'efficacité a été démontrée (**b**).

[119]Certains pactes sont destinés à assurer le contrôle de la société, d'autres sont destinés à organiser le pouvoir interne. Un troisième type de pactes a pour objet de fixer les droits financiers ou les conditions de sortie.
[120] S. SCHILLER « L'influence de la nouvelle économie sur le droit des sociétés ». Rev. sociétés 2001. p. 47
[121] Certaines clauses, même si elles permettent à l'associé minoritaire de vendre ses titres, lui imposent cette sortie. C'est le cas des promesses unilatérales d'achat ou des promesses croisées qui, en cas de levée de l'option, obligent de façon ferme et irrévocable, le minoritaire à s'en aller. Ce qui ne répond plus vraiment à l'idée de liberté qu'on se fait de cette cession.

a) Les clauses de sortie prioritaire

47. La volonté d'orienter l'associé minoritaire vers les clauses de sortie prioritaire n'est pas anodine. En effet, certains actionnaires n'attendent pas d'entrer dans le capital d'une société pour négocier la liquidité de leur investissement[122]. Ils négocient au préalable les modalités de sortie individuelle, dans le cas où ils souhaiteraient récupérer leur investissement. Cela peut être aussi le cas d'un associé minoritaire. C'est au travers de ces clauses, notamment les clauses de préemption ou les promesses unilatérales d'achat ou de vente que la liquidité des titres d'un associé minoritaire peut être assurée.

48. La promesse unilatérale ou croisée de vente ou d'achat, la cession des droits d'un associé minoritaire peut se faire suite à la levée d'une option de vente ou d'achat que lui consentent un ou plusieurs actionnaires. Sa validité est incontestable, la cession ainsi réalisée résultant de la mise en œuvre de cette promesse, et ne constitue pas une véritable exclusion. Il n'en est que la conséquence mécanique, la promesse unilatérale d'achat ou vente ayant pour objet premier la vente ou l'achat des titres et pour effet second le départ de l'associé. Pour la chambre commerciale, une promesse de rachat des titres, fut elle unilatérale, dès lors qu'elle est octroyée à un associé minoritaire, tend à « assurer à son bénéficiaire, qui est avant tout un bailleur de fonds, le remboursement de l'investissement auquel il n'aurait pas consenti sans ce désengagement déterminant et a pour objet d'assurer l'équilibre des conventions conclues entre les parties »[123]

49. La clause de préemption. Celle-ci a été définie comme l'engagement pris par un associé cédant, pour le cas où il souhaiterait céder ses titres, de les proposer en priorité au bénéficiaire de la clause notamment ses coassociés ou un tiers, qui serait ainsi le premier à lui proposer un prix. Dans ce cas, on parle de vente par priorité. De telles clauses appelées aussi clauses de préférence, permettent aux coassociés du minoritaire d'acquérir ses droits sociaux par préférence à toute autre personne. A l'état pur, elles n'impliquent au bénéfice des personnes désignées qu'une priorité d'achat. Elles imposent donc à celui qui veut quitter la société d'offrir d'abord ses titres aux bénéficiaires de la préemption. Par conséquent si la préemption

[122] On pense spécifiquement aux fonds d'investissement dans les opérations d'acquisitions avec effet de levier ou Leverage Buy Out.
[123] Cass. com 27 sept 2005 précité

n'est pas exercée, l'associé minoritaire est libre de céder ses droits sociaux à qui il l'entend. En d'autres termes, la préemption « simple « ne joue qu'à l'initiative du cédant[124].

Dans le sens inverse, la priorité peut prendre la forme d'une clause d'achat par priorité, où l'associé cédant, en faisant jouer au profit d'un ou de plusieurs actionnaires une clause de préemption ou de préférence, réserve à son bénéficiaire la possibilité d'acheter par priorité ses titres. La jurisprudence reconnaît la validité de telles stipulations qui peuvent figurer soit dans les statuts[125], soit dans des pactes extra statutaires[126].

50. Validité de la clause de préemption. Portant atteinte au principe de libre disposition des actions, la clause de préemption a fait l'objet d'une discussion en ce qui concerne le principe même de sa validité. Une importante controverse a eu lieu notamment sur leur validité. En fait, la jurisprudence et la doctrine faisant une distinction entre les clauses statutaires de préemption et les clauses extra statutaires de préemption.

Les auteurs sont divisés sur la question de la validité de la clause de préemption, apparaissant illicite aux yeux des uns, et valable aux des autres.

Pour les partisans de la thèse de l'illicéité de la clause de préemption, la libre circulation des actions doit être privilégiée, par préférence au principe de l'autonomie de la volonté. Ceux-ci affirment que, comme dans le cas des clauses d'agrément, la clause de préemption doit avoir un caractère impératif, à défaut de quoi, on risquerait bien de faire prévaloir l'autonomie de la volonté sur l'autorité de la loi[127]. En réalité pour ces auteurs, il s'agit d'éviter que soit validée, sous le nom de clause de préemption, une disposition qui, sous celui de clause d'agrément, serait tombée directement sous le coup de l'interdiction édictée à l'article L. 228-24 du Code de commerce.

Les défenseurs de la validité de la clause de préemption sont classés en trois groupes[128] : ceux qui se contentent d'adopter une conception simpliste et utilitariste[129] et qui considèrent que, la

[124] Paris 14 mars 1990, Bull. Joly 1990, § 110, p. 353, obs. P. Le CANNU, RJ Com 1990, p. 256, Note, Ch. GOYET, JCP E 1990, II, 15784, obs. A. VIANDIER ET J. J CAUSSAIN

[125] CA Paris, 14 mars 1990, Bull. Joly 1990, p. 353.

[126] Cass. com 15 oct. 1996, Bull. Joly 1997, p. 126, note T. MASSART

[127] Autrement dit, on serait amené à faire à abandonner la conception institutionnelle de la société, pour s'en tenir seulement à la conception contractuelle. Voir A. RABUT, note sous Cass. 8 mars 1977, JCP G 1977, II, 18722 ; Y. REIHARD, note sous Cass. com 7 mars 1989, JCP E 1989, II, 15617

[128] J. MOURY, « Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions », RTD com 1989, 187 ; F. CHERCHOULY-SICARD, « Les pactes de préemption », Rev. jur. com 1990, 49 ; MARTIN et FAUGEROLAS, « Les pactes d'actionnaires », JCP E 1989, II, 15526.

[129] J. MOURY, Y. GUYON

clause de préemption résultant d'un libre accord entre les parties, doit être reconnue, en tant que pacte d'actionnaire, comme valide purement et simplement.

Dans le second courant, se situent les auteurs qui préfèrent justifier la faculté d'insérer la clause de préemption, dans les statuts ou dans les conventions extrastatutaires, par la possibilité qu'il y aurait de supprimer le droit de repentir du cédant, l'obligation d'achat de la société pesant sur elle suite ç un refus d'agrément pouvant se transformer en un droit de préemption. Pour ces auteurs, la clause ouvrant un véritable droit de préemption traduirait un consentement donné à l'avance par le cédant au profit des bénéficiaires de cette clause[130].

Le troisième courant regroupe ceux qui fondent la licéité de la clause de préemption sur une interprétation restrictive du principe de la libre négociabilité des actions. Mais tous ne s'accordent pas sur la portée exacte à donner à ce principe. Pour les uns, la libre négociabilité s'entend simplement de la liberté de convenir du prix de cession et non du droit de choisir la personne du cessionnaire. Dans ce cas, la clause de préemption est valable dès lors que « par l'acceptation d'une clause de ce genre, l'actionnaire s'est rendu indifférent au choix de la personne de son cocontractant »[131] Pour d'autres, partant du principe que la libre négociabilité des actions est de l'essence des sociétés anonymes il ne peut par conséquent pas faire l'objet d'une dérogation conventionnelle. Par conséquent, seule serait valide la clause de préemption qui ne porte pas atteinte au principe de négociabilité car ce principe serait d'ordre public contrairement au principe de libre négociabilité qui ne le serait pas[132]

En revanche, tout le monde s'accorde sur le fait que, dans l'hypothèse d'une validité reconnue, doit être affirmé le droit du cédant de recevoir le juste prix.

Quant à la jurisprudence, Les clauses statutaires de préemption ont été validées au coup par coup d'abord par une décision unanimement critiquée rendu par le tribunal de grande instance de Dijon le 8 mars 1977[133], ensuite par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 14 mars 1990[134]. La motivation retenue était présentée en deux points : la clause de préemption

[130] R. HOUIN, RTD com 1976, p. 536.
[131] HEMARD, TERRE et MARBILAT ????
[132] Y. CHARTIER, « Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession à des tiers ». Colloque de Deauville des 18 et 17 juin 1990, p. 77
[133] TGI Dijon, 8 mars 1977, Rev. sociétés 1977, 279, note D. RANDOUX, D. S 1977, 482, note BOUSQUET, JCP N 1978, II, p. 89, note RABUT, RTD. com 1977, 521, obs. HOUIN.
[134] CA Paris 14 mars 1990 précité

statutaire est valable car elle ne constitue ni une clause d'agrément déguisée, ni une atteinte illicite au principe de libre négociabilité des actions.

Partant de ces deux points, on constate que paradoxalement, si la question de la validité devient secondaire, le problème de l'efficacité devient essentiel. C'est par rapport à ce problème d'efficacité que nous analyserons la cession des droits sociaux envisagée par un minoritaire, avant d'en déduire les solutions applicables.

b) L'efficacité des clauses de sortie prioritaire

51. L'originalité de ces clauses n'est pas l'acte dans lequel elles s'insèrent, mais la finalité et le contenu de leurs dispositions. Elles répondent principalement à l'efficacité juridique que les parties souhaitent leur donner, notamment la priorité. Dans l'hypothèse d'une sortie prioritaire, il ne s'agit pas de contraindre les actionnaires minoritaires au départ, mais seulement de savoir à quelles conditions ils ont choisi de partir. Généralement, le problème qui se pose est lié à l'exécution forcée même de la promesse, lorsque, au mépris d'un droit de préemption ou d'un pacte de préférence, l'une des parties cède ses titres à un tiers. Dans un tel cas en principe, c'est l'exécution forcée qui doit être retenue comme sanction, puisque l'obligation découlant de la convention d'actionnaires contenant une clause de sortie prioritaire s'analyse comme une obligation de faire. L'arrêt de la Cour d'appel de Versailles du 14 octobre 2004[135] est assez représentatif de la situation qui implique souvent les associés minoritaires. Dans cette affaire, une clause liait les actionnaires majoritaires et les actionnaires minoritaires. Celle-ci stipulait que « en cas de cession partielle ou totale comme en cas d'introduction sur un marché de valeurs mobilières, les majoritaires s'engagent à faire en sorte que les minoritaires puissent à leur convenance céder prioritairement tout ou partie des titres qu'ils détiennent ». L'actionnaire majoritaire partie à la convention contenant cette clause avait cru pouvoir soutenir en cédant ses actions à une autre société que cette clause de sortie des minoritaires ne pouvait pas s'appliquer, car il restait indirectement majoritaire de la première société. Mais le juge n'était pas de cet avis. Un actionnaire ne peut prétendre que seul le changement de contrôle de la société ouvrirait pour les associés minoritaires un droit de sortie prioritaire, alors que la clause ne contenait aucune clause restrictive. L'exécution

[135] CA 14 octobre 2004, RJDA 5/05 n° 574.

forcée c'est-à-dire le rachat des titres des minoritaires fut ordonnée. Mais dans un arrêt du 21 décembre 2001[136], les actionnaires minoritaires eurent seulement droit à des dommages et intérêts.

En effet quelques fois, l'exécution forcée de la clause de sortie prioritaire se heurte à une impossibilité matérielle, juridique et même morale, par exemple, lorsque les titres ont été cédés à un tiers. Dans ce cas, l'autre partie ne peut prétendre qu'à des dommages et intérêts[137]. La priorité dans ce cas joue en sens inverse. C'est l'associé minoritaire qui désire vendre ses titres. En vendant à un tiers avant que son cocontractant ne lève l'option, le cédant minoritaire manifeste sa volonté de ne pas céder ses titres à l'acquéreur d'origine, de telle sorte que le juge considère qu'il n'y a pas eu échange de consentements requis pour la vente[138]. La clause de préférence s'analyse dans ce cas comme une promesse unilatérale conditionnelle[139].

Pourtant paradoxalement, ces clauses dont on ne saurait au demeurant nier l'utilité dans la sortie de l'associé minoritaire ont engendré de multiples incertitudes, affaiblissant ainsi la sécurité financière de l'associé minoritaire. Elles sont aujourd'hui une source intarissable de contentieux lié à la cession des droits sociaux. Raison pour laquelle certains minoritaires leur préfèrent des clauses de sortie conjointe.

2) La clause de sortie conjointe

52. Définition. La clause de sortie conjointe ou clause de *tag-along right* est celle par laquelle un actionnaire qui entend céder tout ou partie de ses titres s'engage à acquérir ou à faire acquérir par ce tiers, les titres des autres signataires du pacte, aux mêmes conditions que celles qui lui sont offertes. Elle permet ainsi à ses bénéficiaires d'obtenir un droit de sortie total en cédant l'intégralité de leurs titres, soit un droit de sortie proportionnel en permettant une cession à un pourcentage égal à celui de l'actionnaire initial ou tout autre pourcentage convenu par avance entre les signataires du pacte.

[136] CA Paris, 21 décembre 2001, RJDA 6/02, n° 643
[137] Cass. com. 7 mars 1989, Bull. civ. IV, n° 79
[138] Cass. com 27 mai 1986, Bull. Joly 1986, p. 687.
[139] Cass. 3è civ. 16 mars 1994, RJDA 2/95, n° 501

L'insertion des clauses de sortie conjointe dans les pactes d'actionnaires n'est pas nouvelle, mais la jurisprudence et la doctrine qui s'y rapportent sont rares, d'autant plus que ces clauses prennent souvent deux formes juridiques distinctes, selon que le cessionnaire des titres exerçant le droit de sortie conjointe est l'actionnaire initial ou un tiers acquéreur. La clause de sortie conjointe s'analysera en une promesse unilatérale d'achat ou de vente, lorsque c'est l'actionnaire cédant initial [le promettant] qui s'engage à acheter les titres des autres actionnaires [les bénéficiaires]. Elle prendra la forme d'une promesse de porte-fort, lorsque l'actionnaire cédant initial s'engage à faire racheter les titres des bénéficiaires par un tiers acquéreur, le plus souvent non identifié à la date de signature de la promesse. Ainsi, de la nature de l'engagement de l'actionnaire cédant promettant ou porte fort, dépendra les modalités de mise en œuvre de la clause, et partant, son efficacité.

Les difficultés liées à la validité de la promesse de porte-fort ne se posent généralement pas. Il suffit que la promesse soit valable au regard des conditions de validité des conventions posées à l'article 1108 du code civil[140]. En revanche, les difficultés peuvent apparaître s'agissant de l'efficacité de la technique juridique employée pour servir de base à la clause de sortie conjointe.

53. Son efficacité. Quelque soit la forme empruntée pour mettre en place une clause de sortie conjointe, son efficacité repose tout d'abord sur la manière dont elle est rédigée. Il faut précisément qu'elle soit rédigée de manière à ce qu'il n'y ait aucune incertitude sur la volonté des parties. Dans l'affaire du 10 décembre 1998[141], l'interprétation de la clause de sortie conjointe faisait naître une interrogation majeure relative à l'élément du pacte qui aurait occasionné le rachat des titres des minoritaires. En fait les parties avaient envisagé toutes les hypothèses de mutation[142] des droits sociaux qui auraient pu faire perdre aux associés minoritaires la minorité de blocage et qui auraient occasionné le rachat de leurs titres, sauf l'augmentation de capital. Les majoritaires indiquaient que celle-ci ne figure pas

[140] Ces conditions sont : le consentement de celui qui s'oblige, sa capacité à contracter, un objet certain qui forme la matière de l'engagement, une cause licite dans l'obligation.
[141] CA Paris 10 décembre 1998, Bull. Joly 1999, § 99-100, p. 482
[142] La clause était rédigée telle quelle « sans que cette énumération soit limitative, aliénation des actions, apport à des tiers, personnes physiques ou morales, promesse de cession ou cession de droits préférentiels de souscription, création de droit de vote double, émission d'obligations convertibles ou échangeables en action, bons de souscriptions autonomes etc… »

expressément dans la clause et qu'ils n'avaient d'ailleurs pas acquis une majorité de contrôle. Mais la Cour retint que la lecture de la clause conduit à une interprétation large, parce qu'elle est conforme à l'intention des parties, et ordonna le rachat des titres des minoritaires qui avaient perdu la minorité de blocage suite à cette augmentation de capital. Elle avait en fait considéré que la vente était parfaite depuis la levée de l'option.

C'est partant de ce dernier élément que nous apprécierons l'efficacité de la clause de sortie conjointe, selon qu'elle prend la forme d'une promesse unilatérale d'achat ou une promesse de porte fort. Dans le premier cas, la jurisprudence actuelle présente que, si la rétractation intervient avant la levée de l'option, la bénéficiaire de la promesse d'achat ne peut prétendre qu'à des dommages et intérêts.

La promesse de porte fort opérant en sens inverse de la promesse unilatérale d'achat, son efficacité dans le processus de sortie du minoritaire est relative, puisque le tiers acquéreur est libre d'accepter ou de refuser de tenir l'engagement promis. Le refus du rachat n'entraîne que l'obligation pour le porte- fort de réparer le préjudice subi par le bénéficiaire minoritaire. Ce dernier ne peut obtenir l'exécution forcée. L'actionnaire minoritaire pourra exiger que ses titres soient rachetés par le majoritaire porte-fort. La réponse est négative, en l'absence de stipulation dans le pacte.

En revanche si le pacte prévoit qu'en cas de refus de l'agrément du tiers acquéreur l'actionnaire porte-fort doit reprendre l'engagement à son compte, l'exécution forcée est possible. La promesse de porte-fort prend la forme d'une promesse unilatérale d'achat sous condition suspensive[143].

[143] La condition suspensive est constituée par le refus du tiers de racheter les titres promis.

§ 2 : LES MECANISMES DE SORTIE DANS LES SOCIETES COTEES

54. Contrairement à la situation qui prévaut dans le cadre des sociétés non cotées, le rachat des titres de l'associé minoritaire est considéré dans le cadre des sociétés cotées comme permettant un véritable droit de retrait, même si le déclenchement des mécanismes qui y sont liés dépend le plus souvent de certaines conditions et non de la volonté de l'associé minoritaire. Ce rachat peut prendre soit la forme d'offres publiques obligatoires, notamment l'offre publique de retrait ou la garantie de cours, et le retrait obligatoire.

55. Justifications des rachats. Le fondement traditionnellement proposé pour justifier ces rachats réside dans deux logiques différentes, celle d'une rupture du contrat d'investissement[144], et celle d'une rupture d'égalité entre actionnaires.

56. Rupture d'égalité. La première justification liée à la rupture d'égalité tient à un droit de sortie offert à un prix équitable à l'associé minoritaire en contrepartie de l'atteinte portée à ses intérêts du fait d'un abus de majorité dans les sociétés non cotées. En principe, les décisions prises par les majoritaires en vertu de la loi de la majorité ne correspondent pas toujours à l'intérêt social ou à l'intérêt des minoritaires. En vertu de cela, un droit de retrait leur serait reconnu, à l'exemple de l'offre publique obligatoire. Celle-ci serait un droit conféré par le législateur aux actionnaires minoritaires des sociétés cotées. Selon lui, les minoritaires ne doivent pas être exclus des enjeux et des intérêts financiers entourant le changement de contrôle d'une société. Ils doivent pouvoir bénéficier de la prime de contrôle lorsque celle-ci a été intégrée dans une transaction conduisant à l'obligation de dépôt d'une offre publique. Sur ce point, le rapport Lepetit[145] sur la protection des actionnaires minoritaires dans les opérations de fusion et de garantie de cours précise que, « le principe de l'égalité de traitement entre le cédant du bloc conférant le contrôle majoritaire et les actionnaires minoritaires conduit en effet souvent à faire bénéficier les minoritaires d'un « sur- prix » correspondant à la prime de contrôle ou au « goodwill »que le nouvel actionnaire accepte de payer. C'est dans ce sens qu'ont été organisées les offres publiques de retrait et la garantie de

[144] Rapport de la COB de 1970, p. 135
[145] Rapport J-F LEPETIT, Bulletin COB août - septembre 1996, n° 305

cours, justifiées en tant que contrepartie attribuée aux associés minoritaires en désaccord avec les règles imposées par les majoritaires. Ces rachats assurent au sein des ces sociétés, « une fonction d'assurance »[146] lorsque la géographie du capital ou la physionomie de la société change. Il paraît qu'à l'issue d'un changement de contrôle d'une société cotée opérée au moyen d'une offre publique d'acquisition, il se peut que le marché devienne si étroit que les minoritaires ne peuvent plus compter sur une liquidité suffisante s'il désire sortir de la société. En obtenant que la valeur de ses titres lui soit remboursée par la société ou qu'un prix identique à celui des majoritaires lui soit proposé, l'associé minoritaire réalise ainsi son investissement.

57. Rupture du contrat d'investissement. La deuxième justification liée à la rupture du contrat d'investissement tient à l'idée d'une prise ou d'un changement de contrôle dans les sociétés cotées. Celle-ci a été avancée par la COB et une partie de la doctrine. Selon elles, à l'issu d'une prise de contrôle ou d'un changement de contrôle d'une société cotée, les conditions dans lesquelles les minoritaires avaient été amenés à investir dans la société pourraient être remises en cause, car il peut être porté atteinte à leurs intérêts patrimoniaux[147]. L'investisseur aurait ainsi droit soit « à récupérer un investissement dont la cause initiale s'est trouvée démentie par les évolutions sociales »[148], soit il aurait droit à une compensation justifiée de la rupture du « contrat d'investissement »[149]. Le droit de sortie à des conditions équitables serait alors une manière de permettre aux actionnaires minoritaires de ne pas être en situation de subir le préjudice que pourraient leur causer les nouveaux dirigeants de la société.

Cette idée d'un contrat d'investissement liant les associés minoritaires et les dirigeants n'a pas convaincu une bonne partie de la doctrine, car d'une part, le principe du contrat d'investissement n'est inscrit dans aucun texte, et d'autre part selon eux, c'est « le contrôle de

[146] D. OHL « Droit des sociétés cotées », Litec, 3ème éd. n° 545, p. 322

[147] En principe, les actionnaires simples bailleurs de fonds, se seraient déterminés au moment de l'acquisition de leurs titres, en fonction de la politique de gestion des dirigeants à ce moment là. Mais en cas de transfert du contrôle, le départ de ces derniers pourrait occasionner une rupture avec la politique de gestion qu'ils incarnaient, et les prévisions des actionnaires bailleurs de fonds risqueraient d'être remises en cause. D. OHL « Droit des sociétés cotées », Litec, 3ème éd. p. 332 ; D. SCHMIDT et C. BAJ « De l'ancien au nouveau règlement général du Conseil des bourses de valeurs », RD bancaire et bourse 1992, p. 137

[148] D. OHL, ouvrage précité, p. 322

[149] Plus prosaïquement, la notion de contrat d'investissement permet de rendre compte d'un contrat implicite entre les actionnaires dirigeant et les investisseurs, contrat par lequel les bailleurs de fonds apportent leur confiance aux contrôlaires pour diriger la société au mieux de leurs intérêts.

majoritaire plutôt que le changement de contrôle »[150] qui serait préjudiciable aux minoritaires. Le changement de contrôle ou la prise de contrôle serait « potentiellement porteurs d'une revalorisation de la société et donc des titres détenus par tous les actionnaires, y compris les minoritaires ». Par rapport à cette idée, nous serons ainsi amenés à étudier la garantie de cours **(A),** ensuite les offres publiques de retrait **(B)** que constituent l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire.

A) La garantie de cours

58. Définition et mise en œuvre. Initialement appelée procédure de maintien de cours[151], la garantie de cours est devenue au fil des années un véritable moyen de protection de l'associé minoritaire, rendant presque inutiles les procédures d'offres publiques de retrait[152]. Malgré la réforme intervenue avec la loi du 2 août 1989, qui prévoyait son remplacement par l'offre publique obligatoire et la procédure de retrait obligatoire, la garantie de cours a été tout de même conservée, car elle présente des avantages par rapport à l'offre publique : absence de surenchère, modulation du prix, rapidité. Le maintien de la garantie de cours dans le « moule » de l'offre publique simplifiée montre la préoccupation de la COB de veiller à ce que la sortie des actionnaires minoritaires se fasse dans « des conditions les plus équitables »[153]. En 1998, le Conseil des marchés financiers a pris en compte cette préoccupation, de telle sorte qu'elle a consacré la garantie de cours comme une procédure indépendante des procédures d'offres publiques. C'est la seule procédure de marché pouvant être mise en place en cas de franchissement de seuil de la majorité en capital ou en droit de vote à la suite de l'acquisition d'un bloc de titres.

Aujourd'hui, prévue à l'article L. 433-3, II du Code monétaire et financier et par les articles 235-1 à 235-4 du règlement général de l'AMF, la garantie de cours pose le principe selon lequel toute acquisition ou projet d'acquisition d'un bloc de titres conférant la majorité du

[150] . D. OHL ouvrage précité, p. 138.
[151] Ses premiers fondements textuels remontent à 1973 avec la Décision générale de la COB du 27 février 1973, et les articles 204 et 205 du règlement général de la Compagnie des agents de change homologué le 8 août 1973.
[152] Inutiles parce que les parties se connaissent et qu'elles n'ont pas besoin de s'adresser au marché pour réaliser l'opération de cession. En cas de cession des titres ayant entraîné un changement de contrôle, ce qui préoccupe plus le nouveau majoritaire, c'est le maintien de la société à la cote alors que les minoritaires qui n'ont pas apporté leurs titres à l'offre publique de retrait continuent de se demander ce qu'ils vont faire de leur titres, puisque avec le changement de contrôle, le marché devient très étroit.
[153] Bull. COB, août – septembre 1996, p. 8

capital ou des droits de vote d'une société, oblige l'acquéreur de ce bloc à acquérir les titres des actionnaires minoritaires au prix auquel la cession de bloc a été ou doit être réalisée[154], pendant une durée de dix jours et au cours de la bourse[155]. Son déclenchement résulte de la réunion de plusieurs conditions liées à la qualité des parties et à la cession elle-même. Le seul souci des minoritaires se pose sur ce dernier point. Comment s'assurer de l'effectivité de cette procédure sachant que les blocs d'actions ont un valeur plus importante que les actions isolées, puisqu'ils permettent d'avoir des avantages déterminants qui sont attachés au pouvoir majoritaire et que la plupart du temps, une prime de contrôle rémunère certaines actions, prime dont les minoritaires ne devraient pas bénéficier ?

L'explication peut être trouvée dans la pratique des offres publiques de retrait que sont l'offre publique de retrait et le retrait obligatoire.

B) Les offres publiques de retrait

59. Initiée par les lois du 2 août 1989 et du 31 décembre 1993. La première loi est venue légaliser l'offre publique de retrait obligatoire pour les majoritaires, sans possibilité d'imposer un rachat forcé aux minoritaires. La seconde loi est venue permettre ce rachat forcé par une procédure nommée retrait obligatoire. Aujourd'hui l'offre publique de retrait **(1)** et le retrait obligatoire **(2)** sont règlementés par la loi de modernisation des activités financières de 1996.

1) L'offre publique de retrait proprement dite

60. Définition. L'offre publique de retrait s'analyse comme une faculté offerte aux associés minoritaires des sociétés admises à la cote officielle ou au second marché de céder leurs titres aux actionnaires majoritaires lorsque certaines circonstances se produisent qui réduisent de façon significative l'intérêt pour ces actionnaires de se maintenir au sein de la société. L'offre publique de retrait ainsi mise en œuvre constitue soit un véritable droit de retrait, soit une simple faculté de retrait, les minoritaires conservant la liberté d'apporter ou de ne pas apporter leurs titres.

[154] Règlement général, article 5.4.1 du RG CMF

[155] L'article 5.4.2 du RG CMF l'acquéreur du bloc « s'engage à se porter acquéreur sur le marché, pendant une durée de dix jours de bourse minimum, de tous les titres présentés à la vente au prix auquel la cession des titres a été ou doit être réalisée et seulement à ce cours ou à ce prix »

61. Mise en œuvre. L'offre publique de retrait est susceptible d'être déclenchée de deux façons différentes : d'abord, lorsque les majoritaires, contrôlant au moins 95% des droits de vote, pèsent de tout leur poids sur la liquidité du marché du titre de la société à laquelle appartient le minoritaire. En application de l'article L. 433-4- I du Code monétaire et financier, l'article 236-1 du Règlement général de l'AMF prévoit la possibilité pour les minoritaires de « demander à l'AMF de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait (…) lorsque le ou les actionnaires majoritaires détiennent de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce au moins 95% des droits de vote d'une société dont les actions sont admise aux négociations sur un marché règlementé ou ont cessé de l'être ».

Ensuite, lorsque les majoritaires décident des modifications juridiques, économiques et financières susceptibles de menacer la rentabilité attendue par les actionnaires minoritaires de leurs investissements.

62. Efficacité. Théoriquement, l'offre publique de retrait constitue le meilleur moyen pour l'associé minoritaire de sortir de la société, car d'une part, il n'est plus contraint de chercher un acquéreur, et d'autre part elle lui offre une sortie financièrement intéressante, l'associé minoritaire étant ainsi assuré d'obtenir une plus value confortable. Le marché étant organisé et règlementé, tous les titres de capital et donnant accès au capital ou aux droit de vote de la société peuvent faire l'objet d'une offre publique de retrait[156] et le prix proposé par les majoritaires pour leurs actions devant être suffisamment haut pour que l'offre ait des chances de réussir. Car si le prix d'une offre d'achat ne convient pas à un actionnaire, celui-ci n'est pas tenu de l'accepter et peut tout simplement refuser de céder ses titres, encore faut-il s'assurer du contenu réel de ce droit en s'interrogeant sur l'interprétation qui en est faite et sur les modalités d'indemnisation prévues. Sur ce point, la lecture des décisions du Conseil des marchés financiers[157] est assez instructive, car elle montre que l'appréciation des conditions préalables avant l'approbation du projet d'offre rend relatif le droit accordé au minoritaire de sortir. Cette affirmation peut surprendre vu que généralement, le but recherché est de désintéresser les minoritaires. Mais le caractère contraignant de cette procédure ne doit pas

[156] Article 231-6 du Règlement général de L'AMF
[157] Devenue aujourd'hui L'Autorité des marchés financiers

induire en erreur, car l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique de rachat est tantôt automatique, tantôt semi automatique.

En réalité, l'obligation de dépôt n'est automatique qu'en cas de transformation d'une société anonyme cotée en une société en commandite par actions, aux termes de l'article 236-5[158] du Règlement général de L'AMF. Elle est semi automatique dans les autres cas, conformément à l'article 236-6 du règlement général de l'AMF. L'obligation de lancer une offre publique de rachat est imposée aux majoritaires sur décision prise par l'AMF, après saisine du minoritaire. En pratique, celle-ci apprécie s'il y a lieu à mise en œuvre de cette offre publique, après l'examen d'un certain nombre de conditions tenant aux titres de la société en question, aux majoritaires et aux minoritaires[159].

Si ces conditions ne posent généralement pas de problèmes puisque l'AMF les apprécie de façon extensive, il en va autrement de la condition liée à l'absence de liquidité du marché posée par la pratique boursière et consacrée en jurisprudence[160].

Par rapport à cette dernière condition, il se pose la question de savoir si réellement un associé minoritaire peut contraindre le ou les actionnaires majoritaires d'acquérir ses titres.

La réponse à cette question est positive. Mais la lecture de certains arrêts laisse croire que le dispositif de l'offre publique de retrait ne peut être mise en œuvre qu'en cas de nécessité[161] et si le minoritaire le mérite. Dans un arrêt du 25 février 1994[162], le Conseil des bourses de valeurs et la Cour d'appel de Paris se prononcent en ces termes « considérant que ce texte a pour finalité de permettre à l'actionnaire minoritaire dont le titre a perdu sa liquidité sur un marché rendu étroit par le poids relatif des majoritaires de sortir de la société dans des

[158] « Lorsqu'une société anonyme dont les titres de capital sont admis sur un marché règlementé est transformée en société en commandite par actions, la ou les personnes qui contrôlaient la société avant sa transformation ou le ou les associés commandités sont tenus dès l'adoption par l'assemblée générale des actionnaires de la résolution tendant à la transformation de la société, de déposer un projet d'offre publique de retrait (…) ne comportant aucune condition minimale… »

[159] Les anciens articles 5-6-1 alinéa 2 et 5-6-2 alinéa 2 du Règlement du CMF indiquent expressément qu'il appartient au conseil de se prononcer « sur la demande qui lui est présentée au vu notamment des conditions prévalant sur le marché des titres concernés et des éléments d'information apportés par le demandeur ».

[160] Cass. com. 6 mai 1996, Rev. sociétés 1996, p. 803, note P. LE CANNU, Dr. sociétés 1996, comm. n° 139 H.HOVASSE, RD bancaire et bourse 1996, p. 178, obs. M. GERMAIN et M.A FRISON-ROCHE, Dalloz Affaires n° 24/ 1996, p. 736 ; RJDA 8-9/ 1996, n° 1056, p. 760 ; Cass. com 7 avril 1998, Dalloz Affaires 1998, p. 1432, JCP E 1998, p. 1598, note J-J DAIGRE, Dr. sociétés 1998, comm. 117, note H.HOVASSE, RJDA 7/ 1998, Bull. Joly Bourse 1998, § 67, p. 266, obs. A. COURET.

[161] Rapport de la Cour de cassation 1996, p. 320

[162] CA Paris, 25 février 1994, Bull. Joly Bourse 1994, p. 135, § 23, note P. LE CANNU

conditions normales de cours et de délai, (…) il n'a pas pour effet de rendre obligatoire la mise en œuvre de l'offre publique de retrait au motif de la seule réunion des conditions formelles. Qu'il convient d'examiner si (..) la mise en œuvre de l'offre publique de retrait requise est justifiée par une impossibilité (…) de sortir dans des conditions normales ». La Cour de cassation a approuvé cette motivation en rejetant dans un arrêt du 6 mai 1996[163], le pourvoi formé contre cet arrêt par les minoritaires. Dans ce cas d'espèce, l'actionnaire n'était propriétaire que d'une action dans une société cotée, et il contesta jusque devant la Cour de cassation, le refus à lui opposé par le Conseil des bourses de valeurs d'ordonner une offre publique de retrait. Sur 32014 actions constituant le capital flottant de la société, 18 actions seulement s'échangeaient quotidiennement. Le minoritaire estimait que ce volume ne donnait pas une liquidité suffisante aux actionnaires qui désiraient sortir. Ce que la Cour d'appel avait refusé de faire valoir. N'étant propriétaire que d'une seule action, sa participation avait été estimée trop dérisoire pour déclencher la mise en œuvre d'une opération de marché aussi lourde qu'une offre publique de retrait.

Confortée dans sa position, la Cour d'appel réitère la même solution dans un arrêt rendu le 7 avril 1998[164] et un autre rendu le 4 novembre 2003[165]. Dans ce dernier arrêt, des actionnaires minoritaires en invoquant une insuffisance de liquidité pouvant leur permettre de négocier leurs titres dans des conditions normales de cours et de délai, demandèrent au Conseil des bourses de valeurs la mise en œuvre d'une offre publique de retrait, au prix de référence minimale de 44€. Ce prix correspond à celui stipulé dans les promesses croisées d'achat et de vente échangées entre les membres du groupe majoritaire, sachant que ces promesses seront exerçables au moment où le cours du titre sera de 20€. Malheureusement, le CBV décida de ne pas donner suite, en l'état à cette demande. La motivation de sa décision portait sur trois moyens : d'abord, les actionnaires minoritaires ne démontrent ni l'illiquidité du marché, ni l'impossibilité pour eux de procéder à la cession dans des conditions normales. Ensuite, et selon lui, l'existence de promesses croisées entre majoritaires « n'était pas, en elle-même, de nature à générer un droit à offre publique de retrait pour les minoritaires »[166]. Saisi, le juge d'appel rejette aussi le recours en énonçant « qu'il convient de rechercher, dans chaque cas d'espèce, si [l'offre publique de retrait] est justifiée par les caractéristiques du marché considéré et par la situation particulière des minoritaires qui en font la demande ». Encore

[163] Cass. com. 6 mai 1996 précité
[164] Cass. com 7 avril 1998, précité
[165] CA Paris, 4 novembre 2003,Bull. Joly. Bourse 2004, § 63, p. 302
[166] Ce der nier motif est nouveau, par rapport à ceux retenus dans les arrêts de 1994 et 1998.

faut-il comprendre ce qu'il entend par « conditions normales de cours » ou « situation particulière des minoritaires ».

63. A notre avis s'agissant de ce dernier critère, le juge se place dans une perspective qui lui permette de savoir d'abord si dans le passé l'associé minoritaire aurait pu négocier ses titres, auquel cas, « aucune session de rattrapage » ne lui est ouverte s'il a refusé de vendre ses titres. Ou alors, il évalue si dans un proche avenir, les possibilités de sortie des minoritaires vont se dégrader, se maintenir ou s'améliorer. L'interprétation différente de l'expression « conditions prévalant sur le marché des titres » issue de l'alinéa 2 de l'article 236 du règlement général de l'AMF par certains auteurs[167] leur a fait croire que cette règle créait seulement un droit de retrait éventuel si les titres des minoritaires sont illiquides et non pas un droit de retrait pour garantir la liquidité des titres.

On suppose que c'est pour cette raison que le Sénateur Marini, lors de la mise sur pied de la loi de modernisation, a proposé l'insertion de l'offre publique de retrait dans le Code monétaire et financier, au motif que « son effectivité est (…) aléatoire, faute de base légale précise ».[168] A cette remarque, Monsieur Daigre répond que « l'offre publique de retrait, malgré son nom, n'est pas un droit de l'associé au retrait de la société, mais un droit de l'actionnaire investisseur à la négociabilité du titre sur le marché boursier, c'est-à-dire à la liquidité du titre »[169]. Le point de vue de M. Daigre cadre bien avec la lecture des articles 236-1 et 236-2 du Règlement de l'AMF qui confèrent un droit de sortie à finalité de liquidité dès lors que les conditions qualifiées de formelles sont remplies. L'illiquidité étant vue comme la raison d'être de ce droit de sortie offert aux minoritaires, il suffirait que la demande formée par ceux-ci établisse cette situation, pour que l'AMF la déclare « recevable ». Cette dernière expression employée dans l'alinéa 3 de l'article 26-1 invite à penser que l'offre publique de retrait n'est pas une faveur qu'il conviendrait d'obtenir de l'AMF, mais bien un droit dont les conditions d'exercice sont soumises à un contrôle à priori de l'autorité de marché. On peut donc considérer que ces textes expriment moins une ligne directrice pour l'appréciation souveraine de l'autorité de marché qu'ils ne formulent une condition substantielle de recevabilité de la demande de l'offre publique de retrait.

[167] A. BOUTHINON –DUMAS « Droit des marchés financier et des sociétés cotées », LGDJ 2007, n° 166, p. 135
[168] D. BOMPOINT « commentaire de l'article 153 de la loi de modernisation économique ». Bull. Joly sociétés Sept.- oct. 2008, p. 360 et s.
[169] J-J DAIGRE, note sous CA Paris, 7 avril 1998 précité

2) Le retrait obligatoire

64. Le retrait obligatoire est aujourd'hui possible au terme de toute offre ayant conféré à l'initiateur plus de 95% des droits de vote ou du capital de la société, lorsque l'initiateur a annoncé qu'il se réservait la faculté de mettre en œuvre un retrait obligatoire. Ainsi, de même qu'il existe des cas d'offres publiques de retrait pour les minoritaires, il existe aussi le retrait obligatoire pour les actionnaires majoritaires. Selon les statistiques, sur cent décisions de recevabilité rendues par la COB entre le 1er janvier 2003 et le 1er octobre 2004, 86 d'entre elles concernaient des offres ayant pour objet la sortie des minoritaires ont été initiées par des majoritaires, parmi lesquelles 9 procédures de garanties de cours, une offre publique de retrait et 50 offres publiques de retrait suivies d'un retrait obligatoire[170]. Il résulte incidemment de ces chiffres que « le retrait obligatoire devient l'offre la plus répandue »[171], en raison du caractère facultatif de l'offre publique de retrait. Cette banalisation de la procédure de retrait obligatoire au détriment de l'offre publique de retrait fait suite à la réforme, plus précisément à la juxtaposition des conditions de mise en œuvre du nouveau retrait obligatoire. En effet, à l'ancienne procédure de retrait obligatoire qui constituait un simple accessoire de l'offre publique de retrait[172] dont il venait prolonger et compléter les effets, la loi du 31 mars 2006[173]est venue ajouter une autre procédure de retrait obligatoire susceptible d'être engagée à l'issue de toute offre publique, qu'elle soit de retrait ou non. Souhaitant simplifier le droit des offres publiques, nous craignons cependant que cette multiplication de procédures ne complique de plus en plus en plus la sortie des minoritaires, et partant ne remette en cause leur protection, sachant que le retrait obligatoire sert d'abord les intérêts des majoritaires et que l'AMF n'a pas à se prononcer sur la conformité de ce mécanisme.

[170] Actes pratiques et ingénierie sociétaire Janv.- Fév. 2002, p. 6 et s.
[171] D. SCHMIDT « Actualités du droit des offres publiques et de la sortie des minoritaires », Le droit des sociétés pour 2005, Dalloz, p. 633, spéc. p. 640
[172] Articles 236-1 et 236-2 du Règlement général de l'AMF (rachat demandé par un minoritaire et imposé aux majoritaires) et articles 238-3 et 236-4 du Règlement général de l'AMF (rachat proposé par les majoritaires sans obligation d'acquérir).
[173] Loi n° 2006- 387 du 31 mars 2006

CONCLUSION DU CHAPITRE 1

65. L'organisation de la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire se fonde sur les mêmes éléments que n'importe quelle cession des droits sociaux. Le caractère minoritaire du cédant n'influe pas sur ses conditions de validité. Aussi, le cédant, minoritaire doit demander l'agrément du cessionnaire à la société ou aux associés, selon les dispositions qui gouvernent cette sortie. le législateur en a fait une condition de validité sans laquelle la cession envisagée par l'associé minoritaire ne pourra pas être opposable à la société, selon la forme de société dans laquelle il exerce sa qualité d'associé.

Les règles d'agrément varient d'une société à une autre. Dans la société anonyme l'agrément du cessionnaire se fait de manière implicite, puisque les statuts prévoient, la plupart du temps, la possibilité de vendre les titres à n'importe quel moment, sauf dans le cas où une clause limite cette liberté de vendre de façon expresse. Dans les sociétés par actions simplifiées en revanche, les titres sont en principe négociables, les règles d'agrément sont prévues par les statuts. L'article L. 227-14 du Code de commerce dispose ainsi que « les statuts peuvent soumettre toute cession d'actions à l'agrément préalable de la société », à condition que les statuts le prévoit, y compris pour la cession entre actionnaires ou au profit d'un conjoint, d'un descendant, d'un ascendant ou tout autre héritier. Dans les sociétés d'exercice libéral à forme anonyme, l'agrément est requis pour toute cession d'actions, à titre onéreux comme à titre gratuit, même entre actionnaires. Les clauses d'agrément ne sont pas cependant autorisées dans le cadre des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché règlementé. Sur ce point, l'ordonnance du 24 juin 2004 apporte une certaine confirmation, la loi n'étant pas très explicite auparavant. L'article L. 228-23 al. 1er du Code de commerce qui a été réécrit par cette ordonnance précise que « dans une société dont les titres de capital ne sont admis aux négociations sur un marché règlementé, la cession des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, à quelque titre que ce soit, peut être soumise à l'agrément de la société par une clause des statuts (…) »

66. Si l'agrément est requis comme condition de validité de la cession des droits sociaux par le législateur, ce n'est pourtant pas le cas de l'affectio societatis qui est un élément issue de la doctrine et dont la définition est absente des textes et qui ne fait pas l'unanimité en doctrine. L'affectio societatis a tout de même été énormément utilisé en jurisprudence comme une condition d'acceptation du nouveau cessionnaire, en cas de cession par le minoritaire de ses droits sociaux à un tiers. Nécessaire à l'attribution de la qualité d'associé, et utilisé comme une limite à la validité de certains aménagements de transferts sociaux », son rôle dans la formation du contrat de cession des droits sociaux n'est cependant pas à la hauteur du débat qu'il a suscité au sein de la doctrine et de l'exigence réclamée par la jurisprudence. Son utilisation apparaît pourtant inadaptée dans la cession des droits sociaux. D'abord, l'affectio societatis présente un inconvénient majeur, celui d'entretenir une incertitude totale : s'agit-il d'un élément principal de preuve du défaut d'agrément ou d'un élément accessoire venant tout simplement appuyer l'argumentation du juge ?

Ensuite, partant du principe selon lequel le défaut de respect d'une condition d'agrément l'opposabilité et non la nullité du contrat de cession, le défaut d'affectio societatis n'a pas été sanctionné comme tel par le juge. Les juges ont reconnu la nullité dans certains cas. De plus, depuis que l'ordonnance du 24 juin 2004 permet l'application des clauses d'agrément entre coassociés dans certaines formes de société, l'utilisation de l'affectio societatis comme élément de validité de la cession est devenue difficile.

67. L'appréhension des règles d'organisation de la cession des droits sociaux a aussi permis d'exposer un certains nombre de mécanismes. Il existe une multitude de mécanismes légaux, statutaires et extrastatutaires. Ils relèvent à la fois du droit des sociétés et du droit boursier. En fait, la question des mécanismes de sortie est malaisée à aborder car ceux-ci ne répondent pas vraiment à une logique d'ensemble et leur efficacité est variable. Certains de ces mécanismes permettent la sortie effective de l'associé minoritaire, tout en lui garantissant la liquidité de ses titres, tandis que d'autres en restreignent la possibilité en imposant des limites précises. On note de nombreuses contraintes allant des restrictions à l'interdiction de céder[174], à l'interdiction de céder pendant un temps déterminé. Dans certains cas, la cession des droits sociaux peut même être imposée. Ainsi, tandis que l'offre publique de retrait, la garantie de cours ou certaines clauses conventionnelles assurent au minoritaire une sortie effective, le

[174] Soit la totalité, soit une partie des parts sociales ou des actions

principe de liberté qui est censé diriger l'organisation de sa sortie est remis en cause par l'hypothèse d'un rachat forcé ou d'un retrait obligatoire ou l'existence d'une clause d'inaliénabilité. On peut ainsi craindre que le droit de céder de l'associé ne soit qu'un droit purement formel[175]. Les conseils des actionnaires minoritaires devront attirer leur attention sur ce qu'emporte le choix d'une cession par rapport à un retrait. Mais de façon générale, quelque soit le mécanisme utilisé, le prix de cession ou la valeur des droits sociaux doit pouvoir être déterminé ou déterminable, selon des critères bien précis.

[175] M-A FRISON-ROCHE, « L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires » in « actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ?é, colloque du 23 mai 1996, Rev. dr. banc. 1996, n° 55, p. 73.

CHAPITRE 2

LA DETERMINATION DU PRIX DANS LE CADRE D'UNE CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

68. Qu'il s'agisse de sociétés cotées ou non, la cession de droits sociaux bute régulièrement sur la question de la détermination du prix. Celle-ci reste une question particulièrement sensible. Les textes prévoient une très large diversité de critères ou de méthodes d'évaluation, et laissent généralement aux acteurs une liberté du choix du tiers évaluateur. Contrairement à ce que l'on pourrait croire, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire sur cette question ne fait pas l'objet de dispositions particulières. Assimilée à une vente, elle n'échappe pas aux prescriptions des articles 1591 et 1592 du Code civil. Comme dans le cadre d'une cession des droits sociaux classique, la validité de la cession des droits sociaux appartenant à un minoritaire suppose d'une part la détermination d'un prix de vente, et ce prix de vente doit présenter un caractère réel et sérieux.

Par rapport au droit des sociétés, la question de la détermination du prix des droits sociaux nous amène à étudier la question de l'indemnisation. La plupart du temps, l'associé minoritaire est soit exclu, soit lésé dans ses droits notamment le droit à l'information. Dans les deux cas, il peut subir un préjudice personnel qui lui ouvre la voie d'une réparation. La première difficulté est de prouver le caractère personnel de ce préjudice. La seconde difficulté quant à elle est liée à l'évaluation de ce préjudice, et à la fixation du montant de la réparation.
L'intérêt d'une détermination du prix dans le cadre de notre sujet n'est pas simplement d'évoquer des règles qui y sont liées mais aussi de les interpréter au regard du statut de l'associé minoritaire. Ce qui suppose que la détermination du prix de cession des droits sociaux soit faite tant au regard des règles du droit commun de la vente (**SECTION 1**) qu'au regard des règles du droit des sociétés (**SECTION 2**).

SECTION 1

LA DETERMINATION DU PRIX CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE AU SENS DU DROIT COMMUN DE LA VENTE

69. Les règles applicables. La détermination du prix de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'effectue au regard des règles générales applicables à tous les contrats. Les règles légales applicables sont confinées dans le Code civil aux articles 1129, 1583 et 1591 du Code civil relatifs au contrat de vente. L'article 1583 du Code civil présente ainsi le prix comme un critère de qualification et, en même temps, une condition de validité du contrat de vente, tandis que l'article 1591 du Code civil vise l'exigence d'un prix déterminé à titre de condition de validité de la vente. Le prix représentant la contrepartie du contrat ou la cause de l'obligation du vendeur, tout le monde s'accorde sur l'idée que les conditions fondamentales de la validité d'un contrat de cession s'appliquent d'abord au prix. Ainsi, par application du droit commun de la vente, le prix de cession doit être déterminé ou déterminable (**§2**), mais encore, être réel et sérieux (**§1).**

§ 1 : LE CRITERE DU PRIX REEL ET SERIEUX

70. Critères. Le contrat de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'inscrivant dans le cadre juridique de la vente[176], le prix retenu doit être conforme à certains critères. Ainsi, toute vente de droits sociaux d'un associé ne sera reconnue valable qu'à la double condition que le prix de cession présente véritablement un caractère réel et sérieux[177], suffisant pour conférer à l'opération un caractère onéreux, même si dans son montant ce prix ne reflète pas l'exacte valeur vénale des titres objet de la vente, même si le prix déterminé est

[176] La question n'est discutée sur ce point : V : J. POUSTIS et J-L MONNOT « La garantie dans les cessions de droits sociaux », JCP E, 1985, II. 14464, n° 9 ; B. WERTENSCHLAG, « Prix déterminable et cession de droits sociaux », JCP E 1991.I.99 n°3 ; J. PAILLUSSEAU « La cession de droits sociaux et la situation financière de la société cédée », JCP G 1992, 3578, n° 33 et s.

[177] C'est le cas par exemple lorsque la mise en œuvre d'une clause de garantie de passif ou de révision du prix peut faire tomber le prix en deçà du prix de la valeur des droits sociaux

symbolique[178], la validité du contrat s'appréciant dans son ensemble, et non seulement au regard de la seule constatation de l'inexistence d'une contrepartie exprimée dans son aspect monétaire, sans préoccupation de savoir si le prix retenu a un rapport avec la chose vendue.
La notion de prix sérieux a été définie de manière négative, par opposition à celle du prix dérisoire. Ainsi, dit-on que « un prix est sérieux lorsqu'il n'est pas dérisoire »[179]**.** Le prix dérisoire étant traditionnellement entendu comme le prix « ridiculement bas » ou un prix « vil ».

L'étude de la doctrine démontre que certains auteurs assimilent parfaitement les deux notions[180]. D'autres considèrent que le prix vil intègre outre le prix dérisoire, le prix lésionnaire[181], d'autres enfin ne tiennent le prix vil que pour le prix lésionnaire, à l'exclusion du prix dérisoire[182].

Quant aux textes, ils n'éclairent que partiellement sur la question. Le prix dérisoire, notion entièrement prétorienne, n'apparaît pas dans le Code civil, tandis que le prix vil est mentionné à l'article 1658 du Code civil, aux termes duquel « le contrat de vente peut être résolu (…) par l'exercice de la faculté de rachat et par la vileté du prix ». L'adjectif « vil » est ainsi abordé dans le code civil, comme un synonyme de lésionnaire, alors que la jurisprudence ne retient pas cette notion de manière univoque. Tiraillée entre le prix dérisoire et le prix lésionnaire. La jurisprudence, parfois retient la notion de prix vil en l'assimilant au prix lésionnaire[183], parfois prononce la nullité dans des cas où le prix est dérisoire[184].

Mais ces deux caractéristiques ne recouvrent –elles pas une même réalité pour l'associé?

[178] En raison de l'accumulation de pertes considérables subies par une société, il peut arriver qu'un repreneur propose un prix symbolique, en contrepartie de la reprise de la société ou la sauvegarde des emplois ou d'une unité d'activités. Mais le plus souvent, le prix symbolique proposé n'est pas la seule contrepartie stipulée dans le contrat de cession. V : Com 3 janvier 1985, Rev. sociétés 1985, 826, note HEMARD
[179] Ph. MALAURIE, L. AYNES, et P-Y GAUTIER, « Les contrats spéciaux », Défrénois 2007, n°214, p. 145
[180] H., L et J. MAZEAUD, « Leçons de droit civil », T.2 Montchrestien, 1ère ed. 1956, p. 170 ; Ph. MALAURIE, L. AYNES,
[181] J. DEPREZ, « La lésion dans les contrats aléatoires » RTD civ, 1955, n° 26 p. 18
[182] G. KLEIN, « aléa et équilibre contractuel dans la formation du contrat de vente d'immeuble en viager », RTD civ., 1979, p. 13-39 . Pour lui, « le prix vil qui est souvent confondu avec le prix dérisoire ou non sérieux revêt un sens différent qui l'assimile à un prix lésionnaire ».
[183] Civ. 3e, 29 avril 1998, D. 2000, p. 504, note M-C CAUCHY-PSAUME
[184] Civ. 3e , 16 décembre 1998, D. 2000, p.504 , note M-C CAUCHY-PSAUME

La réponse à cette question est positive, dans la mesure où le prix dérisoire pour un minoritaire serait un prix si minime à tel point qu'il aurait le sentiment d'être victime d'une moquerie, ou qu'il ne représenterait pas la contrepartie du transfert de propriété[185].

Le prix vil quant à lui serait un prix ayant une réelle consistance, sans toutefois atteindre la valeur du bien vendu. Ce prix ne pourrait alors être qualifié de lésionnaire que s'il rentre dans la sphère limitée de sanction de la lésion. Or, ce n'est pas le parti prix par le juge. Dans son arrêt du 17 janvier 1994, la Cour d'appel de Montpellier avait rejeté l'action en rescision pour lésion arguant que « l'action en rescision pour lésion (…) est irrecevable en matière de cession de parts de sociétés ». Malgré que la Cour de cassation avait estimé que la Cour d'appel de Montpellier avait déclaré irrecevable l'action en rescision pour lésion sans répondre au moyen tiré, selon elle de « la vileté du prix », les cessions de droits sociaux à prix symbolique sont valables, la nullité étant écartée si le prix correspond à la valeur économique des droits sociaux ou si la cession a pour contrepartie une prestation autre que le prix symbolique.

Ainsi entendue, l'inexistence d'une certaine valeur économique des droits sociaux appartenant à un minoritaire ne remet pas en cause le caractère sérieux du prix de cession, dès lors que la vente, portant non sur des titres sans valeur, conserve par essence son caractère onéreux. Ainsi, lorsque le prix proposé correspond à la valeur vénale d'une société, il n'y a pas défaut de prix sérieux puisque le prix proposé reflète bien la valeur marchande de l'objet vendu. Il va donc de soi qu'en cas de pertes considérables subies par la société, le prix des droits sociaux appartenant aux minoritaires sera minime, sans toutefois être considéré comme dérisoire.

Dans un arrêt du 3 janvier 1985[186]la chambre commerciale de la Cour de cassation n'a en effet pas hésité à valider une cession des droits sociaux conclue moyennant un prix symbolique. L'affaire était la suivante. : Deux actionnaires avaient promis de céder leurs actions à l'un de leurs associés, moyennant un prix laissé à l'arbitrage d'un tiers. Lors de la levée de l'option, ce dernier estima qu'en raison des pertes subies par la société, les actions en cause n'avaient aucune valeur. L'acquéreur ayant alors, sur la foi de cette évaluation, fait parvenir un chèque de un franc aux vendeurs, ceux-ci invoquèrent la nullité de la promesse. La Cour d'appel leur donna gain de cause en considérant que la promesse unilatérale de vente

[185] L. ORSINI, « Le juste prix dans la vente d'immeuble », Thèse Aix en Provence, 1994, n° 239 et s.
[186] Cass.com 3 janvier 1985, Rev. sociétés 1985, p. 827, note J. HEMARD

se trouvant soumise aux conditions de la vente, quant à l'existence d'un prix, l'absence de ce dernier affectait la substance des actes passés. Cette position fut cependant condamnée par la Cour de cassation qui reprocha aux juges du fond de n'avoir pas tiré les conséquences légales de leurs constations dès lors que la « la détermination du prix avait été laissée à l'arbitrage d'un tiers, que ce dernier avait estimé que les actions cédées étaient sans valeur et que le prix avait été, en conséquence d'un franc ».

71. La règle de validité selon laquelle le prix doit être sérieux dans le cadre des cessions de droits sociaux classiques peut s'accommoder certes des notions de prix symbolique ou négatif par l'intermédiaire de la notion de contrepartie dans le cadre d'une cession de contrôle entraînant une cession d'entreprise, mais non dans le cadre d'une cession des droits sociaux appartenant à un minoritaire, car d'une part, seule l'analyse d'une contrepartie au sens d'un prix certain ayant un rapport avec la catégorie d'actions ou de parts sociales et surtout leur nombre permet de valider l'opération de cession. Dans le cas par exemple d'un rachat des droits sociaux de l'associé minoritaire par la société ou les coassociés, l'idée d'une cession à prix dérisoire, symbolique ou même négatif est choquante Si l'associé doit sortir de la société, ce n'est qu'à condition de recevoir une contrepartie monétaire ou une juste indemnisation, car le prix constitue non seulement la rémunération de l'apport fait par l'associé lors de son entrée en société[187], mais aussi, le prix constitue la garantie contre le risque d'expropriation des actionnaires ou de l'abus de majorité. Cela conduit donc à sanctionner, dans le cas où les droits sociaux sont rachetés par la société ou les coassociés, toute vente faite à vil, à prix insignifiant, ou dérisoire.

D'autre part, au-delà de la validité de l'opération de cession, l'intérêt du droit de céder reconnue à l'associé minoritaire est de pouvoir sortir sans risque de la société moyennant avantageusement sa participation.

Dans une telle hypothèse, lorsque les parts ou les actions du minoritaire ont une valeur certaine et indiscutable, il est possible que leur cession à un prix dérisoire encourt la nullité pour défaut de prix réel et sérieux. C'est ainsi que la Chambre commerciale de la Cour de cassation avait considéré, dans un arrêt du 25 avril 1967[188] que le prix de la cession des parts

[187] Dans le cadre d'une fusion, l'article 371 alinéa 4 de la loi n° 88-17 du 5 janvier 1988, prévoit la possibilité de verser une soulte en espèce aux associés de la société qui disparaît, soulte dont le montant ne peut dépasser 10% de la valeur nominale des parts ou des actions attribuées.
[188] Cass. com 25 avril 1967, Bull. civ., n° 168, p. 164.

d'un associé commanditaire devait être considéré comme vil et inexistant car ne représentant même pas le revenu net des parts cédées pour l'exercice en cours.

Nous pensons aussi que, même en cas de pertes subies par la société, la diminution ou la disparition de la valeur des droits sociaux ne doit pas faire disparaître l'exigence d'un prix sérieux dans le contrat de cession des droits sociaux. Leur vente, portant sur non des titres sans valeur, doit conserver par essence son caractère onéreux, et doit demeurer causée pour le vendeur. Le risque est grand pour le minoritaire qui peut être poussé par les majoritaires à se débarrasser de ses titres sans recueillir à cette occasion la moindre contrepartie pécuniaire. Une telle opinion doit être critiquée. Cela suppose d'abord que l'on fasse une lecture peu divinatoire de certains arrêts ou de certains articles du code civil. Cette façon de procéder conduit à éviter la confusion entre prix sérieux, prix dérisoire et prix lésionnaire.
Ensuite, cela suppose qu'on reconnaisse que la validité des cessions des droits sociaux à prix symbolique ou négatif n'a pour fondement que la seule volonté politique du législateur de favoriser les opérations de rachats d'entreprises en difficulté, et non un principe applicable à toutes les cessions. Dans ce cas, encore faut –il que le prix puisse être déterminé, du moins déterminable.

§ 2 : LE PRIX DETERMINE OU DETERMINABLE

72. Conformément au droit commun des contrats, le droit commun de la vente impose que le prix soit déterminé ou du moins déterminable. Ainsi, tandis que l'article1591 du Code civil exige que « le prix de la vente doit être désigné et déterminé par les parties », l'article 1592 du Code civil vient ajouter que « [le prix] peut cependant être laissé à l'arbitrage d'un tiers… ».

La cohérence dans l'interprétation de ces deux articles conduit à penser que d'une part qu'il appartient aux parties, de s'accorder entre elles sur le prix, ou de recourir à un tiers[189] qui devra leur proposer un prix après évaluation des titres objet de la cession. D'autre part, permettre aux parties d'avoir recours à un tiers pour déterminer le prix laisse donc supposer qu'il est possible d'admettre que le prix puisse être déterminable selon des éléments indépendants de leurs volontés, et c'est là le plus grand problème pour l'associé minoritaire.

[189] L'arbitre de l'article 1592 du code civil ou l'expert de l'article 1843-4 du Code civil

En fait, le législateur a posé la question de détermination du prix, mais sans parvenir à poser des règles suffisamment claires. Il n'a pas fixé de méthodes d'évaluation uniformes[190], pas plus qu'il ne s'est prononcé ni en faveur d'une méthode d'évaluation par préférence à une autre, ni sur la simplicité ou la complexité de l'une par rapport à une autre[191]. Son intervention s'est articulée autour de trois missions : l'encadrement de la fixation du prix, son contrôle et l'information sur le prix.

Puisqu'il n'existe pas une méthode unanimement admise, les parties au contrat ont le choix : soit elles le fixent en usant d'une formule d'évaluation préétablie prenant en compte différents éléments significatifs de l'entreprise, soit elles décident de se référer à un prix plancher afin d'assurer la rentabilité minimale de la participation de l'associé sur le départ. Or, dans le cadre d'une cession des droits sociaux appartenant à un associé minoritaire, la détermination du prix de sortie doit aussi tenir compte de plusieurs autres paramètres. Précisément, il faut non seulement distinguer selon qu'il s'agit d'une cession volontaire ou forcée, mais aussi distinguer selon que la cession se déroule dans le cadre d'une société cotée (B) ou non (A).

A) L'évaluation aux conditions de l'entreprise dans les sociétés non cotées

73. Méthodes d'évaluation. En l'absence d'un marché organisé permettant de connaître la valeur des titres non cotés, l'évaluation des droits sociaux découle automatiquement de celle de l'entreprise. En principe, le prix qui rémunère la sortie de l'associé minoritaire dans le contrat de cession doit représenter véritablement la valeur de ses droits sociaux. L'analyse de la jurisprudence permet de constater que plusieurs méthodes d'évaluation ont été mises au point, afin de fixer une valeur réelle des titres très proche de celle de l'entreprise. Les experts prennent ainsi en compte trois valeurs : la valeur mathématique fondée sur la valeur des biens de la société non cotée, la valeur de rendement basée sur l'efficacité économique de la société,

[190] Cf, propos du ministre en charge de la justice en 1974 : « le législateur a laissé le soin de fixer les méthodes d'évaluation aux professionnels dont il a cherché a renforcer la compétence et l'indépendance. (…) il paraît difficile de fixer la dans la loi des règles trop rigides et des méthodes uniformes d'évaluation qui seraient, dans certains cas, difficiles à appliquer ou qui pourraient aller à l'encontre du but de protection recherché ». J.O Ass.nat. 18 mai 1974, JCP 1974, IV, 437

[191] A. PAVIE, O. ROOY, J-P. LAGARRIGUE, « l'évaluation des titres de participations », Librairies Techniques, Litec, 1978.

et la valeur de comparaison qui prend en compte les précédentes cessions des titres déjà réalisées par la société.

La première méthode fondée sur la valeur des biens de la société est la principale méthode employée. Elle est basée sur le bilan et prend en compte tous les biens de l'entreprise à savoir ses biens mobiliers et immobiliers, ses droits et obligations. Encore appelée « méthode patrimoniale », elle se calcule à partir du montant de l'actif net actualisé. Celui-ci s'obtient par la somme des valeurs vénales des différents éléments de l'actif diminué de la somme des éléments du passif réel (les dettes à long, moyen et court terme). La valeur réelle de l'actif net équivaut donc à la valeur des droits sociaux.

La seconde méthode prenant en compte les résultats de la société remet quelque peu en question la méthode fondée sur la valeur patrimoniale de l'entreprise. Elle prend seulement en considération le résultat économique et prévisionnel de l'entreprise. Elle s'obtient en établissant la moyenne des dividendes versés au cours des deux ou cinq années écoulées, à laquelle on ajoute un taux de capitalisation variable selon l'activité de la société. Cette méthode aboutit généralement à un résultat différend de la méthode fondée sur la valeur mathématique. Les auteurs favorables à l'application de cette méthode pensent que la valeur nominale « n'est qu'une valeur faciale différente de la valeur réelle »[192].

La troisième méthode fondée sur la comparaison est appliquée par certains experts. Ils se fondent sur le prix déterminé dans le cadre des cessions antérieures, en prenant soin de vérifier que la valeur patrimoniale de l'entreprise n'a pas changée.

D'une manière générale, le juge fait droit à chacune de ces méthodes, à condition toutefois qu'elle ne soit pas frauduleuses et que le prix ne soit pas soumis à l'influence d'une partie. Par exemple, il est nécessaire que la méthode d'évaluation ne soit pas « absurde » comme il ressort d'un jugement du Tribunal de commerce de la Seine rendu le 8 juin 1960 : « si la formule que [l'estimateur] a appliqué aux faits de la cause pour calculer la valeur de la société ne peut permettre de déterminer une valeur exacte (…) étant donné la caractère relatif et aléatoire de toute évaluation d'un bien, il suffit (…) de constater qu'elle n'est pas absurde (…)[193]. De plus, il contrôle que les éléments de calcul qui sont liés à ces méthodes soient particulièrement précis et établis au jour de la formation du contrat de cession. Ainsi, le prix

[192] Obs. J.J DAIGRE, notre sous Cass 1ère civ., 20 déc. 2007 préc.
[193] Trib. Com Seine, 8 juin 1960,RJ com 1961, p. 55 ; RTD com 1961, p. 636 , obs. R. HOUIN ; CA, Rennes, 9 déc. 1974, Rév. sociétés 1976, p. 84, note D. RANDOUX

ne doit pas être déterminé en fonction d'une situation comptable à venir et établie par une des parties et qui serait susceptible de donner lieu à discussion.

Dans un arrêt du 23 janvier 1990[194], les parties avaient entendu se référer à une situation comptable établie par elles-mêmes et posant des difficultés d'évaluation pour certains éléments comme le solde du compte courant, les marchandises dépréciées ou les créances douteuses. Elles ne parvinrent pas à se mettre d'accord ni sur l'établissement de la situation comptable, ni sur la désignation d'un expert. Pour la cour de cassation, « il n'est pas nécessaire que le montant soit fixé (…) d'une manière absolue. Il suffit que le prix soit déterminé (…) par voie de relation avec des éléments qui ne dépendent pas de la volonté ni de l'une, ni l'autre des parties »[195].

Au regard de la jurisprudence, on constate que le juge est resté très prudent vis-à-vis de certaines de ces méthodes. Par crainte d'un risque de déséquilibre due à une asymétrie informationnelle, les tribunaux sont de façon générale, hostiles aux clauses prévoyant que le prix de base sera calculé à partir du dernier bilan et corrigé en fonction de la situation comptable réelle établie à la date de la vente.

Le juge exclut même la détermination du prix en fonction de la valeur nominale des droits sociaux. Dans l'arrêt du 20 décembre 2007, il a été retenu que « la valeur nominale de la part sociale n'est qu'une valeur faciale qui peut être essentiellement différente de la valeur réelle »[196].

De même dans l'arrêt du 4 décembre 2007, l'article 12 des statuts de la société civile prévoyait que « Chaque année, la valeur nominale des parts serait déterminée par expert et qu'à défaut de contrepartie d'achat des parts d'un associé sortant, la société (…) s'engageait à les racheter à un prix calculé sur la base d'un certain taux appliqué au montant nominal »[197]. L'associé-salarié avait contesté ces conditions d'évaluation et proposé une contre offre à un certain montant, que la Cour d'appel de Versailles avait rejeté. Celle-ci considérait que, l'associé-salarié se trouvant exclu en application des dispositions statutaires, il y avait lieu de

[194] Cass. com 23 janvier 1990, BRDA n° 4, p. 19 ; Bull. Joly 1990, p. 275 ; RTD. civ 1990, p. 471.
[195] Cass. civ, 15 novembre 1968, Bull. civ. III, n° 477, p. 363
[196] Obs. F-X LUCAS, note sous Cass 1ère civ., 20 déc. 2007, Bull. Joly 2008, p. 216
[197] Cette rédaction est surprenante, surtout quand on sait que la valeur nominale d'une action ou d'une part sociale n'est autre que la valeur initialement fixée dans les statuts, lors de l'entrée de l'associé dans la société.

s'en tenir à cette évaluation, « ces règles statutaires [l'emportant] sur l'article 1843-4 du Code civil ». Cet arrêt est cassé car la Cour d'appel n'a pas pu interpréter le dispositif de fixation du prix des parts selon qu'il s'appliquait à associé retrayant sur le fondement de l'article 1869 du code civil, ou à un associé éliminé, ce qui aurait remis en cause l'application de l'article 1843-4 du Code civil, car le prix contractuellement fixé aurait seul eu vocation à être retenu[198].

Le juge a aussi manifesté son hostilité à la prise en compte de la seule méthode mathématique. Dans un arrêt du 9 décembre 1974, la cour d'appel de Rennes a estimé que, «de toutes les méthodes d'évaluation des parts sociales pratiquées, l'évaluation mathématique résultant de la combinaison entre l'actif et le passif est celle qui comporte la plus grande part d'arbitraire »[199].

Et la majorité de la doctrine approuve cette opinion. Monsieur Vasseur précisément qui pense « qu'il n'est pas possible de se fier au bilan pour déterminer la véritable valeur de l'entreprise »[200].

La jurisprudence paraît exclure aussi les éléments qui n'auraient pas un caractère « précis et objectif » et qui seraient entachés d'incertitude en raison de leur caractère « hypothétique »[201]. Il en est de même des autres critères comme la rentabilité, le bénéfice ou la capacité financière[202].

De même, la méthode d'évaluation ne doit pas avoir été choisie par préférence à une autre ou en vue d'obtenir un résultat déterminé, dans un but de tromperie. Dans un arrêt rendu le 25 février 1974[203], la délibération de l'assemblée générale extraordinaire était contestée au motif que le taux de conversion utilisé par l'expert avait été fixé uniquement dans le but de favoriser

[198] Pour plus de précisions sur les conditions d'acquisition de la qualité d'associé par un salarié et sur la distinction entre l'élimination, l'exclusion et le retrait, voir : CA Poitiers, 12 nov. 2002, Dr. sociétés, 2003, comm. n° 107, obs. H. HOVASSE ; CA Paris, 12 avril 1996, Rev. sociétés, 1996 , p. 596, obs. Y. GUYON ; Cass. com 8 mars 2005, Bull. Joly sociétés 2005, p. 995, § 237, note P. LE CANNU

[199] Rennes, 1ère ch. 9 déc. 1974, D. 1975, somm. p. 124 ; Rev. sociétés 1976, p. 88, note D. RANDOUX

[200] M. VASSEUR, « L'estimation de la valeur des entreprises et le droit commercial », RTD com, 1963, n° 8, p. 228.

[201] CA Paris, 3 mai 1975, Gaz. Pal. 1976, II, p. 8 et s, JCP 1977, II, 18523, note Y. GUYON, Rev. sociétés 1977, p. 296 et s, note B.BOULOC

[202] Selon T. LAMBERT, ces résultats peuvent être modifiés à la baisse en augmentant les provisions pour risque, sans que la société subisse un quelconque appauvrissement. T. LAMBERT, « Le prix dans la cession des droits sociaux » Thèse Nancy 1991

[203] Com 25 février 1974, Rev. sociétés 1975, p. 121, note D. RANDOUX, D. 1974, somm., p. 100

les intérêts de la majorité au détriment des associés minoritaires. Mais, la Cour de cassation, soutenant les juges d'appel, avait répondu que la fraude ne pouvait être invoquée que « si les dirigeants de la société avaient circonvenu l'expert et obtenu de lui qu'il fixe la conversion au taux auquel ils désiraient le voir porter dans leur seul intérêt, ou s'ils avaient délibérément trompé l'expert en mettant à sa disposition des renseignements faux ou insuffisants en vue d'orienter ses conclusions dans le sens souhaité, ou si l'expert [avait] commis une erreur d'appréciation (…) tellement grossière qu'ils ne pouvaient ne pas la relever (…) »[204].
Toutes ces « pratiques comptables hétérodoxes »[205] participent au développement au développement du contentieux en cette matière et des difficultés que l'associé minoritaire est susceptible de rencontrer.

Contrairement aux sociétés cotées, l'évaluation dans le cadre des sociétés cotées est basée sur les conditions du marché.

B) Une évaluation aux conditions du marché dans les sociétés cotées

74. Précisions. Dans le cadre des sociétés cotées, c'est l'offrant ou l'initiateur qui fixe le prix des offres publiques, mais en fonction du marché. C'est le marché, en tant que mécanisme d'échange et d'évaluation interne et externe de la société qui joue le rôle de régulateur dans les rapports entre les minoritaires et les autres membres du groupe. En tant aussi que mécanisme objectif et permanent d'évaluation de la société et d'échange des titres, il va permettre d'équilibrer et de protéger les actionnaires minoritaires. Ici, c'est le cours de bourse qui sert d'élément d'évaluation.

En effet, lorsqu'une cession d'actions passe par le marché boursier, le cours de bourse est soit la référence, soit le prix même de la cession. L'article L. 228-25 alinéa 3 du Code de commerce[206] disposait précisément que « (…) la somme versée à l'acquéreur non agréé ne peut être inférieure à celle qui résulte du cours de bourse au jour du refus d'agrément (…) », dérogeant ainsi à la solution de droit commun applicable aux sociétés non cotées qui prévoyait conformément à l'article L. 225-24 du Code de commerce qu' « à défaut d'accord

[204] Com. 25 février 1974 précité.
[205] Civ. 2ème, 8 avril 1999, note A. VIANDIER
[206] Avant abrogation par l'article 51 de l'ordonnance du 24 juin 2004

entre les parties, le prix des actions est déterminé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil ».

Lorsque l'évaluation a un rapport avec le cours de bourse, celui-ci est soit la référence, soit le prix même de la transaction. Le cours de bourse a pour caractéristique d'intégrer l'ensemble de l'information disponible dans le marché, afin que l'associé minoritaire puisse saisir, à tout moment les opportunités qui s'offrent à lui. Selon M. De NAYER, le cours de bourse doit permettre « (…) l'établissement du prix d'équilibre, (…) et qu'ainsi, chaque acheteur et chaque vendeur sont assurés de bénéficier du meilleur prix »[207]. La logique du modèle du marché est qu'en confrontant l'offre et la demande, on permet l'établissement d'un prix d'équilibre.

75. Méthode multicritères. Contrairement à l'imprécision existant dans le cadre des sociétés non cotées, c'est la méthode multicritères[208] qui sert de base à l'évaluation des titres dans les sociétés cotées. Ce prix est contrôlé par l'autorité de marché financier pendant l'examen de la recevabilité du projet d'offre. Cette méthode permet de prendre en considération l'évolution du marché et la situation de la société dont les titres sont cédés. Le caractère recevable de l'offre implique ainsi que le prix soit jugé suffisant par l'autorité de marché[209]. La Cour de cassation est favorable à l'application de cette méthode. Selon une jurisprudence abondante, le prix de l'offre devrait être apprécié selon la méthode multicritères en « tenant compte des divers paramètres d'évaluation » [210], **et** en fonction « (…) des critères d'évaluation usuellement retenus et des caractéristiques de la société visée » [211] Le prix déterminé à partir de la méthode multicritère peut donc dépendre soit du rendement espéré après une l'acquisition, soit des possibilités de vente de certains actifs, de l'état du marché etc…,**.** Lorsque l'évaluation a un rapport avec la situation de l'entreprise, la méthode multicritères cherche le plus souvent à donner un poids significatif à la valeur patrimoniale ou actif net réévalué en complément des autres valeurs déterminées par rapport au chiffre d'affaires ou au résultat.

[207] M. C DE NAYER, « L'unicité du prix », Bull. Joly Bourse 1993, p. 267
[208] Jadis prévue dans l'article 5-2-7 du règlement général de la COB, et aujourd'hui par les articles 237-2 al. 2 et 237-16, II du Règlement Général
[209] Article 231-23 ancien du Règlement général, contrôle désormais prévu à l'article 231-21 du Règlement général de l'AMF.
[210] CA Paris, 1re ch., sect. CBV, 7 nov. 1990, arrêt CHAMPY.
[211] Paris, CBV, 6 avril 1994, JCP E 1994 précité. Obs. A. VIANDIER ; voir aussi Regl. gén. Ancien article 231-3

Il est possible cependant que ces critères d'évaluation et leur pondération puisse varier selon les caractéristiques des sociétés concernées et une bonne partie de la doctrine pense que le souci d'objectivité qu'on recherche en mettant en application cette méthode peut apparaître comme un leurre si l'évaluation des droits sociaux interfère avec celle de l'entreprise. Il existerait ainsi une certaine ambiguïté lorsqu'on se réfère à l'actif net car non seulement il pourrait y avoir une confusion entre l'actif net réévalué au sens strict[212] et l'actif net réévalué au sens large[213], mais en plus dans la pratique, la notion d'actif net réévalué ne correspond pas vraiment aux règles comptables.

La position de la cour semble confirmer cette opinion. En effet, la Cour a clairement indiqué que le critère de l'actif net réévalué n'avait pas de statut particulier et ne pouvait pas servir de valeur plancher. Quelquefois, au nom de l'équité le juge accepte que l'on puisse utiliser d'autres méthodes que la méthode multicritères retenue par le législateur. En réalité, les arguments contre la pratique de la méthode multicritères concernent le nombre de critères pertinents devant rentrer en ligne de compte lors de l'évaluation. La COB admet la possibilité d'utiliser plusieurs critères d'évaluation, à condition que leur nombre ne soit pas excessif et de nature à compliquer inutilement le calcul de la valeur et son appréciation par les actionnaires. De plus, les critères doivent être réellement distincts et donc ne pas faire double emploi entre eux. C'est ce risque de redondance résultant de l'utilisation des critères dépendant tous plus ou moins directement du résultat net de la société qu'a relevé l'expert dans l'arrêt Avenir Havas Média. Mais, la Cour d'appel, estimant que l'expert devait s'en tenir aux questions qui lui sont posées, a retenu qu'il n'appartenait pas à ce dernier de remettre en discussion le choix des critères retenus par le juge.

Le recours à la méthode multicritères donne le sentiment de limiter les risques d'erreur, mais ce sentiment n'est qu'illusoire car, On se rend compte que, à partir du moment où les transactions des titres sont espacées dans le temps et leur nombre plus faible, la notion de marché perd en grande partie sa signification. C'est ainsi que les titres des minoritaires subissent une décote. En raison de l'étroitesse du marché, il est possible que la valeur vénale des titres vendus ne corresponde plus à leur valeur nominale réelle. Dans un arrêt du 15

[212] Au sens strict, l'actif net réévalué s'obtient en corrigeant l'actif net comptable en réévaluant tous les actifs de façon à prendre en compte leur véritable valeur. Dans ce cas, l'évaluation prend en compte la véritable valeur économique de la société.

[213] Au sens large, l'actif net réévalué s'obtient en intégrant l'ensemble des actifs incorporels, même non séparables et absents du bilan. Dans ce cas, la réévaluation prend en compte seulement la rentabilité de l'entreprise

décembre 1969, les juges de la Cour de cassation ont en effet considéré que « les juges du fond ont pu, en raison de la situation particulière de la société (…) ne pas tenir compte du rendement évoqué lorsqu'ils relavaient que ladite cession avait été effectuée dans une situation de marché fermé, au point que les titres étaient dépourvus de valeur vénale et que seul un prix de pure convenance aurait été consenti »[214].

De même, certains tribunaux n'ont pas hésité à prendre en compte les conclusions d'experts qui avaient décidé que la valeur d'une participation minoritaire dans une société dans laquelle règne un fort intuitu personae devait subir une décote pouvant aller jusqu'à 20%[215].

SECTION 2

LA DETERMINATION DU PRIX DE CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE AU SENS DU DROIT DES SOCIETES

76. Parce que la réussite de l'opération de cession des droits sociaux envisagée par le minoritaire dépend aussi de certaines règles en vigueur au sein des sociétés ou de certains évènements survenus dans la société, la détermination du prix de cession doit aussi être envisagée au sens du droit des sociétés. Ainsi par exemple, évoquant le principe d'égalité, une grande partie de la doctrine estime que, l'exigence d'un juste prix en matière de cession des droits sociaux constitue une réalité non négligeable[216]. Pour la plupart de ces auteurs, la nécessité d'assurer au cédant une juste contrepartie apparaît comme une évidence, afin d'éviter une discrimination qui pourrait être faite entre « l'associé à qui on rachète les titres suite à un refus d'agrément, et celui qui se voit tenu de respecter une clause de préemption »[217].

D'autres même pensent que l'exigence d'un juste prix serait rattachée au principe même de la libre négociabilité des titres sociaux, l'actionnaire devant avoir la possibilité réelle de sortir de la société par la cession de ses titres, en évitant la spoliation. C'est dans ce sens qu'un auteur a

[214] Cass.com 15 décembre 1969, Bull. civ. IV, n° 377, p. 348
[215] TGI d'Orléans 23 mars 1982 et Reims 26 avril 1984, Gaz. Pal. 1985-I-370, note A.P. S
[216] Dans la querelle doctrinale qui a eu lieu concernant le principe d'égalité, l'analyse des textes visant ce principe semble toutefois faire valoir que celui-ci est limité aux rapports internes à la société sans pouvoir s'appliquer dans les relations entre l'associé et les tiers.
[217] J.C BOUSQUET, note sous TGI Dijon 8 mars 1977, D. 1977, II, p. 482

affirmé, au sujet de la garantie de cours qu'elle « peut s'inscrire dans deux logiques différentes. Soit il s'agit d'offrir un droit de sortie et un prix réparant une atteinte portée aux intérêts des minoritaires du fait du changement du contrôle, soit il s'agit, (…) de traiter de façon égalitaire tous les actionnaires de la société »[218]. Le principe d'égalité de traitement imposerait donc d'offrir aux porteurs de titres identiques, un prix identique, sauf accord individuel.

77. Cette vision n'est pas celle de la doctrine favorable à l'exclusion de l'associé minoritaire. Dans cette catégorie, certains auteurs en l'occurrence Monsieur Pietrancostra [219] qui considère par exemple que le retrait obligatoire un mécanisme protecteur de l'actionnaire minoritaire dispensé de subir les risques de la société et les contraintes inhérentes à sa situation. En d'autres termes, le retrait obligatoire par son caractère bilatéral, permettrait à l'actionnaire minoritaire bloqué dans son titre manquant de liquidité de céder ses actions pour un prix déterminé en fonction des critères légaux contrôlés. Celui-ci ne devrait donc recevoir aucune indemnité.

Pour mieux cerner l'approche juridique permettant de déterminer les critères du prix au sens du droit des sociétés, nous conduira à analyser le prix de cession entendu comme le prix juste **(§1)** ou le prix « acceptable » **(§ 2)**.

§ 1 : DU PRIX SERIEUX AU PRIX JUSTE

78. Le prix juste. Parce que l'intérêt du droit de céder pour l'associé minoritaire est de pouvoir sortir de la société moyennant avantageusement sa participation, la nécessité de parvenir à la fixation non seulement d'un prix sérieux, mais surtout d'un prix juste ne fait pas l'ombre d'un doute en droit des sociétés.

79. La nécessité d'un prix juste ou équitable. La nécessité de fixer un juste prix constitue

[218] H. BOUTHINON-DUMAS « Le droit des sociétés cotées et le marché boursier », LGDJ 2007, n° 166, p. 135
[219] A. PIETRANCOSTA, « Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers ». www.droit21.fr, n° 1380

non seulement la consécration du droit de sortie de l'associé, mais aussi celle du principe d'égalité entre les actionnaires. Mais le législateur s'est gardé d'utiliser cette expression, au regard des critiques qui se sont élevées au sein de la doctrine la concernant.

En effet, le législateur s'est contenté d'une approche comptable de l'évaluation, manifestant tout simplement le souci d'une évaluation juste ou du moins acceptable faite à partir des règles précises afin d'assurer la protection des associés et des tiers. Le prix juste ou équitable est donc le prix du marché et non une valeur de liquidation. Ce prix doit au minimum être égal à celui le plus élevé payé par l'auteur de l'offre dans les douze derniers mois ou à défaut, un prix arrêté à partir de critères d'évaluation objectifs habituellement retenus et en fonction des perspectives de la société et du marché des titres. La mise en application de la méthode multicritères est un exemple très concret. Il peut s'agir par exemple d'un prix attractif comportant une prime d'intéressement. Ce prix n'est pas nécessairement supérieur au dernier cours coté. Il peut être lui être inférieur mais considéré comme juste dès lors qu'il correspond notamment à une moyenne des cours sur une période récente. Il n'est pas davantage nécessaire que le prix juste soit supérieur à l'actif net par action. Il suffit le prix offert ne soit pas « anormal »[220]. De même, il ne doit pas « léser les intérêts des minoritaires »[221]. Il doit, plus positivement, être un prix équitable. Elle a confirmé cette analyse à plusieurs reprises en admettant que la valeur réelle des titres « doit être appréciée en tenant compte de tous les éléments dont l'ensemble permet d'obtenir une évaluation aussi proche que possible de celle qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande »[222].

Pour une partie de la doctrine, la nécessité de parvenir à un prix juste est une règle juridique susceptible d'assurer à l'associé l'effectivité d'un droit de sortie. Ces auteurs pensent même que l'existence d'une possibilité concrète de sortie à des conditions équitables change la perception du principe de négociabilité, voire de la libre négociabilité des actions.

80. Pour une autre partie de la doctrine, le souci de déterminer un juste prix est une règle de morale. A la lecture de nombreux arrêts, on note la réelle volonté des juges à rechercher le prix juste ou équitable en rattachant celui-ci à la notion de « valeur réelle des titres ». La formule retenue par la Cour de cassation est assez indicative sur cet objectif. En effet, elle

[220] Arrêt CHAMPY précité.
[221] CA Paris 1re ch. sect. CBV, 18 avril 1991, arrêt PABIM
[222] Com 28 juillet 1952, JCP 1952, II, 315 ; Com 7 avril 1992, Liaisons juridiques et fiscales, 25 mai 1992, p. 1 , obs. MASSONNAUD ; Com 16 déc. 1997, D. 1998, Jur. 325, note G. TIXIER et J.-F TALON ; Com 23 avril 2003,pourvoi n° 99-19901, Legifrance.gouv. fr

indique que « la valeur réelle des titres doit être appréciée en tenant compte de tous les éléments dont l'ensemble permet d'obtenir un chiffre aussi voisin que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande (…) »[223].

Dans un arrêt du 15 juin 1982, le juge reconnaît par exemple que « l'obligation de rachat n'est en contradiction avec aucune des dispositions de la [loi du 24 juillet 1966]. Mais bien au contraire, elle est conforme à son esprit qui, au demeurant, a pris toutes les précautions pour qu'un associé ne soit pas prisonnier de ses parts et puisse obtenir leur juste valeur (…) »[224].

Dans son rapport annuel pour 1996, la COB relève que « en contrepartie [du] droit et de [la] responsabilité exercée par le majoritaire, l'actionnaire minoritaire doit pouvoir exercer un droit financier (…). L'exercice de ce droit (…) doit pouvoir se réaliser dans des conditions les plus équitables »[225]. Cette règle est en accord avec l'esprit de la directive européenne, dont le considérant 9 attend que les Etats membres assurent la protection des minoritaires « en imposant à l'acquéreur l'obligation de lancer une offre proposant à tous les détenteurs d'acquérir leur participation à un prix équitable ». Même l'AMF a déjà levé une partie du voile dans son instruction relative aux offres, en exigeant que l'initiateur donne plusieurs éléments d'appréciation parmi lesquels les moyennes des cours de bourses et justifie son choix[226]. Elle vérifie en effet que le prix offert n'est pas susceptible de perturber le fonctionnement du marché, en s'assurant que « le prix proposé tient normalement compte des critères divers d'appréciation auxquels le marché a habituellement recours »[227]. Elle procède ainsi à une analyse technique de la détermination d'un prix, et se garde de mettre un jugement sur la valeur[228]. L'AMF se contente d'examiner la légitimité des intentions de l'initiateur et apprécie s'il propose un prix juste et équitable résultant d'une évaluation pertinente de la société « au mieux des intérêts des investisseurs et du marché »[229], et vérifie

[223] Cass. com 28 juillet 1952, Bull. civ. III, n° 228 ; JCP 1952, II, p. 315 ; Cass. Com 4 mars 1953, Bull. civ. III, n° 93 ; JCP 1953, II, 7807
[224] Cass. com 15 juin 1982, Bull. Joly 1982, p. 772 ; Paris 18 novembre 1969, Bull. Joly. 1969,§ 262, p. 873
[225] Rapport annuel de la COB de 1996, p. 123
[226] Instr. n° 2006-07, 25 juil. 2006, art. 2.2
[227] Affaire Avenir Havas Média, 6 avril 1994 JCP E 1994, obs. Viandier
[228] La Cour de Paris confirme cette distinction dans l'arrêt du 6 avril 1994, Avenir Havas Média, relatif à l'offre publique de retrait.
[229] Regl. gén. AMF, art.231-3

le respect des principes d'égalités des actionnaires, de transparence et d'intégrité du marché, et de loyauté des transactions[230].

Malgré tous ces principes, la question de la détermination du prix de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire n'est pas aussi facilement résolue. La difficulté de déterminer le prix juste devient une réalité soit lorsque l'associé minoritaire doit recevoir une indemnisation suite à son exclusion, soit en cas de délit d'initié. Dans ces cas, il n'est plus question d'un prix juste mais seulement d'un prix « acceptable ».

§ 2 : LA POSSIBILITE D'UN PRIX « ACCEPTABLE »

81. Selon une jurisprudence autorisée, l'hypothèse d'un prix « acceptable » tend à considérer qu'un prix soit « non aberrant au regard du marché », qu'il ne soit pas déterminé seulement en fonction des critères du marché et de la réalité économique du moment, mais aussi des circonstances de l'espèce. La question de la possibilité d'un prix « acceptable » pose le problème majeur de l'indemnisation des associés minoritaires. Pour mieux le cerner, il faudra tabler sur plusieurs éléments entre autre la nature de l'indemnisation accordée **(A),** la preuve du préjudice subi par le minoritaire **(B)** et le montant de cette indemnisation **(C).**

A) L'indemnisation accordée à l'associé minoritaire

82. Nature de l'indemnisation. L'indemnisation accordée aux minoritaires est elle un prix ou une indemnité ?

Pour répondre à cette question, Il faudra d'abord définir ce qu'est une indemnité afin de ne pas la confondre avec la notion de prix[231], et de comprendre les différentes situations qui peuvent se poser dans le cadre de la cession des droits sociaux.

L'indemnité au sens du vocabulaire juridique est une somme d'argent destinée à dédommager une victime, à réparer le préjudice qu'elle a subi du fait d'un délit ou de

[230] Paris 30 mai 2000, Rev. sociétés 2000. 547, obs. ROBINEAU, D. 2000. 643 ; Dr. Aff. 344, BOIZARD ; JCP E 2000, 1646, VIANDIER ; Bull. Joly Bourse 2000, p. 354, DESCOURS, RTD com 2000. 978

[231] Le prix entendu comme la contrepartie équitable d'un bien ou d'une prestation correspondant à sa valeur normale. G. CORNU, Vocabulaire Juridique, Association Henri CAPITANT, p. 481

l'exécution d'un contrat par attribution d'une valeur équivalente qui apparaît tout à la fois comme la réparation d'un dommage et la sanction d'une responsabilité[232].

En effet, en droit des sociétés, il est un principe selon lequel un associé a un droit acquis de ne pas être exclu sans compensation[233], soit qu'il obtienne une indemnisation juste et préalable [qui] permet de compenser l'atteinte à la propriété (…) »[234]. Les dommages et intérêts reçus par l'associé exclu sont ainsi à la fois une nécessité et un besoin, mais également un remède à toutes les situations susceptibles de léser cet associé.

L'autre principe repose sur la réparation intégrale, en cas de manquement à une obligation légale, en l'occurrence, l'obligation d'information.

Dans le cadre de la cession de ses droits sociaux, l'associé minoritaire, peut ainsi recevoir un prix ou une indemnité sous forme de dommages et intérêts.

L'article 237- 8 alinéa 2 du Règlement général de l'AMF évoque « un prix proposé pour l'indemnisation » par l'initiateur dans le cas d'une offre publique de retrait. L'autre exemple est donné dans l'affaire Sidel[235], où certains associés se sont vus proposer la somme de 20 euros par action en contrepartie de l'abandon des poursuites judiciaires suite à la révélation de l'inexactitude des comptes.

De même, Il résulte des dispositions de l'article L. 433-4, II du Code monétaire et financier[236] que l'autorité de marchés doit apprécier « si l'initiateur propose une indemnisation juste et équitable aux actionnaires minoritaires (…) » [237]. Ces articles donnent au lecteur une impression de confusion qui naît de la référence cumulative de la notion de prix à celle d'indemnité qui sont pourtant antinomiques. Le choix terminologique effectué par le législateur a-t-il une portée juridique quelconque pour le minoritaire ?

La réponse à cette question est nuancée, selon que la cession est volontaire ou forcée, ou si elle intervient dans le cadre d'une société cotée ou non cotée.

[232] G. CORNU, ouvrage précité p. 433.
[233] CA Paris, 7 juin 1988, Rev. sociétés 1989, p. 246, note S. DANA-DEMARET
[234] M. FRANGI, « Constitution et droit privé, les droits individuels et les droits économiques », Coll. Droit public positif, Economica, PUAM, 1992
[235] T. corr. Paris, 11è ch. , 1ère sect. 12 sept. 2006, Bull. Joly Bourse 2007, p. 37 et s.
[236] De même le règlement général évoque l'indemnisation des minoritaires dans ses articles 237-1, al. 1 et 237-7, 237- 9, 237-10, 237-11, 237-14, 237-18 et 237-19
[237] CA Paris 19 décembre 2000, RJDA 4/01, n° 457, p. 414 et s.

En cas de cession forcée, le législateur reconnaît à un associé exclu par une clause de rachat forcé le droit d'obtenir « une juste indemnité » c'est-à-dire soit le remboursement de ses droits sociaux, soit des dommages et intérêts, car la cession forcée est considérée comme une expropriation pure et simple[238].

La lecture de la jurisprudence relative aux offres publiques nous révèle une situation différente dans les sociétés cotées. Faisant référence à l'arrêt Sogenal du 16 mai 1995[239], la Cour de Cour de cassation a admis qu'une même valeur serve de prix offert dans l'offre publique de retrait et d'indemnité dans la seconde procédure, c'est-à-dire le retrait obligatoire., or les deux procédures répondent à des critères différents.

Malgré l'utilisation du mot « indemnité » par le législateur, c'est bien un prix qui est versé lors de la mise en œuvre du retrait obligatoire et par des dommages et intérêts car selon la jurisprudence et une partie de la doctrine, « l'obligation faite aux actionnaires minoritaires de céder leur actions au groupe majoritaire (…) moyennant un prix en rapport avec la valeur du bien dans un cadre légitime d'ordre social et économique répond à l'utilité publique (…) »[240]. L'analyse de la jurisprudence nous fait croire que la contrepartie offerte à l'associé minoritaire n'a pas les traits d'une indemnité, mais d'un prix. Ce prix ne vient aucunement réparer un quelconque préjudice subi par l'associé minoritaire du fait de son expropriation. Ce prix est déterminé selon le dernier cours coté. Dans le cas d'une offre publique de retrait suivie immédiatement d'un retrait obligatoire, le législateur considère qu'il existe un rapport d'interdépendance entre les deux procédés boursiers. Ainsi si le prix proposé dans le cadre d'une offre publique de retrait est acceptable par le marché et considéré comme raisonnable par le juge et l'expert, il peut parfaitement correspondre à l'indemnité offerte à l'associé minoritaire si l'offre publique de retrait est suivie d'un retrait obligatoire[241], et ce n'est pas la simple nuance de définition qui viendra jouer dans la variation du montant accordé à l'associé minoritaire.

[238] Y. REINHARD, note sous CA Paris 7 juin 1988, RTD. com 1989, p. 684

[239] CA Paris 16 mai 1995, Bull. Joly Bourse 1995, p. 395, JCP E 1995, I. n) 475, spéc. n° 13 obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN. Dans cet arrêt, la Cour de Paris a formellement rejeté, suivant l'avis majoritaire de la doctrine et la pratique du conseil des marchés, la thèse des minoritaires selon laquelle l'indemnité du retrait obligatoire doit par principe être fixée à un montant supérieur au prix des offres publiques auxquelles il se rattache

[240] Cass. com., 29 avril 1997, D. 1998. 334, note FRISON –ROCHE et NUSSENBAUM ; LPA, 28 novembre 1997 n° 143, P. 35 David D. BOCCARA

[241] En principe si aucun facteur nouveau n'intervient dans la mise en œuvre des deux procédures. V : Cass. com., 29 avril 1997 LPA, 28 novembre 1997 n° 143, P. 35 David D. BOCCARA ; Arrêt du 9 avril 2002, Bull. Joly bourse 2002, p. 543 ;

B) La preuve du préjudice subi

83. On l'a bien compris, la problématique relative à la détermination du prix de cession des droits sociaux remet aussi au goût du jour la question du préjudice de l'associé. L'indemnisation peut être obtenue grâce à une action sociale ou à une action individuelle[242], à condition que l'associé apporte la preuve d'un préjudice personnel. Nombreux sont aujourd'hui les arrêts où le juge a accordé satisfaction aux actionnaires en leur nom[243] et pour leur part de préjudice.

84. Caractère du préjudice. En application des exigences classiques de la responsabilité civile, pour être indemnisé d'un dommage suite à la vente de ses droits sociaux, l'actionnaire doit établir le caractère personnel et certain du préjudice qu'il a subi. Ce préjudice doit être « l'atteinte à un droit propre »[244] de l'associé et il pourra être qualifié de personnel même s'il a été subi par tous les associés[245]. Si ces caractères peuvent facilement être établis en cas d'exclusion, ce n'est pas le cas lorsqu'il est question d'un manquement à une obligation légale. Etablir le préjudice personnel n'est pas évident en cas de délit d'initié par exemple. Ce préjudice peut être engendré par la découverte de l'information cachée, révélant la situation réelle de la société soit que les titres avaient été précédemment surévalués soit qu'ils avaient été sous évalués en raison de fausses informations communiquées sur le marché. Dans le cadre d'une cession des droits sociaux, ce préjudice prend sa source dans la tromperie et consiste soit en la perte d'une chance de vendre ses titres en connaissance de cette situation, soit simplement à une perte de la valeur du titre[246]. Dans les deux cas, l'associé minoritaire

[242] L'action individuelle a un avantage direct : celui de permettre à l'actionnaire d'obtenir directement des dommages et intérêts ; et des avantages indirects : l'application des règles de publicité et la responsabilité des dirigeants.

[243] Cass.com., 27 fév. 1996, arrêt Vilgrain, JCP E 1996, II, 838, note D. SCHMIDT ; D. 1996 ; jurisp. p. 518, note Ph. MALAURIE ; CA Paris 25è ch.,sect. B 4 juill 2003, Bull. Joly Sociétés 2003, p. 1156, note J.J DAIGRE ; RTD com 2004, p. 326 ; CA Paris 25è ch. Sect. B. 26 sept. 2003, arrêt Flammarion, Bull. Joly Sociétés 2004, p. 84, note J.J DAIGRE, RDT com 2004, p. 132, note N. RONTCHEVSKY ; JCP E 2003, 1692.

[244] Y. GUYON, Droit des affaires, t. 1, Droit commercial général et Sociétés : Economica 2003, 12 éd., n°462, p. 505.

[245] Lorsqu'un préjudice social a été indemnisé, la jurisprudence admet la réparation d'un préjudice personnel si l'associé qui agit individuellement rapporte la preuve d'un préjudice personnel et spécial, distinct de celui ayant atteint le patrimoine social. Cass. civ 28 juin 2005, Juris Data n° 2005-029182 ; LPA 11 oct. 2005, n° 202, note J-F BARBIERI, Bull. Joly sociétés 2006, p. 80, note S. MASSAÏ- BAHRI

[246] Si l'information est faussement pessimiste, le prix du titre baisse alors qu'il aurait dû monter, et il remontera en principe si l'information juste est rétablie. Si l'information est faussement optimiste, le prix du titre monte alors qu'il aurait du baisser et il baissera en principe lorsque l'information juste aurait été rétablie.

subi un préjudice personnel soit s'il a vendu trop bon marché, soit s'il ne trouve plus d'acquéreur. C'est la solution retenue par le juge dans l'affaire Sidel[247]. Dans cette affaire, les actionnaires minoritaires constitués partie civile réclamaient une indemnisation compensant la perte de valeur de leurs titres consécutive à la révélation de l'inexactitude des comptes ou des informations publiés. Le tribunal a accepté la demande des actionnaires minoritaires, rejetant les arguments et prétentions des dirigeants et de la société[248] aux motifs que « les actionnaires minoritaires détiennent un droit à agir prévu par les articles 2 et suivants du Code de procédure pénal qui leur permet de demander réparation au préjudice direct résultant de la commission d'infractions causés par les dirigeants de la société dont ils détenaient une part et qui ont intentionnellement abusé des prérogatives qu'ils détenaient (…) »[249].

85. Distinction société cotées et société non cotées. Il faut cependant noter le caractère exceptionnel de cette décision[250], la Cour prend ici le soin de distinguer le préjudice personnel direct des actionnaires du préjudice de la société, en créant l'hypothèse d'une « perte de chance de mieux investir ou désinvestir », contrairement à sa position habituelle. En effet, la jurisprudence considère que la dépréciation de valeur du titre n'est pas distincte du préjudice social au sein des sociétés fermées. Cette position est également celle de la chambre criminelle qui a considéré que la dépréciation des titres découlant d'agissements délictueux[251] des dirigeants constitue un préjudice subi uniquement par la société elle-même et non un dommage propre à chaque associé dont celui-ci pourrait demander réparation[252].

D'ailleurs, la chambre criminelle avait déjà précisé dans son rapport pour 2002 que, un associé ne subit pas un préjudice personnel direct lorsque la baisse de valeur des titres provient de pertes affectant l'actif social et résultant d'une faute des dirigeants sociaux. En revanche, il subit un préjudice personnel direct lorsqu'il se plaint d'une dévalorisation de ses

[247] T. corr. Paris, 11è ch. 1ère sect. 12 sept. 2006, Bull. Joly Bourse 2007, p. 37 et suivant, note E. DEZEUZE
[248] La société Sidel soutenait l'irrecevabilité de la constitution de partie civile des actionnaires minoritaires en se prévalant de la jurisprudence qui affirme que « les actionnaires ne sont pas recevables à solliciter la réparation du préjudice consistant en la perte de valeur de leurs actions dans la mesure où un tel préjudice n'est pas dissociable de celui subi par la société. Voir notamment : Cass. crim. 13 déc. 2000, Bull. Joly sociétés 2001, p. 499, note J-F BARBIERI ; Cass.crim. 21 sept. 2001, Dr. sociétés 2002, n° 6, note J.H ROBERT ; Cass. crim. 9 mars 2005, Bull. Joly Sociétés 2005, p. 959, note P. SCHOLER, Rev. sociétés 2005, p. 886, note B. BOULOC.
[249] Affaire Sidel, 12 sept. 2006, précité.
[250] Voir le commentaire de J-J DAIGRE, note sous CA Paris, 9è B, 31 oct. 2008, Rev. sociétés Janv. 2009, p. 121. Voir aussi Cass. Crim 30 janv. 2002, BJS 2002, p. 797, §179, note J-F BARBIERI, Rev. sociétés 2002, p. 350, note B.BOULOC ; Dr. sociétés 2002, comm. 197, obs. F-X LUCAS, JCP E 2002, p. 1201, note J. CELLIER
[251] Il s'agit entre autre de la mauvaise gestion, de l'abus de bien sociaux, etc…
[252] Cass. Crim. 13 déc. 2000,Rev. sociétés 2001, p. 339

titres due à de mauvaises informations reçues des dirigeants. Dans le premier cas, le préjudice allégué ne serait pas réparable car il ne serait « que le corollaire de celui qu'aurait subi la société elle-même », alors que dans le second cas, l'information financière comptable étant une obligation incombant à la société au profit des associés, le préjudice consécutif à une défaillance de cette obligation serait nécessairement direct et personnel[253]. En d'autres termes, la distinction du préjudice personnel et du préjudice social ne peut bénéficier qu'aux actionnaires des sociétés cotées, et non aux actionnaires des sociétés fermées.

86. Préjudice en cas de « perte d'une chance » ? De plus en plus dans de nombreux arrêts, cette expression est utilisée par les cédants pour demander une indemnisation suite au fait qu'ils ont manqué une occasion de vendre leurs droits sociaux, soit à cause des abstentions fautives ou « des manœuvres destinées à obtenir artificiellement une prorogation illicite du délai de rachat » [254], ou encore des « manœuvres dilatoires destinées à faire échouer le projet de cession » [255], ou tout simplement en cas de fausses informations données par les dirigeants, d'une rétention d'informations ou d'une présentation de comptes inexacts »[256]

87. Rupture des pourparlers. Si en cas de rupture des pourparlers, le préjudice issu de l'intérêt négatif[257] est réparable[258], ce n'est pas le cas de l'intérêt positif pouvant résulter de la perte du profit escompté en cas de conclusion du contrat. Dans ce dernier cas, la Cour de cassation écarte fermement la réparation de ce préjudice. Elle estime que la victime ne peut demander l'équivalent de l'exécution du contrat, puisque celui-ci n'est pas formé. L'arrêt du 23 novembre 2003[259] est assez disert sur la question. Après négociation, la société Manoukian et la société Stuck avaient établi un projet d'acquisition. Mais alors qu'un projet d'accord avait été transmis au cédant en l'occurrence la société Stuck, celle-ci transféra ses titres à une

[253] Rapport Cour de cassation chambre criminelle pour 2002, p.540
[254] Cass ; com 4 juillet 2006, D. 2006, 21202, obs. A. LIENHARD ; Bull. Joly Sociétés 2007. 89, §9, note H. Le NABASQUE ; BRDA 2006/18, p. 3, n° 4, RJDA 2006. 1146, n° 1227 ; voir aussi Com 25 fév. 1992, Bull. civ. IV, n° 97 ; Bull. Joly Sociétés 1992. 519,§ 169, note P. Le CANNU ; Dr. sociétés mai 1992. 316.
[255] Cass. com 23 novembre 2003, Rev. sociétés 2004, p. 325 obs. N. MATHEY
[256] Cass. Com 9 mars 2010, n° 08 21547, Bull. Joly sociétés 2010, p. 539 et s, note D. SCHMIDT
[257] C'est-à-dire les frais exposés pour les besoins de la conclusion du contrat
[258] Cass. com 22 mai 1978, D. 1978, IR. 408, obs. C. LARROUMET ; A. COURET, « Accords préliminaires dans les cessions de droits sociaux », J.-Cl. Sociétés, n°23 et n° 44 ; On peut souligner à cet égard des décisions ayant accordé des dommages et intérêts à concurrence soit des dépenses de dérangement, soit des frais de voyages, ou des frais de recours à un spécialiste, des frais d'étude ou d'audit précontractuel. Voir dans ce sens et dans l'ordre : CA Rennes, 8 juillet 1929, DH, 1929, p. 548 ; Cass. com 20 mars 1972, JCP G 1973, II, n° 17543, note J. SCHMIDT ; J-Y Trochon et J-M Loncle : « Les risques juridiques inhérents aux pourparlers dans les rapprochements d'entreprises », Petites Affiches 1996, n° 106, p. 4.
[259] Cass. com 23 novembre 2003 précité.

société tierce. La société Manoukian assigna alors les deux sociétés en responsabilité afin d'obtenir la réparation du préjudice résultant de la rupture fautive des pourparlers.

Devant la Cour d'appel la société Manoukian se plaignait principalement de n'avoir pas obtenu l'indemnisation de la perte d'une chance de tirer profit de l'exploitation du fonds de commerce objet de la cession. Pourtant, la Cour d'appel a refusé de réparer ce préjudice. Le pourvoi devant la Cour de cassation n'aboutit pas non plus, car celle-ci avait estimé qu'à cette occasion, la Cour d'appel avait légalement justifié sa décision en relevant qu' « en l'absence d'accord ferme et définitif, les circonstances constitutives d'une faute commise dans l'exercice du droit de rupture unilatérale des pourparlers précontractuels ne sont pas la cause du préjudice consistant dans la perte d'une chance de réaliser les gains que permettait d'espérer la conclusion du contrat ».

L'arrêt du 23 novembre illustre un recul opéré par la jurisprudence, puisque par le passé, elle avait déjà décidé que la victime de la rupture des pourparlers pouvait demander la réparation de la perte d'une chance de conclure le contrat. En effet dans un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 16 décembre 1998[260], la partie victime de la rupture tentait d'obtenir la réparation de la « perte de profit consécutive à la non réalisation de la cession », et les magistrats lui ont accordé des dommages et intérêts d'un montant de 250 000 F. Ceux ci avaient considéré que, dès lors que la conclusion du contrat est certaine, dès l'instant où l'avancement des négociations a pu susciter en la partie victime l'espoir de voir le contrat se réaliser, l'indemnisation est acquise.

88. Faute des dirigeants. La stratégie des majoritaires ou des dirigeants peut se révéler dangereuse pour l'associé minoritaire en cas de fraude ou d'abus de droit. Les hypothèses sont nombreuses : manœuvres dilatoires destinées à obtenir artificiellement une prorogation du délai de rachat, obtention abusive du placement sous séquestre des parts sociales cédées, afin d'éviter que l'associé minoritaire n'envisage de sortir en vendant ses titres à un tiers, diffusion d'informations erronées.

Le cas de manœuvres dilatoires s'est présenté avec l'arrêt du 7 janvier 2004[261]. Dans cette affaire, deux associés minoritaires détenant des titres dans deux sociétés-sœurs avaient été

[260] CA Paris 16 décembre 1998, Bull. Joly 1999, § 98, p. 470, obs. A. LAUDE
[261] Com 7janv. 2004, Bull. Joly Sociétés 2004. 682, § 133, note Th. MASSART.

contactés par une société concurrente. Les majoritaires s'y opposèrent et refusèrent d'agréer le cessionnaire pressenti. Ils proposèrent d'acquérir les titres convoités, au prix fixé initialement pour les titres de l'une des sociétés, et au prix fixé à dire d'expert pour les titres de l'autre société. Le prix fixé par l'expert se révélant inférieur aux espérances des associés minoritaires, ils refusèrent de vendre. Les majoritaires abandonnèrent aussi leur proposition d'acheter. Le cessionnaire initial, c'est-à-dire la société concurrente, avait aussi, entre temps renoncé à l'achat des participations minoritaires. Mécontents d'avoir perdu une chance de pouvoir céder leurs droits sociaux, les associés minoritaires attaquèrent les majoritaires en vue d'obtenir une indemnisation du préjudice qu'ils estimaient avoir subi. La Cour d'appel accueilli leur demande en retenant diverses manœuvres fautives à l'encontre des majoritaires.
C'est dans le cas d'une diffusion d'informations erronées que la discussion est intéressante. Dans le contexte actuel du droit des sociétés et du droit boursier, « l'information [des minoritaires] est considérée comme une chance »[262], en fonction de son caractère confidentiel et privilégié. La transparence est encouragée et préconisée à tous au sein des sociétés, qu'ils soient dirigeants, administrateurs ou simples actionnaires. Diffusée en application de l'obligation légale d'information, elle est imposée même dans les pactes d'actionnaires. Le Code de commerce, le Code monétaire et financier et l'AMF prévoient des sanctions financières en cas de violation de cette obligation d'information, l'actionnaire créancier de cette information prouve qu'il a subi un préjudice. C'est ainsi que dans de nombreuses affaires, l'hypothèse d'une préjudice par « perte de chance » a soit été admise, soit été rejetée.
Dans l'affaire du 15 mars 1993[263], les juges ont rejeté l'hypothèse d'un préjudice et refusé d'indemniser un actionnaire au motif qu'il n'avait pas apporté « la preuve péremptoire » que sa décision de conserver les actions ait été « directement dictée par les seules hausses de cours de titres (…) » pendant la période de diffusion des fausses informations.

Dans l'affaire Eurodirect Marketing[264], l'indemnisation a été réservée aux actions vendues postérieurement à la rectification de l'information, alors qu'elle n'a pas été versée pour les titres qui avaient été conservées au motif que « cet actionnaire conservait une certaine confiance dans cette société »[265].

[262] S. SCHILLER, article précité.
[263] Cass. crim. 15 mars 1993, Banque et droit 1993, n° 32, p. 22-24, (Affaire Société générale de Fonderie :
[264] CA colmar, 1ère ch. Civ., 14 oct. 2003, Bull. Joly Bourse 2004, § 89, p. 466, note G. DOLIDON, RTD com 2004, p. 567, note N. RONTCHEVSKY.
[265] CA colmar, 1ère ch. Civ., 14 oct. 2003, prec.

Un autre arrêt de Cour d'appel[266] a utilisé aussi la notion de « perte de chance » pour indemniser la victime d'une obligation contractuelle d'information.
Dans l'arrêt du 31 octobre 2008, le juge évoque plutôt la notion de « perte de chance de mieux choisir son investissement ou de mieux désinvestir ». En l'espèce, le tribunal prend soin de caractériser le préjudice personnel direct des actionnaires différent du préjudice social. Ce qui est aussi certain, plusieurs juges ont tenu compte de la date d'achat ou de vente des titres, par rapport à la diffusion de la fausse information.

Les positions actuelles de la jurisprudence permettent donc à l'actionnaire d'obtenir réparation s'il subit un préjudice personnel. Qu'en est-il du montant de ce préjudice ?

C) Le montant du préjudice

89. Selon l'article 9.502 des principes européens du droit des contrats, « les dommages et intérêts sont en règle générale d'un montant qui permette de placer, autant que possible, le créancier dans la situation où il se serait trouvé si le contrat avait été dûment exécuté. Ils tiennent compte tant de la perte qu'il a subi que du gain dont il est privé ». Cette idée avait déjà été évoquée par Pothier « les dommages et intérêts [ne sont] pas autre chose que l'estimation de l'intérêt qu'a le créancier à l'exécution de l'obligation »[267] et l'article 1129 du Code civil le réitère en stipulant que les dommages et intérêts visent bien à compenser « le gain manqué et la perte subie ». La règle est elle suivie en matière de cession des droits sociaux ?

90. Dans la cession des droits sociaux l'arbitrage entre le montant l'indemnisation et le préjudice subi est difficile à établir. Comme le préjudice, la détermination du montant de l'indemnisation accordée à l'associé minoritaire permet d'appréhender plusieurs cas de figure différents les uns des autres. Même la distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées joue un rôle important.

Parfois, ce montant est facile à déterminer lorsque le préjudice est simple, comme dans l'arrêt Flammarion du 25 septembre 2003[268]. Dans cette affaire, le montant du préjudice était égal à

[266] CA Aix-en-Provence, 1ère ch., sect. B., 20 sept. 2007, JurisData n° 2007-351113
[267] POTHIER « Traité des obligations », éd. BERNADI, 1805, n° 138
[268] Aff. Flammarion préc.

la différence entre le cours de bourse et l'offre. Parfois, en cas de cession forcée, le montant des dommages et intérêts à l'associé ne correspondent pas seulement à la valeur exacte des droits sociaux, mais aussi au préjudice subi, comme si le dommage causé augmentait encore cette valeur. Dans l'arrêt du 3 juillet 1998[269] la cour affirme ainsi que « la recherche de l'indemnisation juste et équitable (…) des droits sociaux doit viser (…) à déterminer un juste prix en affectant chacun des critères (…) de nature à conduire à une évaluation équitable et légitime de l'entreprise ». Or, les relations complexes entre la réparation du préjudice[270] et l'équité[271] favorise une certaine hétérogénéité des solutions. Dans l'arbitrage entre ces deux éléments, la jurisprudence présente une part d'aléa qu'implique l'appréciation souveraine du juge. Il peut décider d'accorder des dommages et intérêts d'un montant égal à la totalité du gain espéré, en rapport avec le moment où le cours de bourse était le plus favorable[272]. Il peur aussi refuser d'accorder ces dommages intérêts comme dans l'affaire Sogenal[273]. Dans cette affaire, la Cour a clairement indiqué que « les actionnaires minoritaires ne sauraient sous couvert du principe d'une indemnité équitable et de l'égalité entre actionnaires, invoquer un droit à l'application exclusive du critère qu'ils estiment leur être le plus favorable »[274].

C'est à ce même argumentaire que se sont confrontés les minoritaires dans un arrêt du 5 mai 1998[275]. En fait, deux actionnaires minoritaires soutenaient que la décision attaquée aurait due comporter un caractère indemnitaire en plus d'une évaluation équitable de la valeur des actifs immobiliers de la société concernée. Leurs arguments visaient à réclamer la réparation du préjudice consécutif à l'obligation qui leur était faite de céder leurs actions à l'actionnaire majoritaire. La cour d'appel écarte leurs prétentions en posant « qu'il est nullement prévu une composante particulière qui rendrait l'indemnité nécessairement supérieure à l'évaluation équitable des titres visés par l'offre de retrait ». En d'autres termes, l'existence d'un préjudice ne garantit pas à l'associé minoritaire le montant des dommages et intérêts espérés. Dans le cadre d'une offre publique de retrait ou de retrait obligatoire, le juge s'en tient à une « évaluation pertinente et raisonnable des droits sociaux concernés ».

[269] CA Paris 3 juillet 1998, JCP E 1998, p. 1880 ; CA Paris, 19 décembre 2000, RJDA 4/ 01, n° 457

[270] La réparation du préjudice gouvernée par le droit et consiste à replacer autant que faire se peut la victime dans la situation qui existerait si le dommage ne s'était pas produit. Voir : F. EWALD, N. MOLFESSIS, A. GARAPON etc… « Les limites à la réparation du préjudice », Dalloz, 2009.

[271] Notion inhérente à la fois de la justice naturelle et de l'égalité est une notion d'ordre moral caractérisée par la prise en considération des situations individuelles, et s'oppose à la règle de droit , instrument distinct de la morale, permettant de réguler les relations sociales par son caractère général.

[272] Cass. com 6 juin 1990 précité; CA Paris 16 décembre 1998, Bull. Joly 1999, § 98, p. 470, obs. A. LAUDE

[273] Arrêt du 16 mai 1995 précité

[274] Il s'agissait ici d'un cas de retrait obligatoire.

[275] CA Paris, 5 mai 1998, p. 275, JCP E 1998, p. 1307, obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN

91. Quand il s'agit d'un défaut d'information, la situation est encore plus complexe. Soit le juge reteint comme dans l'arrêt du 31 octobre 2008 une appréciation forfaitaire du préjudice, arguant que le montant du préjudice ne se « confond pas avec le montant des pertes subies (…) lors de la revente des titres, en raison du risque d'aléa propre à tout investissement boursier, soit il décide comme dans l'arrêt du 18 décembre 2008 que le préjudice des actionnaires minoritaires qui n'avaient pas été informés des perspectives de nature à influencer la cession de leurs actions « ne peut être égal à la différence entre le prix auquel ils ont cédé et le prix d'acquisition »par la société tierce dès lors qu'il « n'est pas certain que s'ils avaient été pleinement informés, ils auraient conservé leurs actions, que même dans ce cas, il n'est pas sûr que l'acquéreur aurait accepté de racheter au même prix »[276]. Dans ce dernier cas, le juge considère que le défaut d'information est seulement à l'origine de la perte d'une chance pour les minoritaires de céder leurs actions dans de meilleures conditions ». Les minoritaires ont donc été indemnisés à hauteur de 8% de la différence entre le prix qu'ils auraient obtenu en bénéficiant de l'information, et celui qu'ils ont reçu en l'absence de ces informations.

Le 9 mars 2010, cassant un arrêt du 6 octobre 2008[277], la cour de cassation affirme que « celui qui acquiert ou conserve des titres émis par voie d'offre public au vu d'informations inexactes, imprécises et trompeuses sur la situation de la société émettrice perd seulement une chance d'investir ses capitaux dans un autre placement ou de renoncer à celui déjà réalisé. »
Or, dans l'arrêt du 7 janvier 2004, le tribunal puis la Cour d'appel avait accordé aux minoritaires une indemnité égale au prix initialement proposé par la société concurrente. Mais la Cour de cassation avait invalidé cette décision, sur le fondement de l'enrichissement sans cause, puisque les minoritaires conservaient leurs titres. Elle avait en effet estimé, sur le fondement de l'article 1382 du Code civil que, non seulement « la réparation du préjudice consistant dans la perte d'une chance doit être mesurée à la valeur de la chance perdue et ne peut être égale à l'avantage qu'aurait procuré cette chance si elle s'était réalisée », mais aussi, que « la valeur de la chance de céder des titres ou des participations ne peut être égale au prix attendu de la cession projetée ».

[276] CA Paris, 3è ch., sect. B., 18 déc. 2008, JurisData n° 2008-375155
[277] CA Limoges Ch., civ. 1ère sect., 6 oct. 2008, n° RG 07/00286. Dans cette affaire, les juges, les juges d'appel approuvent l'idée d'une perte de chance pour maintenir le montant des dommages et intérêts alloués en première instance par le TGI de Guéret (TGI Guéret, 20 fév. 2007, n° 06/ 00052).

On note ainsi une divergence de position de la Cour de cassation selon que le dommage est causé dans le cadre d'une société cotée ou non cotée.

CONCLUSION DU CHAPITRE 2

92. Question très sensible, la détermination du prix de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'effectue aussi bien au regard des règles du commun de la vente que des règles du droit des sociétés.

Dans le droit commun de la vente, la détermination du prix est une condition de validité du contrat de cession. Le prix doit pouvoir être déterminé ou dans le cas contraire être déterminable. Mais encore, ce prix doit présenter les caractères d'un prix réel et sérieux, c'est-à-dire un prix suffisant pour conférer à l'opération un caractère onéreux, même si le montant retenu ne reflète pas l'exacte valeur des droits sociaux cédés. Il suffit qu'il ne soit pas dérisoire ou vil.

Le droit des sociétés ne se réfère pas aux mêmes conditions. Les principes de transparence et le principe d'égalité étant des principes majeurs dans ce domaine, le législateur estime que le prix de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire soit « non aberrant au regard du marché », que ce prix ne soit pas déterminé en fonction des seuls critères du marché et de la réalité économique du moment, mais aussi des circonstances de l'espèce. En clair, le droit des sociétés s'accommode d'un prix juste et équitable ou d'un prix tout simplement « acceptable ». Pour une partie de la doctrine, la nécessité d'accorder une juste contrepartie à l'associé cédant apparaît comme une évidence, afin d'éviter une discrimination, l'associé devant avoir la possibilité réelle de sortir de la société en évitant la spoliation. Pour une autre partie de la doctrine, la nécessité de déterminer un prix juste est une règle de morale. Ce panel de critères a donné lieu à un contentieux important tenant soit à l'appréciation de la nature de la contrepartie à laquelle l'associé minoritaire peut prétendre, à l'appréciation du préjudice qu'il peu subir, soit à l'évaluation du montant de cette contrepartie. De ce contentieux, il ressort une réelle volonté du juge à rechercher « la valeur réelle des titres ». Mais dans le cadre des procédures de retrait dans les sociétés cotées, la jurisprudence a paru hésitante, ne précisant pas s'il s'agissait de déterminer un prix ou une indemnité. Ainsi dans le cas d'une offre publique de retrait, l'analyse de la jurisprudence laisse croire que la contrepartie offerte

à l'associé minoritaire n'a pas les traits d'une indemnité, mais d'un prix. Or dans le cadre d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, lorsque le prix proposé est acceptable par le marché, il correspond parfaitement à l'indemnité offerte à l'associé minoritaire, en cas de retrait obligatoire. Le législateur justifie une telle solution par le rapport d'interdépendance qui existerait entre les deux procédés boursiers. De ce constat n'est-il pas tout aussi illusoire de faire du prix de cession une condition de validité à la sortie effective de l'associé minoritaire sachant que les obstacles sont nombreux et l'issue douteuse ?

CONCLUSION TITRE 1

93. Le constat tiré de cette étude révèle que l'organisation de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire n'est pas uniforme. Certains mécanismes font croire que la sortie de l'associé minoritaire est libre et volontaire et que celui-ci peut mener les négociations en sa faveur. D'autres mécanismes légaux ou statutaires révèlent aussi que la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire peut être forcée, au détriment des droits propres qui ont été reconnus à tout associé, au nom de l'intérêt social.

Même les règles de détermination du prix sont semblables à celles d'une cession classique des droits sociaux. La détermination du prix de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'effectue tant au regard des règles du commun de la vente et des règles du droit des sociétés. Les premières répondent à un souci validité de la cession, alors que les secondes répondent à un souci de transparence et d'égalité entre associés. Ce manque d'uniformité dans l'organisation même de la cession des droits sociaux donnent déjà une idée sur les difficultés qui sont susceptibles d'empêcher ou de retarder la sortie de l'associé minoritaire.

TITRE II

LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE, UNE CESSION DIFFICILE ET CONTRAIGNANTE

94. La sortie de l'associé minoritaire n'est pas aussi simple que cela paraît. De réelles difficultés **(CHAPITRE 1)** théoriques et pratiques entourent cette opération. Mais l'une des contraintes majeures est le respect de l'intérêt social **(CHAPITRE 2).**

CHAPITRE 1

LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE, UNE OPERATION DIFFICILE A REALISER

95. Quand il réalise un apport à la société, l'associé s'engage à participer à son développement, mais pas à y demeurer éternellement. Ajouté à cela le principe selon lequel tout associé est libre de céder ses titres, on pourrait considérer qu'aucune difficulté n'est susceptible de se poser. Mais considérant les motivations qui peuvent le pousser à quitter la structure sociétaire (mésentente entre les associés, intérêt financier, opposition à la gestion des dirigeants, simple désaffection), on imagine aisément que la sortie d'un associé minoritaire ne se fait pas sans difficultés.

En effet, il existe de réelles difficultés théoriques **(SECTION I)** et pratiques **(SECTION 2)** qui remettent en cause l'effectivité de la sortie d'un associé minoritaire. Les difficultés théoriques résident dans la nature même de certains de droits nés de son titre à savoir le droit de céder ou le droit de propriété, ou même seulement le droit au dividende. Des controverses qui ont animé le droit des sociétés concernant la nature de ces droits ou les éléments fondamentaux qui les sous-tendent, on constate une certaine frilosité à les accorder à l'associé minoritaire sans conditions.

Sur le plan pratique, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est empreinte de nombreuses difficultés. L'analyse des conditions de validité ou des mécanismes de sortie offerts à l'associé minoritaire révèle de nombreuses incohérences et des incertitudes dans leur mise en œuvre.

SECTION I

LES DIFFICULTES THEORIQUES LIEES A LA SORTIE DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

96. Toujours en quête d'une plus grande flexibilité, le droit des sociétés est l'une des matières où les débats doctrinaux sont les plus virulents et où le contentieux est le plus marqué. Au-delà des questions de définitions juridiques, de nombreux affrontements théoriques ont émaillé le droit des sociétés concernant le droit de propriété ou le droit céder de l'associé. Lorsqu'on pose la question de savoir si l'associé minoritaire a la qualité d'associé ou le droit de céder, la réponse n'est pas la même pour tous les auteurs.

De même si l'on évoque la formule énoncée par l'article 1832 du Code civil, « une société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent, par un contrat, d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager les bénéfices ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter », le droit au profit serait évident. Or, la réalité économique dans certaines sociétés rende ce droit le droit au dividende ou à une plus value hypothétique. Ainsi, si l'une des limites à la réalisation effective de la cession des droits sociaux réside dans les controverses doctrinales liées aux droits propres de l'associé minoritaire **(§1)**, l'autre tient aux incertitudes et aux incohérences créées par les controverses sur l'article 1843-4 du Code civil **(§2).**

§ 1 : LES CONTROVERSES THEORIQUES AUTOUR DES DROITS DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

Ces controverses concernent soit le droit de céder ou de propriété de l'associé minoritaire **(A)** soit son droit au profit **(B).**

A) Le droit de céder et le droit de propriété de l'associé minoritaire

L'associé minoritaire est il propriétaire **(2)** de ses titres et partant le droit de les céder **(1)** ?

1) Le droit de céder de l'associé minoritaire

97. Les lois et règlements permettent d'appréhender l'actionnaire minoritaire dans sa dimension de titulaire de droits individuels dont la plupart sont en cours d'évolution. Il a été ainsi précisé qu'en contrepartie de leurs apports, tout associé bénéficie dans ses rapports avec la société, de certains droits parmi lesquels le droit de voter aux assemblées générales, le droit aux bénéfices et aux réserves, le droit de faire partie de la société et à contrario de ne pas en être exclu, et, parallèlement à celui-ci, le droit de céder. Détenteur de titres sociaux, l'associé minoritaire a un droit de propriété classique sur les parts sociales ou actions[278] dont il dispose. Ce qui lui confère la qualité d'associé. Celle-ci lui donne à son tour, un droit de céder reconnu à la fois par les textes du code civil et par des dispositions particulières visant certains types de sociétés. Ce droit lui est constitutionnellement reconnu. Ainsi, l'associé minoritaire candidat au départ « peut choisir d'être remplacé au sein de la société ou de ne pas l'être, en optant pour une cession de parts[279] ou un simple rachat de parts par la société »[280].

[278] Ces deux éléments, qualité d'associé et droit de propriété, sont le plus souvent dans le prolongement de l'un et l'autre Inversement, la propriété des droits sociaux confère certains droits qui relèvent de la condition d'associé.
[279] A un tiers ou à un coassocié
[280] A. CATHELINEAU, « le retrait dans les sociétés civiles professionnelles » JCP E 2001, p. 888

Cependant, selon une partie de la doctrine, « il faut (…) distinguer les droits exercés par l'actionnaire sur son titre, qui sont des droits réels de propriété et le droits attachés au titre, qui sont des droits personnels exercés contre la société »[281]. Le droit de céder rentrerait donc dans la première catégorie et pas dans la seconde. Contrairement à elle, une autre partie représentée par Ripert pense qu'à la liberté individuelle de l'associé, correspondent certains droits[282], ces droits que Ripert avait appelé« cette partie intangible à laquelle le groupement ne pourra porter atteinte »[283]. A l'origine de ce droit, le droit de propriété. Positivement, le droit de céder, c'est le droit de vendre librement son bien, et, négativement, le droit de le conserver et de ne pas être forcé de le vendre. Les auteurs favorables à la reconnaissance du droit de céder comme un droit personnel s'opposent à ce qu'un associé puisse être mis à l'écart de la société sans son consentement, dans la mesure où l'associé doit être considéré comme propriétaire de ses droits sociaux et ne peut être exproprié. A l'appui de l'impossibilité d'exclusion d'un associé, plusieurs principes juridiques dont notamment le principe d'égalité entre associés[284]. Ce droit à ne pas être exclu résulterait aussi de la qualification du contrat de société comme un contrat[285] et non une institution. De là, le fait pour un minoritaire de quitter la société n'est qu'une simple application du principe selon lequel un engagement à durée indéterminée est résiliable à tout moment. Encore faut-il distinguer entre le droit de sortie et le droit de retrait.

Malgré ces arguments, une autre tendance de cette seconde partie la doctrine semble s'écarter, pensant que ce n'est pas pour autant que la liberté de céder devrait être absolue. Des limites ou des restrictions doivent lui être imposées. Cette controverse s'est portée ensuite sur la propriété des droits sociaux

2) Le droit de propriété de l'associé minoritaire

98. Le droit de propriété est l'expression de la liberté individuelle. C'est un droit fondamental, qui figure parmi les droits de l'homme. Valeur essentielle de notre société, il permet de protéger les valeurs essentielles comme la liberté et l'égalité. Il a une valeur supra

[281] Y. GUYON, « Aménagements statutaires et conventions entre associés », p. 795, § 748

[282] Il s'agit notamment du droit de céder, de demeurer actionnaire, d'être informé, de ne pas être exclu sans indemnisation etc…

[283] G. RIPERT « La loi de la majorité dans le droit privé ». Mélanges dédiés au Professeur SUGIYAMA, 1940, p. 358

[284] Qui commande l'absence de tout pouvoir disciplinaire entre associés

[285] Y. Guyon. « Aménagements statutaires et conventions entre associés », 1993, éd. LGDJ, n° 49. Selon cet auteur, par principe, une convention ne peut être révoquée, rompue ou altérée que par le consentement mutule de tous ceux qui y ont pris part, au sens de l'article 1134 du Code civil.

législative[286]. Pour Monsieur Zenati, le droit de propriété est une émanation de la personnalité, une prérogative attachée au sujet[287]. Avoir un droit de propriété sur un bien, c'est avoir la condition ou le statut de propriétaire. Selon Monsieur Atias, « la propriété n'est pas seulement un pouvoir, c'est une certaine position donnée aux personnes (…). Etre propriétaire, c'est être en condition d'agir d'une certaine façon »[288].

L'article 544 du code civil prévoit que « la propriété est le droit de jouir et de disposer des choses de la manière absolue, pourvu qu'on en fasse pas un usage prohibé par les lois et les règlements ». Droit subjectif, réel et spécifique, le droit de propriété de l'associé se manifeste de façon la plus éclatante à travers le droit de disposer. La reconnaissance du droit de propriété de l'associé ne s'est pas fait d'une façon aussi logique. Des controverses se sont élevées, certains auteurs ne lui reconnaissant pas la qualité de propriétaire des droits sociaux.
Ainsi, selon Ginossar[289], la propriété échappe à la distinction classique des droits réels et des droits personnels et se définit comme « la relation par laquelle une chose appartient à une personne ». Par conséquent, tout bien, qu'il soit corporel ou incorporel est susceptible de faire l'objet d'un droit de propriété. Cette conception, poursuivie par Monsieur Zenati[290], sera consacrée par la jurisprudence du conseil constitutionnel sur les nationalisations[291] et par le Décret du 3 août 1994 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier[292]. Dès lors, l'action, plus généralement le droit social, représentant la créance[293] de l'associé sur la société peut faire l'objet d'un droit de propriété. Nombre d'auteurs en droit des sociétés considèrent que l'associé est propriétaire de ses actions, nonobstant le caractère incorporel de celle-ci. C'est donc dans cet esprit que, à la question de savoir si un associé ayant formulé une demande en dissolution de la société pouvait être exclu, une partie des tribunaux a répond

[286] Le droit de propriété est un droit de valeur constitutionnelle, protégé par la convention Européenne de sauvegarde des droits de l'homme. Voir Cons. Const. 16 janvier 1982, D. 1983. 169, note L. Hammon; JCP 1982. II. 19788, note Nguyen Quoc Vinh, et C. Franck
[287] F. ZENATI, « Essai sur la nature juridique de la propriété. Contribution à la théorie du droit subjectif », Thèse de Lyon, 1981, n°544, p. 744
[288] ATIAS « Droit de propriété ou condition du propriétaire », AJDI 1996, p. 12
[289] S. GINOSSAR, « Droit réel, propriété et créance. Elaboration d'un système rationnel des droits patrimoniaux » LGDJ, 1960
[290] F. ZENATI, « Sur la constitution de la propriété », D. 1985, chron., p. 171 ; « pour une rénovation de la théorie de la propriété », RTD. civ. 1993, p. 306.
[291] Déc. N° 81-132 DC du 16 janv. 1982, Nationalisation, « les grandes décisions du Conseil constitutionnel », n° 31, p. 444, note L. Favoreu et L. Philip ; Les grands arrêts de la jurisprudence civile, n° 1, p. 5, note Fr. Terre et Y. Lequette.
[292] RFDC, 1994, p.826, note J. Tremeau.
[293] Créance entendue comme « un bien appartenant à son créancier et rattaché à son patrimoine par l'effet d'un droit de propriété. S. GINOSSAR, article précité, n° 13

par la négative[294]. Pour ces juges, une telle exclusion s'apparente à une expropriation pour cause d'utilité privée.

La doctrine civiliste a vivement critiqué cette conception. Marty et Reynaud[295] font remarquer que « la notion de propriété ainsi appliquée à tous les droits patrimoniaux, perd toute signification précise ». A généraliser la propriété et la réduire à la notion d'appartenance qui est d'ailleurs une notion creuse et floue, c'est prendre le risque de la faire disparaître. Pour eux, la propriété sur les droits sociaux visée par la Déclaration des Droits de l'Homme et du citoyen n'est « techniquement » pas un véritable droit de propriété. Celle-ci est beaucoup plus abstraite que celle de l'article 544 du Code civil, définie comme « le droit de jouir et de disposer des choses de la manière la plus absolue »[296]. Cette controverse sur le droit de propriété a donné lieu à la controverse sur la nature des droits sociaux **(a)** et sur la qualité d'associé **(b).**

a) La nature juridique des droits sociaux

99. Certains auteurs ont pu mettre en avant la controverse fondée sur la « nature particulière »[297] des droits sociaux, plus précisément l'action, pour réfuter la théorie de l'associé propriétaire. Selon l'article 544 du Code civil, en tant que propriétaire, l'associé dispose de droits réels, notamment le droit d'en user, et d'en jouir de la façon la plus absolue
Les titres d'associés sont des droits mobiliers qui traduisent une relation juridique entre deux personnes, l'associé et la personne morale sociétaire. Si l'action est expressément qualifiée de bien meuble par l'article 529 du Code civil, une interrogation supplémentaire subsiste, en l'occurrence, celle de savoir s'il s'agit d'un meuble corporel ou incorporel. En effet, Une doctrine autorisée[298], en distinguant l'action, prise dans son sens de « titre négocium » qui serait un droit de l'actionnaire et défini comme étant « la cause (ou) le fondement juridique du droit de l'associé qui (…) indique tant la source du droit (…) que le mode essentiel de

[294] CA Aix en Provence, 26 avril 1984, D. 1985, p. 372, note J. MESTRE ; CA Versailles 19 janv. 1989, Bull. Joly 1989, p. 327
[295] G. MARTY et P. RAYNAUD, Droit civil, les biens, 3ème éd. Dalloz 1995, n° 6
[296] F. LUCHAIRE, « Les fondements constitutionnels du droit civil », RTD. civ. 1982, p. 245
[297] C. LARROUMET, Le Droit civil, les biens, Droits réels principaux, n° 244, p. 131, Tome 2, 4éme éd.
[297] CA Paris, 15 mars 2000 Bulletin Joly Bourse, 01 juillet 2000 n° 4, P. 323, note N. RONTCHEVSKY
[298] J. HEMARD, F. TERRE, et P. MABILAT, sociétés commerciales, t. 3, Dalloz 1978, n° 28 ; R. RODIERE et B. OPPETIT, Droit commercial. Groupements commerciaux, 10ème éd. Dalloz 1980, n° 294.

l'acquisition »[299] de l'action, prise dans son sens de « titre instrumentum », entendu comme le support matériel du droit de l'associé[300], parvient à la conclusion que l'associé serait bien propriétaire de son titre, mais seulement de son titre instrumentum. En aucun cas, il ne possède pas de droit de propriété sur le titre négocium, celui-ci étant incorporé dans le titre pris dans son acception matérielle.

La loi relative à dématérialisation des valeurs mobilières est venue démontrer la fragilité de cette conception de la propriété de l'action fondée seulement sur sa matérialité. En effet, les valeurs mobilières ne sont plus matérialisées par un titre, mais par une inscription en compte. En supprimant le titre instrumentum, le législateur reconnaît par là même que les valeurs mobilières ne peuvent être qualifiées que de biens incorporels. Or, une doctrine majoritaire analyse cette valeur mobilière comme un droit personnel, une créance. Par conséquent, donc seule la société peut jouir du droit réel sur le fonds social. L'associé n'en n'est « ni copropriétaire, ni propriétaire indivis, ni co-titulaire » [301].

Or selon une analyse contractuelle de la société, l'actionnaire en tant qu'apporteur est un créancier de la société, mais un créancier original parce que sa créance lui permet de participer au fonctionnement de la société.

Allant dans ce sens, quelques remarques peuvent être faites. D'abord, concernant le débat portant sur la définition du droit de propriété, Il ne faut pas confondre les droits de l'associé dans la société, et les droits patrimoniaux qu'il peut exercer sur son titre. La patrimonialité des titres d'associé suppose tout simplement un droit de libre disposition. C'est cette patrimonialité qui autorise les opérations volontaires comme la cession des droits sociaux. Quant aux droits de l'associé dans la société, ils peuvent être de nature politique ou pécuniaire comme le droit de vote, le droit aux bénéfices ou le droit à une indemnisation en cas de cession volontaire ou forcée.

[299] Association H. CAPITANT, Voir « titre », 1er sens général

[300] C'est-à-dire « un écrit en vue de constater un acte juridique ou un acte matériel pouvant produire des effets juridiques voir Association H. CAPITANT, Voir « titre », 2nd sens général

[301] J.-P GASTAUD, « Personnalité morale et droit subjectif. Essai sur l'influence du principe de personnalité morale sur la nature et le contenu des droits des membres des groupements personnifiés », Bibl. dr. priv. T. 149, LGDJ, 1977, n° 35 et s ; Voir : CA Paris, 17 juin 1999, Rev. sociétés 1999, p. 629 ; RTD civ. 2000, p. 106, obs. J. MESTRE et B. FARGES ; RTD com 1999, p.710, obs. RONTCHEVSKY

b) La qualité d'associé

100. Définition de l'associé. Absente des textes, la définition de la notion d'associé est essentiellement l'œuvre de la doctrine. Ainsi, est associé, celui qui réalise un apport, qui est animé de l'affectio societatis et qui partage les gains et pertes de l'entité économique[302]. D'autres auteurs, au contraire, voient dans l'associé essentiellement le membre d'un groupement, exécutant comme tel des prérogatives du gouvernement.[303]

Monsieur Viandier, après avoir soulevé les insuffisances des définitions ci-dessus présentées, a proposé dans sa thèse consacrée en 1978 à la notion d'associé, une autre approche de la notion d'associé axée autour de deux éléments complémentaires : l'associé est celui qui promet d'apporter un bien à la société et qui intervient dans les affaires sociales. Ainsi analysée, l'attribution de la qualité d'associé a un rapport avec la souscription ou l'acquisition des droits sociaux. Une fois acquises ou souscrites, les actions ou les parts sociales, qu'elles soient nominatives ou au porteur, sont inscrites au nom de l'associé dans les registres de la société émettrice ou de l'intermédiaire agrée. Dès lors, dans une approche « simpliste », on pourra s'accorder à dire que l'associé minoritaire a la qualité d'associé parce qu'il est détenteur de part ou d'actions.

101. Certaines créations législatives[304] sont venues perturber cet ordre des choses. Désormais, il est possible de rencontrer des associés qui n'ont pas fourni d'apports. C'est le cas des salariés qui peuvent gratuitement recevoir des actions[305] et devenir actionnaires. Face à cette situation, l'utilisation de la notion d'apport pour caractériser la qualité d'associé devient insuffisante. L'une des exigences de l'article 1832 du Code civil n'étant plus exploitable, la question qui se pose et qui nous intéresse directement est de savoir si l'associé minoritaire a la qualité d'associé.

[302] MERCADAL et JANIN, sociétés commerciales, Lefebvre 2000, n° 114.
[303] BERR, « L'exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales », Thèse de Paris, 1961, Bibl. dr. com., t.3 ; PAILLUSSEAU J, « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », thèse, Paris, 1967, Bibl. dr. com., t. 17, spéc. p. 17 et s.
[304] Notamment les conventions permettant de mettre en place des fonds bloqués qui servent de garantie aux créanciers comme les conventions de blocage ou les conventions de cession d'antériorité, dont l'objectif est de remédier au problème de sous capitalisation dont souffrent certaines sociétés.

102. Associé minoritaire et qualité d'associé. L'étude de la cession des droits sociaux de l'associé traduit d'une façon équivoque, ce sentiment pour l'associé minoritaire d'être le propriétaire de ses droits sociaux et d'être limité dans l'exercice de sa liberté de céder par ces controverses. Madame Goffaux-Callebaut affirme que « le pouvoir de céder (…) est détaché de la condition d'associé »[306]. Le parallélisme paraît rompu entre le droit de céder et la qualité d'associé.

L'associé minoritaire a-t-il la qualité d'associé ?

103. Controverse. Cette question nous conduit à nous interroger précisément sur la pertinence de l'attribution de la qualité d'associé à certains associés minoritaires au vu de l'évolution actuelle des modes de financement, de la diversification des valeurs mobilières, du développement des prises de participations temporaires dans les sociétés et de l'originalité de plus en plus affirmée des sociétés cotées. Avec la dématérialisation des valeurs mobilières, les droits sociaux ne sont plus appréhendés simplement comme un moyen conférant aux investisseurs un droit de créance à l'encontre de la société, mais tout simplement comme un moyen de s'enrichir. Ils font totalement abstraction de la matière du bien et l'appréhende par rapport à la valeur qu'il représente.

En effet, on constate que la notion de « qualité d'associé » devient de plus en plus difficile à cerner depuis que l'on voit apparaître des actionnaires à éclipses, qui n'entrent dans la société que pour en sortir. Cette situation de l'actionnaire qui refuse de s'exposer à toute prise de participation, et qui n'entre dans la société qu'avec la certitude de pouvoir en sortir divise la doctrine sur l'attribution de la qualité d'associé aux actionnaires minoritaires.

En réalité, la reconnaissance de la qualité d'associé au minoritaire ne devrait pas occasionner de doute, puisque la réalisation de son apport ou réalisé un apport ou une acquisition des droits sociaux lui attribut ce statut, avec toutes les prérogatives qui y sont attachées. De plus, nombre d'entre eux acquièrent des titres dans le but de les conserver pour une longue durée, comme en témoigne le rapport annuel de la COB de 1996[307]. Certains associés minoritaires considèrent les droits sociaux comme un élément durable, sinon permanent de leur patrimoine, la prospérité continue de l'entreprise dont ils détiennent les titres est absolument

[306] G. GOFFAUX-CALLEBAUT « Du contrat en droit des sociétés », éd. L'Harmattan, p. 323, n° 462.
[307] Rapport annuel de la COB 1996, p. 64.

essentielle. Même s'ils ne sont que des « petits » actionnaires, lorsqu'ils ont le sentiment de contribuer à la réussite entrepreneuriale, ils participent activement au destin de l'entreprise et définissent avec les majoritaires la stratégie du marché à adopter.
Or, une fraction minoritaire de la doctrine doute de cette qualité d'associé.

Sur le fondement de l'absence de l'affectio societatis, certains auteurs proposent de distinguer entre l'associé véritable et l'investisseur qui n'est qu'un « bailleur de fonds » ou un simple « consommateur acquéreur de produits d'épargne en bourse », jetant ainsi le trouble sur la qualité d'associé de l'associé minoritaire. La situation est pire si l'affectio societatis est requis comme l'élément nécessaire pour l'entrée en société. Partant de là, certains associés qui en sont pourvu doivent être considérés comme de véritables associés, et ceux qui n'en n'ont pas doivent être considérés « des consommateurs (…) des produits d'épargne en bourse »[308].

En fait, cette controverse n'est pas nouvelle. La distinction entre l'associé véritable et l'investisseur avait déjà été évoquée par RIPERT[309] depuis plus d'un demi-siècle : « celui qui achète une action à la bourse peut difficilement croire qu'il fait figure d'associé au sens ancien et réel du terme. Souvent il ne connaît pas la nature et le siège de l'entreprise. Il choisit au hasard les titres que lui désigne son agent de change ou son banquier. Il les revendra dans quelques jours ou quelques mois. Il se soucie peu du nombre et de la qualité des autres actionnaires ou des représentants de la société. C'est un singulier abus de raisonnement logique que de voir dans cet acquéreur le successeur de l'associé primitif…. ».

Cette idée a été reprise par Messieurs Champaud[310] et Schmidt[311] dès la fin des années 1960. Ceux-ci, constatant « le dédoublement de la condition des actionnaires », affirment que « les uns, en petit nombre, sont vivement intéressés à la marche des sociétés et la contrôlent pleinement ; les autres épargnants ou spéculateurs, en très grand nombre, se considèrent comme de simples créanciers de la société, ne sont que des passants ».[312]

Confronté dans un arrêt du 16 novembre 2004[313] à la question de savoir si la qualité d'associé devait être attribuée à l'associé minoritaire malgré l'absence d'affectio societatis, le juge a répondu que l'investisseur qui avait souscrit à l'augmentation de capital était avant « avant

[308] P. BEZARD « La connaissance de l'actionnariat », in stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions, RJ com 1990, n° spécial, p. 17
[309] G. RIPERT , Aspects juridiques du capitalisme moderne, LGDJ, 1951, 2ème éd. P. 94, n°39
[310] Le pouvoir de concentration de la société par actions, Sirey 1962, n° 26
[311] Les droits de la minorité dans la société anonyme, Sirey 1970, n° 12
[312] Cette doctrine autorisée a même proposé de faire la différence entre ceux qui participent à la gestion de la société, les « actionnaires associés », et ceux qui financent la société : les « actionnaires investisseurs ».
[313] Cass. com 16 novembre 20O4, Bull. Joly sociétés 2005, p. 271, note N. MATHEY

tout un bailleur de fonds »[314]. Contrairement à ce que pense le juge dans cette affaire, nous pensons que la référence à l'affectio societatis reste contestable. L'affectio societatis ne permet pas réellement ni de distinguer l'actionnaire majoritaire et l'associé minoritaire, ni de résoudre la question de la qualité d'associé entre le nu propriétaire et l'usufruitier, le locataire des actions au bailleur.

104. Premièrement, l'utilisation de l'affectio societatis relève d'une conception classique qui est sans aucun doute exacte au moment de la constitution de la société dans les sociétés de personnes, les Sarl, les sociétés par actions ne faisant pas appel public à l'épargne. Cependant, il existe des cas où des personnes sont bien associées, alors qu'elles ne sont plus animées d'un quelconque affectio societatis. Il en est ainsi de l'associé minoritaire qui souhaite céder ses parts et qui fait une demande d'agrément. Ce dernier demeure associé entre le temps qui sépare la demande d'agrément et sa sortie effective. De même, l'utilisation de cet élément ne correspond plus à la définition de l'associé au 21ème siècle. A ce jour, ce n'est pas l'élément qui a permis à la doctrine et à la jurisprudence[315] de répondre à la question qui du nu-propriétaire ou de l'usufruitier a la qualité d'associé en cas de démembrement de propriété des droits sociaux. Dans le mécanisme de location d'actions ou de parts sociales, rien dans la loi du 2 août 2005 ni dans la doctrine ne permet d'affirmer que c'est l'affectio societatis qui est l'élément déterminant dans l'attribution de la qualité d'associé entre le bailleur et le locataire des actions[316].

[314] Cass. com 16 novembre 20O4, précité.

[315] En ce qui concerne le nu-propriétaire, la jurisprudence considère qu'il a la qualité d'associé. Mais pour l'usufruitier, il y a une divergence d'opinions entre la chambre commerciale de la Cour de cassation et la troisième chambre civile. Celle-ci a refusé de reconnaître à l'usufruitier la qualité d'associé (V : arrêt du 29 novembre 2006), alors que la chambre commerciale la lui reconnaît (Arrêt du 2 décembre 2008

[316] Pour une avoir une vision moderne sur ce sujet, voir : J. LEDAN, « Nouveau regard sur la notion d'associé », Dr. sociétés Oct. 2010, p.7 et s

105. Deuxièmement, l'affectio societatis reste un élément éminemment psychologique, subjective, et contestable et il est difficile d'analyser les comportements des associés. Le degré d'attachement à la société ne devrait normalement pas intervenir dans la qualification d'une notion juridique aussi importante que la qualité d'associé. Ce serait creuser encore un écart entre les associés majoritaires et les associés minoritaires. Son admission comme élément déterminant dans l'attribution de la qualité d'associé pourrait aboutir à créer des troubles dans la mise en œuvre de certaines règles du droit des sociétés. Déjà, Monsieur F-X Lucas soutient qu'il faut un véritable droit des sociétés qui s'appliquerait aux associés et un droit de l'investissement qui s'appliquerait aux investisseurs. Pour lui, « prétendre appliquer à tous les actionnaires une règle du jeu unique alors précisément qu'ils ne jouent pas le même jeu est une vue de l'esprit. Il faut (…) que l'on cesse d'appliquer un droit des sociétés monolithe à des actionnaires qui sont, les uns de véritables associés et les autres de simples bailleurs de fonds» [317]. Cela entraînerait l'application des certaines dispositions d'ordre public à certains associés et pas à d'autres, ou alors à rendre sans objet, certains principes comme le principe d'égalité entre actionnaire ou la prohibition des clauses léonines qui sont destinés à préserver l'intégrité du contrat de société. Il faut donc reconnaître que la distinction qu'on a fait ressortir depuis quelques années entre l'actionnaire et l'investisseur à partir de l'affectio societatis est un peu exagérée, et que même le législateur est allé trop loin dans ses réformes, notamment celle concernant la participation des salariés au capital de leur entreprise. Cette réforme répond plus d'une technique d'attraction des capitaux que d'un contrat conclu entre associés. Seule l'originalité du régime de l'attribution des bons d'option aux salariés est intéressante en tant que associé minoritaire. En effet, par l'attribution des bons d'option, le salarié devient « virtuellement » associé. L'originalité du régime des ces titres optionnels est que la propriété des droits sociaux à laquelle il donne droit est en quelque sorte détachable de la qualité d'associé. Il a pour objectif de permettre à l'attributaire de capitaliser son investissement personnel par la souscription et l'achat et de le liquider par la cession. On se rend bien compte que le salarié qui acquiert des parts au sein de sa société n'est seulement mu que par l'intuitu pecuniae et son affectio societatis ne tient qu'à la volonté de réaliser une plus value à un terme donné. De toutes les façons, le risque est grand de voir les majoritaires imposer à cette catégorie d'associé, des limites et le juge de rendre des décisions divergentes.

[317] F-X LUCAS « Les actionnaires ont-ils tous la qualité d'associé ? Article précité

Si le droit de céder et la qualité d'associé de l'associé minoritaire ne sont pas clairement établis, qu'en est-il de son droit au profit ?

B) Controverses sur le droit au profit de l'associé minoritaire

106. « Les minoritaires financent à eux seuls 49,9% de l'économie mondiale. Ce n'est pas beaucoup moins que les majoritaires qui en financent 50,1% (…) »[318]. Cette réflexion ne peut nous laisser indifférents lorsqu'on sait que le droit au dividende ou à une plus value des investissements des minoritaires n'est qu'éventuel, alors que réaliser des profits est « une tendance fondamentale »[319], un désir qui anime tout investissement, dont le non respect peut justifier une « résiliation équitable »[320] du contrat. Tout comme Monsieur Schmidt, Monsieur Couret pense que l'actionnaire « est en droit de requérir une certaine performance financière, comme il est en droit d'obtenir la possibilité de se retirer, en cas de modification des termes du contrat d'investissement »[321]. Distribuer les bénéfices réalisés n'est pas une obligation légale. Néanmoins, il n'y a aucun doute sur sa présence dans le contrat de société. Elle est même de son essence. L'article 1832 du Code civil le précise. Il n'en reste pas moins que la mise en réserve des bénéfices reste un acte normal de la vie d'une société, et que la distribution des bénéfices devient exceptionnelle. De façon constante, la Cour de cassation partage le raisonnement du juge qui retient que la prétention au profit reste hypothétique[322] tant que l'assemblée des actionnaires n'a pas décidé de distribuer les bénéfices sociaux, ou le boni de liquidation puisque par définition, l'associé minoritaire comme tout associé effectue un placement à risque, à cause de certains facteurs internes et externes. De même dans un arrêt du 22 janvier 1991, la Cour de cassation décide que, « ne donne pas de base légale à sa décision, la Cour d'appel qui annule les résolutions d'une assemblée générale ayant décidé de mettre les bénéfices en réserves sans préciser en quoi les résolutions litigieuses avaient été prises contrairement à l'intérêt général et dans l'unique dessein de favoriser les associés

[318] J.P BORNET « Le pouvoir des sans pouvoirs ou comment s'organise le pouvoir des minoritaires », LPA, 17 mars 1995, n° 33, p. 18.
[319] D. SCHMIDT « Le conflit d'intérêts dans la société anonyme », Bull. Joly sociétés 2000, §1-2, p. 9
[320] D. SCHMIDT, article précité
[321] A. COURET « Le gouvernement d'entreprise », Rec. Dall. 1995, p.163, spéc. p. 165
[322] CA Versailles 15 oct. 1993, Bull. Joly 1994, p. 84, note, P. Le Cannu

majoritaires au détriment des minoritaires »[323]. Elle impose même aux minoritaires de prouver « en quoi les résolutions litigieuses [sont] prises contrairement à l'intérêt général et dans l'unique dessein de favoriser les majoritaires au détriment des minoritaires », allant à l'encontre de la jurisprudence qui retient que « l'affectation systématique de la totalité des bénéfices à la réserve (…) ne peut répondre ni à l'objet social, ni véritablement servir les intérêts de la société »[324]. Tout comme le dividende, la plus value pas d'un droit acquis à l'actionnaire, pas plus une obligation de résultat pesant sur les mandataires sociaux.

§ 2 : LES CONTROVERSES SUR L'ARTICLE 1843-4 DU CODE CIVIL

107. Le champ d'application de l'article 1843-4 du Code civil. Le Code civil prévoit que la détermination du prix de cession d'actions ou de parts sociales peut ou doit, dans certaines situations, être confiée à un tiers ou à un expert. La situation posée par l'article 1843-4 est la suivante : « dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux d'un associé ou le rachat de ceux-ci par la société, la valeur de ces droits est déterminée , en cas de contestation, par un expert désigné soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du Président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible ». Quant à l'article 1592 du code civil, dispose que le prix de vente « peut (…) être laissé à l'arbitrage d'un tiers ». Comme l'article 1843-4 du Code civil, cet article s'applique incontestablement à la cession des droits sociaux. Mais en quoi les missions du tiers de l'article 1592 et de l'expert de l'article 1843-4 du code civil se différencient-elles ?

Pour apprécier cette différence, la doctrine s'est contentée d'interpréter les intentions du législateur. Concernant l'article 1592 du Code civil, elle a estimé, sur le fondement de l'article 1583 du code civil, que le prix est désigné et déterminé par les parties et que celles si peuvent s'adresser à un tiers pour le déterminer. Dans ce cas, sans accord sur le prix, il n'ya pas vente. L'article 1843-4 a été interprété comme tel : l'expert est nommé[325] quand il y a

[323] Com., 22 janv. 1991, Rev. sociétés 1991, n° 2 p. 345
[324] Cass.com., 22 avril 1976, Rev. sociétés 1976, p. 479, note D. SCHMIDT
[325] Sur ce point, il s'est posé un problème de frontière entre les domaines d'application de cet article avec l'article 1592 du Code civil, puisque l'arbitre peut être désigné par les parties pour trancher un litige qui les oppose et dont le prix est l'objet.

entre les parties une « contestation » sur le prix. Son intervention pour fixer « la valeur » des droits sociaux est limitée aux « cas où sont prévus la cession des droits sociaux (…) ou le rachat de ceux-ci par la société ». Pour la doctrine, il s'agit des cessions effectuées en application des textes légaux et non pas des cessions librement convenues d'un commun accord en dehors notamment du cas de l'associé qui cède ses droits sociaux en application d'une clause de préemption et d'agrément, ou celui de l'associé qui est exclu de la société.

C'est ainsi dans l'arrêt du 4 novembre 2007, la Cour de cassation retient que « viole l'article 1843-4 du Code civil l'arrêt qui retient que dès lors qu'un associé est exclu en application des dispositions statutaires et que les statuts comportent une clause d'évaluation de ses droits sociaux, ces règles statutaires l'emporteraient sur l'article 1843-4 du Code civil ». Or, dans l'arrêt du 5 mai 2009[326], elle statue en sens contraire lorsqu'elle apporte la précision selon laquelle « seul l'expert détermine les critères qu'il juge les plus appropriés pour fixer la valeur des droits, parmi lesquels peuvent figurer ceux prévus par les statuts ». Dans l'arrêt du 10 septembre 2009, la Cour d'appel de Versailles souligne que « l'article 1843-4 n'est applicable que lorsque la cession des parts sociales (ou d'actions) n'est pas spontanément voulue par les parties mais se trouve imposée par des règles législatives, statutaires ou extrastatutaires. Il n'est pas applicable en cas de promesse de vente librement consentie selon un prix déterminable sur la base d'éléments objectifs ». La position de la Cour d'appel de Versailles semble assez éloignée de celle de la cour de Cassation qui n'admet aucune extension du champ d'application de l'article 1843-4 du Code civil. Dans ces conditions, on peine un peu à tirer une conclusion qui soit certaine concernant les pouvoirs de l'expert, car même ainsi limitée, une large partie de la doctrine et la quasi-totalité des praticiens estime qu'à partir du moment où une clause statutaire ou extrastatutaire renvoyait librement au mécanisme de l'expert, celui-ci devient une sorte de mandataire commun des parties, tout comme le tiers de l'article 1592 du Code civil, que l'expert devrait suivre les ordres que les parties pouvaient lui donner. Sur le terrain d'un tel raisonnement, on sait que les arguments qui militent dans le sens d'une liberté de l'expert sont aussi convaincants que ceux qui jouent en sens contraire[327]

[326] H. Le NABASQUE, « Le champ d'application de l'article 1843-4 du Code civil », Bull. Joly sociétés 2009, § 206, p. 1018

[327] Voir en ce sens les articles de R. MORTIER (dans les différents commentaires relatifs au arrêt du 4 nov. 2007 et 5 mai 2009) et M. MEKKY « Les clauses relatives au prix dans les cessions de droits sociaux » Rev. Lamy. Dr. aff., n° 1, p.62 et s. spéc. p. 65

L'autre point qui a suscité un débat porte sur la décision de l'expert qui selon une partie de la doctrine est d'ordre public, l'expert ayant toute la latitude pour déterminer la valeur des droits sociaux selon les critères qu'il juge opportuns. Même la jurisprudence considère que la détermination du prix par le tiers « est définitive et ne peut être critiquée par les parties et modifiée par le juge à moins qu'il ne soit démontré que l'expert à commis (…) une erreur grossière »[328]. Or une autre partie de la doctrine et des juges sont favorables à l'exercice par un associé, surtout minoritaire, de revenir sur sa décision de vendre.

SECTION 2

LES DIFFICULTES D'ORDRE PRATIQUES

108. La libre négociabilité des titres et la libre cessibilité sont très séduisantes en ce qu'elles offrent à l'associé minoritaire la possibilité de sortir de la société à tout moment et à des conditions financières intéressantes. Mais en pratique, cette sortie peut toutefois s'avérer difficile à réaliser en l'absence de règles claires et précises. L'ensemble d'arguments permettant de mettre en exergue les difficultés que rencontre cette catégorie d'associés embrasse respectivement les règles de détermination du prix de cession **(§1)** et des mécanismes de sortie **(§2)** offerts à l'associé minoritaire ;

[328] CA Versailles, 27 sept. 2005, RG n° 04-2244, sur renvoi de Cass.com 4 fév. 2004, n° 01-13. 516, n°23, Bull. Joly sociétés 2004, p. 814, § 163,H. Le NABASQUE

§ 1 : LES DIFFICULTES PRATIQUES LIEES A LA DETERMINATION DU PRIX DE CESSION

109. Le droit des sociétés apparaît aujourd'hui en pleine mutation à la recherche d'un juste équilibre entre dynamisme et prudence, liberté et sécurité. Mais cette recherche se fait avec beaucoup de difficultés. Entre pratique et théorie juridique, les acteurs sont divisés, tant sur la définition des termes que sur la mise en application des règles édictées par le législateur. Le nombre élevé d'arrêts atteste de la vivacité du contentieux et de l'intérêt de la question. L'attention mérite dès lors d'être attirée sur les incertitudes concernant l'exigence de précision quant aux critères **(A)** et l'exigence d'objectivité **(B).**

A) L'exigence de précision

Le législateur exige que le prix des droits sociaux ait un caractère réel et sérieux. Cette exigence est elle en rapport avec la réalité de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire ?

110. Catégories d'actionnaires et prix de contrôle. Depuis quelques années, la doctrine fait ressortir de plus en plus de différence entre l'associé majoritaire et l'associé minoritaire, ou entre l'associé classique qui s'occupe réellement des affaires de la société et l' investisseur qui n'est qu'un « bailleur de fonds » ou un simple « consommateur acquéreur de produits d'épargne en bourse » [329] qui appréhende les droits sociaux comme u un moyen de s'enrichir. Le constat de l'opposition ainsi dévoilée n'est pas sans conséquence sur la mise en application de certaines règles de détermination du prix dans la cession des droits sociaux.

111. En principe, lorsqu'une cession de titres appartenant aux majoritaires donne lieu à une cession de contrôle, il est ajouté au prix initial un prix de contrôle qui vient matérialiser le pouvoir que confèrent les titres des majoritaires. Cependant, est-il possible, d'ajouter un prix de contrôle lorsqu'une cession des titres du minoritaire donne lieu à une cession de contrôle sachant que l'associé minoritaire n'a aucun pouvoir ? la réponse est évidemment négative,

[329] P. BEZARD « La connaissance de l'actionnariat », article précité.

sachant que le conseil constitutionnel avait énoncé en 1986 que « le prix d'acquisition d'un ensemble d'actions donnant à (…) l'acquéreur le contrôle de la société [doit être] fixé en tenant compte de cet avantage spécifique »[330]. Mais la difficulté est certaine et l'incertitude réelle.

112. L'exigence d'un prix réel et sérieux. Des discordances ressortent des règles de détermination du prix selon les règles de droit commun de la vente ou des règles du droit des sociétés. La précision de détermination exigée dans le caractère « réel et sérieux » ou dans le caractère « juste et équitable », est en totale contradiction avec l'absence constatée d'une méthode d'évaluation unique pour déterminer ce prix.

113. S'agissant du caractère réel et sérieux, la première difficulté vient la distinction entre le prix et la valeur. La divergence terminologique qui ressort des définitions respectives de ces notions a pour conséquences les nombreuses discordances relevées çà et là dans la doctrine et la jurisprudence. La traduction économique des notions de valeur et de prix fait apparaître que ces notions se distinguent, même si elles ne sont pas complètement autonomes. « Le prix est ce que vous payez, la valeur est ce que vous gagnez »[331].

La valeur d'une chose serait ainsi « le produit d'une approche théorique qui peut n'être qu'une simple comparaison ou le recours à une référence ou au contraire résulter de calculs plus ou moins complexes en application d'une méthode ou d'une formule »[332]. Ainsi définie, la valeur ne serait pas un fait, mais une opinion.

Quant au prix, il est définit comme étant le rapport de valeur d'un bien à un autre, la contrepartie d'un bien ou d'une prestation correspondant à sa valeur normale[333]. Malheureusement, on se rend compte de l'inexistence dans le Code civil d'une approche globale et systématique du prix, ou d'une définition générique, en dehors du cadre particulier du contrat de vente[334]. Sur la définition de cette notion, seuls quelques juristes ont tenté d'en

[330] Cons.const. 18 sept. 1986, DC n° 86-217, Rev. sociétés 1986, p. 606, note Y. GUYON.
[331] C. BAJ, « Le problème du droit français, Prix ou Valeur », LPA, 29 nov. 1995, n° 143, p. 17
[332] J. BRILLIAN et C. MAIRE, « Manuel d'évaluation des entreprises », Les éd. d'organisation, 1988, p. 20
[333] G. CORNU, Vocabulaire Juridique, Association Henri CAPITANT, p. 481
[334] En effet, dans le Code civil, on cherche en vain dans le cadre de la théorie général du contrat, une référence directe au concept de prix, alors que l'article 1582 du Code civil qui définit la vente, fait allusion à l'obligation de payer en contrepartie de la livraison de la chose, dans les contrats de louage d'ouvrage (art. 1709) ou les

faire une théorie juridique[335]. On peut lire ainsi dans certains articles que « Toute vente suppose un prix »[336]. « Le prix est une contrepartie à caractère monétaire, c'est-à-dire une somme d'argent (…). Il faut donc, mais il suffit à la vente, en principe, que la chose vendue comporte une contrepartie pécuniaire »[337]. Mais il existe un véritable paradoxe lorsqu'on cherche à transposer cette notion à la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire.
L'autre difficulté vient de la méthode d'évaluation elle-même. Comme nous l'avons déjà précisé, l'évaluation du prix est liée à la valeur de l'entreprise ou de ses résultats. Or, il n'est pas rare que les négociations durent plusieurs mois, voire plusieurs années, et que, entre le prix déterminé au moment des négociations et celui qui devrait être retenu au moment de la réalisation de la cession, il y a un énorme décalage car, soit l'entreprise vit, elle ne reste pas figée. Il faut donc réactualiser les données financières ce qui ne va pas sans causer des contestations, surtout lorsque des passifs inconnus apparaissent ou lorsque les affirmations du cédant se révèlent inexactes.

Quant aux règles du droit des sociétés, L'insistance même avec laquelle les qualificatifs de « juste » et « équitable » sont employés par la doctrine et la jurisprudence entretiennent encore plus la flamme contentieuse, tant est grande l'incertitude entourant les notions de juste prix et d'équité. Ajouté à cela l'énorme subjectivité qui entoure les théories de « valeur » et de « prix », l'effectivité de la sortie du minoritaire n'est pas aussi évidente.

114. L'exigence de détermination du prix. A défaut de détermination du prix, la sanction requise est l'annulation du contrat de cession[338]. Cette sanction, lorsqu'elle est retenue par le juge entraîne des difficultés pratiques évidentes, car elle provoque rétroactivement l'anéantissement de l'acte. Ainsi, non seulement le contrat est censé ne jamais avoir existé, mais aussi, les parties doivent procéder à des restitutions en nature ou en valeur. Ce retour au statut quo ante est particulièrement délicat en ce qui concerne la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire. Dont on restituer les droits sociaux à leur état initial ou doit on les restituer avec l'éventuelle plus value qu'ils ont pu produire entre la conclusion du contrat et l'annulation de ce contrat ? Le législateur est resté muet sur cette question. Cependant, la

contrats de louage de choses (art. 1710), et que l'article 1583 du Code civil fait seulement référence au prix payé, sans autre précision, notamment quant à l'exigence « d'un prix en monnaie ».
[335] P. De FONTBRESSIN « de l'influence de l'acceptation du concept de prix sur l'évaluation du droit des contrats. RTD civ. 1986, p. 655.
[336] Art. 1582, Code civ.
[337] T. LAMBERT « L'exigence d'un prix sérieux dans les cessions de droits sociaux » Recueil Dalloz 1993, p. 11
[338] A. COURET, « l'annulation de la vente de titres pour indétermination du prix : régime et conséquence de la nullité ». Dr. sociétés, Janv. 1992, p. 1

jurisprudence, dans un arrêt du 14 juin 2005, a retenu, au visa de l'article 1134 du Code civil, que « l'annulation d'une cession d'actions confère au vendeur, dans la mesure où la remise des actions en nature n'est plus possible, le droit d'en obtenir la remise en valeur au jour de l'acte annulé »[339].

Si dans les rapports entre les parties la restitution en nature ou en valeur est possible,[340] qu'en est –il des décisions prises en l'absence de l'associé minoritaire cédant sachant qu'il n' a pas pris part au vote ? Doit-on exiger le retour de ce dernier et l'annulation des décisions sociales auxquelles il n'a pas pu prendre part ? La difficulté est évidente, au regard du contentieux auquel a donné lieu la nullité des délibérations sociales et l'insécurité juridique que cette situation est susceptible de créer. Cependant, il est à noter que même si la Cour de cassation a retenu dans un arrêt du 21 octobre 1998 que « le cessionnaire (…) est réputé ne jamais avoir eu la qualité d'associé [et] que les délibérations auxquelles il a pu participer sont également nulles »[341], le retour de l'associé minoritaire candidat au départ est difficilement envisageable. Il importe donc que le juge prenne en compte ce paramètre et réduise au maximum les occasions où il décidé de la nullité absolue de l'acte de cession où un minoritaire est partie, car il y va aussi de l'intérêt de la société.

B) L'exigence d'objectivité

115. L'exigence d'objectivité dans la détermination du prix pose un réel problème entre la méthode d'évaluation et le montant retenu **(1)**, ou entre la date de cette évaluation et la date de perte de la qualité d'associé **(2).**

[339] Cass.com 14 juin 2005, D. 2005, p. 1775, obs. A. LIENHARD, Rev. sociétés 2006, p. 66, note N. MATHEY,
[340] Cass.com 29 mars 1994, D. 1995, P. 520 note J. MOURY, RTD civ 1994, p. 858, obs. J. MESTRE, Bull. Joly 1994, p. 650, note A. COURET, Défrénois 1994, p. 1015 note J. HONORAT.
[341] Cass.civ 21 oct.1998, Rev. Lamy Dr.Aff. 1999, n°13, p. 786.

1) Les incohérences de la méthode d'évaluation et de la contrepartie allouée au minoritaire

Le prix doit être déterminable de manière objective, c'est-à-dire qu'il doit échapper à l'influence de la volonté d'une des parties. Ce principe a été posé dans un arrêt du 7 janvier 1925[342]. Qu'en est-il exactement aujourd'hui ?

116. Méthode d'évaluation. La principale difficulté relève de la mise en œuvre de la méthode d'évaluation. Dans le cadre des sociétés cotées, il est précisé dans l'article 231-23 du règlement général ancien de l'AMF que, quelle que soit la nature de l'offre, le prix est fixé « en fonction des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus et des caractéristiques de la société visée » [343]. Rien qu'à lire cet article, l'articulation des missions entre la fixation et le contrôle du prix s'avère délicate. Aucune précision ne ressort de cet article et une interrogation demeure: quel est le sens d'un contrôle lorsque l'initiateur n'est soumis à aucune règle de détermination du prix précise ? Le contrôle du prix doit il porter sur le montant du prix ou sur les éléments qu'il avait retenus pour fixer le prix de cession?

Cette question n'aurait trouvé aucune réponse si le législateur n'avait pas procédé à une réforme. En effet, à la veille de la réforme du 31 mars 2006, la fixation du prix n'était encadrée que dans quatre cas ou quatre situations d'offres publiques déterminées : le retrait obligatoire, avec l'obligation pour l'initiateur de produire une évaluation multicritères[344], la garantie de cours contraignant l'initiateur à proposer au marché le prix d'acquisition du bloc, l'offre publique de fermeture sous procédure simplifiée, pour laquelle l'ancien article 233-4 du règlement général AMF posait un prix plancher correspondant à la moyenne des cours de bourse pendant les soixante derniers jours de négociation, et certaines offres concurrentes et surenchères dont le prix devait excéder d'au moins 2% le prix de la dernière offre. Depuis la réforme, le législateur européen, après avoir pris acte de l'hétérogénéité de ces opérations, renouvelle les termes de la question de l'évaluation et apporte quelques éléments nouveaux :

[342] Req. 7 janv. 1925, DH 1927, 57.
[343] Article 231-23 du règlement général ancien de l'AMF
[344] Art. L. 433-4, II du CMF ; art. 237-1 Règl. gén ancien de l'AMF.

En ce qui concerne les offres obligatoires, le législateur européen crée le concept de « prix équitable » défini comme le prix le plus élevé payé pour les mêmes titres par l'offrant ou par des personnes agissant de concert avec lui, pendant une période déterminée de six mois minimum à douze mois maximum. Cette règle de fixation est confortée par une obligation d'information portant non seulement sur le montant, mais également sur la méthode employée pour la déterminer, et son contrôle assuré par les autorités de régulation.

Quant à l'offre publique de retrait et au rachat obligatoire, ceux-ci sont liés à un autre concept : celui de juste prix, défini par le jeu des présomptions. Le juste prix est plébiscité par le marché. C'est celui de l'offre volontaire qui a permis à l'initiateur d'atteindre le seuil du déclenchement du retrait. Il est aussi le prix de l'offre obligatoire lorsque l'offre volontaire est suivie immédiatement d'un retrait obligatoire. On constate ainsi une sorte d'assimilation entre le prix en cas de cession volontaire et l'indemnisation en cas de cession forcée.

Automatiquement, la contrepartie accordée à l'associé minoritaire risque de prendre un coup.

117. La contrepartie accordée au minoritaire. A partir du moment où le législateur prévoit un large panel des mécanismes de sortie sans grande cohésion entre eux, à l'image du retrait obligatoire autonome et de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, il y a risque que les décisions des Cours d'appel et de la Cour de cassation divergent. Fondamentalement délicate à mettre en œuvre, la détermination du montant du préjudice a longtemps freiné son indemnisation. On a ainsi observé que certains juges appliquent un montant forfaitaire, détaché du rigoureux calcul économique, ignorant le principe dit de la réparation intégrale ou d'équivalence entre le dommage et la réparation[345], surtout en cas de pluralité de victimes. Ils laissent non réparé le préjudice concret et particulier subi par le minoritaire[346]. La préoccupation du juge répond plus à un souci de combler un « trou d'indemnisation » que de satisfaire pleinement les associés. D'autres accordent un montant en rapport avec le nombre de victimes, l'enjeu financier ou la possibilité qu'ont les parties civile de se faire entendre. Dans l'affaire Sidel, le tribunal a accordé une réparation à hauteur de 10 euros par action, alors que la société Sidel avait, accepté de verser aux actionnaires avec lesquels elle avait transigé avant le procès, 20 euros par action.

[345] Sur ce principe, v : C. RADE, « Liberté, égalité, responsabilité dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel », Cah. Cons. Const., n° 16 oct. 2003

[346] Cass. 2è civ. 9 avril 2009, D. 2009, p ; 1277 ; qui reprend la solution traditionnelle.

118. L'utilisation des termes flous comme « perte de chance », « perte de valeur des actions », « perte de chance d'investir ou de désinvestir » accentue encore cette difficulté, de même que les motivations avancées : « enrichissement sans cause » dans l'arrêt du 7 janvier 2004, « aléa propre au marché boursier » dans l'arrêt du 9 mars 2010.

En effet, le recours à la notion de perte de chance peut soit paraître habile (si l'on considère la nécessité d'accorder une protection minimale aux actionnaires confrontés à un abus de marché), soit frustrer l'actionnaire qui espérait que l'analyse économique serait retenue.

Dans leurs annotations, les auteurs critiquent notamment cette méthode employée par la Cour de cassation. Monsieur Dezeuze dans sa note suite à l'arrêt du 9 mars 2010, est favorable à une évaluation selon le préjudice de conditions[347] qui est plus objective, et fustige la méthode selon le préjudice de décision[348] sous la forme d'une perte de chance qui selon lui est « un prétexte pour allouer à tous les actionnaires (…) une somme forfaitaire par action alors même que l'application rigoureuse de la méthode d'évaluation implique de calculer pour chacun d'eux, la probabilité qu'il n'ait pas pris la même décision d'investissement en l'absence de la faute boursière ainsi que l'avantage financier qu'il aurait perçu dans une telle hypothèse ».
Même si elle ne s'est pas prononcée en faveur d'une méthode donnée, cette démarche au cas par cas n'est pas approuvée par Madame Schiller qui justifie sa position par « l'impossibilité pratique d'évaluer le préjudice de chacun (des actionnaires) et de faire une appréciation au cas par cas en présence de centaines de demandeurs »[349].

Pour nous, compte tenu de la diversité des situations existantes dans le cadre d'une cession des droits sociaux, il serait plus judicieux de replacer tout simplement l'associé minoritaire dans les circonstances réelles de la cession de ses titres, sachant qu'il y va aussi de l'équilibre social.

[347] La méthode selon le préjudice de conditions est favorable à un examen de la situation de l'actionnaire, en le mettant dans la situation dans laquelle son opération d'investissement ou de désinvestissement aurait fonctionné si le marché était en bon état de fonctionnement.
[348] Le préjudice de décision est favorable à un examen au cas par cas, en remettant l'associé dans la situation dans laquelle il se serait trouvé si le dommage n'avait pas été causé.
[349] S. SCHILLER, « L'indemnisation du préjudice de l'actionnaire en cas de diffusion d'une information erronée », Dr.sociétés 2009, étude n° 12 p. 6 et s.

Aux divergences de la jurisprudence sur le préjudice subi, il faut ajouter l'incertitude concernant la personne à indemniser

119. La victime à indemniser. En ce qui concerne les personnes à indemniser, il s'agit de déterminer lequel des associés minoritaires qui ont vendu ou de ceux qui se sont abstenus de vendre il faudra indemniser.

Dans le cas par exemple d'une inexactitude d'informations données par les dirigeants, la question se pose en cas de cession, de savoir s'il faut indemniser les actionnaires qui n'ont changé d'avis et n'ont plus vendu du fait du caractère optimiste de l'information ou alors faut-il indemniser ceux qui ont vendu à un prix très bas, du fait du caractère pessimiste de l'information ? Toutes ces solutions jurisprudentielles contradictoires sont peu satisfaisantes pour l'associé minoritaire. Comme le rappelle la Cour d'appel de Paris respectivement dans les affaires Sogenal[350] ou Géniteau[351], une crainte persiste, celle de trouver le montant adapté au préjudice des minoritaires.

2) L'incohérence entre la date d'évaluation des droits sociaux et perte de la qualité d'associé.

120. L'autre difficulté majeure est relative à la détermination de la date d'évaluation des droits sociaux et la date de la perte de la qualité d'associé.
La connaissance des modalités financières étant un élément déterminant dans la décision de l'associé minoritaire d'exercer ou non son droit en connaissance de cause, il serait souhaitable que la date d'évaluation soit fixée sans ambiguïté. En l'absence de marché organisé permettant de connaître la valeur des titres non cotés, c'est la valeur du patrimoine social qui sert de référence. Celle-ci évoluant sans cesse dans le temps, le cédant tout comme la société sont tentés de retenir la date la plus favorable à leurs intérêts. Mais le plus souvent, ni les textes, ni les statuts ne le prévoient pas toujours. Quelle date doit-on privilégier ? Celle de la notification de la cession[352], celle du remboursement effectif des droits sociaux, celle de

[350] Arrêt du 16 mai 1995 précité
[351] Arrêt du 3 juillet 1998 précité.
[352] Puisqu'elle correspond à la manifestation de la volonté de l'associé

l'expertise rendue par le tiers estimateur, ou celle de la levée d'option dans le cas des promesses de vente ou d'achat ?

La question reste toute entière puisque certaines de ces dates pourraient trouver à s'appliquer à une même situation. Si la date du remboursement effectif ne pourrait trouver à s'applique que dans le cas où l'associé minoritaire est exclu, c'est-à-dire lors de la mise en œuvre des mécanismes de cession forcée, puisque théoriquement il n'y a pas de notification à faire, cela n'est pas le cas pour la date de notification de la cession et celle de l'expertise, puisque chacune d'elle trouve bien sa place dans le cadre d'une cession volontaire des titres.

La jurisprudence semble admettre que la cession puisse s'exercer dans « les conditions applicables à la date où l'associé a manifesté sa volonté de retirer »[353], ou comme dans l'arrêt du 12 juin 2002[354]dans lequel le juge admet le droit des associés de « se retirer selon les modalités en vigueur au moment de leur décision ». Cette solution mérite approbation. Elle est en conformité avec les règles de sécurité juridique et d'équité qui commandent-elles même que l'on se place au jour où l'associé entendu exercer son droit pour procéder à la valorisation de ses droits sociaux. Mais nous ne pouvons manquer de relever le risque d'échec qu'il pourrait y avoir si la date de calcul de la valeur des droits sociaux est reportée à une date antérieure et que les prévisions actuelles du cédant sont déjouées. Cela serait contraire à l'économie même de l'opération de cession qui a pour objet de permettre à l'associé minoritaire de sortir à des conditions avantageuses. En effet pour le cédant minoritaire, s'il s'avère la situation de l'entreprise s'est améliorée entre le moment où il a notifié la cession et le moment où l'évaluation, il peut bien mettre en œuvre son droit de repentir si le prix ne lui convient pas.

Ces divergences montrent combien il est utile aujourd'hui de préciser expressément dans les statuts le moment à partir duquel un associé perd sa qualité d'associé.

La solution qui consiste à faire coïncider la perte de la qualité d'associé avec le moment où il a effectivement reçu la contrepartie financière attendue a la faveur de la doctrine et de la jurisprudence. Dans un arrêt de principe de la troisième chambre civile de la Cour de cassation, le juge a admis en termes très généraux que « la perte de la qualité d'associé ne

[353] CA Paris, 9 février 2000 : Bull. Joly 2000, p. 564, note P. LE CANNU ; Rev. sociétés 2000, p. 308, note B. SAINTOURENS.
[354] Cass. 3è civ, 12 juin 2002 n° 00-14. 409

saurait être préalable au remboursement des droits sociaux ». C'est donc au jour où l'associé perçoit le prix de cession ou l'indemnisation effective qu'il perd officiellement sa qualité d'associé. Il n'en reste pas moins que le problème de la date du transfert de propriété » doit aussi être résolu. Sauf disposition contraire, le transfert de propriété des actions, selon l'article L. 228-1 du code de commerce applicable aux cessions d'actions de sociétés non cotées, « le transfert de propriété résulte de l'inscription des valeurs mobilières au compte de l'acheteur, dans les conditions fixées par décret en conseil d'Etat ». Cependant, le décret n° 2006-1566 du 11 décembre 2006 codifié à l'article R.228-10 du code de commerce est venu jeté le trouble sur cette conception objective du transfert de propriété en disposant que « l'inscription au compte de l'acheteur est faite à la date fixée par l'accord des parties et notifiée à la société émettrice ». Outre que ce texte alourdit le formalisme des cessions d'actions par une formalité de notification que l'on pensait réservée aux cessions de parts, mais encore, la référence à l'accord des parties permet d'envisager une multitude de dates comme date de transfert : la date de l'acte de cession, celle choisie dans l'acte de cession, celle de la levée d'option, celle de la notification, celle de l'inscription, celle indiquée en marge du registre.

§ 2 : LES DIFFICULTES LIEES A LA MISE EN ŒUVRE DES MECANISMES DE SORTIE

121. Mis à part la question de savoir s'il est opportun de prévoir des mécanismes de sortie au profit d'actionnaires minoritaires et celle des résultats parfois paradoxaux résultant de la coexistence entre ces mécanismes, l'insatisfaction est grande et la difficulté certaine concernant la mise en œuvre des procédures qui y sont liées. Comme nous l'avons vu au paragraphe précédent, la loi, les statuts ou les pactes d'actionnaires aménagent la sortie de l'associé au moyen d'un certain nombre de mécanismes idoines obligeant la société ou les actionnaires à lui racheter ses titres. Les mécanismes de sortie statutaires et extrastatutaires n'ont pas la même la même source, ni la même valeur juridique. Alors que les statuts sont issus de la loi et sont opposables à tous les associés quelle que soit la date de modification de leurs dispositions, les pactes d'actionnaires sont l'œuvre des praticiens qui, dans le silence quasi général de la réglementation, sont intervenus pour protéger leurs clients en matérialisant les accords intervenus dans des pactes dont le contenu varie en fonction but recherché par leurs rédacteurs. Raison pour laquelle ils ne sont opposables qu'à leurs signataires, effet relatif oblige conformément à l'article 1165 du Code civil. On constate ainsi une certaine

primauté des mécanismes légaux et statutaires **(A)** sur les mécanismes conventionnels **(B)**. L'analyse de certains de ces mécanismes révèle en effet une part d'incertitude qui, pour l'associé minoritaire n'est pas négligeable.

A) Les incertitudes des mécanismes légaux et statutaires

Celles-ci concernent soit la procédure de rachat, le retrait obligatoire ou la promesse unilatérale d'achat ou de vente.

122. La procédure de rachat. La possibilité offerte aux actionnaires minoritaires de se retirer pour marquer la nature profonde de leur dissidence à l'égard de la politique sociale nous a permis de prouver l'existence d'une notion volontariste qui permet à l'associé minoritaire de marquer de façon plus explicite son désir de ne plus adhérer à une organisation dont, certes, il ne maîtrisait déjà pas la conduite, mais dont il ne peut s'obliger de supporter les dysfonctionnements survenus du fait des majoritaires. Mais ce volontarisme est mis à mal par de nombreuses incertitudes.

En effet, les incertitudes commencent avec la procédure d'agrément, dans laquelle il est possible d'évoquer une certaine inertie des dirigeants ou des actionnaires majoritaires[355], ou un abus de droit d'agréer[356], se poursuivent avec le problème de l'organe compétent pour décider de l'agrément, et se prolongent jusqu'aux derniers instants avec la question du moment impératif à partir duquel on doit considérer la réalisation du rachat comme effective.
Concernant l'inertie de la procédure et l'abus du droit d'agréer, il est difficile pour l'associé minoritaire d'établir les fautes des majoritaires. Aussi, faut--il des circonstances extérieures pour que le refus d'agrément fasse grief et que les mobiles des associés majoritaires soient pris en compte pour rechercher s'il y a ou non exercice abusif du droit d'agrément.

En ce qui concerne le moment à partir duquel la réalisation du rachat doit être considérée comme effective, la présence même de la clause d'agrément est une source d'incertitude sur l'issue du projet de cession et de retard dans le rachat des titres de l'associé minoritaire, car la cession initialement projetée ne peut avoir lieu si la société ne répond pas dans les trois mois

[355] Arrêt du 2 janvier 1970, JCP G 1970, II, 16541, note OPPETIT
[356] CA. Paris 23 avril 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 959, note J.J DAIGRE

de la demande d'agrément, ou si la cession n'est pas intervenue au terme des trois prévus à partir de la notification. Elle est réalisée dès que le cédant et les actionnaires ou la société se sont entendus sur le nombre de titres et le prix. Par rapport à ce dernier élément, la référence à un bilan à intervenir comme paramètre satisfaisant aux exigences posées par l'article 1591 du Code civil a été admise par la jurisprudence dans un arrêt de la Cour de cassation du 18 juin 1996[357]. Ainsi, si la clause statutaire prévoit que le calcul du prix de cession doit faire intervenir un bilan non encore établi au jour de la signature, l'associé sortant n'a pas d'autre choix que d'attendre. C'est cet élément qui servira de critère d'évaluation. Et si un prix est finalement fixé, la cession est non seulement opposable aux parties à la cession, mais de surcroît sans contestation possible de l'associé minoritaire, puisque dans ce cas précis, on ne considère pas que la détermination du prix dépend de la volonté de l'une des parties, mais d'une constatation purement comptable en fonction des règles clairement définies[358].

Cette situation tranche nettement avec la singularité du rachat issu du refus d'agrément, puisque l'associé minoritaire ne sait plus, ni à quel moment, ni quel sera le montant qui devrait lui revenir.

L'autre difficulté pratique concerne l'organe compétent pour décider de l'agrément.
Ni le code de commerce issu de l'ordonnance du 18 septembre 2000, ni antérieurement la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales ne désignent expressément et à titre général l'organe compétent pour statuer sur la demande d'agrément pour accorder ou refuser l'agrément au cessionnaire proposé.

De même, l'examen de la doctrine[359] qui a analysé cette question ne permet pas de dégager une solution uniforme. Devant la variété des propositions, nous pouvons penser qu'il existe autant de solutions que d'auteurs, et cela n'arrange pas la situation de l'associé minoritaire car cet état de chose est susceptible d'occasionner des difficultés dans son processus de retrait.
En principe, l'organe légalement compétent pour recevoir la notification de la demande d'agrément n'est pas, de droit, l'organe compétent pour statuer sur cette demande.

[357] Cass.com 18 juin 1996, Bull. Joly 1996, p. 1013 note A. COURET
[358] Cass.com, 16 janvier 2001, Bull. Joly 2001, p. 391, note A. COURET ; Cass.com 18 juin 1996 précité.
[359] Y. GUYON, « Clauses d'agrément et de préemption dans les sociétés anonymes », J.- Cl. Sociétés Traité, fasc. 97-B, 1980, n° 39-40, Y GUYON, « Traité des contrats, Les sociétés, Aménagements statutaires et conventions entre associés, 2 éd. 1995, p. 158

Ainsi, dans la société en nom collectif et dans la société civile, la demande d'agrément est notifiée à tous les associés. Dans la Sarl, elle est notifiée à la société et à chacun des associés. Dans la société anonyme, c'est à la société qu'il faut notifier la demande d'agrément. Quant à l'organe qui aurait compétence de statuer sur la demande d'agrément, la loi est muette sur la question. Dans ce dernier cas, il appartient aux statuts de le désigner.

Cependant, la doctrine a posé de manière unanime que c'est l'organe qui sera compétent pour décider de la solution du refus d'agrément qui devrait être compétent[360]. Or l'organe social qui en principe a légalement compétence pour décider de quelle manière s'opèrera la cession d'actions du cédant en cas de refus d'agrément est dans le cas de la société anonyme, soit le conseil d'administration, soit le directoire[361]. Et le conseil d'administration ne peut statuer que s'il est régulièrement constitué[362]. Dans le cas contraire, la nullité de la décision est encourue et celle-ci est par ailleurs susceptible de provoquer une cascade de nullités pouvant affecter aussi la cession elle-même[363].

Dans les sociétés anonymes de droit commun, il est même admis que d'autres organes pourraient avoir compétence pour statuer. Ce pourrait être l'assemblée générale ordinaire des actionnaires ou l'assemblée générale extraordinaire. Le vote à une majorité renforcée[364] ou à l'unanimité pourrait être requis. Ce qui pourrait s'avérer difficile, étant entendu que la possibilité de faire participer un groupe d'actionnaires minoritaires n'est pas exclue.

123. Promesse unilatérale d'achat. Dans l'hypothèse de la promesse unilatérale d'achat, l'intérêt de celle-ci pour l'associé minoritaire est qu'elle peut lui permettre de demander l'exécution forcée de la promesse, c'est-à-dire obliger l'actionnaire cocontractant à lui racheter ses titres, car, contrairement à l'hypothèse où un engagement de porte fort a été seul stipulé, l'actionnaire qui souscrit cette promesse a une obligation de faire qui, normalement devrait pouvoir être sanctionnée en nature. Or, ce n'est pas la solution retenue par la jurisprudence jusqu'à une date récente du 15 décembre 1993[365] . La Cour de cassation a en effet considéré que l'engagement souscrit par le promettant dans la promesse unilatérale

[360] B. JADAUD, « Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ? » JCP E 2001, n° 49, p. 1946 et s
[361] Article L. 228-24 al. 2 du Code de commerce.
[362] CA LYON, 18 mars 1976, Rev. sociétés 1978, p. 102
[363] Lamy Sociétés commerciales 2008, n° 4618.
[364] Article L. 225-37, al. 2 du Code de commerce
[365] Cass. 3è civ., 15 décembre 1993, D. 1994, somm. comm. 507, obs. O. TOURNAFOND ; JCP G 1995, II, 22366, obs. D. MAZEAUD, Défrénois 1994, 795, obs. Ph. DELEBECQUE, RTD civ 1994, p. 588, obs. J. MESTRE.

d'achat s'analysait comme une obligation de faire qui ne pouvait se résoudre qu'en dommages et intérêts. On pourrait tout de même espérer que la solution retenue dans l'arrêt de la Chambre mixte du 26 mai 2006[366] rendu en matière de pacte de préférence et qui admet la substitution du bénéficiaire du pacte de préférence au tiers acquéreur soit étendue la promesse unilatérale d'achat. Dans le cas contraire, l'associé minoritaire pourrait se prémunir en renforçant l'efficacité de la promesse par des stipulations contractuelles adéquates.

124. Du nouveau retrait obligatoire. Avec la nouvelle réglementation, la perspective d'un retrait obligatoire peut changer la donne. Ainsi, dans l'hypothèse où l'offre initiale est une offre publique de retrait et que l'initiateur annonce qu'il pourrait demander la mise en œuvre d'un retrait une fois l'offre terminée et en fonction de son résultat, l'initiateur, alors même que l'offre initiale était volontaire, voit sa liberté encadrée. L'initiateur doit faire connaître à l'AMF sa décision dans les trois mois de la clôture de l'offre. S'il décide de la mise en œuvre du retrait, de deux choses l'une : Soit l'offre initiale était une offre volontaire sous procédure normale, c'est-à-dire une offre volontaire « pure »[367] l'AMF ne contrôlera pas le montant du prix du retrait obligatoire, ni au stade de la conformité de l'offre initiale, ni au stade du retrait, et l'initiateur ne voit pas sa liberté limitée dans la fixation de son prix. Soit l'offre est une offre volontaire de fermeture, sous procédure simplifiée c'est-à-dire une offre volontaire initiée par un actionnaire détenant déjà directement ou indirectement, seul ou de concert, la moitié au moins du capital et des droits de vote de la société visée, la liberté de l'initiateur est entravée par la règle du prix plancher posée à l'article 233-3 du règlement général AMF et le jeu de l'article 261-1 du règlement AMF.

[366] Cass. ch. mixte, 26 mai 2006, JCP G 2006, II, 10042, note L. LEVENEUR ; JCPG 2006, I, 176, obs. J. GHESTIN ; voir également Cass. 3è civ 14 février 2007, JCP G 2007, II, 10143, note. D. BERT, RTD civ. 2007, p. 366, obs. P-Y GAUTHIER

[367] C'est-à-dire une prise de contrôle sans conflit d'intérêts, puisqu'il a déjà atteint le seuil de 95% des droits de vote

B) Les incertitudes des mécanismes conventionnels

On fera allusion dans ce paragraphe à la clause d'inaliénabilité **(1),** mais on s'attardera surtout sur la clause de garantie **(2).**

1) Les clauses d'inaliénabilité

125. Les clauses d'inaliénabilité. De même, ces controverses théoriques ont eu pour inconvénient de participer au développement de certains mécanismes dont l'objet est soit de subordonner la sortie de l'associé minoritaire à la réalisation de certaines conditions et procédures de nature à affecter la liquidité des titres et la fluidité des échanges, soit à d'interdire tout simplement la cession des titres. A cet égard, on peut citer la clause d'inaliénabilité. La cession de droits sociaux appartenant à un associé minoritaire est propice au développement des clauses d'inaliénabilité. Théoriquement, elle n'a pas pour objectif de priver l'associé minoritaire de son droit de sortie, du moins s'il est en mesure de présenter un cessionnaire. Cependant, elle a pour objet fondamentalement d'interdire la cession des droits sociaux sur lesquelles elle porte pendant un certain temps. Dans le cadre des sociétés par actions simplifiée, l'article L.227-13 du Code de commerce prévoit que les statuts de la société peuvent prévoir l'inaliénabilité des actions pour une durée n'excédant pas dix ans ».En cas de violation de cette disposition, l'article L.227-15 du Code de commerce précise que « toute cession effectuée en violation des clauses statutaires est nulle ».

L'interdiction peut porter sur l'intégralité des droits sociaux ou modulée en fonction des objectifs poursuivis ou limité à une certaine proportion des droits sociaux de l'associé, de sorte que la part excédant cette proportion reste cessible, ou tout simplement elle permet de limiter l'étendue de l'inaliénabilité en interdisant seulement à l'associé minoritaire de céder ses parts ou actions à un tiers. Dans ce cas, la cession reste possible seulement entre associés.

La clause d'inaliénabilité peut figurer dans les statuts ou dans des conventions extra statutaires[368]. La jurisprudence accueille assez largement ces clauses restrictives Celles-ci sont

[368] Leur régime diffère donc pour autant. Contrairement aux clauses statutaires qui s'appliquent de plein droit à tous les associés les clauses extra statutaires n'ont d'effet qu'entre les signataires du pacte.

valables dès lors qu'elles ne sont pas contraires à une règle d'ordre public, à une stipulation impérative ou à l'intérêt social. Généralement, le seul point de discordance concernant cette clause est sa durée comme cela a été le cas dans un arrêt du 12 novembre 2002[369]. Dans cet arrêt, un actionnaire salarié d'une société anonyme contestait la validité du pacte qui prévoyait que les actions seraient incessibles pendant trois ans. Mais les juges ont valablement admis que les parties pouvaient prévoir l'inaliénabilité, et que ce pacte n'était pas contraire au principe de libre cessibilité des actions lorsqu' une durée précise a été fixée. On le constate, ces divergences d'opinions ont eu des conséquences non négligeables sur la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire,

2) Les clauses de garantie

Les clauses de garantie présentent des incohérences certaines **(a)** et leur équilibre devient contestable **(b).**

a) Les incohérences liées aux clauses de garantie

126. Une bonne partie de la doctrine[370] était unanime sur la répartition des clauses de garantie de passif en deux catégories : les clauses de garantie stricto sensu et les clauses de révision de prix. Ainsi lit-on dans de nombreux articles que la clause par laquelle le cédant s'engage envers le cessionnaire à l'indemniser d'une éventuelle dépréciation des titres est une clause de révision de pris tandis que celle par laquelle le cédant s'engage envers la société cible ou les créanciers sociaux à prendre en charge le passif non révélé au jour de la cession est une clause de garantie de passif stricto sensu. Cette distinction apparemment simple a cependant donné lieu à un contentieux abondant, notamment sur les critères sur lesquels le juge se fonde pour qualifier ces clauses lorsqu'il est amené à les interpréter. Une analyse

[369] CA Poitiers12 nov. 2002 RJDA, oct. 2003, n° 966.

[370] A. GALIA-BEAUCHESNE, « Les clauses de garantie du passif dans les cessions d'actions et de parts sociales », Rev. sociétés 1980, p. 27-48 ; G. NOTTE, « les clauses dites de garantie de passif dans les cessions de droits sociaux », JCP G 1985, I , 3193 ; J. RICHARD, « Le choix du bénéficiaire de la garantie de passif »JCP G 1991, I, 3491 ; G. BAFFROY, « Les clauses de révision de prix et de complément de prix dans les cessions de valeurs mobilères », JCP N 1997, prat. 3919M. Ch. et J-Cl CHEVALLIER, « Difficulté de mise en place d'une garantie de passif lors d'une cession de contrôle dans une société commerciale », Défrénois 2002, art. 37524, p. 499-510 ; H. DUBOUT, « La distinction des clause d'ajustement de prix et des clauses de garantie dans les contrats d'acquisition d'entreprise », Bull. Joly 2004, p. 891 ; contra, J. POUSTIS et J-L MONNOT, « la garantie dans les cessions de droits sociaux ». JCP E 1989, II, 15479

détaillée des arrêts constituant ce contentieux né de l'interprétation du juge de ces clauses montre que les méthodes du juge sont relativement instables, alors que cette qualification joue un rôle primordial dans la détermination de l'étendue de la garantie d L'application dans le droit positif de cette distinction proposée par la doctrine entre les clauses de garantie de passif et les clauses de révision du prix a cependant donné lieu à des hésitations dans leur qualification. Cette distinction se révèle en effet relativement floue dans l'application qu'en font de nombreux tribunaux.

En effet, de nombreuses contestations ont été portées devant la juge tant en ce qui concerne la définition des critères liés aux vices cachés des droits sociaux, que ceux concernant la définition des critères permettant d'établir « l'impossibilité de poursuivre l'activité économique constituant l'objet social ». La définition des critères liés à ces notions ont donné lieu à des divergences et des convergences de point de vue, comme en attestent les débats liés à la qualification des clauses de garanties de passif ou de la distinction entre ces clauses et les clauses de révision du prix qui permettent de remettre en cause l'hypothèse d'une meilleure protection du cessionnaire par rapport au cédant.

En ce qui concerne l'élaboration du critère du vice caché des droits sociaux, la jurisprudence exige par exemple que le vice caché soit inhérent « à la chose ». Pour cela, il faut que « l'insatisfaction de l'acheteur trouve au moins sa racine dans un défaut de la chose et non pas seulement dans les avantages qu'il en escomptait »[371].Or, malgré la simplicité de cette énonciation, l'élaboration de ce critère issu du droit civil peine à s'imposer en droit des sociétés et particulièrement dans le domaine de la cession des droits sociaux.

De même il existe un réel flou sur la définition du critère de « l'impossibilité de poursuivre l'activité économique constituant l'objet social ». Dans ce dernier cas, on ne peut clairement dire si la jurisprudence amorçait un courant restrictif ou extensif par rapport à la position de principe adoptée par la Cour de cassation dans deux arrêts rendus en 1995[372]. Au-delà même, un autre arrêt est venu semer le doute sur la pérennité de ce critère. Dans ces arrêts, la Chambre commerciale de la Cour de cassation semble indiquer que l'action du cessionnaire en garantie des vices cachés est possible si la société dont les titres sont cédés ne peut pas continuer à exercer l'activité économique constituant son objet social. Or dans un arrêt du 4 juin 1996[373], il nous a semblé qu'elle revenait sur le critère de l'impossibilité de réaliser

[371] A. BENABENT, « les contrats spéciaux civils et commerciaux », éd. Monchrestien, p.8
[372] V. D. BUREAU note sous Com. 7 octobre 1995 et Com. 12 décembre 1995, Rev. sociétés 1996, p. 55
[373] Com. 4 juin 1996, Bull. Joly 1996p. 926, note A. COURET ; RTD com 1996, p. 680, note C. CHAMPAUD et D. DANET, JCP E 1996, I, 589, n° 3, obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN.

l'objet social lorsqu'elle énonce sans plus de précision que « la révélation d'un passif social ne constituait pas un vice caché des droits sociaux » et qu'en l'absence de la chose vendue elle-même, l'action du cessionnaire ne pouvait prospérer, avant de réaffirmer son attachement à ce critère dans l'arrêt du 16 novembre 2004, dans lequel elle décide que « la révélation d'un passif social après une cession de contrôle constitue un vice caché dès lors qu'il affecte l'usage des parts sociales elles mêmes et non seulement leur valeur »[374].

b) L'équilibre contestable des clauses de garantie

127. La jurisprudence relative à la cession des droits sociaux a évolué ces dernières années au profit du cessionnaire, grâce à un élargissement de l'éventail des clauses de garantie de passif et des clauses de révision du prix dont l'origine se trouve dans une légitime préoccupation de sécurité des cessionnaires. Aujourd'hui, leur développement aboutit à un degré de protection excessif des ces derniers au détriment des cédants[375]. On a ainsi constaté une protection excessive du cessionnaire dans certains arrêts. La Cour d'appel de Paris a par exemple accepté que le montant de la garantie soit supérieur au prix de cession, alors qu'elle avait clairement établi que l'intention des parties était de prévoir une clause de révision du prix[376]. De même ultérieurement, elle a jugé que l'indication d'un plafond de garantie supérieur au prix de cession des actions démontrait l'intention des parties d'avoir voulu convenir d'une clause de garantie de passif, alors même que les critères permettant de parvenir à une définition de la garantie due par le cédant restaient relativement flous.

La question est encore plus difficile à résoudre lorsqu'il s'agit de déterminer les garanties auxquelles le cédant, en tant que minoritaire est tenu. Est- il tenu de garantir les vices cachés afférente à la vente au sens de l'article 1641 du Code civil ou simplement est-il tenu de garantir la cession des droits sociaux ? La question n'est pas anodine car d'une part selon l'article 1625 du Code civil, « la garantie que le vendeur doit à l'acheteur a deux objets : le premier est la possession paisible de la chose vendue ; le second, les défauts cachés de cette chose ou les vices rédhibitoires». Par contre si on applique les articles 1693 et 1694 du Code

[374] Com 16 nov. 2004. Bull. Joly 2005, p. 68, et p. 111, note A. COURET ; Dr. sociétés avril 2005, p. 12 obs. F-G TREBULLE.
[375] D.DANET, « Cession des droits sociaux : Information préalable ou garanties des vices cachés ? », RTD. com 1992, p. 313-349
[376] Com. 18 déc. 2001 RJDA 2002, n° 394 ; Bull. Joly 2002, p. 486, note A. COURET

civil, le cédant serait seulement garant de l'existence de la créance, c'est-à-dire de la part sociale, mais non de la solvabilité du débiteur cédé en l'occurrence la société, et par conséquent la révélation d'un passif insoupçonné ne donnerait lieu à aucune garantie[377] En d'autres termes, la garantie des vices cachés afférente à la vente cède la place à une simple garantie de l'existence de la créance. Cette analyse est celle de Monsieur Mousseron : « si l'effet translatif des droits de la cession des droits sociaux par un minoritaire suggère l'application du régime de la garantie de la vente, son objet incite, plutôt à mettre en œuvre le régime de la garantie de la cession des créances »[378]. À partir de cette analyse, le meilleur recours du cessionnaire tiers à la société serait l'exercice d'une action en responsabilité contre le cédant minoritaire, encore faut il qu'il prouve l'existence d'une faute commise par ce dernier. Ce qui pourra s'avérer difficile, car il arrive souvent que le cédant minoritaire non seulement ignore le risque de redressement de la société, mais encore, il n'est pas l'auteur des négligences constatées. Le recours fondé sur sa responsabilité personnelle serait alors hypothétique.

[377] Civ. 3e, 21 mai 1979, *Bull. civ.* II, n° 111, p. 83 ; *RTD com.,* 1979.752, note ALFANDARI et JEANTIN
[378] P. MOUSSERON, « Les conventions de garantie dans les cession de droits sociaux « , NEF, 1997, 2e éd., n° 48

CONCLUSION CHAPITRE 1

128. Si l'on prend en compte certaines dispositions du code civil, l'associé minoritaire a un droit à céder ses titres. Mais la réalité de ce droit n'est pas effective, faute de textes suffisamment clairs et uniformes. L'opération de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire est dominée par de nombreuses controverses doctrinales qui constituent l'essentiel des difficultés théoriques. Les principales concernent les droits propres issus de son titre, notamment le droit de céder ou le droit de propriété, mais aussi son droit au profit et même sa qualité d'associé. Sur ce dernier cas précisément, les controverses suscitées traduisent d'une façon équivoque que le droit de céder de l'associé minoritaire est détaché de sa condition d'associé, faisant du droit de céder de l'associé minoritaire un droit limité.

129. Ces controverses théoriques ont pour principale conséquence d'occasionner des difficultés pratiques. Elles concernent les éléments d'organisation même de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire. Leur énumération met en exergue les incohérences et les incertitudes particulièrement lors de la détermination du prix ou de l'évaluation des droits sociaux. On se rend compte que la sortie de l'associé minoritaire n'est pas si aisée qu'on pourrait le croire, surtout lorsqu'il est contraint dans sa volonté de partir, de tenir compte de l'équilibre social.

CHAPITRE 2

LA CONTRAINTE DU RESPECT DE L'EQUILIBRE SOCIAL

Les sociétés ne sont pas « des moulins dans lesquels les associés rentreraient et sortiraient à volonté »[379].

130. Dans un domaine aussi complexe que la cession des droits sociaux, toute étude visant l'espoir d'une justice contractuelle ne peut se passer d'appréhender la notion d'équilibre social au travers de l'intérêt social qui, aujourd'hui, a clairement pris droit de cité en droit des sociétés par le rôle classique mais omnipotent et omniprésent qu'il joue dans l'arbitrage des problèmes qui opposent majoritaires et minoritaires au sein des sociétés.

Sur la base des considérations socio-économiques, la doctrine et la jurisprudence n'hésitent plus à reconnaître l'intérêt social comme supérieur à tous les autres intérêts catégoriels. Il joue aussi un rôle de régulateur des conflits entre les associées et la société. L'intérêt social est ainsi devenu la « pierre de touche de l'abus »[380]. L'abus de minorité ou de majorité sera ainsi constitué si l'attitude d'un minoritaire ou d'un majoritaire « a été contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'il aurait interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle-ci (…) »[381]. Il faudrait, pour mieux expliquer cette prééminence de l'intérêt social (**SECTION 1**) et son rôle de régulateur des conflits d'intérêts (**SECTION 2)** entre associés, s'entretenir auparavant sur le débat doctrinal qui a eu lieu.

[379] F. LEFICHANT, « Typologie et validité des clauses de sortie dans les sociétés de capitaux », in « La sortie de l'investisseur », Litec, 2007, p.153

[380] C. CHAMPAUD, « Abus de minorité. Liberté du droit de vote. Intérêt social. Nombre de voix suffisant pour bloquer une décision sociale. Minorité simple et minorité de blocage ».

[381] J. P BERTREL, « Abus de minorité et intérêt légitime », les Echos, 16 mai 1993.

SECTION I

LA PREEMINENCE DE L'INTERET SOCIAL

131. La prééminence de l'intérêt social s'est forgée grâce au débat doctrinal qui a eu lieu (**§1)** grâce aux arguments plus ou moins crédibles **(§2).**

§ 1 : Le débat doctrinal autour de la notion de l'intérêt social

132. L'intérêt social rentre dans le cadre général de l'intérêt du groupement qu'est la société entendue comme un être juridiquement autonome par rapport à ses créateurs et plus largement par rapport à l'ensemble des intérêts catégoriels qui la composent. Certains auteurs pensent qu' « il est illusoire de vouloir fondre en un intérêt du groupement les intérêts de ses différentes composantes » [382]. Leur antagonisme est irréductible et cet intérêt collectif risque de n'être qu'une abstraction.

133. Absence de définition de l'intérêt social. Il existe en effet une réelle difficulté à analyser la prééminence de l'intérêt social sur l'intérêt des associés à cause de la complexité du contenu même de la notion d'intérêt social. Le problème tient en réalité au fait que le législateur n'a pas défini cette notion. Il y a pourtant fait allusion dans un décret-loi du 8 août 1935, texte incriminant l'infraction d'abus des biens sociaux ou du crédit de la société. Par la suite, le législateur n'y a fait référence qu'avec parcimonie, n'en risquant jamais une définition [383] dans les sociétés de personnes où la loi dispose que « le gérant peut faire tous actes de gestion dans l'intérêt de la société ».

[382] P. LEDOUX, « Le droit de vote des actionnaires », n° 149, p. 139 ; voir aussi M. BERGERAC et A. BERNARD, « Fantaisie à deux voix ». A propos de D. SCHMIDT, « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », p. 321 ;

[383] Notamment à l'article 1848 du code civil, les articles L. 221-4, L. 233-3, L. 241-3 et L. 242-6 du code de commerce.

Faute de définition légale, la jurisprudence et la doctrine, à compter des années 1970, ont commencé à tracer les contours de ce concept au gré des besoins[384]. Les opinions divergent quant à son contenu. Les uns proposent des définitions positives ou négatives. Ainsi, Monsieur Massart pense que « l'intérêt social n'est autre que l'optimisation de la valeur nette marchande de l'entreprise »[385], contrairement à Monsieur Paillusseau, qui estime que l'intérêt social doit être « le commun dénominateur du respect et de la protection de l'ensemble des intérêts »[386] des actionnaires, du personnel, des créanciers et des parties prenantes à l'entreprise. Adoptant une position négative Madame Dana-Damaret et Monsieur Reinhard voient dans l'intérêt social, « un intérêt propre de la société, ne se confondant pas avec l'intérêt des associés » [387]. D'autres se retranchent derrière le caractère variable de la notion. Monsieur Cozian et Monsieur Viandier pensent que « L'intérêt social est un standard, un concept à contenu variable ». C'est un impératif de conduite, une règle déontologique, voire morale, qui impose de respecter un intérêt supérieur à son intérêt personnel... la société a un intérêt propre qui transcende celui des associés » [388]. D'aucuns tentent une conciliation entre les thèses opposées[389], à l'exemple de Monsieur Bertrel qui dégage « un juste milieu » entre l'intérêt des actionnaires et celui de l'investissement susceptible de pérenniser l'entreprise.

Au vu des différentes idées qui ont émaillé cette controverse, il apparaît clairement que c'est le débat concernant la nature de la société qui refait surface. C'est donc à travers la société définie comme un contrat ou une institution que sera élaborée la définition de l'intérêt social par les différentes conceptions. Nous avons d'une part les partisans de la thèse contractualiste de la société **(A)** et d'autre part, ceux de la thèse institutionnaliste **(B).**

---

[384] Pour une évolution historique de cette notion, voir : note de R. CONTIN sur l'arrêt *Fruehauf* et l'évolution du droit des sociétés, D. 1968 chron. P. 8 et s ; A. COURET, « l'intérêt social », JCPE, Cah. dr. ent. 1996-4, p.1, n°4 et s.

[385] T. MASSART« Le régime juridique de la cession de contrôle », Thèse Paris-II, 1995, p. 532

[386] J. PAILLUSSEAU, « L'efficacité des entreprises... », op. cit., p. 28 ; le même auteur voyait dans l'intérêt social « tout simplement la poursuite de la créativité économique », Cass. com., 22 octobre 1969 : JCP, éd. G, 1970, II, n° 16197.

[387] S. DANA-DEMARET et Y. REINHARD « Lexique du droit des sociétés et des groupements financiers » 1993, Paris.

[388] M. COZIAN et A. VIANDIER « Droit des sociétés », 1998, Litec, 11e éd., p. 175, spéc. nos 466 et 467 ; voir aussi Monsieur RUELLAN pour qui « l'intérêt social ne désigne pas l'intérêt de la majorité ni même l'intérêt de chacun dans la société, mais le résultat de la confrontation des différentes représentations de l'intérêt social » C. RUELLAN, « La loi de la majorité », 1997, thèse Paris, p. 317, et Monsieur COURET qui, en conclusion de son étude approfondie sur ce sujet, conclut que « l'intérêt social ne peut être finalement approché qu'au travers des conceptions personnelles de l'ordre social » A. COURET « L'intérêt social » : JCP, éd. E, Cah. dr. entr. 1996/4

[389] J.-P. BERTREL, « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du "juste milieu" en droit des sociétés » : RTD com., 1996, p. 595 ; « La position de la doctrine sur l'intérêt social » : Dr. et patrimoine, avril 1997, p. 42.

A) Les partisans de la thèse contractualiste

134. Les partisans de la « société-contrat » soutiennent que l'intérêt social est celui des associés. Selon eux, l'intérêt social doit se fondre dans celui des associés. A ce sujet, Monsieur Schmidt propose de revenir à la conception de l'intérêt social telle que l'appréhendaient les rédacteurs du code civil, en se fondant sur l'article 1832 du code civil qui dispose que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt des associés, (…) qui ont seuls vocation à partager le bénéfice social »[390]. Plus qu'un constat, Monsieur Schmidt fait de cette proposition un code moral pour la société et une obligation de tous les instants pour ses acteurs et conclut que « la société est constituée dans l'intérêt des associés : elle n'est pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social ». Cette thèse doctrinale allait bien évidemment faire l'affaire, dans les sociétés cotées, des associations d'actionnaires et des fonds d'investissement soucieux davantage de maximiser leurs profits à court terme que d'assurer la pérennité de la société.

Mais que faut-il penser lorsque ces mêmes auteurs[391] distinguent les actionnaires d'une même société ? En principe, affirmer que l'intérêt social se réduit à l'intérêt des actionnaires suppose nécessairement que les intérêts de ceux-ci soient homogènes. Or, peut-on encore parler d'intérêt commun lorsqu'une distinction est faite entre les actionnaires stables qui détiennent le contrôle et ceux qui, passifs dans le gouvernement de la société demeurent dans la société le temps de réaliser une plus-value. Cette distinction n'exclue t-elle pas l'idée d'un intérêt partagé se traduisant par des mobiles et des motivations différentes[392] ?

[390] J.P BERTREL « l'intérêt social », Droit et Patrimoine, avril 1997, p. 42 et s.

[391] D. SCHMIDT oppose même les « actionnaires-entrepreneurs » qui veulent exercer le pouvoir aux « actionnaires- investisseurs » qui ne cherchent que le profit. D'autres distinguent même les « hauts minoritaires », c'est-à-dire ceux qui disposent de la minorité de blocage, et les « bas minoritaires » qui ne disposent que de simples participations minoritaires sans pouvoir aucun sur le vote de l'assemblée. Dans ce sens voir, C. CHAMPAUD « Intérêt social. Principe général du droit des sociétés, critère de la légitimité et de l'intervention du juge dans les rapport entre associés majoritaires et minoritaires », RTD. com 1991, p. 58.

[392] Sauf à considérer, comme J. SHAPIRA qui avait notamment écrit que « (…) cet intérêt commun n'est rien d'autre (…) que l'obligation, faite à chacun, d'avoir égard aux intérêts respectifs de ses coassociés ». J. SHAPIRA, « L'intérêt social et le fondement de la société anonyme », RTD com 1971, p. 957.

C'est autant d'éléments que n'ont pas manqué de relever les partisans de la thèse « société-institution ».

B) Les partisans de la thèse institutionnaliste

135. Représentés par les partisans de l'école de Rennes[393], les auteurs de la thèse institutionnaliste s'insurgent contre l'idée d'un intérêt social au profit des seuls intérêts capitalistes à court terme, aussi légitimes soient ils, car « comment accepter sous prétexte de revenir à la pureté d'origine des principes, de balayer totalement la prise en compte de l'intérêt de l'entreprise (…) ? »[394].

Ceux-ci soutiennent que l'intérêt social n'est rien d'autre que l'intérêt de l'entreprise elle-même. Partant de l'idée d'une fiction juridique qui permettrait de distinguer la personne morale des personnes physiques qui la composent[395], Monsieur Constantin perçoit l'intérêt social comme celui de la personne morale entendue comme « un patrimoine autonome affecté à une activité économique »[396], intérêt qui ne saurait se confondre avec celui des associés, majoritaires ou minoritaires. Auparavant, soutenant la même idée, le Doyen Carbonnier avait ainsi affirmé que « ce qui compte dans la grande entreprise moderne (..), c'est le pouvoir, non la propriété. Même réunis en assemblée générale, les actionnaires, qui ont la propriété des actions, sont des êtres économiquement insignifiants (…) » [397].

[393] Dont J. PAILLUSSEAU, M. COZIAN et F. DEBOISSY en sont les fervents porte- paroles
[394] J.P. BERTREL, article précité.
[395] M-C MONSALLIER, « L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme » LGDJ 1998, n°762, p. 318
[396] A. CONSTANTIN, « l'intérêt social : quel intérêt ? », in Etudes offertes à B. MERCADAL, éd. F. Lefebvre, 2002, P. 317 et s. spéc., n° 28 et s.
[397] J. CARBONNIER, « Flexible droit », 6ème éd. LGDJ, p. 249 ; R. HOUIN, « rapport général sur les problèmes juridiques récents du droit des sociétés », in travaux de l'association H. CAPITANT 1963, t. XV, p.319

Comme la bonne foi, ou l'intérêt de la famille, l'intérêt social est un impératif de conduite, une règle de déontologie qui impose de respecter un intérêt supérieur à un intérêt personnel. Cette thèse trouve une parfaite illustration dans l'arrêt Fruehauf du 22 mai 1965[398]. Cet arrêt reste l'un des rares cas où le juge s'est fondé sur l'intérêt social seul, pour nommer un administrateur provisoire. En effet, les juges parisiens avaient d'abord relevé que la résiliation du marché intervenu serait « de nature à ruiner définitivement l'équilibre financier et le crédit moral de la société (…) », avant d'énoncer que « pour nommer un administrateur provisoire, le juge des référés doit s'inspirer des intérêts sociaux par préférence aux intérêts personnels de certains associés ».

136. Du constat général que nous avons fait, le législateur, une majeure partie de la doctrine et même le juge privilégient l'approche institutionnelle de l'intérêt social dans laquelle la pérennité ou la survie de la société constitue une limite à la protection de l'intérêt individuel. A lire la décision de l'arrêt Fruehauf, il n'est guère douteux que, sous les termes « intérêt social », c'est l'intérêt de la société qui est en cause[399]. Parallèlement à la cession des droits sociaux, le cédant et le cessionnaire poursuivent avant tout leurs intérêts individuels respectifs et se préoccupent très peu de l'intérêt social. Or, plusieurs arguments démontrent que ceux-ci doivent pouvoir respecter l'intérêt de la société, l'objectif des parties lors de la cession n'étant pas la liquidation de la société.

[398] Paris, 22mai 1965, D. 1968, note R. CONTIN, JCP. G 1965, II. 14274. concl. NEPVEU, RTD. Com 1965, p. 619, OBS. R. RODIERE, p. 631, obs. R.HOUIN.
[399] Monsieur CONTIN y voit une sorte de nouveau départ du droit des sociétés. R. CONTIN, « L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés » , D.H., 1968, cahiers 8 et 9.

§ 2 : ARGUMENTS JUSTIFIANT LA PREEMINENCE DE L'INTERET SOCIAL

L'intérêt social justifie soit le droit d'agrément reconnu à la société **(A),** soit l'échec à certains droits propres de l'associé **(B).**

A) L'intérêt social justifie le droit d'agrément reconnu à la société

137. L'exposé des mécanismes de cession nous a permis de mettre en évidence que dans certaines sociétés, la sortie de l'associé minoritaire devait être favorisée. Or, une procédure d'agrément a été tout de même imposée soit par le législateur lui-même, soit par les statuts, soit par certaines clauses extrastatutaires.

Aussi, l'objectif des clauses d'agrément dans les cessions des droits sociaux au sens du Code de commerce[400] ou du Code civil[401] vise le plus souvent à obliger tout associé désireux de céder ses titres à obtenir un agrément préalable, permettant ainsi aux sociétés ou aux associés majoritaires de fermer le capital, de contrôler l'entrée dans le capital de la société, afin de se protéger contre des éventuelles attaques.

Il ressort par exemple des dispositions de l'article L. 223-14 du Code de commerce propre aux sociétés à responsabilité limitée que, toute cession des parts sociales, qu'elle soit réalisée sous forme de vente, d'échange, d'apport en société ou de donation, à des tiers étrangers à la société, ne peut être effectuée qu'avec le consentement de la majorité des associé représentant au moins la moitié des parts sociales, les statuts de la société pouvant cependant prévoir une majorité plus forte. Cet article impose, dans son alinéa 2, une procédure de notification du projet de cession à chacun des autres associés non partie à la cession et à la société. L'interprétation et l'application stricte que commande le caractère impératif de cet article nous permet de penser que le législateur cherche plus à protéger la société que l'associé au départ pris isolément.

[400] Articles L. 223-13 et s, L. 228-23 et s, L. 227-14
[401] Article 1861 du Code civil

La question que l'on se pose est celle de savoir si en fin de compte l'intérêt social est un élément indispensable, un élément suffisant pour justifier le droit d'agrément reconnu à la société ?

Les points de vue divergent selon la sensibilité à la laquelle on adhère dans le débat relatif à la nature de la société, contrat ou institution et parallèlement à la notion même d'intérêt social. A notre avis, pour avoir une vision plus pragmatique du problème, il faut se placer d'abord du coté de la société, ensuite du coté de l'associé cédant.
Vu du coté de la société, l'intérêt social apparaît comme un élément indispensable **(1),** alors que du coté de l'associé cédant, il est considéré comme imparfait, voire inutile **(2).**

1) L'intérêt social, élément indispensable

138. L'intérêt social est un élément indispensable car il permet de justifier le droit d'agrément reconnu à la société. La clause d'agrément rompt en quelque sorte le principe de libre cessibilité des actions. Son intérêt est précisément de pouvoir la faire jouer chaque fois qu'il y a risque d'atteinte à l'intérêt de la société. Comme le fait remarquer Monsieur Guyon, « contrairement aux apparences, l'étendue de la liberté dont jouit l'associé ne dépend pas du caractère cessible ou négociables de ces droits. Il y a des parts sociales librement cessibles et des actions dont la négociabilité est soumise à des autorisations » [402] .

En fait, le droit d'agrément a été instauré pour éviter soit l'entrée dans la société de personnes indésirables, soit le transfert du contrôle de la société. L'exemple le plus topique est fourni par les sociétés de personnes en particulier dans les sociétés à caractère familial ou quasi familial où l'intérêt social assure à une personne ou un groupe de personnes le contrôle des modalités concrètes de réalisation de l'objet social et celui des décisions relatives à la gestion de la société, donnant ainsi tout son sens à l'affectio societatis.

[402] Y. GUYON, « Traité des contrats, les sociétés, aménagements statutaires et conventions entre associés », préc. n° 52, p. 91

Le droit d'agrément existe aussi dans les sociétés en nom collectif[403]ou dans les sociétés de type « hybride »[404] comme la Sarl où la personnalité des associés compte plus que les capitaux apportés, dans les sociétés de presse par actions, dans les sociétés d'exercice libéral à forme anonyme[405] et même dans les sociétés de commissaires aux comptes[406]ou d'experts-comptables[407]. Le législateur oblige ainsi le cédant à informer la société sur les conditions de la cession qu'il envisage. L'exigence d'un agrément dans ces quatre derniers cas se comprend si l'on admet que la liberté de la presse, le respect des convictions et l'exercice en commun de la même profession libérale touchent à un ordre public politique, sociologique, politique et économique. La clause d'agrément insérée dans les statuts permet ainsi d'empêcher que la cession ne se réalise au profit d'un cessionnaire qui n'aurait pas la même vision sociétaire ou les mêmes intentions que les associés déjà en place.

139. Dans les sociétés cotées, la présence d'une clause d'agrément dans les statuts d'une société constitue un excellent moyen préventif de défense contre les tentatives de déstabilisation. L'exemple des offres publiques d'achat inamicales[408] est assez disert sur la question. Celles-ci peuvent permettre des concentrations abusives et, si le dispositif de protection n'est pas mis en place, elles risquent de faire de l'entreprise attaquée une proie rêvée des entreprises étrangères. Aussi, une offre publique peut nuire à la bonne marche de l'entreprise menacée, en la contraignant à renoncer à sa politique de gestion conçue sur le long terme pour satisfaire des besoins immédiats de certains actionnaires, ou à s'endetter considérablement ou à vendre ses actifs les plus précieux. L'existence d'une clause d'agrément aura ainsi pour fonction de prémunir la société contre les attaques d'une société concurrente ou d'un individu[409] dont l'unique dessein est de piller son savoir faire ou d'effectuer un rapprochement stratégique.

En effet, nombreuses sont les cessions des droits sociaux des minoritaires qui constituent des rapprochements stratégiques. D'où l'inquiétude de certains associés majoritaires qui, en raison de l'absence de marché de participations minoritaires et du manque de liquidité des titres des minoritaires, exigent qu'un acquéreur potentiel venu investir dans ces conditions

[403] M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, « Droit des sociétés » Litec, 14ème éd. 2001
[404] G. RIPERT, et R. ROBLOT, « Traité de droit commercial », tome 1, 17ème éd. n° 1166, p. 914
[405] Loi n° 90-1258, du 31 déc. 1990, art. 10 al. 2
[406] Article L. 225-218, denier alinéa.
[407] Article 7-I-4 de l'Ord. N° 45-2138, du 19 sept. 1945, portant institution des experts comptables et règlementant le titre de la profession d'expert-comptable.
[408] R. VATINET, « Les défenses anti OPA », Rev. sociétés 1987. 539 ; W.L et D. CARREAU, « Les moyens de défense à l'encontre des offres publiques d'achat inamicales en France », D. 1988. Chron. 15
[409] Il peut arriver qu'une OPA ait été préparée grâce à des complicités au sein même de la société attaquée.

présente « patte blanche ». Il est des raisons de s'inquiéter. Une fois intégré à la société, l'acquéreur « prédateur » dispose d'un droit de vote qui lui permet de participer aux décisions et d'exercer son droit de contrôle sur les dirigeants[410] et de racheter plus facilement les participations des autres associés. D'ailleurs, le juge n'hésite pas à retenir la fraude lorsque la cession des titres d'un associé minoritaire est plus ou moins susceptible de transférer le contrôle de la société à un actionnaire ou un groupe d'actionnaires autres que les associés majoritaires en présence. Dans l'affaire Rivoire et Carret Lustucru[411], la Cour d'appel de Rouen a admis la licéité de la clause statuaire qui donnait au conseil d'administration un droit d'agrément et un droit de préemption « à l'encontre de toute société-actionnaire dans laquelle interviendrait des modifications (…) susceptibles d'amener une prise de contrôle de ladite société par un groupe de personnes qui ne seraient pas susceptibles d'être agréées en tant que cessionnaires des actions ». La validité de cette clause a permis ainsi aux majoritaires de protéger contre les attaques des concurrents capables de stériliser son objet social.

Mais face à l'argument selon lequel la cession de contrôle serait constitutive d'un abus de droit, la Cour de cassation a répondu dans les affaires Saupiquet –Cassegrain[412] et Castillon du Perron[413] que « la prise de contrôle n'est pas en soi contraire à l'intérêt social, puisque par hypothèse les cédants étaient majoritaires ». Dans cette appréciation, c'est le but de l'opération qui a été considéré. Ainsi, puisque les cédants étaient des majoritaires, le juge a estimé qu'il n'y aurait pas de changement majeur ni à la tête de la société, ni dans sa gestion.

La référence à l'intérêt social pour maintenir la société dans sa gestion d'origine paraît bien fondée. Mais d'autres arguments ont été présentés et permettent d'avoir une toute autre appréciation.

[410] Le droit de vote étant attaché aux titres sociaux, le cessionnaire possède autant de voix que d'actions.
[411] Cass. com 27 juin 1989, Bull. Joly 1989, n° 293, note P. LE CANNU, CA Rouen, 8 fév. 1974, Rev. soc. 1974, p. 507, note R. RODIERE
[412] Aff. Saupiquet Cassegrain
[413] Aff. Castillon du Perron

2) Critique de la doctrine : l'intérêt social, élément imparfait

140. Vu du côté du cédant, le droit d'agrément apparaît comme un élément injuste. Le souci de protectionnisme juridique[414] qui a inspiré la mise en application de cette clause semble remis en cause. L'existence d'une clause d'agrément est alors conçue comme susceptible de dénaturer le caractère ouvert des sociétés de capitaux. Messieurs Reinhard et Bertrel relèvent précisément que, « le principe de libre cessibilité aurait dû prévaloir [sur la clause d'agrément] car la caractéristique essentielle de l'action demeure la négociation : toute clause qui y fait obstacle devrait donc être tenue pour contraire à la règle et privée d'effet (…) »[415]. Pour eux, imposer cette contrainte supplémentaire à un associé minoritaire contredit finalement l'idéal de liquidité de ses titres et le condamne à « un emprisonnement déguisé »[416], car non seulement l'agrément n'est pas automatique, en plus, il n' y a aucne obligation pour le candidat acquéreur d'acheter en cas d'agrément accordé, ni même l'espérance d'une réparation du dommage causé au minoritaire.. C'est sûrement pour toutes ces raisons que Monsieur Moury[417]avait pensé que l'admission d'un droit d'agrément doublée du mécanisme d'obligation du rachat conduirait sans aucun doute à une impasse, les cédants demeurant alors prisonniers de leurs titres. Les circonstances de l'arrêt du 25 février 1992[418], représentent l'exemple type de risques qui pèsent sur la cession des droits sociaux du minoritaire.

Dans cet arrêt, le projet de cession n'avait pas été agréé par le conseil d'administration et son président. Le cessionnaire pressenti par le candidat cédant lui avait alors signifié que son engagement d'acquérir était devenu sans objet, et les autres actionnaires aussi refusèrent de les lui racheter. Se retrouvant dans une sorte d'impasse, l'associé cédant demanda réparation au juge pour dommage causé par l'attitude du conseil d'administration et son président. La Cour d'appel d'Angers estima que le candidat cédant n'avait subi aucun préjudice et d'ailleurs

[414] Protection des sociétés contre les prises de contrôle directes ou indirectes
[415] J.-P. BERTREL, « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du "juste milieu" en droit des sociétés » article précité.
[416] P. LE CANNU, note sous Cass. com 25 février 1992, Bull. Joly sociétés 1992, p. 519
[417] J. MOURY, « Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions », RTD com 1989, p. 187 et s
[418] Cass. com 25 février 1992 précité

qu'il « n'avait pas à se plaindre puisqu'il est protégé par le mécanisme légal de l'article 275 de la loi du 24 juillet 1966 »[419]

141. L'intérêt social vu comme un élément imparfait peut aussi être apprécié par rapport au refus d'agrément. Une partie de la doctrine s'insurge effectivement contre l'utilité de cette notion d'intérêt social. Madame Schiller[420] pense précisément que l'intérêt social ne peut justifier l'existence de la clause d'agrément, car la correspondance entre la mise à l'écart de certains associés et l'intérêt social qui justifie certaines décisions des majoritaires n'est pas certaine et semble au contraire concourir à l'intérêt des majoritaires qui ne tolèrent pas que leur politique soit remise en question ou même simplement surveillée.

En effet, le refus d'agrément non justifié par l'intérêt social peut constituer un abus de droit si l'attitude de la société n'est pas dictée par cet intérêt social. Cela revient à dire de façon générale que « si le droit d'agrément est discrétionnaire, il ne doit pas être arbitraire (…) »[421]. Selon le juge dans un arrêt du 7 avril 1995, « la société dont l'attitude n'a pas été dictée par l'intérêt social doit réparation du préjudice causé par son refus d'agrément »[422]. Il considère en fait que pour la société, l'intérêt légitime s'incarne dans l'intérêt social et donc, l'absence de cet intérêt légitime est constitutive d'abus de droit. L'abus de droit tenait ici à la violation d'un accord de principe qui indiquait que la société s'était engagée à agréer tout cessionnaire.

Le juge fait ici une application large de la notion d'intérêt social dont on a souvent relevé le caractère fonctionnel qui permet une application exceptionnelle à toute sorte de situation. Mais cette interprétation large de la notion d'intérêt social est insuffisante, car il est difficile pour l'associé minoritaire d'établir les fautes du majoritaire. Que ce soit pour invoquer une inertie dans la procédure d'agrément[423] ou un abus du droit d'agréer[424]. Il faut d'autres circonstances extérieures pour que le refus d'agrément fasse grief et que les mobiles des associés majoritaires soient pris en compte pour rechercher s'il y a ou non exercice abusif du droit d'agrément.

[419]Cet article fait allusion au droit de repentir reconnu par le législateur à l'associé cédant. Et , nous pensons que l'interprétation du juge dans cette affaire est quelque peu lacunaire, car, l'idée des ordonnances de 2004 est de donner au cédant le pouvoir de renoncer à la vente si, en cas de désaccord, le prix proposé par l'expert ne lui convient pas et non lorsque l'agrément lui est refusé.
[420] S. SCHILLER « Les limites de la liberté contractuelle », p. 101 ; Bull. Joly sociétés 1988, p. 678, JCP E 1989, II, 21238.
[421] Cass. com 2 juillet 2002, LPA, 28 oct. 2002, n° 215, p. 15
[422] Paris, 7avril 1995, Rev. dr. banc. 1995, n° 51 p. 189, note M.A FRISON -ROCHE
[423] Arrêt du 2 janvier 1970, JCP G 1970, II, 16541, note OPPETIT
[424] CA. Paris 23 avril 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 959, note J.J DAIGRE

C'est sous cet angle qu'il faut aussi apprécier l'arrêt rendu le 23 avril 1998[425]. En fait, deux masseurs kinésithérapeutes s'étaient associés dans une société civile de moyens afin d'exercer leur profession. L'un d'eux a voulu céder ses parts à un nouveau praticien. L'associé principal s'est opposé à la cession. Il ne voulait pas de nouvel associé que de sexe féminin, or celui qui était présenté était de sexe masculin. La Cour de cassation a pris le soin de caractériser l'intention de nuire de l'associé qui s'est opposé à l'agrément.

Le juge aurait même pu retenir, compte tenu de cette constatation, un abus de majorité si l'associé principal était majoritaire, ou un abus de minorité s'il était minoritaire, puisqu'on pouvait bien relever que sa décision était prise dans le dessein de nuire à son coassocié, sans égard pour l'intérêt social.

La meilleure illustration de la prééminence de l'intérêt social sur l'intérêt de l'associé se présente lorsque la préservation de cet intérêt social justifie la violation des droits propres de l'associé. C'est cette situation que nous analyserons dans le paragraphe suivant.

B) L'intérêt de la société justifie l'échec aux droits propres de l'associé minoritaire

142. Parce qu'elle n'est pas seulement un contrat mais une institution, la société dispose d'une vie propre que le législateur et les magistrats s'efforcent de découpler des vicissitudes et des aléas inhérents à la condition humaine des associés. Il en résulte que la défense de l'intérêt entrepreneurial prime souvent les revendications individuelles des associés déçus au point d'enfermer certains d'entre eux dans une situation de « minoritaires piégés » impuissants à faire valoir leur point de vue dans la gestion des affaires et incapables de céder leurs titres faute d'acquéreur. Selon une formule utilisée par la Cour d'appel de Caen, les associés doivent, « s'abstenir de tous actes et opérations susceptibles de nuire à la société »[426]. Il est ainsi parfaitement établi que l'associé qui est à l'origine de la mésentente ne triomphera pas dans ses prétentions s'il est à l'origine de la mésentente, et même s'il existe des éléments permettant d'évacuer purement et simplement l'intérêt social à son profit[427].

[425]Par exemple en raison de son sexe Cass. com 13 fév. 2001, pourvoi contre Paris CA Paris 23 avril 1998, Bull Joly Sociétés 1998, p. 959, §295, note J-J DAIGRE
[426] CA Caen, 11 avril 1927, inédit
[427] Civ. 1ère, 25 avril 1990, Bull. Joly 1990, 798.

Cette situation est embarrassante pour l'associé minoritaire dont la préservation des intérêts doit être une préoccupation permanente, de telle sorte qu'on se demande aujourd'hui si la théorie des droits propres de l'associé a encore une valeur impérative. Force est de constater que le caractère d'ordre public des droits propres des actionnaires minoritaires tend à reculer progressivement du fait des décisions jurisprudentielles qui tendent à admettre que l'associé minoritaire est contraint de sacrifier ses intérêts personnels au nom de l'intérêt social ou de l'intérêt commun des autres associés.

143. La question délicate qu'on se pose est celle de savoir jusqu'où peut aller la subordination des intérêts individuels à l'intérêt social sans que l'atteinte aux premiers ne soit intolérable. La première hypothèse concerne l'exclusion. Le danger illustré par la prééminence de l'intérêt social sur celui de l'associé le droit pour la société d'exclure l'associé. Dans l'arrêt du 8 février 1974, la Cour d'appel de Rouen établit un lien entre l'agrément et l'exclusion en retenant que « si la société peut se défendre contre l'intrusion d'indésirables, elle doit pouvoir chasser de son sein ceux qui sont devenus indésirables, [c'est-à-dire] les actionnaires qui, par d'une modification importante de leur situation juridique ou économique présentent un risque sérieux de voir la société détournée de son but ou placée dans l'incapacité de le poursuivre »[428]. Ainsi, contrairement aux majoritaires qui peuvent demander la liquidation de la société lorsqu'ils ne désirent plus partager la vie sociale avec les minoritaires, ceux-ci ne peuvent pas mettre en péril l'équilibre de la société lorsqu'ils ne souhaitent plus continuer l'aventure sociale.

L'autre hypothèse est relative à la dissolution ou au retrait. Ces cas susceptibles de se présenter concernent l'associé minoritaire qui, ne souhaitant pas ou ne pouvant pas trouver un acquéreur ou se soumettre aux formalités liées à la cession des droits sociaux, préfère demander le retrait afin que la société lui rembourse la valeur des ses titres[429]. L'autre cas envisageable est celui de l'associé minoritaire qui, n'étant pas satisfait du prix des droits sociaux proposé par la société ou les autres associés suite à un refus d'agrément, demande le retrait ou la dissolution de la société. Dans ces deux cas, il est clair que l'associé ne nourrit plus les mêmes aspirations que ses coassociés. Mais peut-il pour autant invoquer

[428] CA Rouen, 8 fév. 1974 précité.

[429] Pourquoi en réalité un associé chercherait il un acquéreur alors que la société peut en permanence lui rembourser sa participation ? Pourquoi se soumettre aux formalités obligatoires liées à la cession des droits sociaux et risquer de faire une moins value dans les garanties promises au cessionnaire tiers à la société alors qu'il lui suffit d'invoquer un juste motif de dissolution pour obtenir son départ ?

l'impossibilité de trouver un acheteur ou l'insuffisance du prix de cession comme juste motifs afin d'obtenir le retrait ou la dissolution de la société ?

C'est à cette interrogation que nous répondrons à travers l'appréciation par le juge des justes motifs de retrait **(1)** ou de dissolution **(2).**

1) L'arbitrage entre l'intérêt social et les justes motifs de retrait

144. C'est dans l'article 1869 du Code civil qu'est prévue la faculté de retrait de l'associé, selon trois modalités : le retrait peut s'effectuer conformément aux stipulations statutaires. Si tel n'est pas le cas, l'autorisation du retrait sera donnée par décision unanime des autres associés, ou alors c'est au juge qu'il reviendra d'autoriser l'associé à quitter la société s'il justifie de justes motifs. Or, même lors de la grande réforme de 1978, le législateur n'a pas saisi l'occasion pour régler le problème entre l'intérêt social et les justes motifs de retrait. C'est au juge qu'est revenue la tâche de régler la difficulté qu'il peut y avoir à apprécier si les mobiles qui poussent un associé vers la sortie sont « justes » au sens de la loi au point de lui permettre de se retirer, sans toutefois remettre en cause l'intérêt de la société.

Dès 1985, la jurisprudence reconnut que le juste motif de retrait pouvait résulter de la situation personnelle de l'associé. Cependant, la situation personnelle de l'associé ne signifiait pas que sa seule volonté de quitter le groupement soit suffisante. L'associé doit pouvoir invoquer des raisons qui soient susceptibles d'imposer son départ comme une nécessité pour le groupement. Plus exactement, les intérêts du demandeur ne doivent pas interférer avec ceux de l'entreprise. Il importe peu que le motif avancé soit d'ordre personnel ou professionnel. Le juste motif de retrait est essentiellement apprécié au regard de l'intérêt social. S'il n'est pas suffisamment pertinent et si le départ de l'associé risque d'entraîner davantage de perturbation que son maintien, le retrait sera refusé.

Une doctrine abondante s'est essayée à l'exercice.

145. Après avoir d'abord considéré que les justes motifs de retrait devaient s'apprécier au regard de la façon dont la société était gérée[430], elle retient aujourd'hui une acception généreuse de la notion en affirmant que « l'article 1869 du Code civil n'interdit pas au juge de retenir comme justes motifs permettant d'autoriser le retrait d'un associé des éléments touchant à la situation personnelle de celui-ci »[431]. Ainsi, de la conception objective des motifs de retrait qui se fonde plus sur la situation de la société, elle est passée à la conception subjective.

En réalité, la jurisprudence et la doctrine se trouvent en prise avec des situations de fait très diverses : le juste motif peut résulter de motivations financières personnelles[432], de l'état de santé ou de l'âge de l'associé, d'un changement légitime de mode de vie[433] ou encore d'un changement de situation[434]. Dans un arrêt du 27 septembre 1989, la Cour d'appel de Nancy juge que le juste motif de retrait d'un associé d'une société civile n'est pas nécessairement ou exclusivement rattaché à l'existence et au fonctionnement de la société.

Monsieur Le Cannu notamment pense qu' « il serait regrettable d'anéantir la fertilité d'un texte aussi remarquable que l'article 1869 en s'arrêtant trop vite à une conception favorable au groupe (…) »[435].

---

[430]CA Paris, 12 novembre 1980, Bull. Joly Sociétés, 1981, p. 50, § 17 ; RTD com., 1981, p. 89, obs. E. ALFANDARI ET M. JEANTIN ; CA Paris, 25 novembre 1981, RTD com., 1982, p. 257, obs. E. ALFANDARI ET M. JEANTIN.

[431] Cass. 1re civ., 27 février 1985, Bull. civ. I, no 81 ; Rev. Sociétés, 1985, p. 620, note M. JEANTIN (arrêt rejetant le pourvoi contre CA Paris, 9 février 1983, Rev. Sociétés, 1983, p. 553, note P. LE CANNU); adde CA Nancy, 27 septembre 1989, RTD com., 1990, p. 418, obs. M. JEANTIN : Dr. sociétés, 1990/4, p. 6 ; CA Paris, 22 septembre 1995, RJDA, 1995, no 1383 ; Dr. sociétés, 1996, no 208, note T. BONNEAU.

[432] Voir notamment CA Paris, 9 février 1983, précité, relevant la disproportion énorme entre la valeur des parts et le revenu ridicule qu'elles procuraient à un associé démuni de ressources ; comme le fait observer M. Le CANNU, l'hypothèse frôlait en l'espèce l'abus de majorité ; comparer CA Paris, 25 novembre 1981 : BRDA, 1982/5, p. 9, et sur pourvoi Cass. civ., 13 avril 1983 : BRDA, 1983/11, p. 12, en cas de refus systématique des associés majoritaires d'une société civile holding de distribuer des dividendes alors que rien ne justifiait un tel refus.

[433] Pour l'hypothèse de l'abandon d'un loisir, voir CA Nancy, 30 janvier 1991, Bull. Joly Sociétés, 1991, p. 911, § 324 , note I. SAUGET, retenant l'abus de majorité pour neutraliser le refus de retrait d'un associé ayant souscrit au capital d'une société détenant un pavillon de chasse et ayant abandonné cette activité. L'intéressé avait d'ailleurs été exclu de fait puisque consécutivement à sa demande rejetée, il n'était plus convoqué aux assemblées ni informé de la vie sociale.

[434]Par exemple un changement de résidence empêchant de bénéficier des services de la société : CA Nancy, 27 septembre 1989 : RTD com. 1990, p. 418, obs. ALFANDARI ET JEANTIN. Le fait que l'associé réside désormais à l'étranger constitue un juste motif de retrait, car celui-ci se trouve privé de la possibilité de continuer à profiter du pavillon de chasse appartenant à la société et mis gratuitement à la disposition des membres de la société.

[435] Note sous Paris 9 fév. 1983, Rev. Soc. 1983, p. 553

146. Madame Sauget n'est pas de cet avis. Elle pense que cette conception subjective des justes motifs de retrait est dangereuse, car elle provoque un déséquilibre en faveur de l'associé au détriment de la société. Elle précise exactement que la conception subjective des justes motifs de retrait « porte nécessairement atteinte à certains principes qui reposent sur la prééminence de l'être moral »[436]. Elle pense que « autoriser un associé à se retirer de la société pour des raisons purement personnelles conduit à permettre à un minoritaire d'échapper à une décision prise par la majorité dans l'intérêt de la société »[437].

Nous ne sommes pas tout à fait d'accord avec cette idée. D'abord, l'associé minoritaire, surtout dans les sociétés non cotées a souvent de bonnes raisons pour demander le retrait ou la cession des parts : l'insuffisance ou l'absence des bénéfices, le refus d'agrément fondé sur des manœuvres abusives ou dilatoires des majoritaires, l'absence de liquidité de leurs titres due à une mauvaise gestion de la société. L'appréciation du juge fondée sur de tels motifs se justifie plus par l'abus de majorité dont l'associé minoritaire est victime que par son besoin de s'en aller. Le retrait accordé aux minoritaires en dernier recours serait non « une atteinte grave à l'esprit sociétaire », mais un moyen commode offert pour sortir d'une entreprise décevante.
Même l'objection fondée sur le manque d'affectio societatis n'a de portée que dans certaines formes de sociétés comme les sociétés civiles notamment les sociétés civiles de placement immobilier où l'affectio societatis est de rigueur. Il y a un véritable danger à invoquer l'absence d'affectio societatis, car tous les associés minoritaires ne sont pas animés de ce sentiment. Monsieur Viandier[438] l'a démontré dans sa thèse.

147. Cette analyse est différemment appréciée sur le terrain de la dissolution où les minoritaires s'aventurent souvent lorsqu'ils ne peuvent pas céder leurs titres en temps et conditions voulus.

[436] I. SAUGET, « Le droit de retrait » thèse précitée, n° 529, p. 463
[437] I. SAUGET, thèse précitée, n° 530.
[438] A. VIANDIER, « La notion d'associé », thèse Paris I, 1978, n° 86 et s, voir aussi, Cass. com 3 juin 1986, Rev. sociétés 1986, p. 585, note Y. GUYON.

2) L'intérêt social et les justes motifs de dissolution

148. Il est de principe que les associés peuvent demander à tout moment la dissolution anticipée de la société. Il s'agit là d'un droit intangible des associés qui ne peut normalement être soumis à aucune restriction statutaire. Ce droit d'agir en dissolution appartient à tout associé qui se prévaut d'un intérêt légitime. L'article 1844-7 du Code civil prévoit que la société prend fin par une dissolution à la demande de l'un des associés pour juste motif. Pourtant, la jurisprudence s'est efforcée de limiter les conséquences de ce droit en exigeant que l'associé qui demande la dissolution ne soit pas à l'origine de la mésentente. Parce que la dissolution de la société présente un caractère grave en raison des atteintes portées à la continuité de la société et aux intérêts pécuniaires de l'ensemble des associés et des créanciers, l'intérêt de la société sera pris en compte prioritairement à celui de l'associé demandeur en dissolution.

Généralement, le juge apprécie assez strictement le juste motif invoqué. Il se refuse le plus souvent à ordonner la dissolution de la société même si l'associé dispose d'éléments suffisants pour le faire[439]. Il préfère même prononcer le départ de l'associé[440] ou l'obliger céder ses parts. Dans l'arrêt du 18 janvier 1967[441] le juge a effectivement décidé que, « le demandeur ne peut prétendre exercer une action en dissolution de la société par renonciation tant qu'il n'aura pas usé des moyens dont il dispose pour céder ses parts à un juste prix ».

149. A travers cette analyse, on comprend bien que pour le juge, la demande de dissolution faite par un candidat au départ a un caractère subsidiaire. Celle-ci ne peut être prononcée lorsqu'il existe d'autres moyens comme le retrait, la cession amiable ou même la cession forcée. C'est ainsi que, dans un arrêt de la Cour d'appel de Reims du 24 avril 1989[442], le juge

[439] Civ. 1ère, 25 avril 1990, Bull. Joly 1990, 798 précité
[440] CA Caen 11 avril 1927, D.P 1928, 2, p. 65, note LEPARGNEUR
[441] Trib. Com Versailles, 18 janv. 1967, RTD com 1967p.796, obs. C. CHAMPAUD ; T. C Poitiers, 29 juin 1975, RTD com 1976, p. 373, obs. C CHAMPAUD
[442] CA Reims, 24 avril 1989, G.P 1989, p. 423, note P. DE FONTBRESSIN

fit droit à la demande d'exclusion formulée par un groupe d'actionnaires, au nom de la survie de l'entreprise, et même en l'absence de dispositions légales ou statutaires d'exclusion.

Cette position ferme du juge préjuge t-elle à l'interprétation qu'il donnera du conflit d'intérêts qui oppose l'associé minoritaire à la société, chaque fois que celui-ci recherchera un intérêt différend de celui de la société ou des associés majoritaires ? Seule l'analyse des critères de l'abus de majorité et de minorité nous permettra d'apporter une réponse claire.

SECTION 2

LE CONFLIT D'INTERETS

150. Ravivé par le récent réveil des minoritaires dont les forces ont été dopées par les fonds de pension américains, le conflit d'intérêts met aujourd'hui en lumière la dichotomie qui peut exister entre les uns et les autres dans l'appréciation de l'intérêt social. Le conflit d'intérêts a été défini comme la situation dans laquelle les intérêts personnels d'une personne sont en opposition avec ses devoirs. Il suppose la coexistence de deux ou plusieurs intérêts. On a ainsi d'un côté les majoritaires, s'abritant derrière l'intérêt social, utilisent tous les moyens juridiques leur permettant d'assurer la stabilité du contrôle du pouvoir. De l'autre coté, les minoritaires, qui ne cherchent pas à participer à la reconstitution du capital social, mais veulent tout de même obtenir le meilleur rendement pour leur placement. La cession des droits sociaux du minoritaire puise ses racines dans ces situations conflictuelles entre majoritaires et minoritaires quant à leurs droits vis-à-vis de la société.

151. Parallèlement à la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, le conflit d'intérêts apparaît notamment lorsque l'associé minoritaire choisit de céder ses droits sociaux au lieu de voter une augmentation de capital. Afin de convaincre les minoritaires, les majoritaires invoquent souvent la nécessité de cette reconstitution du capital social pour la survie de la société. Aussi, à plusieurs reprises, le juge a-t-il sanctionné le vote des minoritaires qui se sont opposés à la reconstitution du capital en arguant que « ce refus des minoritaires de voter une

augmentation de capital indispensable à la survie de la société (…) est abusif, lorsqu'il a pour seul but d'entraver le fonctionnement de la société et a été dicté par des considérations purement personnelles directement contraires aux intérêts de la société »[443]. Le lien entre le refus de voter l'augmentation de capital et la cession envisagée est révélateur de ce conflit d'intérêts.

Le minoritaire privilégie dans certains cas de céder ses droits sociaux que de participer à une augmentation de capital. L'envie de céder exerce une influence sur le comportement de l'associé minoritaire et l'amène à se détourner de son devoir. Contrairement aux apparences, il semble très délicat de déterminer la frontière entre les limites du pouvoir du minoritaire lorsqu'il se prévaut de son droit de propriété qui lui donne le droit de céder ses titres, et le respect de l'intérêt social qui l'obligerait à voter dans le sens des décisions voulues par les majoritaires. La considération de ce conflit dépend donc de la considération que l'on peut avoir de l'intérêt social et de la place à donner aux droits propres du titulaire des titres.

De quelle manière le droit résoud-il ce conflit ? La question est simple et consiste à se demander si l'associé minoritaire est contraint de sacrifier ses intérêts personnels au nom de l'intérêt social ou de l'intérêt commun des associés.

Telle est l'interrogation à laquelle nous tenterons de répondre tout au long de cette analyse. On apportera ainsi des précisions sur le sens à donner à l'intérêt social à travers l'appréciation des critères de l'abus de majorité et de minorité **(§ 1)** et les sanctions retenues **(§ 2).**

[443] CA Aix-en-Provence, 13 avril 2006, RLDA Juin 2007, n° 17.

§ 1 : L'INTERET SOCIAL DANS L'APPRECIATION DES CRITERES DE L'ABUS DE MAJORITE ET DE MINORITE

152. Le déroulement de la vie sociale n'est pas exempt de crises nées des divergences d'appréciation par les associés de l'opportunité et du bien fondé des décisions prises par les dirigeants. Un principe électif [444] commande que « la majorité décide et que la minorité s'incline » [445]. Or, à bien y réfléchir, on se rend compte du fait que la conjugaison de la règle majoritaire et du principe de l'égalité des associés[446] est de nature à engendrer des conflits entre majoritaires et minoritaires, conflits dans lesquels chacun cherche à faire prévaloir la conception de l'intérêt social la plus conforme à ses propres intérêts. L'existence d'une situation effective ou même seulement potentielle de conflit d'intérêts entre ces deux catégories d'actionnaires s'illustre à travers les notions de l'abus de majorité et l'abus de minorité.

L'abus de majorité a été défini comme la décision qui a « été prise contrairement à l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment des membres de la minorité »[447]. C'est la même logique qui a été suivie dans la définition de l'abus de minorité. La Cour de cassation montre la parenté qui existe entre les deux notions en retenant comme critère de l'abus de minorité une « attitude contraire à l'intérêt de la société dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de l'ensemble des autres associés »[448].

---

[444] Imposée universellement en l'absence de fondement théorique satisfaisant, sur le seul fondement de la recherche d'un intérêt général, affirmant que « les décisions du plus grand nombre ne peuvent préjudicier aux autres membres du groupe puisque les décideurs poursuivent la même fin que celle poursuivie par leurs associés ». D. SCHMIDT, « les droits de la minorité dans la société anonyme ». Thèse préc. n° 46, p. 34 ; Voir aussi, l'exposé introductif sur la loi de la majorité, RJ com 1991, p. 7

[445] D. TRICOT, « L'abus de droits dans les sociétés : abus de majorité et abus de minorité ». RTD. com 1994, p. 617 et s.

[446] Fondé sur le principe démocratique « une voix égale une action » ou alors « à capital égal, vote égal » ;

[447] Com, 18 avril 1961, D. 1961. 661 ; JCP 1961, II 12164, obs. BASTIAN ; RTD com 1961, 634, note HOUIN ; RTD com 1962, 5 note LESOURD.

[448] Com, 14 janvier 1992, JCP E 1992, II, 301, note A. VIANDIER ; JCP G 1992, II, 21, 849, note BARBIERI. (Arrêt Vitama),

Une fraction de la doctrine[449] analyse la formule employée par la jurisprudence comme posant deux conditions à la commission de l'abus de majorité ou de minorité. Ainsi, il suffit que la décision ait été adoptée ou rejetée en méconnaissance de l'intérêt social et provoquer intentionnellement une rupture d'égalité. Cependant, certains auteurs, suivis parfois par les juridictions, ont réduit l'abus à un critère unique : la rupture d'égalité.

Une autre fraction de la doctrine[450] voyait dans la définition donnée par la Cour de cassation en 1961 la nécessité du respect de trois conditions : selon cette dernière tendance, il y aurait abus de majorité ou de minorité en cas de contrariété à l'intérêt social, une décision motivée par l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité ou de la minorité, et enfin, une décision émise au détriment des associés minoritaires ou majoritaires.

Pour y voir plus clair, nous apprécierons d'abord ces critères, surtout celui de l'intérêt social **(A)** qui participe à l'idée centrale de notre sujet, avant d'en faire une application à la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire **(B).**

A) L'appréciation du critère de l'intérêt social

153. Il est clair que dans les deux notions d'abus de majorité et de minorité, le premier critère concerne bien l'atteinte à l'intérêt de la personne morale. Quelle interprétation peut-on faire du critère de l'intérêt social à travers ces deux notions ? Nous y répondrons en étudiant les éléments participant à la méconnaissance de l'intérêt social **(1)**, puis de la preuve à l'intérêt social **(2).**

[449] J. MESTRE, « Lamy Sociétés commerciales », 2001, n° 2383 et s ; G. RIPERT et R. ROBLOT, « Traité de droit commercial », t. 1 17ème éd. 1998, n° 1221 ; M. JEANTIN, « Droit des sociétés », 3ème éd. Montchrestien, 1994.

[450] Y. CHARTIER, « Droit des affaires », t. 2, Sociétés commerciales, 3ème éd. 1992, n° 55 ; M. DE JUGLART et B. IPPOLITO, « Traité de droit commercial », 2ème vol., Les sociétés, 2ème partie, Sociétés de capitaux, 3ème éd. par E. DU PONTAVICE et J. DUPICHOT, Montchrestien, 1982, n° 781-4 ; Y. CHAPUT, « Droit des sociétés, PUF, 1993, n°388.

1) La méconnaissance de l'intérêt social

154. L'abus de majorité ou de minorité marque le souci de ne pas déstabiliser la gestion ou compromettre la pérennité de la société pour des raisons tirées de n'importe quel motif. D'ailleurs, la jurisprudence et la doctrine favorables à la conception institutionnelle de la société ont admis la supériorité de l'intérêt social sur l'intérêt personnel des associés, majoritaires ou minoritaires. L'associé majoritaire ou minoritaire doit ainsi avoir un comportement conforme à l'intérêt social, entendue comme une « limite des comportements sociétaires acceptables »[451]. L'hypothèse de la méconnaissance de l'intérêt social sera alors celle où l'intérêt de la société n'a pas été le fondement de l'opération considérée comme « essentielle pour la société ». Prenant l'exemple de l'abus de minorité, la méconnaissance de l'intérêt social résultera le plus souvent du refus du minoritaire de voter une augmentation de capital essentielle à la survie de la société dans le but unique d'entraver le fonctionnement de la société[452]. Or, dans l'hypothèse de l'abus de majorité, les tribunaux s'attachent à rechercher chaque fois si la décision en question est économiquement justifiée. La méconnaissance de l'intérêt social ne sera retenue que si l'opération envisagée par les majoritaires et soumise au vote des minoritaires n'aura aucun impact dans la situation de la société[453]. En d'autres termes, une décision des majoritaires pourra être jugée abusive alors même qu'elle n'est pas nuisible à l'intérêt de la société, du moins toutes les fois qu'elle ne sera d'aucune utilité réelle à la société. Ce qui peut nous permettre de penser, contrairement à certains auteurs, qu'il y a une différence fondamentale entre l'abus de majorité et l'abus de minorité, même si leurs critères fondamentaux sont identiques.

Qu'en est- il de la preuve à l'intérêt social

[451] A. COURET : « L'intérêt social », JCP E 4/1996.

[452] L'intéressé souhaitait la disparition de la société afin de se venger d'avoir été évincé du conseil d'administration. Cass. com. 5 mai 1998, Bull. civ. IV, n° 149; RJDA 1998, n°862; RTD com. 1998, p. 619, obs. CHAMPAUD et DANET, Bull. Joly sociétés 1998, p. 755, note L. GODON, Rév. sociétés 1999, p. 344, note BOIZARD.

[453] Lorsque par exemple l'augmentation de capital proposée par les majoritaires ne permet d'assurer que le maintien précaire de la société et non sa viabilité, ou lorsque le rétablissement de l'équilibre social n'est qu'apparent. CA Montpellier, 18 juin 2002, RJDA 2004, n° 981

2) La preuve de la violation de l'intérêt social

155. L'action en justice relative à l'abus de majorité ou de minorité est subordonnée à des conditions strictes de mise en œuvre. Ces abus ayant un caractère exceptionnel, il convient de constater non seulement une atteinte à l'intérêt social, mais aussi une véritable rupture d'égalité entre les associés[454]. Comme tout élément subjectif, la preuve de l'intention de l'auteur de l'abus est difficile à rapporter, comme en atteste par exemple la jurisprudence relative à la question de la mise en réserve systématique des bénéfices et de l'augmentation du capital. En fait, on ne saurait présumer une intention de nuire chaque fois que les majoritaires décident de mettre les bénéfices en réserve, ou chaque fois que les minoritaires refusent d'adopter une mesure proposée par les majoritaires. Le juge avait ainsi refusé de retenir l'abus de minorité lorsque l'opération envisagée est susceptible de n'avoir aucun impact sur la situation de la société, c'est-à-dire, soit lorsque la situation de la société est irrémédiablement compromise[455], soit lorsqu'une « augmentation plus réduite aurait suffi à rétablir un rapport correct entre les capitaux propres et l'endettement à moyen et à long terme »[456], ou lorsque la trésorerie de la société peut être rétablie par un autre moyen , par exemple les apports en compte courant[457]. Pour le juge, non seulement l'atteinte doit être actuelle et non simplement envisageable, mais surtout, l'acte abusif doit être apprécié objectivement par rapport à l'intérêt social.

156. Appréciées à la lumière de la jurisprudence relative à la cession des droits sociaux où un associé minoritaire est partie, ces conditions sont difficiles à mettre en évidence. D'abord elles ne sont pas si courantes les décisions de justice qui sanctionnent un associé minoritaire qui s'est opposé à la reconstitution de capital pour cause de cession. Ensuite, les formules adoptées par la Cour de cassation notamment l' « unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité », et l' « unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de l'ensemble des autres associés » sont difficiles à prouver. En fait, il

[454] Ce qui permet de les distinguer d'une simple erreur de gestion

[455] Lorsque l'augmentation ne permet d'assurer que le maintien précaire de la société et non sa viabilité, ou lorsque le rétablissement de l'équilibre social n'est qu'apparent. CA Montpellier, 18 juin 2002 précité.

[456] CA Paris , 26 juin 1990, , JCP G 1990, II, n° 12589, note M. GERMAIN, Bull. Joly sociétés 1990, p. 755, note P. LE CANNU, RTD com 1990, p. 594, obs. C. CHAMPAUD, Rév. sociétés 1990, p. 613, note M. BOIZARD.

[457] CA 24 janvier 1997, BRDA 1997, n° 5, p. 5, RJDA 1997, n° 517, Bull. Joly sociétés 1997, p. 405, note B. SAINTOURENS,

est réellement difficile de trouver la mesure entre les droits propres de l'associé, surtout le droit de ne pas être contraint d'alourdir ses engagements avant sa sortie et l'intérêt propre de la société.

B) L'abus de majorité et de minorité dans la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire

157. On analysera la situation au regard de la jurisprudence relative à l'abus de majorité **(2)** et de l'abus de minorité **(1).**

1) Au regard de la jurisprudence relative à l'abus de minorité

158. Malgré la consécration tardive[458] de l'abus de minorité, celle-ci se présente en pratique sous la forme d'un blocage par le minoritaire de l'adoption d'une délibération dans les rares cas où la loi exige son adhésion à la prise de décision. La question délicate qui se pose est de savoir en quoi le refus de la part des minoritaires est contraire à l'intérêt social. La frontière, entre les deux est mince, encore faut-il qu'il y ait eu de la part de ceux-ci, une intention de nuire, du moins une volonté d'entraver le fonctionnement de la société.

Pour commencer, supposons un associé minoritaire qui refuse de voter ou de participer à une augmentation de capital parce qu'il envisage de quitter la société, par crainte de perdre une minorité de blocage ou pour éviter une décote de minorité. Dans cette hypothèse, il y aura violation de l'intérêt social, si l'augmentation du capital est vraiment nécessaire à la survie de la société, eu égard à la position constante du juge sur cette question[459]. Mais pour caractériser la rupture d'égalité faudra t-il considérer la volonté du minoritaire de quitter la société comme

[458] La notion de l'abus de minorité est apparue pour la première fois dans un arrêt de la CA Besançon, 5 juin 1957, D. 1957, p 605. Mais ce n'est que par un arrêt du 15 juillet 1992 que la Cour de cassation en a donné une définition précise : Cass. com 15 juillet 1992, « arrêt Six », Bull. Joly 1992, p. 1083, note P. LE CANNU ; JCP E, II, 1992, n° 375, note Y. GUYON, JCP G 1992, II, n° 21944, note J.F. BARBIERI.

[459] Cass. com., 9 mars 1993, Bull. Joly sociétés 1993, p. 547, § 152, RJDA, 1993/4, note A. VIANDIER ; Rév. Sociétés1993p. 403, note Ph. MERLE ; Cass. com 27 mai 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 765, § 283, note G.BARANGER, LPA 1997, n° 53, p. 6, Dr. sociétés, 1997, comm. n° 142, obs. D. VIDAL

une intention de nuire à la société ? En d'autres termes doit-on considérer que la manifestation de volonté de céder ses droits sociaux fait présumer sa mauvaise foi ?
Concernant la première question, l'élément de l'abus tenant à l'ambition de céder les actions à des conditions favorables est plus complexe et nécessite une argumentation beaucoup plus subtile, car au-delà d'une question de mesure ou de degré dans l'échelle des informations fournies ou non, se pose une question de principe, liée à la nature, à la structure et à l'essence même du droit de vote.

159. Refus d'augmentation de capital et abus de minorité. En principe, l'associé a le droit de voter ou de ne pas voter une augmentation de capital. Et, comme le prescrit l'article 1836 du code civil, alinéa 2, « en aucun cas, les engagements d'un associé ne peuvent être augmentés sans le consentement de celui-ci ». Il a aussi le droit de sortir ou de rester dans la société. Ce sont là les droits propres de l'associé qu'il n'est du pouvoir ni de l'assemblée ni du juge de supprimer.
Une justification s'impose :

160. Premièrement, si l'on fait référence à l'intention de nuire, il faudra aussi déterminer s'il y a une faute et un préjudice quelconque à invoquer de la part des majoritaires et de la société. Cela s'avère difficile.
Trois arguments peuvent être avancés.
D'abord, le vote contre une augmentation de capital, même lorsque les actionnaires ont voté à l'unanimité pour la continuation de la société, semble conforme au principe d'intangibilité des engagements des associés, qui ne permet pas au majoritaires de contraindre les minoritaires à participer à l'opération.
Ensuite, la possibilité du rachat des droits sociaux des minoritaires par les autres associés peut au contraire être perçue comme un moyen juridique qui permet à la société de résoudre certains conflits. Au lieu de demander la nullité de la délibération litigieuse, pourquoi ne pas permettre aux minoritaires qui expriment ainsi leur besoin de ne plus continuer l'aventure sociale de sortir ? L'intérêt social consistera ainsi à préserver une certaine cohésion interne. Quelques soient les inconvénients que présente de façon générale ce rachat, la solution reste hautement préférable, puisque un associé dépourvu d'affectio societatis est un facteur perturbateur pour la société.

Enfin, le dernier argument repose sur l'article L. 223-42 du code de commerce. Cet article dispose que « si, du fait des pertes constatées dans les documents comptables, les capitaux propres de la société deviennent inférieurs à la moitié du capital social, les associés décident, dans les quatre mois qui suivent l'approbation des comptes ayant fait apparaître cette perte s'il y a lieu à dissolution anticipée de la société ». L'alinéa 4 de l'article L. 223-42 prévoit en outre que, si les associés n'ont pu délibérer valablement, tout intéressé peut demander en justice la dissolution de la société. La seule obligation qui naisse de cet article est celle dont sont tenus les associés à savoir prendre une décision dans les délais impartis, au plus tard à la clôture du deuxième exercice suivant celui au cours duquel les pertes ont été constatées.
A partir de là, le choix entre la cession des droits sociaux et la survie de la société est fait.
« Le droit à la vie de la personne morale ne devrait pas aller en l'encontre du désir de certains de ses créateurs d'en finir avec elle »[460]. La finalité poursuivie afin de préserver la pérennité de la personne morale ne saurait réduire les droits des associés minoritaires, dans l'unique but de les organiser à l'image de la volonté des dirigeants. Avant tout, ce sont les associés qui ont créé la société, et il est naturel que la politique sociale soit menée en ne perdant pas de vue cette légitimité originelle.

Le choix pour une cession des droits sociaux devrait être encouragée et approuvée, car d'une part, la cession des droits sociaux a cette particularité qu'elle permet de concilier l'intérêt de l'associé qui le sollicite et l'intérêt social puisqu'il n'est pas mis fin au fonctionnement de la société qui continue entre les seuls associés qui y trouvent encore leur intérêt. D'autre part, c'est un point positif dans la gestion des relations sociales, surtout dans les sociétés où les relations sont particulièrement « difficultueuses »[461].

161. Deuxièmement, il ne suffit pas qu'une société soit confrontée à des difficultés pour qu'une augmentation de capital s'impose. L'appartenance à une société dont la situation économique est gravement compromise ne devrait pas avoir pour conséquence d'interdire à un associé de s'enrichir en vendant à bon prix ses droits sociaux. Il faudrait que les majoritaires envisagent d'autres solutions que l'emprisonnement des associés pour régler les problèmes sociaux qui quelques fois surviennent du fait de leur mauvaise gestion ou de leur mauvais choix stratégiques. A ce sujet, nous pensons que l'impératif de protection des

[460] Cass. com 14 janvier 1992, JCP E 1992, II, 301
[461] M. JEANTIN, note sous Paris 10 mai 1995, Bull. Joly 1995, p. 746 ; D. SCHMIDT, Les conflits d'intérêts dans la société Anonyme, préc. p. 233

minorités qui domine la loi du 24 juillet 1966 reprise par le Code de commerce et la jurisprudence impose de ne pas remettre en cause toute opposition du minoritaire, surtout lorsqu'il s'agit pour lui de sortir d'une société « qui n'est plus, à [ses] yeux, qu'une institution carcérale »[462]. On comprend donc mal que le juge impose au minoritaire d'assurer la pérennité économique d'une société dont il n'a pas assuré la gestion et de surcroît qu'il envisage de quitter. Vue sous cet angle, la demande d'augmentation de capital apparaît comme un acte belliqueux des majoritaires destiné à demander l'exclusion des minoritaires par le juge.

Selon la jurisprudence, il faut rechercher si le vote négatif « était à la fois contraire à l'intérêt de la société et inspiré de considérations purement égoïstes ». Depuis les années 1990, celle-ci décide de façon constante que l'abus est constitué lorsque le minoritaire empêche « une opération essentielle »[463] ou « nécessaire à la survie de la société »[464], ou « contraire à l'intérêt général de la société »[465] et lorsqu'il agit « dans le dessein de favoriser son intérêt personnel au détriment de l'ensemble des associés »[466].

162. L'arrêt de la Cour de cassation du 23 mars 2007[467]. Dans cet arrêt, les faits sont les suivants : La Sarl K, d'un capital de 75000 euros constituée en septembre 2002, avait pour objet la fabrication des montres de luxe. Un mois après sa constitution, la société racheta aux associés minoritaires la marque déposée K et en février 2003, les droits de propriété intellectuelle sur les dessins et plans de montres. Suite à de pertes importantes, la société proposa une augmentation de capital de 225000 euros. Le gérant majoritaire se heurta au refus des associés minoritaires. Les majoritaires saisirent donc le Tribunal de commerce aux fins de voir désigner un mandataire ad hoc, au motif que le refus de minoritaire était nuisible à l'intérêt social et mettait en péril la survie de la société.

Refusant à l'unanimité de dissoudre la société malgré que les capitaux propres fussent devenus inférieurs à la moitié du capital social, une seconde augmentation de 300000 euros est proposée en juillet 2005. Mais, celle-ci est une fois de plus rejetée par les minoritaires.

[462] CA Paris, 10 mai 1995, RTD com 1996, n° 49, p. 291.
[463] Cass. com., 15 juill. 1992, Bull. Joly sociétés 1992, p. 1083, §353, note P. LE CANNU ; D. 1993, p. 279, note H. LE DIASCORN ; JCP E 1992, II, p. 375, note Y. GUYON, JCP G 1992, II, n° 21944, note J6F BARBIERI, Rév. Sociétés 1993, p. 400, note Ph. MERLE, RJDA, 1992/8-9, n° 826.
[464] Cass. com., 9 mars 1993, Bull. Joly sociétés 1993, p. 547, § 152, RJDA, 1993/4, note A. VIANDIER ; Rév. Sociétés1993p. 403, note Ph. MERLE ; Cass. com 27 mai 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 765, § 283, note G.BARANGER, LPA 1997, n° 53, p. 6, Dr. sociétés, 1997, comm. n° 142, obs. D. VIDAL
[465] Cass. com., 8 juill. 1997, Bull. Joly sociétés 1997, p. 981, § 352, note P. LE CANNU ;
Cass. com 16 juin 1998 : Bull. Joly sociétés 1998, P. 1083, § 331, note P. LE CANNU, Rév. sociétés 1999, p. 103, note K. MEDJAOUI ; Cass. com 18 juin 2002, Bull. Joly sociétés 2002, p. 1197, § 256, note L. GODON ; CA Paris 6 juillet 2005, Rev. sociétés 2005, p. 918, JCP E 2005, n° 50, p. 2166, RJDA 7/2006, n° 782, p. 721.
[466] Cass. com 9 mars 1993 préc.
[467] CA Aix en Provence, 23 mars 2007, RLDA 2007/17, n° 980, p. 14 et s, note A. CERATI-GAUTHIER

Or, en même temps que les minoritaires s'opposaient aux augmentations de capital, ils étaient en pourparlers avec le gérant pour le rachat de leurs parts sociales avec des exigences importantes notamment : le prix de cession, une somme correspondant au travail effectué, un don de douze montres et enfin la résiliation de la clause de non concurrence inscrite dans le contrat de cession des modèles. Il fallait donc prouver, en plus du refus de voter pour une augmentation du capital, que l'opposition des minoritaires était motivée par des considérations disproportionnées ou uniquement personnelles, au regard de l'intérêt social.
Le juge conclut que « le vote systématique des minoritaires contre l'augmentation de capital, alors qu'ils désiraient céder leurs parts et quitter la société (…) n'avait pour objet que de leur éviter [de partager] les risques d'une telle opération, dans l'unique dessein de favoriser leurs intérêts personnels au détriment de celui de la société. Un tel comportement constitue un abus de minorité (…) ». Ce que semble approuver Madame Cerati-Gauthier[468].

Cependant, une telle décision n'est pas à l'abri de la critique. Doit-on considérer que la manifestation de volonté de céder ses droits sociaux fait présumer sa mauvaise foi ?

163. Certes, la position de l'actionnaire minoritaire ne pouvant ou refusant de participer à l'augmentation de capital est difficilement défendable. Il s'exclut en ne participant pas à cette opération jugée essentielle pour la survie de l'entreprise. Mais cela ne doit pas permettre de présumer automatiquement sa mauvaise foi d'abord parce que la jurisprudence en droit des sociétés hésite sur l'application de la règle de bonne foi, que certaines critiques considèrent comme « ni toujours utile, ni toujours suffisante»[469]. Ensuite, le juge n'apporte aucun élément permettant de savoir si c'est le refus de voter l'augmentation du capital qui constitue l'abus ou l'ambition de céder leurs actions à des conditions favorables.
Comment admettre que le juge fasse prévaloir une décision d'assemblée générale le plus souvent souhaitée par les majoritaires sur les prérogatives des associés, alors que l'intérêt social n'a pas été défini par le législateur et qu'il n'est qu'un « standard, une norme à contenu variable qui, par son indétermination, met à nu une crise interne du système juridique »[470] et que le droit de céder issu du droit de propriété a été reconnu à tout associé ?

[468] A. CERATI-GAUTHIER « Reconstitution du capital et abus de minorité », préc.
[469] D. VIDAL, « Droit des sociétés », 5 éd. LGDJ 2006, p. 394, n° 804
[470] C. HANNOUN, « Le droit et les groupes de sociétés », LGDJ, 1991, p. 180.

La jurisprudence ne manque d'ailleurs pas de rappeler, qu'il est légitime que le vote de l'actionnaire intègre la considération des ses intérêts propres[471]. Il y a une place pour les intérêts personnels, surtout ceux qui s'attachent à la qualité d'actionnaire, tant que la prise en compte de ces intérêts ne nuit pas aux autres apporteurs. C'est sous cet angle que nous aurions pu apprécier les arguments des minoritaires dans ce cas d'espèce. Aussi, la demande d'exclusion des minoritaires nous semble injuste, car l'exercice d'un droit ou d'une prérogative accordée par la loi ne constitue pas une faute au point de caractériser un abus de minorité.

164. Nous admettons la difficulté de trouver un équilibre entre la protection de l'intérêt de la société et l'usage des prérogatives reconnues à l'associé. Mais en préférant la sortie de l'associé minoritaire à une augmentation de capital à laquelle il ne veut pas prendre partie, nous ne disons pas que « l'idée d'un intérêt supérieur de l'entreprise est une chimère »[472]. Nous disons tout simplement qu'il est impossible d'enfermer à priori l'exercice les droits des actionnaires minoritaires dans une définition figée de l'intérêt social. Et nous pensons, comme Monsieur Merle, que l'abus de minorité doit demeurer un « mécanisme correcteur »[473]. Ainsi, même émis en connaissance de cause, le refus de voter du minoritaire qui envisage de céder ses droits sociaux doit être apprécié de façon exceptionnelle[474] au regard de la liquidité que lui offre le marché des actions.

Qu'en est- il de l'abus de majorité ?

[471] Paris, 26 juin 1990, JCP 1990, II, 21589, note M. GERMAIN, Bull. Joly 1990, §221, p. 755, note LE CANNU, Rev. sociétés 1990, 613, note BOIZARD

[472] Même en l'absence de fondement textuel ou jurisprudentiel. Voir P. LEDOUX, « Le droit de Vote des actionnaires », n° 180, p. 158

[473] Ph. MERLE « L'abus de minorité »,RJ. com. nov. 1991

[474] Pour l'associé qui envisage de partir, sinon le système protecteur des minorités perdrait toute sa raison d'être.

2) Au regard de la jurisprudence relative à l'abus de majorité

165. Comme nous l'avons déjà dit, l'abus de majorité a été retenu à plusieurs reprises par le juge, lorsque la décision prise par les majoritaires « a été prise contrairement à l'intérêt général, dans l'unique dessein de favoriser les actionnaires majoritaires au détriment des minoritaires ». Contrairement à l'abus de minorité qui n'a un lien qu'avec le droit de vote ou l'augmentation du capital, l'abus de majorité touche, du moins en ce qui concerne la cession des droits sociaux d'un minoritaire, plusieurs points de cette opération. : La clause d'agrément ou la clause de prix.

166. Clause d'agrément. Sur le terrain de la mise en œuvre des clauses d'agrément ou des clauses de prix, les juges, en sanctionnant certaines clauses d'agrément incluses dans les statuts qui limitaient les possibilités de cession des minoritaires au bénéfice des majoritaires, retiennent l'abus de majorité dans un arrêt du 6 juin 1990[475] car « les restrictions apportées par les statuts à la cessibilité des parts à des tiers étrangers à la société privaient les associés minoritaires de toute perspective de rémunération des profits non distribués qui auraient pu accroître la valeur des parts ».

167. La position de la chambre commerciale n'a pas toujours été aussi constante. Elle a refusé d'admettre un abus de majorité au motif que » l'agrément qui rend un associé majoritaire n'est pas abusif, s'il n'est pas prouvé qu'il est contraire à l'intérêt social »[476]. En l'espèce, une cession était intervenue dans une société comprenant trois associés qui possédaient chacun un tiers de parts sociales. La cession en question avait eu pour effet de rendre l'un d'eux titulaire des deux tiers du capital. Les juges de la Cour d'appel de Lyon avaient au départ estimé que « c'est à bon droit » que les premiers juges ont relevé que « l'agrément d'une cession de parts avait par elle-même un caractère abusif, parce que le cédant, titulaire du tiers des parts avait décidé cet agrément avec un autre associé, titulaire aussi du même nombre, au détriment du

[475] Com. 6 juin 1990, D. 1990, IR, p. 163.
[476] Cass. 3è civ., 18 juin 1997, D. Aff. 1997, p. 1011 ; Bull. Joly sociétés 1997, p. 968 ; JCP G 1997, n° 1763, p. 275 ; voir aussi Dijon, 30 juin 1998, Rev. sociétés 1999, p. 196.

troisième ». La Cour de cassation dénonça l'absence d'éléments de l'abus de majorité à savoir l'atteinte portée à l'intérêt social, contrairement à l'affaire Cassegrain-Saupiquet, où elle s'était prononcée contre une prise de contrôle externe dans une société anonyme. Dans le cas d'espèce, la cession a lieu dans le cadre d'une société civile où en principe aucun associé n'est exclu du vote sur l'agrément de la cession, même s'il est partie à cette cession. L'intuitus personae étant très intense, il est possible pour les associés de faire un choix entre les membres de la société, sauf cas de fraude[477]ou de dol[478]. Il est donc raisonnable d'approuver la décision de la Cour de cassation dans ce cas.

168. Clause de prix. L'abus de majorité a été aussi retenu lorsqu'une clause laissant le prix de cession des titres préemptés à l'appréciation de l'assemblée générale, avait été votée par l'associé majoritaire qui détenait seul 87,5% du capital et insérée dans les statuts dans le but de faire échec au droit de l'associé minoritaire de céder ses titres, lui causant ainsi un préjudice certain[479].

169. Restructuration. Parallèlement à la cession des droits sociaux, d'autres situations concernant les associés minoritaires ont aussi donné lieu à l'abus de majorité.
Ainsi, Dans un arrêt du 11 octobre 1967, la Cour de cassation approuve l'annulation retenue par les juges du fond concernant les décisions prises par l'assemblée générale d'une société à responsabilité limitée considérées « comme contraire à l'intérêt social et n'ayant d'autre but que de priver l'associé minoritaire de son droit de rachat de parts sociales »[480]. Selon les faits de l'espèce, une décision de fusion avait été décidée à l'insu de l'associé minoritaire par les autres associés réunis en assemblée générale extraordinaire, alors que les motifs légitimes et l'intérêt d'une fusion faisaient défaut, le capital de la SARL absorbée étant largement supérieur au capital de la SA absorbante.

De même dans l'arrêt du Tribunal de commerce de Lyon du 23 janvier 1995[481], il est reproché aux actionnaires majoritaires d'une société anonyme d'avoir décidé de transformer

[477] CA Paris, 25 janvier 1972, Rev. sociétés 1972, p. 688, note D. SCHMIDT
[478] Pae exemple sil des informations décisives ont été cachées par les parties à leur coassocié. Il serait possible de demander l'annulation de la cession sur le fondement de l'obligation de loyauté des associés entre eux ou des dirigeants à l'égard des associés.
[479] Cass. com 20 février 1957, Bull. civ. II, n° 67.
[480] Cass. com 11 oct. 1967. voir aussi, Com 20 février 1957, Bull. civ 1957, III, n° 67, p.55, rejettant le pourvoi contre l'arrêt de Paris 2 nov 1954, D. 1954, 758
[481] T. com Lyon 23 janvier 1995, RTD com. 1995, p. 625 ; Dr. sociétés mai 1995, n°102, comm. D. VIDAL ;

cette dernière en une société en commandite par actions dans l'unique but d'empêcher l'associé minoritaire de céder ses actions. En effet, l'examen chronologique des faits[482] démontrait que le mobile réel de cette transformation était d'empêcher l'actionnaire minoritaire de céder ses actions à des personnes, tiers à la société et de l'obliger à préempter à des conditions financières élevées, les actions ainsi mises sur le marché. Dans ces conditions, le tribunal sanctionna l'abus de majorité en ces termes : « il ne paraît pas douteux que la transformation de la société anonyme en commandite a eu pour cause déterminante la volonté d'amener à composition un minoritaire désireux de céder ses droits à des tiers sans que cette opération soit justifiée par l'intérêt social ; qu'elle lui est même contraire (…) dès lors elle peut être annulée avec toutes les conséquences qui en découlent… »[483].

Ce jugement complète l'arrêt précédent. Les mesures de restructuration n'améliorent pas toujours le fonctionnement de la société et risquent même de causer un déséquilibre de la structure de l'actionnariat et l'abus peut être constitué, surtout si ces mesures limitent la liberté des minoritaires. Les conditions dans lesquelles ces opérations sont effectuées risquent de fausser au profit de quelques actionnaires majoritaires, les règles établies pour la protection de tous. C'est pourquoi de nombreuses sanctions ont été retenues par la jurisprudence, même si la portée de quelques unes d'entre elles est discutée par la doctrine. C'est ce que nous apprécierons dans le paragraphe concernant le règlement du conflit engendré par la sauvegarde de l'intérêt social

[482] La demande de cession de l'actionnaire minoritaire datait du 14 mai 1994, et l'assemblée générale modificative, avait été convoquée pour le 23 septembre 1994

[483] Cet arrêt met en garde les praticiens contre certains montages juridiques qui conduisent le plus souvent à faire abstraction des droits des minoritaires. Come c'est le cas dans les sociétés en commandite par actions dont l'impératif majeur est la protection des majoritaires, par le moyen de la transformation de la société. Grâce à ce montage, la société d'origine devient le plus souvent une coquille vide, tandis que les bénéfices sont réduits, lésant en premier lieu les minoritaires. C'est pourquoi la transformation d'une société anonyme cotée en commandite par actions peut donner lieu à une obligation de déposer une offre publique de retrait. V. A. VIANDIER « La commandite entre son passé et son avenir », Litec 1983 ; J-P BERTREL « La commandite, technique d'ingénierie juridique », Dr. et patrim.1993, p. 26 et s

§ 2 : LE REGLEMENT DU CONFLIT D'INTERETS : LA PORTEE DES SANCTIONS PROPOSEES

170. La tâche n'est pas facile pour le juge qui se retrouve face à un véritable dilemme lorsqu'il doit choisir une sanction parmi la panoplie de sanctions prévues. Certains diront qu'il lui suffit de trouver la sanction adéquate pour que l'équilibre entre l'intérêt de la société et l'intérêt de l'associé minoritaire soit restauré. Or, même à ce stade de l'analyse, il n'est pas possible de dire avec certitude quelle est la sanction qui assure le mieux cet équilibre. En fait, faut-il dans le cas d'un abus de minorité accorder des dommages et intérêts, décider de l'augmentation du capital en lieu et place des associés minoritaires ou les exclure ? Dans le cas d'un abus de majorité faut-il annuler la décision de majoritaire et désigner un mandataire ad hoc ?

C'est à ces questions que nous envisageons d'apporter une réponse, dans un premier paragraphe sur le choix discuté de ces sanctions **(A),** et dans un second paragraphe, on envisagera l'opportunité ou non d'une sanction unique ou uniforme **(B).**

A) Le choix discuté des sanctions retenues

171. Le problème du règlement du conflit engendré par la sauvegarde de l'intérêt social au sein de la société nécessite que l'on prenne du recul, par la situation inconfortable dans laquelle se retrouve le juge lorsqu'il s'agit de trouver une solution concernant deux questions majeures du droit des sociétés que tout oppose à savoir la sauvegarde de la société et la protection des droits propres de l'associé. De nombreuses incertitudes entourent chacune des sanctions proposées. Ces incertitudes tiennent non seulement au choix de la sanction elle-même, mais également aux conséquences que cette sanction est susceptible de créer.

L'examen de la jurisprudence fait ressortir une typologie de sanctions. Il s'agit entre autres de l'astreinte, des dommages intérêts, de la nullité, de la désignation des mandataires ad hoc, des jugements ayant valeur violation de l'intérêt social, des délibérations, et même l'exclusion des

actionnaires. Selon certains auteurs, cette variété de sanctions a pour principal avantage d'offrir au juge une certaine liberté et une véritable souplesse lorsqu'il est confronté à une situation ambiguë. En réalité, le problème majeur est lié au fait que dans la plupart des cas, une situation donnée peut donner lieu à l'application de deux sanctions qui ont vocation, l'une comme l'autre à s'appliquer, alors que même dans le principe, ces sanctions ont des régimes juridiques différents.

En effet, il devient courant de voir les juges se retrouver face à un dilemme, surtout lorsqu'ils doivent choisir entre la nullité et l'inopposabilité **(1).** De nombreuses incertitudes demeurent concernant les sanctions retenues pour réprimer l'abus de majorité ou de minorité **(2).**

1) Non respect de la procédure d'agrément : Inopposabilité ou nullité ?

172. Parallèlement à la cession des droits sociaux, la problématique liée à la détermination de la sanction applicable est fonction de la situation en cause. L'inopposabilité et la nullité ont fait l'objet d'un débat au sein de la doctrine concernant l'octroi de l'agrément ou la procédure d'agrément.

Nous avons vu que la cession des droits sociaux est enfermée dans un cadre déterminé par la loi et les statuts. La procédure d'agrément a été minutieusement décrite dans les SARL comme pour l'ensemble des sociétés. Mais le législateur est resté peu disert sur la question de la sanction qui doit être réservée aux hypothèses de cessions opérées au mépris de l'obligation d'agrément. La loi ne fournit guère qu'une réponse ponctuelle, s'attachant seulement à déterminer la sanction de la violation d'une clause statutaire d'agrément dans la société anonyme et dans la SAS. Pour les autres structures, elle demeure muette, laissant libre cours à la jurisprudence dans le choix entre la nullité et l'inopposabilité[484].

[484] La nullité d'un contrat se traduit par son anéantissement rétroactif résultant de l'inobservation des conditions de formation de celui-ci, alors que l'inopposabilité a pour effet principal de laisser subsister le contrat entre les parties.

173. La position de la doctrine. Le plus souvent la doctrine trouve que la sanction choisie par le juge est inappropriée ou inadaptée. Le débat en question résulte principalement de l'imprécision des textes, mais surtout des revirements jurisprudentiels qui sont intervenus.
En effet, le domaine de l'inopposabilité rencontre souvent celui de la nullité. Certains auteurs ont ainsi pu définir l'inopposabilité comme une variété de la nullité[485], tout au moins dans leur nature juridique. D'autres auteurs démontrent leur différence, quant aux conditions relatives à leur mise en œuvre et quant à leurs effets aussi.
Il subsiste un certain nombre d'incertitudes tenant aux conséquences du choix de cette sanction.

Les conséquences possibles. Il est évident qu'on ne peut faire un choix entre les deux sanctions seulement à partir de leur nature ou de leurs effets, puisque le critère permettant l'application de l'une des sanctions plutôt que l'autre n'a pas été défini par le législateur.
Le problème du choix de la sanction adéquate concernant une cession non agréée persiste donc, au vu de la très grande confusion des textes et des hésitations de la jurisprudence.

174. La confusion des textes. Cette confusion n'est pas liée spécifiquement à la position de minoritaire. Au contraire, cette position de minoritaire semble complètement occultée, pour laisser place à une confusion totale des textes.
En réalité, si l'agrément a été appréhendé par le législateur dans chaque type de sociétés selon des règles leur sont propres, mais à travers un seul principe de raisonnement : « Les formalités prévues par la loi ou les statuts sont destinées à garantir les intérêts des associés existant au moment de la cession et de la société, non ceux du cessionnaire »[486].
Les textes qui règlementent la procédure d'agrément sont confinés dans le Code de commerce ou le Code civil alors que la sanction en cas de non respect à savoir la nullité est prévue dans la loi du 2 juillet 1998 ou dans les articles L. 228-23 et L. 227-15 du Code de commerce. Dans d'autres textes qui décrivent le déroulement de la procédure d'agrément, il n'est pas toujours prévu de sanction applicable en cas d'inobservation de ces règles. Le législateur s'est juste contenté de dire dans le dernier alinéa des articles L. 221-13 et L. 223-14 du Code de commerce, que « toute clause contraire [aux dites dispositions] doit être réputée non

[485] JAPIOT, « Des nullités en matières d'actes juridiques », Thèse de Dijon, 1909, p. 33
[486] La nullité susceptible d'être retenue dans ce cas n'est pas une nullité de protection, car cette formalité n'est pas censée protéger ni le cédant, ni le cessionnaire. V. Cass. com 11 février 1992, Rev. sociétés 1992, p.494, obs. Y. CHARTIER, Bull. Joly sociétés 1992, p. 444, obs. P. LE CANNU

écrite ». Enfin, il n'a pas précisé dans les cas où la nullité peut être retenue, ou même s'il s'agit d'une nullité relative ou d'une nullité absolue.

Que faut-il faire dans ces cas ? Faut–il appliquer la nullité ainsi prévue dans certaines formes de sociétés à d'autres sociétés dans lesquelles aucune disposition n'est prévue ou faut–il raisonner à contrario et dire que si le législateur n'a pas prévu de sanction à l'inobservation de la procédure d'agrément pour ces formes de sociétés, c'est qu'il ne souhaitait pas reconnaître un caractère d'ordre public à l'agrément et qu'il s'en remettait à la libre appréciation du juge ? la question reste posée alors que les hésitations de la jurisprudence sont certaines.

175. Les hésitations de la jurisprudence. A première vue, la solution en faveur de l'application de la nullité comme sanction dans les formes de sociétés où il n'en n'existe pas paraît s'imposer[487], Or dans l'arrêt du 10 mars 1992[488], le juge a admis que la cession de parts sociales d'une société en nom collectif intervenue sans agrément est valable dans les rapports entre le cédant et le cessionnaire, même si elle est inopposable à la société et aux associés, et qu'elle semblait avoir opté pour la nullité de la cession irrégulière de parts d'une société civile dans l'arrêt du 6 décembre 2000[489], alors que dans l'arrêt du 6 décembre 2005[490], il retenait l'inopposabilité.

Dans l'arrêt du 6 décembre 2000, le cédant s'appuyait sur l'article 1844-10 alinéa 3 du Code civil pour faire valoir la nullité. Mais la Cour de Cassation ne se prononce pas sur la sanction même, pas plus qu'elle ne tire les conséquences d'une mauvaise qualification de l'article 1844-10 alinéa 3[491]. Elle se contente juste d'indiquer que « seuls les associés dont le consentement est requis pour la cession et la société peuvent invoquer les dispositions de l'article 1861 du Code civil ».

[487] Puisque l'agrément des nouveaux associés est une mesure édictée dans l'intérêt de la société et des associés autres que le cédant puisqu'elle permet de sauvegarder l'*intuitus personae* en évitant l'entrée dans la société d'un associé indésirable

[488] Cass. com., 10 mars 1992, Rev. sociétés 1992, 732, note R. LIBCHABER ; JCP G 1992. II. 21962, note Y. GUYON.

[489] Cass. civ 3è, 6 décembre 2000, bull. civ. III, n°185 ; D. 2002, somm., p. 481, obs. J-C HALLOUIN, Dr. sociétés 2001, n° 39, not T. BONNEAU, RTD com 2001, p. 165, obs. H. MONSERIE-BON ; Rev. sociétés 2001, 84, note Y. GUYON, JCP E 2002, n° 24, p. 1001 note R. BESNARD GOUDET ; Cass. 3è civ., 19 juillet 2000, n° 98-10469 ; Cas. 1ère civ., 22 juillet 1987, n° 85- 15319

[490] CA Paris 6décembre 2005, Bull. Joly 2006, 521, note H. LECUYER. La même hésitation fut décelable à propos d'une cession de parts sociales d'une SARL dans l'arrêt du 21 mars 1995, Bull. Joly sociétés 1995, p. 526,§ 186, note P. LE CANNU et l'arrêt Cass. 3è civ., 6 mai 1987, n° 85-13702

[491] La référence à l'article 1844-10 alinéa 3 paraît douteuse. Ce texte vise exclusivement la nullité des actes ou délibérations des organes de la société, hypothèse qui ne peut pas comprendre la cession des droits sociaux.

Dans l'arrêt du 6 décembre 2005, La Cour d'Appel de Paris aussi est discrète dans la sanction du défaut d'agrément, et se contente de confirmer le jugement déféré qui avait retenu l'inopposabilité de la cession des titres.
Cependant, il apparaît contradictoire que le juge oscille ainsi entre la nullité et l'inopposabilité, alors que les deux sanctions n'ont pas les mêmes causes et ne produisent pas les mêmes effets.

L'inopposabilité permet à la convention d'être frappée d'inefficacité au regard de la société, tout en maintenant sa validité inter partes. Cette sanction semble néanmoins adaptée aux cessions des droits sociaux, car si une cession des droits sociaux est faite au mépris de la clause légale ou statutaire d'agrément, la société devrait refuser de procéder au transfert des titres. Certains auteurs[492] ont essayé de justifier l'inopposabilité en qualifiant la cession entre le cédant et le cessionnaire de convention de croupier[493], car dans la convention de croupier, il n'y a pas de cession de titres entre l'associé et le croupier. L'associé reste le propriétaire des titres et ne cède qu'un droit aux bénéfices. L'inopposabilité n'a aucun effet sur la convention de croupier, puisque le cessionnaire acquiert des titres dépouillés de leurs qualités essentielles, et confine son droit de propriété au rang de droit sans objet.

Mais dans le cadre de notre sujet, la requalification du contrat des droits sociaux en convention de croupier n'arrange ni l'associé minoritaire qui souhaite avant tout sortir de la société, ni le cessionnaire dont l'objectif premier est d'être reconnu en tant qu'associé et d'exercer les prérogatives auxquelles ont droit tous les associés. L'effet principal sera donc le retour au statut quo ante.

Mais il convient sur ce point de ne pas faire un amalgame aboutissant à une assimilation de l'inopposabilité à la nullité. En cas d'inopposabilité le juge retient le plus souvent que « le cocontractant, qui, (…) perd en tout ou en partie le bénéfice de l'opération, est fondé à faire tomber l'acte (…). C'est une action en résolution qu'il intentera, ce qui lui permettra d'obtenir des dommages et intérêts en plus de la restitution de sa prestation »[494].

[492] M. JEANTIN, Droit des sociétés, n° 399.
[493] La convention de croupier est cette convention par laquelle un associé convient de partager avec un tiers les bénéfices et les pertes résultant de sa participation dans la société. Cette convention n'est pas en principe soumise à l'agrément de la société puisque le tiers (croupier) n'a aucun rapport direct avec la société et qu'il ne peut exercer aucune des prérogatives attachées à la qualité d'associé.
[494] CA Versailles, 29 septembre 1994, RJDA 1995, n° 30.

En cas de nullité, l'acte de cession disparaît et tous les effets légaux qui y étaient attachés sont détruits.

2) Incertitudes des sanctions liées à l'abus de majorité ou de minorité

176. En matière d'abus de majorité ou de minorité, la possibilité offerte au juge de sanctionner les comportements abusifs fit longtemps l'objet d'une application parcimonieuse et discrète. L'examen de la jurisprudence fait ressortir une typologie de sanctions, que ce soit lorsque le juge souhaite intervenir de façon préventive (l'astreinte), ou de façon curative (dommages intérêts, nullité, exclusion et même jugements ayant valeur de délibérations). Parce qu'elles procèdent d'un usage répréhensible du droit de vote, les sanctions de l'abus de minorité ont été adaptées aux multiples situations pratiques, mais surtout au préjudice subi par la société. Ainsi, avant la loi du 24 juillet 1966, la sanction de l'abus de minorité a surtout donné lieu à l'adoption des décisions refusées par les minoritaires[495]. Les années 1993 à 1995 furent quant à elles marquées par un foisonnement de décisions de Cour d'appel se prononçant parfois dans le sens d'une immixtion plus prononcée du juge, et d'autres fois dans le sens d'une certaine neutralité de ce juge. Cette diversité révèle en fait les difficultés du juge à trouver des sanctions en parfaite adéquation avec le but recherché.

Dans le cadre de la cession des droits sociaux, la jurisprudence tend, dans certaines hypothèses, à annuler la délibération ou la décision litigieuse. Dans ce cas, le juge ne défait que ce qui a été fait. Or, il ne suffit pas de corriger l'abus. Il s'avère aussi nécessaire d'effacer ses conséquences. Le problème avec l'annulation est alors qu'elle maintient les majoritaires et les minoritaires dans une situation identique. Remettre les parties au statut quo ante ne règle pas le problème.

[495] Besançon, 5 juin 1957, D. 1957, P. 605, obs. A. DALSACE

177. Retrait, sanction ? Dans le cas d'un abus de majorité, la nullité de la décision des majoritaires ne les empêche pas d'imposer le projet sous d'autres formes[496]. C'est peut être pour cette raison que certains auteurs[497] ont avancé l'idée d'une possibilité de retrait[498] qui serait offerte à l'associé minoritaire en guise de sanction à l'abus de majorité. Le droit de retrait fondé sur cette argumentation se distingue du retrait envisagé par la règlementation boursière qui ne sanctionne pas une faute. Monsieur Bézard estime intéressant de « permettre le retrait des minoritaires, comme sanction lors d'abus systématique des majoritaires, et en dehors de toutes question de dommages- intérêts ».[499] Madame Frison-Roche fait valoir que « par le droit de sortie du minoritaire, l'abus de majorité trouverait une plus juste sanction ». Pour elle, ce droit de retrait serait « l'alternative infernale entre principe d'unanimité, souvent inefficace, et principe majoritaire parfois inique »[500]. Nous partageons l'idée d'un retrait en guise de sanction à l'abus de majorité. Permettre aux associés de se retirer évitera aux minoritaires de ne pas requérir la dissolution de la société, ou à saisir le juge, et à la société des frais judiciaires inutiles.

Contrairement à ces deux auteurs, Madame Sauget pense que, malgré le comportement fautif des majoritaires, le détour par la théorie d'abus de majorité ne s'impose pas. Le retrait des minoritaires ne peut être envisagé en se fondant tout simplement sur la notion de juste motif de retrait[501].

178. Annulation de la décision. La même question se pose concernant l'annulation de la délibération ou le jugement valant acte. Le choix de l'un ou de l'autre résoud il le problème ? Si les sanctions comme l'annulation des délibérations ou l'allocation des dommages et intérêts sont dans une moindre mesure indiscutable sur le plan des principes en ce qui concerne le refus de voter seul, elles apparaissent inopportunes s'agissant de répondre à la

[496] En ce qui concerne la décision de mise en réserve des bénéfices, sa nullité ne fait pas naître de facto une obligation de distribution des dividendes. Celle-ci suppose en principe une nouvelle délibération des associés, laissant aux majoritaires la possibilité de persister éventuellement dans leur abus.
[497] P. DIDIER ; D. SCHMIDT, « les conflits d'intérêts dans la société anonyme », préc. p. 213
[498] Retrait envisagé dans le sens d'une obligation d'acquérir les actions des minoritaires, en réparation de leur comportement fautif.
[499] P. BEZARD, Les groupes de sociétés : évolution récente et perspectives, JCP E, 1990, Cahiers de droit de l'entreprise, 1/1990, p.17.
[500] FRISON –ROCHE, La prise de contrôle et les intérêts des associés minoritaires » Revue Jurisp. Com. n° sp. nov.1998, p. 94 et p.102.
[501] Note sous CA Nancy, 30 Janvier 1991, Bull. Joly 1991. § 324. p. 911 note I. SAUGET

question liée à l'exercice, par l'associé minoritaire de son droit de céder[502]. L'annulation des délibérations ne règle pas le problème de mésentente entre majoritaires et minoritaires, puisque malgré la décision d'augmenter le capital, le fonctionnement de la société risque d'être paralysé.

179. Dommages et intérêts. Dans la jurisprudence, les dommages et intérêts ont pour fondement soit l'article 1382 du Code civil, soit l'article 1142 du code civil, concrétisant par là même le débat qu'il y a eu sur la différence entre les critères de l'abus de majorité et ceux de l'abus de minorité. L'allocation des dommages et intérêts nécessite la preuve de la faute dans ses éléments matériels et intentionnels, et surtout l'identification des auteurs fautifs. Or, dans l'abus de minorité en rapport avec la cession des droits sociaux, la difficulté d'identifier l'auteur ou les auteurs responsables de l'abus est réelle. Partant du principe bien ancré en droit pénal que l'auteur d'un abus pénalement sanctionné est celui qui commet matériellement et intellectuellement de l'infraction, il est nécessaire aussi en droit des sociétés de savoir quelles sont les personnes qui sont considérées comme auteur de tels abus. Dans ce souci de pragmatisme, doit-on logiquement sanctionner dans le cadre de l'abus de majorité, l'ensemble du groupe majoritaire ou seulement les instigateurs de l'abus ? Dans le cadre de l'abus de minorité faut-il poursuivre seulement les associés minoritaires qui désirent céder leurs titres ou sanctionner tout le groupe minoritaire qui a voté contre la décision des majoritaires ?

180. Possibilité d'une double sanction ? La réponse n'est pas évidente, surtout quant on sait que dans un arrêt du 14 janvier 1992 le juge déclare que « (…) hormis l'allocation de dommages et intérêts, il existe d'autres solutions permettant la prise en compte de l'intérêt social (..) » [503], certains auteurs y ont vu la possibilité de retenir deux sanctions : les dommages et intérêts et un jugement valant acte, surtout que la Cour de cassation déclarait dans cet arrêt qu'elle « ne s'interdisait pas de décider [aussi] qu'en cas d'abus de minorité, un jugement pouvait tenir lieu de délibération ».

Dans l'arrêt du 23 mars 2007, la situation est un peu plus complexe. Les majoritaires avaient requis l'annulation de la décision et l'exclusion des associés minoritaires qui envisageaient de

[502] Et même en cas d'abus de minorité « négatif », puisqu'il y a pas de décision à annuler. L'allocation des dommages et intérêts paraît efficace dans ce cas, encore faut-il prouver le préjudice de la société, et non des majoritaires.
[503] PH. MERLE, Rev. sociétés 1992, p. 44, n° 4 ; J. C BOUSQUET, D. S 1992, Jurisp. P. 337

céder leurs actions aux autres associés. Mais le juge a finalement opté pour la désignation de deux mandataires ad hoc dont l'un est chargé de réunir l'assemblée générale extraordinaire et l'autre de voter le cas échéant au lieu et place des associés minoritaires. Cette solution constitue t-elle une double sanction ou une sanction unique très originale ?

De notre point de vue, il s'agit d'une double sanction et cette situation est contestable. Une double sanction signifierait que l'on indemnise la société et les actionnaires majoritaires. Même si certains auteurs estiment que l'exclusion des minoritaires permettrait d'éviter la paralysie du fonctionnement de la société, il inadmissible d'exclure de la société un associé en dehors de disposition législative expresse. C'est par une décision du 12 mars 1996[504], que la Cour de cassation dénie au juge le pouvoir d'exclure de la société un associé quand bien même ce dernier poursuivrait une solution extrême comme la dissolution judiciaire. L'exclusion de l'actionnaire n'emporte pas la conviction, puisque le droit de rester dans la société est une prorogative que la loi reconnaît à l'associé.

181. La désignation de deux mandataires ad hoc semble à notre avis une solution originale qui peut permettre de trouver une issue à une situation de blocage. Mais cette solution unique est elle pour autant opportune ?

B) L'opportunité d'une sanction unique ou uniforme

182. Si l'on part du postulat que l'intérêt personnel des associés est compris dans l'intérêt social, alors l'opportunité d'une sanction unique ou uniforme au non respect de cet intérêt social prend tout son sens. Cependant, s'il est facile de retenir la nullité comme sanction unique et la plus adéquate en cas de non respect de l'obligation d'agrément **(2),** ce n'est pas le cas en matière d'abus de majorité et de minorité **(1).**

[504] Com 12 mars 1996, Dr. sociétés 1996, n° 96, obs. BONNEAU ; Bull. Joly 1996, 584, note DAIGRE, JCP E 1996, II, 831, note Y. PACLOT.

1) L'uniformité des sanctions en cas d'abus de majorité ou de minorité

183. L'opportunité d'une sanction uniforme se fait peu à peu au sein de la doctrine. La majorité des auteurs respectueuse des droits propres de l'associé approuve le juge lorsqu'il décide que « le juge ne peut se substituer aux organes sociaux légalement compétents (…) qu'il ne peut décider que son arrêt vaut adoption de la résolution litigieuse »[505]. Cet argument semble clore la controverse sur l'opportunité et le bien fondé des décisions du juge « valant vote ».

Ayant conscience de l'impossibilité de retenir une sanction unique à l'abus de majorité et à l'abus de minorité à cause des multiples situations pratiques susceptibles de se présenter, l'idée d'une sanction uniforme est plutôt séduisante, ne serait ce que dans l'optique d'une certaine harmonisation de la doctrine et de la jurisprudence dans la répression efficace de ces deux types d'abus. Pour cela, seule la recherche de l'équilibre entre l'intérêt de l'associé et l'intérêt de la société doit servir de boussole au juge lorsqu'il est amené à jouer son rôle d'arbitre. Tout le monde semble approuver que le contrôle du juge puisse porter non seulement sur l'opportunité de la décision qui n'a pas pu être adoptée, mais aussi sur l'opportunité du respect des droits légitimes de l'associé sanctionné. Vu sous cet angle, la désignation de deux mandataires ad hoc au lieu d'un seul mérite d'être approuvée car, comme le précise le juge dans l'arrêt du 20 mars 2007, l'un des mandataires représente les « associés minoritaires défaillants », et l'autre mandataire a le devoir de voter « dans le sens des décisions conformes à l'intérêt social mais ne portant pas atteinte à l'intérêt légitime des minoritaires ». Cette solution de compromis démontre que désormais, la protection des intérêts personnels devient une préoccupation, même si elle n'assure pas le dénouement définitif du conflit de l'abus de minorité et de l'abus de majorité en d'autres matières.

[505] Cass. com 9 mars 1993, Rev. sociétés 1993, p. 400, note Ph. MERLE.

2) L'opportunité d'une sanction unique en matière d'agrément

184. Contrairement à la question de l'abus de majorité ou de minorité, l'opportunité d'une sanction unique est envisageable en matière d'agrément. Plusieurs raisons peuvent être avancées malgré l'existence des réserves avancées par une certaine doctrine[506]. Comme nous l'avons déjà précisé, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est influencée par l'existence de clauses d'agrément dont l'objectif est d'empêcher l'entrée dans le groupement des tiers ou freiner l'accroissement de la participation des membres. Certes les actes de cession apparaissent avant tout comme des conventions de droit commun. Mais leurs répercussions sur le fonctionnement de la société conduisent à leur reconnaître une certaine particularité. Qu'elles soient prévues par la loi ou dans les statuts, les stipulations relatives à la procédure d'agrément emportent obligation de faire. L'associé cédant n'étant pas « un vendeur ordinaire »[507]. À ce titre, il doit respecter les obligations résultant des statuts qui s'inscrivent sans nul doute dans les termes même de ce contrat de société. Il ne peut valablement soutenir l'ignorance du contenu de ces dispositions, puisque celles ci font objet de publication. Partant de ce point de vue, tout le système construit autour de l'inopposabilité est anéanti. La nullité semble être la sanction la plus adéquate. La raison tenant à l'opportunité de la nullité comme sanction adéquate tient au fait que la nullité sanctionne le défaut d'une condition de validité alors que l'inopposabilité sanctionne l'atteinte portée aux droits des tiers. Face à la fraude à l'agrément, le juge aurait sans doute tort de retenir une simple inopposabilité[508].

185. Cependant, il faudra faire attention à l'argumentation avancée par Madame Paget[509]. Son argumentation ne nous semble pas du tout correspondre à la réglementation liée à la cession des droits sociaux. L'auteure de cet article semble confondre la « nullité de la société » en cas de non respect des obligations liées à sa constitution et la « nullité de la cession » qui ne fait pas partie de ces opérations. La nullité de la cession vient sanctionner l'inobservation d'une règle nécessaire à la validité de la convention de la cession envisagée.

[506] S. PAGET « la sanction de la cession non agréée des titres sociaux », LPA 9 déc. 2008, n° 246, p. 6.
[507] L. GODON, « les obligations des associés », Economica, n° 399, p. 254.
[508] M. FALAISE, « la sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité), LPA, du 27 Août 1997, n° 103, p. 5
[509] S. PAGET article précité.

Elle confond la nullité de la cession suite au non respect d'une clause d'agrément et la nullité résultant des vices du consentement. L'agrément et les vices du consentement participent certes à la validité du contrat de cession en général, mais l'intérêt protégé n'est pas le même. L'agrément protège l'intérêt de la société alors que la théorie des vices du consentement protège l'intérêt de l'associé cédant.

Nous pensons pertinemment qu'il faudrait s'en tenir au but poursuivi par la règle transgressée et privilégier le choix de la nullité, même dans le cas où la procédure de notification n'a pas été respectée alors que la société a tout de même donnée son accord[510]. Il serait préférable que le législateur envisage clairement de fixer la nullité comme sanction applicable à une cession non agréée, afin de créer une meilleure adéquation entre le but poursuivi par les clauses d'agrément et les effets produits, l'essentiel étant de conférer une sécurité minimale aux transactions, même si le risque majeur reste l'éclatement du contentieux du droit des sociétés entre la Chambre commerciale et la chambre civile.

D'ailleurs, un regroupement du contentieux devant la seule Chambre commerciale faciliterait l'élaboration d'un droit commun des sociétés, qui fait actuellement défaut dans la recherche d'un équilibre financier entre l'associé minoritaire et l'éventuel cessionnaire.

[510] TC Paris, 18 septembre 2001, Dr. sociétés, 2003, n° 14, note J. MONNET ; Cass.com 3juillet 1990, Bull. Joly 1990, 883, note P. LE CANNU, Rev. sociétés 1991, n° 72, note Y. CHARTIER ; 7 juillet 2004, Dr. sociétés 2004, n° 173, note J. MONNET

CONCLUSION DU CHAPITRE 2

186. L'intérêt social a pris droit de cité dans l'organisation de la cession des droits sociaux : l'intérêt social est devenu la « pierre de touche de l'abus »[511]. Il est aussi l'élément régulateur des conflits entre les associées et la société. Malgré les nombreuses divergences quant à son contenu et l'absence de définition légale, l'intérêt social justifie aujourd'hui, les nombreuses règles d'agrément dans les cessions de droits sociaux, et participe même à l'échec des droits propres de l'associé. Face à la subordination constante des intérêts individuels des associés minoritaires à l'intérêt social, des voix se sont élevées pour présenter l'inutilité de cette notion dans l'appréciation des conditions d'exclusion d'un associé minoritaire ou des justes motifs de retrait ou de dissolution. Le conflit d'intérêts engendré par l'obligation de respecter l'intérêt social à travers les notions d'abus de majorité et de minorité aboutit à la mise en œuvre de nombreuses sanctions dont l'opportunité et la portée sont discutées. Se trouvant dans une situation inconfortable, le juge a pris du recul. Il opte de plus en plus pour une solution de compromis : la désignation de deux mandataires ad hoc. L'un des mandataires représente les « associés minoritaires, et l'autre mandataire a le devoir de voter « dans le sens des décisions conformes à l'intérêt social ».

[511] C. CHAMPAUD, « Abus de minorité. Liberté du droit de vote. Intérêt social. Nombre de voix suffisant pour bloquer une décision sociale. Minorité simple et minorité de blocage ».

CONCLUSION DU TITRE 2

187. La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire ne doit pas avoir pour conséquence de déstabiliser le fonctionnement de l'associé minoritaire. Le respect de l'équilibre social le contraint donc à une certaine prudence. Il en ressort que l'organisation de la sortie de l'associé minoritaire est contraignante et difficile à réaliser. Sur ce dernier point, les controverses doctrinales et les difficultés pratiques qui ont été relevées confortent l'idée que le droit de céder de l'associé minoritaire est fictif.

CONCLUSION PREMIERE PARTIE

188. L'étude de la cession des droits sociaux par un associé minoritaire sous l'angle que nous avons abordé présente une réalité avec un double fond : D'une part, l'exercice d'une liberté qui prend le visage d'une cession volontaire, et d'autre part, la manifestation d'une contrainte, représentée d'abord par l'ensemble des mécanismes de cession forcée et la contrainte du respect de l'intérêt social. Aussi de nombreuses difficultés d'ordre pratique et théorique modifient sa physionomie dans une constante comparaison entre le droit des sociétés et le droit boursier, le droit civil et le droit des contrats. Analysée avec l'idée d'une distinction entre les catégories d'associés, cette opération reste un acte purement contractuel entre deux parties, le cédant et le cessionnaire, même si c'est la société qui rachète les droits sociaux du minoritaire ou alors même si c'est elle qui trouve l'acquéreur potentiel. Aussi, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire reste soumise aux règles générales applicables en droit des obligations et en droits des sociétés. Ainsi par exemple, lorsqu'elle a lieu dans le cadre d'une société de personnes ou une société de capitaux, l'opération de cession doit respecter l'organisation et le fonctionnement règlementation de chacune de ces sociétés. De même, lorsque l'opération de cession a lieu au sein d'une société cotée, celle-ci doit être analysée au regard des règles du droit boursier. La combinaison de ces dispositions présente des nombreuses incertitudes pour l'associé minoritaire. Il en découle un sentiment d'insécurité.

La première partie achevée, il semble indispensable d'aborder ensuite la question de la nature juridique et du régime juridique de la cession des droits sociaux envisagée par un associé minoritaire et la question de sa protection.

DEUXIEME PARTIE

ANALYSE JURIDIQUE DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX ET PROTECTION L'ASSOCIE MINORITAIRE

189. Nature et régime juridique. La question de la nature juridique et du régime juridique de la cession minoritaire des droits sociaux se pose automatiquement, compte tenu de la faveur dont jouit l'opération de cession des droits sociaux auprès des praticiens en raison de sa souplesse, et de son coût. Cette question se pose aussi en raison des controverses qui se sont élevées au sujet de la nature juridique et des règles qui gouvernent la cession de contrôle.

La cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'apparente à une simple cession des droits sociaux au regard du pourcentage du capital cédé et de la catégorie à laquelle l'associé minoritaire appartient. Du point de vue de la finalité de l'opération, la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire s'apparente à une cession de contrôle. En effet, selon la majorité de la doctrine, partisans de la thèse de la spécificité de la cession de contrôle, la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire reste une simple opération de cession si elle n'emporte pas transfert du pouvoir au cessionnaire. Mais dans le cas contraire, elle prend la nature d'une cession de contrôle. Or, la Cour de cassation et une petite partie de la doctrine semblent sceptiques face à une telle argumentation. Comment admettre que le même pourcentage cédé aboutisse à deux qualifications différentes concernant la nature juridique de l'opération de cession envisagée et le régime juridique applicable ?

Ainsi, les critères de qualification retenus permettent d'aboutir soit à une cession simple avec application des règles du droit civil, soit à une cession de contrôle avec la reconnaissance du

caractère commercial à l'opération. A cet égard compte tenu du débat sur la spécificité de la cession de contrôle peut on tirer une analyse différente concernant la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire ? La réponse nous semble positive. Mais démontrer qu'il est théoriquement possible de considérer la cession des droits sociaux comme une cession ordinaire indépendante de la cession de contrôle ne suffit pas. Encore faut-il lui trouver un régime juridique adapté.

190. Protection de l'associé minoritaire. Protection contre de nombreux risques encourus par un associé minoritaire, le droit français, au travers de certaines dispositions spécifiques du droit des sociétés et du droit de la vente réserve à l'associé minoritaire un traitement juridique particulier lorsqu'il est partie à une cession des droits sociaux. On peut entre autre mettre en exergue la réforme issue des ordonnances des 25 mars et 24 juin 2004[512] pris en application de la loi du 2 juillet 2003[513]. Ces textes sont venus entre autre remettre en cause le caractère d'ordre public de l'article 1843-4 du Code civil, remettant ainsi en cause l'intangibilité de l'estimation faite par l'expert ; accorder à l'associé cédant un droit de repentir, mettre à la charge du dirigeant un devoir de loyauté vis-à-vis du minoritaire lorsque ce dirigeant se porte acquéreur des droits sociaux de l'associé minoritaire.

Dans cette deuxième partie, nous tenterons donc de trouver des réponses à la question de savoir si la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire est une cession de contrôle ou une cession ordinaire du point de vue de la nature juridique et du régime juridique **(TITRE 1).** Ensuite sera abordée la question liée à la protection de l'associé minoritaire. **(TITRE 2)** en faisant un inventaire des moyens de protection dont il jouit que ce soit dans le cadre d'une société cotée ou non.

[512] Ord. n°2004-604 du 24 juin 2004, « portant réforme du régime des valeurs mobilières émise par les sociétés commerciales ».
[513] Loi n° 2003-591 du 2 juillet 2003 « habilitant le gouvernement à simplifier le droit ».

TITRE I

LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE : CESSION « ORDINAIRE » OU CESSION DE CONTRÖLE ?

191. La cession des droits sociaux d'un associé minoritaire est elle une cession de contrôle ou une cession ordinaire ?

La réponse à une telle question n'est pas évidente, car elle nécessite de nombreuses analyses complexes de la doctrine et de la jurisprudence. En effet, de nombreux auteurs et juridictions avaient été saisis de la question de savoir si la cession de contrôle répondait à un régime spécifique. Or, c'est sans distinguer entre une cession importante et une cession minoritaire des droits sociaux que la question avait été abordée. Et c'est toujours sans faire cette distinction que la Cour de cassation avait admis le caractère civil d'une cession d'actions. Pour elle, il s'agit d'une opération de droit commun qui ne change pas de nature et n'obéit pas à un régime différent.

192. Aujourd'hui, la question peut se poser aussi dans le sens d'une spécificité de la cession minoritaire des droits sociaux, mais uniquement dans le but de savoir si au-delà de toutes les analyses qui ont été faites, elle se démarque de la cession de contrôle. La réponse n'est pas évidente, au vu de l'évolution de la jurisprudence actuelle. En effet, la tendance actuelle est à l'assimilation de la cession minoritaire des droits sociaux à une cession de contrôle (**CHAPITRE 1**). Les raisons avancées ne sont pas éloignées de celles qui ont permis de reconnaître la spécificité de la cession de contrôle. Face aux conséquences qu'engendre une telle assimilation sur la situation des associés minoritaires, une partie de la doctrine la remet en cause (**CHAPITRE 2**).

CHAPITRE I

L'ASSIMILATION DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE A UNE CESSION DE CONTRÖLE

193. L'explication permettant d'analyser la cession minoritaire des droits sociaux comme une cession de contrôle peut être trouvée dans de nombreux éléments **(SECTION 1)** notamment le débat alimenté par la doctrine sur la spécificité de la cession de contrôle et par l'utilisation juste de certains critères, notamment le critère du contrôle, le pourcentage cédé ou la concomitance de la cession minoritaire avec une autre cession. Les conséquences d'une telle assimilation sont évidentes **(SECTION 2).**

SECTION I

LES ELEMENTS PERMETTANT L'ASSIMILATION DE LA CESSION MINORITAIRE DES DROITS SOCIAUX A UNE CESSION DE CONTROLE

194. Comparaison cession de contrôle et cession ordinaire des droits sociaux. Cession de contrôle et cession ordinaire des droits sociaux s'opposent naturellement en tout point de vue. La cession de contrôle que l'on interprète le plus souvent sous le vocable de « cession d'un bloc de contrôle », de « transfert du contrôle d'une société », ou de « cession massive de droits sociaux » a pu être appréhendée comme celle portant sur un nombre important de titres

composant le capital d'une société, suffisante en elle-même pour assurer au cessionnaire le contrôle des activités et décisions dans l'entreprise au travers du droit de vote. Fondamentalement, une telle cession a un caractère commercial.

195. Contrairement à la cession contrôle des droits sociaux, la cession minoritaire des droits sociaux est celle portant sur un petit nombre de titres, le plus souvent appartenant à un associé minoritaire qui ne dispose d'aucun pouvoir dans la société, une simple cession des droits sociaux ayant une nature civile. Malgré cette distinction fondamentale, plusieurs cessions minoritaires des droits sociaux ont pu être qualifiées de cession de contrôle. Plusieurs éléments ont pu être mis en exergue, occasionnant une confusion sur la nature juridique et partant le régime juridique de ces deux opérations, à tel point que certains auteurs se sont légitimement posés la question de savoir si on n'était arrivé, compte tenu de l'importance du nombre d'arrêts qui sont intervenus dans ce sens, à un inversement du principe traditionnel qui prônait jadis le caractère civil de la cession des droits sociaux en général.

Une telle assimilation trouve son fondement principalement dans le débat qui a eu lieu sur la spécificité de la cession de contrôle **(§ 1)** et sur certains critères **(§2)** relayés par la doctrine et la jurisprudence, venant ainsi confirmer la prépondérance de la nature juridique de cession de contrôle sur celle d'une cession ordinaire.

§ 1 : L'INFLUENCE DU DEBAT SUR LA SPECIFICITE DE LA CESSION DE CONTROLE

196. Le débat. S'il est une question qui a marqué le droit des sociétés, c'est bien celle concernant la notion de contrôle et plus spécialement celle concernant la spécificité de la cession de contrôle dans le cadre d'une cession des droits sociaux. Ce débat fut lancé en France à l'occasion de décisions judiciaires intervenues dans l'affaire Saupiquet - Cassegrain[514] . Dans cette affaire, il s'agissait de savoir si une cession de parts sociales emportant transfert de contrôle d'une société revêt un caractère spécifique, ou si au contraire, elle doit être traitée comme une cession ordinaire.

197. Le débat oppose les défenseurs de l'analyse économique de la notion de contrôle et ceux de l'analyse juridique de la notion de contrôle. Pour les défenseurs de l'analyse économique

[514] Rennes, 23 fév. 1968, JCP 1969, II, 16122, note J. PAILLUSSEAU et R. CONTIN ; Com., 2& janv. 1970, JCP 1970, II. 16541, note OPPETIT, Rev. sociétés 1970, p. 290.

du contrôle, celui-ci s'exerce par la possession du pouvoir économique et social acquis avec la majorité des droits de vote aux assemblées générales. Il n'est donc pas contestable que si le contrôle est obtenu au moyen d'une cession des droits sociaux, la cession de contrôle occasionnée est une opération spécifique. Pour eux donc, la cession des droits sociaux n'est pas une simple cession, puisque la finalité de l'opération est le transfert du pouvoir, considéré par les parties comme l'élément essentiel de leur convention. Les parties à l'opération peuvent déjà, soit au moment de la signature de cette convention, soit entre la période comprise entre la signature de la convention et le renouvellement des organes d'administration et de direction[515], tirer les conséquences de cette opération en organisant dans la convention de cession, la gestion de la société. Le reflexe courant consiste à déterminer d'abord si l'opération de cession opérée par le minoritaire est susceptible ou non de transférer le contrôle de la société au cessionnaire, afin de déterminer sa nature juridique et enfin son régime juridique.

198. Face à une telle démarche, les partisans de l'analyse juridique de la notion de contrôle partisans de la thèse de la non spécificité de la cession de contrôle pensent « qu'il ne faut attacher aucun effet novateur à la prise de contrôle réalisée par la cession des droits sociaux »[516]. Monsieur Oppetit avance même que, « quant au débat de fond sur la nature de la cession majoritaire de participations et ses implications, on reste dans l'expectative »[517]. Pour réfuter la thèse de la cession de contrôle, les partisans de l'analyse juridique du contrôle fondent leur opinion sur une certaine idée de la personnalité morale de la société. Selon eux, la société est une personne juridique indépendante de ses associés. Il en résulte une conséquence majeure: d'une part, la cession des titres entre associés ne modifie en rien la personnalité même de la société. Celle-ci subsiste dans son identité, dans sa structure et ses règles de fonctionnement. La cession ne peut donc qu'être étrangère à la société et ne peut concerner que les personnes qui y sont parties, peu importe qu'il s'agisse d'une participation majoritaire ou minoritaire. Cette argumentation est séduisante[518]. En effet, lors de la cession d'une participation minoritaire, il est réellement difficile, du moins au stade de l'organisation de la cession, de prétendre que le transfert ou l'acquisition du contrôle est l'objet de

[515] J.J CAUSSAIN et M. GERMAIN, « Pratique des cessions de contrôle dans les sociétés anonymes non cotées », JCP E 1987, II, 14915, spéc. n° 55 à 57.
[516] Cass. com 21 janvier 1970 précité
[517] B. OPPETIT, « Les cessions de droit emportant le transfert du contrôle d'une société : Essai de synthèse », article précité
[518] Puisqu'elle pose clairement le problème essentiel de la preuve de la cession de contrôle en tant qu'opération spécifique.

l'engagement du cessionnaire, ce motif ne pouvant constituer l'objet de la convention. Dans une cession des droits sociaux, l'objet de la convention est bien le transfert des droits sociaux et la qualité d'associé, et la cause en est le prix. Les enjeux d'une telle opération ne peuvent être connus qu'après la conclusion du contrat et non au moment de sa négociation. De même, il est difficilement concevable que des faits postérieurs à l'acte de cession et extérieurs à ce dernier puissent avoir pour effet de disqualifier rétroactivement la nature juridique d'une cession[519]. Pour nous aussi, si lors de certaines cessions minoritaires (au regard du nombre de titres ou de la catégorie des titres que l'acquéreur achète) le sort de la société semble être scellé, il paraît tout à fait incompréhensible que certaines clauses du contrat de cession concernent sa future gestion. De telles clauses doivent être considérées comme « distinctes du contrat de société (…) », et comme a pu l'affirmer un auteur, « de telles clauses ne peuvent avoir d'effet sur le fonctionnement interne des organes sociaux, seuls les statuts ayant compétence à cet effet ».

199. La reconnaissance de la spécificité de la cession de contrôle. Avant l'arrêt Cassegrain –Saupiquet, la Cour de cassation avait affirmé, à plusieurs reprises, que la cession d'actions était en principe un acte civil[520]. Pour elle, lorsqu'un actionnaire cède ses titres, il n'effectue pas une opération commerciale. C'est dans le même état d'esprit que qu'elle décide aussi dans un arrêt du 11 octobre 1971[521] que la cession de la totalité des parts d'une Sarl était purement un acte civil. Malgré cela, l'analyse de certains textes notamment un avis du ministère de l'économie et des finances en date du 15 mars 1973[522] et la loi du 19 juillet 1967[523] et de certaines décisions des juges ont reconnu implicitement le particularisme de la cession de contrôle, tendance que la Cour de cassation a officialisée ultérieurement dans deux arrêts[524]

200. La reconnaissance explicite de la spécificité de la cession de contrôle par la jurisprudence s'est faite par l'acceptation de la thèse de l'autonomie. Celle-ci prône le recours à l'analyse substantielle au détriment de l'analyse formelle. Dans l'arrêt du 2 mars 1978, le

[519] Dans l'hypothèse par exemple d'une personne qui acquiert 40% du capital social d'une société alors qu'un autre associé majoritaire détient les 60% restant. Une telle cession ne peut assurément pas être qualifiée de cession de contrôle si le majoritaire vient à céder son bloc de contrôle à plusieurs autres associés, rendant l'associé possédant les 40% majoritaire. L'éclatement du bloc de contrôle ne doit pas avoir pour effet de disqualifier la nature civile de la cession qu'il a réalisée.

[520] Com., 5 dec., 1966, D. 1967, p. 409, note D. SCHMIDT

[521] Com., 11 oct. 1971, D. 1972, p. 688, note GRIVART De KERSTRAT, voir aussi Com 16 déc. 1970, Rev. sociétés 1971, p. 553, note D. SCHMIDT.

[522] Un des objectifs de cet avis était de permettre aux actionnaires minoritaires de céder leurs titres aux mêmes conditions que celle fixées pour la cession du bloc de d'actions.

[523] « Loi sur le contrôle des concentrations économiques en France », JCP 1977. I. 2879,note JEANTET

[524] Crim. 2 mars 1978, Rev. sociétés 1979, p. 553 note B. BOULOC ; Com. 28 nov. 1978, Bull. civ IV, n° 284, p. 233

juge reconnaît ouvertement la spécificité de la cession de contrôle en retenant la notion de « dépendance économique » comme critère permettant de conclure à l'existence d'une cession d'entreprise. Dans l'arrêt du 2 novembre 1978, la chambre commerciale de la cour de cassation, pour exclure la compétence des tribunaux civils, estime que les cessions de participations majoritaires entre dans la catégorie des actes de commerce, car la cession litigieuse assurait aux cessionnaires, le contrôle de la société.

C'est la même démarche qui a été appliquée, s'agissant de déterminer la nature juridique d'une cession minoritaire des droits sociaux. L'examen des critères utilisés nous le démontrera.

§ 2 : L'UTILISATION DE CERTAINS CRITERES

201. Plusieurs critères ont été mis en avant par la doctrine et la jurisprudence pour assimiler la cession des droits sociaux minoritaire à une cession de contrôle. Il s'agit soit du critère du transfert de contrôle **(A)** ou la concomitance d'une cession minoritaire avec une autre cession **(C)** ou le nombre d'actions cédés **(B).** Ce qui a permis de mettre fin au débat sur la spécificité du contrôle en ce domaine.

A) Le transfert du contrôle

202. Ce premier critère est lié à la finalité ou au but de l'opération. Dans cette analyse, c'est la finalité même de l'opération qui en commande la nature. La prise en compte de l'effet de l'opération permet ainsi de reconnaître un caractère commercial non seulement à la cession d'une participation majoritaire mais aussi à la cession d'une participation minoritaire dès lors que le cessionnaire acquiert le contrôle de la société. Dans ce cas, le nombre de titres cédés apparaît seulement comme une circonstance particulière qui permet de conférer à l'acte de cession la nature commerciale. C'est le changement de majorité qui constitue la motivation essentielle et pas la personne qui acquiert ou cède les droits sociaux ni même le nombre de droits sociaux cédés. Messieurs Champaud et Paillusseau, partisans de la définition de la société comme « une technique juridique de l'organisation de l'entreprise », pensent notamment qu'une cession de droits sociaux d'un associé minoritaire emportant contrôle de

la société ne peut être réduite à une simple acquisition de droits sociaux, une telle opération excédant les rapports du cédant et du cessionnaire pour intéresser l'organisation et le fonctionnement de la société. Cette position est devenue constante en jurisprudence.

203. Nature de l'objet cédé. La justification majeure concerne la nature de l'objet cédé. Généralement, la cession massive des droits sociaux est souvent présentée comme une opération spécifique, l'élément de sa spécificité tenant à la nature de « l'objet » cédé qui est le pouvoir dans la société. Ce qui diffère de la simple cession des droits sociaux dont l'objet est les parts sociales ou les actions qui sont des biens meubles au sens de l'article L. 110-1 du Code de commerce. Certains magistrats l'expriment nettement en estimant que « la finalité du contrat [de cession] était la prise de contrôle de la société », et certains commentateurs ont alors pu penser que la cession des droits sociaux pouvait devenir commerciale par son objet, voire par la cause de l'opération. Ainsi, pour les juges de référé du Tribunal de grande instance de Paris[525], « l'acte civil constitué par la cession de parts et d'actions devient commercial lorsque (…) l'opération est de nature à entraîner un transfert de contrôle et à influer sur la gestion d'une société commerciale ». Toujours dans le même ordre d'idées, la cour d'appel de Paris a jugé qu'une cession de parts sociales, acte civil par nature, pouvait avoir un caractère commercial « lorsqu'elle révèle la commune intention des parties de procéder à un transfert du contrôle d'une société commerciale, de nature à exercer une influence sur la gestion de celle-ci »[526].

De son côté, la Cour d'appel de Versailles a décidé que le régime commercial devait s'appliquer à une cession en précisant que « (…) la prise de contrôle de la société s'apprécie, non pas au regard du vendeur, mais de chacun des cessionnaires, pris séparément ». Cette opinion est celle du juge dans l'arrêt Saupiquet Cassegrain[527]. Dans cette affaire, un actionnaire minoritaire de la société Cassegrain avait demandé l'annulation d'une cession de 67% du capital social intervenue entre les associés majoritaires et la société Saupiquet. A l'appui de sa demande, l'associé minoritaire soutenait que la cession de contrôle est une opération spécifique en raison de l'importance de ses conséquences, distinctes de celles occasionnées par une simple cession des droits sociaux. Il estimait que l'opération était contraire aux intérêts de sa société dans la mesure où celle-ci avait pour conséquence de

[525] TGI Paris 19 septembre 1986
[526] Paris 19 novembre 1984, BRDA 1985, n° 5 p. 8
[527] Rennes, 2è. Ch. 23 février 1968, JCP G 1969, II, 16122, éd. C.I, 87053, note J. PAILLUSSEAU et R. CONTIN ; Cass.com 21 janvier 1970, RTD.com 1970, Obs. R. HOUIN.

placer la société à laquelle il appartenait sous la domination économique de sa principale concurrente, en l'occurrence la société Saupiquet. La réponse apportée par les magistrats dans cette affaire ne laissait place à aucune hésitation quant à l'importance du critère relatif au transfert du contrôle.

Certains juges sont même restés implicitement indifférents à cette idée de se placer du côté du cessionnaire ou de celui du détenteur du contrôle pour déterminer la nature juridique de la cession des droits sociaux. L'arrêt du 26 mars 1996 a ouvert la voie vers la commercialité de toute opération ayant pour objet le contrôle d'une société en lui-même sans qu'il ne soit question de son transfert. Un auteur fit d'ailleurs remarquer que la commercialité concernait non seulement les conventions ayant pour effet de transférer le contrôle mais encore celles garantissant le contrôle en l'absence de transfert.

204. Le cas de la minorité de blocage. Jusqu'à une époque récente, on cherchait en vain cette terminologie dans les tables de certains ouvrages de droit des sociétés[528]. La minorité de blocage avait fait l'objet d'une simple reconnaissance indirecte par le juge au travers de la théorie de minorité, ou d'une reconnaissance implicite par les textes du droit boursier qui consacrent le principe de l'offre publique obligatoire dès lors qu'est franchi le seuil de 33% du capital ou des droits de vote d'une société dont les titres sont inscrits à la cote d'un marché règlementé. Mais dans le cadre des sociétés non cotées, elle a une signification politique et économique bien nette. Posséder une minorité de blocage peut témoigner du fait que l'on peut faire basculer le contrôle, tout au moins dans sa dimension de pouvoir d'opposition à tout moment. Dans une société anonyme, celui qui détient plus du tiers des actions peut bloquer l'adoption des décisions prises en assemblées générale extraordinaire. Ce pouvoir de bloquer les décisions a une valeur économique certaine comme dans les SAS. Plus les statuts exigeront certaines mesures, (une majorité qualifiée), plus la minorité de blocage parait avoir une valeur considérable. Cet état des choses n'a pas échappé aux juges dans l'appréciation de la nature juridique de la cession d'un pourcentage d'actions constituant une minorité de blocage.

C'est ainsi que depuis quelques années, années l'hypothèse d'une minorité de blocage est devenue une référence courante en matière de cession des droits sociaux. Dans un arrêt de la

[528] Aujourd'hui, on la trouve notamment dans le traité de droit commercial de G. RIPERT et R. ROBLOT, 18ème éd. par M. GERMAIN, LGDJ, 2002, n° 1594 ; M. COZIAN, F. DEBOISSY, « Droit des sociétés », Litec, 2002, 15ème éd. n° 842 ; Ph. MERLE, « Droit des sociétés », Précis Dalloz, 2001, 8ème éd., n° 491.

Cour d'appel de ¨Paris du 2 juillet 2002[529], le juge reconnaît explicitement que la minorité de blocage a une valeur économique : « Considérant que la valeur de chaque action à l'intérieur de 1713 actions indivises qui constituent ensemble une minorité de blocage sur la totalité des actions composant l'actif social de 4502 actions (…), est supérieure à celle de chaque action à l'intérieur d'un lot ». Dans u n arrêt du 21 janvier 1988, le Tribunal de commerce de Grenoble a ainsi considéré que la minorité de blocage d'une société anonyme, laquelle à défaut de conférer le pouvoir de gestion apporte « un pouvoir de contrôle certain pouvant avoir des effets directs sur la gestion normale de la société »[530] devait être considérée comme une cession de contrôle. Le juge indique précisément que « l'acquisition de la minorité de blocage (…) n'est pas neutre commercialement. À défaut de lui conférer le pouvoir de gestion, elle lui apporte un pouvoir de contrôle certain pouvant avoir des effets directs sur la gestion normale de la société (…) » »[531]. Plusieurs décisions sont venues confirmer cette position. Certaines espèces sont caractéristiques de ce point de vue, notamment lorsque 46% du capital est cédé et 54% conservé[532], ou plus encore lorsqu'un cessionnaire n'acquiert qu'une minorité de blocage de 35% des parts alors qu'un autre voit sa participation atteindre 65%[533].

205. Malgré qu'il penche pour une qualification de cession de contrôle même en cas de cession d'un seule action ou part sociale, Monsieur Lambert n'approuve pas cette position. Pour lui, le pouvoir de contrôle attaché à une participation minoritaire relève d'un degré et d'une nature différente de celui généré par une participation majoritaire, même si effectivement ce pouvoir de contrôle peut avoir des effets directs sur la gestion normale de la société. Il propose donc de distinguer la maîtrise de la gestion de l'entreprise du pouvoir de contrôler celle-ci.

206. De ce dernier argument, nous pensons que le véritable problème se trouve dans la détermination du but de l'opération. S'agit-il pour le minoritaire de vendre ses droits sociaux avec une possibilité de plus value ou s'agit-il pour lui de transférer le contrôle de la société dont il ne dispose pas ? Faut-il considérer le but de l'opération que s'est assigné celui qui a la

[529] C.A Paris, 2ème ch., 2 juillet 2002, Bull. Joly 2003, §47, p. 218, note A. COURET
[530] Trib. com Grenoble, 21 janvier 1988, RJ. Com 1988, n° 1206, p. 224, note D. VIDAL.
[531] Trib.com Grenoble précité
[532] Com 11 juillet 1988, Rev. sociétés 1989, 45, RTD com 1989, 249, obs. C. CHAMPAUD et P. Le FLOCH, LPA, 1988, n° 113, p. 16, note P. MORETTI.
[533] Com. 24 novembre 1992, Bull. Joly 1993, 224, , note P. Le CANNU, Dr. sociétés janvier 1993, n° 11, p. 16, obs. H. Le NABASQUE

qualité d'associé à savoir le minoritaire ou alors faut-il considérer celui que s'est assigné le cessionnaire qui n'est pas encore entré dans la société ? Ensuite comment déterminer la nature d'une opération comme la cession des droits sociaux par un simple transfert de contrôle ? La jurisprudence n'a pas répondu à cette question. Cependant, voyant les limites posées par la doctrine concernant la notion de contrôle, la jurisprudence a abandonné progressivement cette voie pour y ajouter le critère du nombre ou le pourcentage des titres cédés.

B) Le nombre ou le pourcentage de droits sociaux cédés

207. Bien qu'aucun texte ne commande impérativement cette solution, l'analyse de la jurisprudence est riche de cas où la cession de droits sociaux portant sur un nombre réduit de titres ou un reliquat d'actions ou de parts sociales, lorsqu'elle entraînait pour le cessionnaire la maîtrise de la gestion sociale. Faisant preuve d'une analyse arithmétique[534] de la notion de contrôle en droit des sociétés, les juges du fond et même la Chambre commerciale de la Cour de cassation dans la célèbre affaire opposant certains actionnaires minoritaires de la Société générale d'entreprise à la société Saint Gobain[535], ont refusé de voir, comme le prétendaient les minoritaires, que la cession de 25,7% de la SGE constituait une cession de bloc de contrôle obligeant le cessionnaire à la mise en œuvre de la procédure de la garantie de cours. De même le juge, dans un arrêt du 25 janvier 1995, a résilié un contrat de concession exclusive lorsque seulement plus de 25% des actions du concessionnaire ont été vendues[536], estimant qu'il n'y avait pas eu un changement de contrôle, alors qu'un autre juge lors d'une cession de 100 parts sur 400 dans un SARL[537],, a confié au cessionnaire le contrôle de la société, jugeant que la cession en question était une cession massive de droits sociaux, ayant un caractère commercial.

208. La diversité des solutions ne s'arrête cependant pas là, lorsqu'il s'agit de qualifier les cessions d'un montant inférieur à la moitié du capital. On peut aussi citer une décision dans laquelle le juge a admis le caractère commercial inhérent au pouvoir transféré sur l'entreprise,

[534] Voir aussi, Paris 2 octobre 1997, JCP E 1030, note COURET.
[535] TGI de Paris, 20 janvier 1988, JCP E 1988, 15449, note DECOOPMAN, Paris 17 mai 1989, Bull. Joly 1989, 807, note M. JEANTIN ; Com 17 décembre 1991, JCP E 1992, 262, note A. VIANDIER
[536] Paris 25 janvier 1995, RJDA 1995. 871
[537] Paris 4octobre 1991, Bull. Joly 1991. 1131, obs. P. Le CANNU

d'une simple cession de 5% du capital[538].De même dans un arrêt du 22 septembre 1999[539] la Cour d'appel de Paris, établi que la cession minoritaire revêt elle-même un cession de contrôle ayant un caractère commercial si la cession des parts sociales de deux associés ne portant que sur 25% du capital social était conditionnée par l'acquisition par les mêmes cessionnaires de 50% du capital appartenant à d'autres associés. La doctrine, précisément Monsieur Lambert, pense même qu'il faut aller plus loin, affirmant que la cession d'un nombre de titres, aussi infime soit-il, voire réduit à un seul titre doit être qualifiée de cession de contrôle dès lors que celle-ci est constatée par un transfert réel de la majorité dans les organes de gestion de la société.

La pertinence de cette argumentation a amené certains juges à abandonner le critère quantitatif au profit d'un autre critère : la concomitance d'une cession minoritaire avec une autre cession.

C) La concomitance de la cession des droits sociaux avec une autre cession

209. L'évolution de la question concernant le critère du nombre d'actions ou de parts sociales cédés témoigne d'une brusque accélération de la question qui a conduit la jurisprudence dans de nombreuses contradictions ajoutant un autre critère à savoir la concomitance de la cession minoritaire avec une autre cession. D'inspiration très juridique ce critère ne repose pas seulement sur le nombre ou le pourcentage de parts ou d'actions cédées par chaque associé cédant. Peu importe que le cédant n'ait transmis qu'une participation minoritaire, il y a cession de contrôle dès lors qu'il a adhéré à une opération plus vaste destinée à faire passer le contrôle entre les mains du cessionnaire. En d'autres termes et de façon implicite, la constatation de la participation du minoritaire à une cession globale de titres entraînant une cession de contrôle exclut que l'un des cédants puisse être considéré comme ayant conclu une cession ordinaire, alors même qu'il n'aurait transmis qu'un petit nombre de parts sociale. Dans un arrêt du 28 avril 1987[540], la cour de cassation affirmait que l'opération par laquelle

[538] Paris, 1er Ch. 21 mars 1990, inédit, rapporté par A. VIANDIER sous T. com Paris, 2 avril 1990. 442. ce taux de 5% participe également à la définition de la notion de « bloc structurant » : Paris 28 mai 1997, JCP E 1997,
[539] CA Paris, 22 septembre 1999, Bull. Joly 1999, p. 1222, JCP E 2000, p. 29, obs. A. VIANDIER
[540] Cass. com 28 avril 1987, Rev. sociétés 1987, p. 393, note J. O BOUSQUET, Bull. Joly 1087, § 175, p. 377, RTD com 1099, p. 420.

était assuré aux cessionnaires de parts sociales le contrôle de la société ne pouvait consister en une simple cession de parts. L'associé minoritaire d'une Sarl qui avait cédé ses parts en même temps et dans le même acte qu'un autre associé ne pouvait donc invoquer le caractère civil de cette cession pour s'opposer à sa condamnation au paiement solidaire de la garantie de passif consentie par cet autre associé. En conséquence, la cession même isolée d'une participation minoritaire aussi réduite soit elle peut être qualifiée de cession de contrôle par la jurisprudence. Pour elle, il convient de « rechercher s'il n'y a pas eu des opérations concomitantes ou liées à la cession litigieuse ayant pour but ou pour effet de réaliser (…) la prise de contrôle »[541] C'est ainsi que dans un arrêt du 17 septembre 1998[542], la Cour d'appel de Versailles a précisé de façon originale que la prise de contrôle d'une société s'apprécie non pas au regard des cédants, mais de chacun des cessionnaires pris séparément. Dès lors, s'agissant en l'espèce non pas d'une cession en bloc mais de deux cessions distinctes consenties par actes séparés à des personnes n'ayant entre elles aucun lien de parenté, ces cessions constituaient des actes civils relevant de la compétence du tribunal de grande instance. On peut aussi citer l'arrêt du 17 octobre 2001[543] dans lequel il a été jugé que la cession de 84 parts d'une Sarl réalisée dans un seul acte que celle de 416 parts au profit de deux époux présente un caractère commercial. Dans cette appréhension du caractère globale de l'opération, on relèvera aussi un arrêt de la deuxième chambre civile de la cour de cassation de 30 mars 2000 [544] dans lequel le juge considère qu'une clause d'arbitrage insérée dans une convention prévoyant d'une part la cession de 80% d'actions d'une société et d'autre part une promesse d'achat sur les 20% restants doit être considérée comme une cession de contrôle, dès lors que la cession des 20% des parts est considérée comme faisant partie intégrante d'une opération globale visant au transfert de l'entier contrôle de la société.

210. Mieux encore, dans l'affirmation de cette nature commerciale globale de cessions concomitantes, la Cour de cassation a admis que le cédant d'une seule action était tenu solidairement au paiement avec le cédant majoritaire de la quasi-totalité des titres[545], sauf à démontrer l'absence « des liens particuliers ou une entente entre eux ayant pour but d'assurer le contrôle au cessionnaire » [546].

[541] Paris, 1ère Ch. A, 17 mai 1989, Dr. sociétés 1989, n° 7, p. 233
[542] CA Versailles, 17 septembre 1998, Bull. Joly 1998, p. 1266, note ETAIN ; RTD com 1999, p. 141, JCP E 1999, p ; 667, obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN.
[543] CA Paris 17 octobre 2001, JCP E 2002, p. 2002
[544] Cass. 2è civ., 30 mars 2000, RJDA 2000, n° 873
[545] Cass. com. 22 mars 2005, RJDA 2005, n° 987, Bull. Joly sociétés 2005, p. 1113, § 245, note J-C HALLOUIN
[546] CA Paris, 15 mai 2001, Rev. sociétés 2002, p. 575, obs. GUYON.

L'assimilation de la cession minoritaire des droits sociaux à une cession de contrôle entraîne des conséquences.

SECTION 2

LES CONSEQUENCES ENGENDREES

211. La principale conséquence est liée au caractère commercial que l'opération de cession des droits sociaux d'un associé minoritaire emprunte. Ainsi, du caractère civil au caractère commercial de l'acte de cession dépendent directement la compétence de la juridiction saisie **(§ 1)**, et indirectement la validité des clauses compromissoires ainsi que les règles de preuve applicables **(§ 2).**

§1 : LA CONSEQUENCE DIRECTE : LA COMPETENCE DES TRIBUNAUX DE COMMERCE

212. Traditionnellement, on enseignait que les simples acquisitions de droits sociaux n'emportent pas transfert du contrôle de la société au cessionnaire et relèvent du droit civil et de la compétence des juridictions civiles, alors que les acquisitions de contrôle relèvent du droit commercial et de la compétence des tribunaux de commerce **(A).** Abandonnant cette voie, la jurisprudence a depuis contribué à l'extension de la compétence des tribunaux de commerce aux cessions minoritaires. L'arrêt du 10 juillet 2007 **(B)** est venu confirmer cet état du droit en ce qui concerne l'application des règles de compétence rationae materiae Ce qui n'a pas manque de susciter les critiques de la doctrine.

A) Avant l'arrêt du 10 juillet 2007

213. Pendant de nombreuses années, l'article 631-2 du Code de commerce donnait compétence au tribunal de commerce pour connaître des « contestations entre associés pour raison d'une société de commerce ». C'est sur cette base que la jurisprudence avait toujours considéré comme ne relevant de la compétence des tribunaux de commerce que les litiges mettant en jeu l'application du pacte social[547], ce qui excluait classiquement la compétence commerciale en cas de cession des droits sociaux, acte civil par nature., c'est-à-dire ceux relatifs à la naissance, à la vie et à la mort de la société. Les cessions d'actions étant par nature des actes civils et ne concernant que les relations entre associés ou entre associés et tiers, relavaient de la compétence des tribunaux civils, Sauf quelques rares hypothèses où la jurisprudence avait admis que certaines cessions pouvaient être soumises aux tribunaux de commerce, notamment ceux qui entraînaient le transfert du contrôle de la société[548]. Selon la cour de cassation dans ce dernier cas, c'est bien parce que l'acte revêt le caractère commercial que les tribunaux de commerce sont compétents. Un auteur a ainsi affirmé que « le critère de compétence rationae materiae en matière de cession des droits sociaux est bien le transfert d'un pouvoir partagé ou non partagé permettant d'exercer une influence directe sur la politique sociale et le devenir de l'entreprise »[549]. D'autres auteurs[550] soutenaient que le fondement de la compétence du tribunal de commerce reposait sur l'article 631-2° du code de commerce, au motif que le changement de majorité intervenu dans la société à la suite d'une cession de contrôle relevait de la contestation entre associés pour raison d'une société commerciale. La jurisprudence de l'époque, tendait alors à inclure dans la commercialité, tous les actes relatifs aux sociétés commerciales, le caractère commercial de la société suffisant à fonder le caractère commercial de l'acte litigieux, quelles que soient les personnes qui les accomplissaient. La Chambre commerciale de la Cour de cassation s'appuyait également sur l'article 631-3° du Code de commerce[551] pour admettre implicitement que l'acte de cession pouvait être en soi un acte de commerce, en raison du lien qu'il a avec la société elle-même.

214. En 2001, la loi NRE a modifié la rédaction des dispositions relatives à la compétence des tribunaux consulaires, indiquant que celles-ci étaient désormais compétentes pour juger « des

[547] Cass. com 6 décembre 1966, D. 1967, p. 409, note J. SCHMIDT.
[548] V : Cass. Com 28 novembre 1978, précité
[549] A. DELFOSSE, article précité, p. 732
[550] R. HOUIN, note sous Cass. 5 déc. 1966, RTD com 1967. 518, n°1 et sur renvoi, la note sous CA Caen, 26 nov. 1968, RTD com 1969,1006, n°9
[551] Quant à l'article 631-2° du même Code, elle ne pouvait servir de fondement général à la solution de la Chambre commerciale de la cour de cassation, puisqu'il ne visait que les litiges entre associés pour raison de commerce. D'après la jurisprudence, la formule concerne les litiges mettant en cause l'existence, les termes et l'application du pacte social.

contestations relatives aux sociétés commerciales ». Fallait-il y voir une simple modernisation du texte ou considérer qu'un litige relatif à la cession des droits sociaux devrait être considéré comme « relatif à une société commerciale » ? De toute façon, dès 2004, le juge, dans l'arrêt du 13 mai 2004[552]considéra « qu'une cession de droits sociaux, en tant qu'elle a pour effet de faire perdre ou acquérir la qualité d'associé, est relative à la société commerciale au sens de l'article L. 411-4 du code de l'organisation judiciaire[553] ».

B) Avec l'arrêt du 10 juillet 2007

215. Avec l'arrêt du 10 juillet 2007, le tribunal de commerce voit sa compétence élargie. En l'espèce le litige portait sur l'application d'une clause de non concurrence souscrite par les cédants de la totalité des actions d'une société d'expertise comptable au profit des dirigeants de la société. La cour, faisant application de l'article L. 721-3, 2° du Code de commerce décide de retenir la compétence du juge commercial au motif que le litige est né à l'occasion d'une cession des titres d'une société commerciale. En d'autres termes, le simple fait que le litige prenne sa source dans une cession de titres d'une société commerciale suffit à donner compétence aux juges commerciaux. L'opportunité est ainsi saisie par le juge qui modifie les dispositions fondant la compétence des tribunaux de commerce qui a abouti à la suppression de la référence aux litiges entre associés et au remplacement de la formule « pour raison d'une société de commerce » par celles sans doute plus large visant les contestations « relatives aux sociétés commerciales ». Ce contexte normatif nouveau a permis à la cour de cassation, suivant en cela l'orientation des juridictions de fond, d'inclure dans le champ de compétence des juridictions commerciales la généralité des litiges nés « à l'occasion d'une cession de titres d'une société commerciale ». Il ne sera désormais plus nécessaire, pour déterminer la compétence des tribunaux de commerce, d'établir que la cession de droits sociaux litigieuse réalisait le transfert du contrôle de la société, ou d'établir le caractère civil ou commercial de la cession.

216. Le communiqué de la Cour de cassation. Au lendemain de la décision rendue dans l'arrêt du 10 juillet 2007, la Cour de cassation a pris le soin de préciser dans un communiqué

[552] CA Versailles, 13 mai 2004 : JCP E 2005, p. 42, note J-P LEGROS, RTD com 2004, p. 746, obs. C. CHAMPAUD et D. DANET, Rev. sociétés 2004, p.731, obs. I. URBAIN-PARLEANI
[553] Devenu l'article 721-3, 2° du Code de commerce

que, « le présent arrêt tire les conséquences du changement de rédaction des dispositions, notamment la suppression de toute référence à une contestation entre associés pour décider que relève de la compétence des tribunaux de commerce les litiges relatifs à toute cession de titres d'une société commerciale »[554]. Sous cet angle, le caractère civil de la cession d'actions ou de parts sociales se présente comme une dérogation au principe général prônant la commercialité de toute cession. Par ce communiqué, la Cour de cassation tire les conséquences de la nouvelle rédaction de l'article L. 721-3 du Code de commerce. Cependant en ce qui concerne les cessions n'emportant pas transfert de contrôle, la solution dégagée par l'arrêt du 10 juillet n'a qu'un effet limité à la compétence juridictionnelle. Ces cessions ordinaires restent donc soustraites au régime dérogatoire des obligations commerciales.

217. Critiques de la doctrine. Pour la Cour de cassation l'élargissement de la compétence des tribunaux de commerce présente de réels avantages. L'extension de la compétence du tribunal de commerce permet de simplifier le contentieux de sociétés commerciales, d'unifier et d'harmoniser les solutions par le recours au « juge naturel » de ces sociétés pour régler les litiges dont l'enjeu est souvent capital. La rapidité avec laquelle les litiges pourraient être résolus est également un argument majeur en faveur de l'unification du contentieux devant les juridictions commerciales. Dans la doctrine, Certains auteurs ont estimé que le texte était plus accueillant que par le passé et qu'il pouvait en conséquence permettre d'appréhender d'autres cessions que les cessions de contrôle dès lors que de telles cessions pouvaient avoir un impact sur le fonctionnement de la société[555]. D'autres au contraire ont estimé que la différence de rédaction ne justifiait pas que la solution évolue[556]. Ils reprochent principalement au législateur d'avoir d'abord remplacé l'article 631 du Code de commerce par l'article L. 411-4, 2° du Code de l'organisation judiciaire sans qu'un véritable débat ne soit réalisé sur son opportunité.

218. Mais la question sur laquelle la doctrine s'est le plus fait entendre est celle liée aux règles de droit susceptibles de s'appliquer face à cette extension de la compétence du tribunal

[554] P. DEUMIER, RDT civ. 2006, p. 511, communiqué aussi en ligne sur le site de la Cour de cassation.
[555] F.FAGES et L. JAEGER, « Les nouveaux domaines de la clause compromissoire en droit des sociétés », Bull. Joly sociétés 2001, p.772, § 171. Ces auteurs considèrent au final qu'il serait préférable d'adopter pour les sociétés commerciales, une règle générale selon laquelle tout litige relatif à une cession des droits sociaux est un litige relatif à la société.
[556] E. SCHOLASTIQUE, « Arbitrage et société », Dr et patr. Juin 2002, p. 56 ; J. MESTRE et M-E TIAN-PANCRAZI, « Droit commercial », LGDJ, 27è éd. 158.

de commerce. Ces auteurs posent notamment la question de savoir quelles sont les raisons réelles qui justifient la dérogation proposée dans le communiqué publié par la Cour de cassation. Monsieur Bezard relève notamment que, la lettre des textes emporte des incidences sur la distinction entre cession de contrôle et cession « ordinaire ». Pour lui, la précision faite par le communiqué de la Cour de cassation n'est d'aucune utilité puisque la distinction entre cession de contrôle et cession « ordinaire » ne présente plus aucun intérêt dès lors que la compétence du tribunal de commerce est généralisée.

§ 2 : LES CONSEQUENCES INDIRECTES

219. La qualification commerciale de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire entraîne plusieurs autres conséquences en dehors de la compétence du tribunal de commerce. Il est ainsi possible d'envisager l'application du principe de la liberté de la preuve de l'article 109 du code de commerce, la validité de la clause compromissoire[557] (**A**), ou la solidarité (**B**) entre les cédants [558] au profit du cessionnaire. En ce qui concerne la cession des droits sociaux, nous nous en tiendrons aux deux dernières conséquences, la première ne posant pas un problème particulier au statut de minoritaire.

A) La clause compromissoire

220. L'article 1442 du nouveau Code de Procédure civile indique que « la clause compromissoire[559] est la convention par laquelle les parties à un contrat s'engagent à soumettre à l'arbitrage les litiges qui pourraient naître relativement à ce contrat. En application de l'article article 2061 du Code civil, la clause compromissoire est valable dans les contrats conclus à raison d'une activité professionnelle "sous réserve des dispositions législatives particulières". Pareilles dispositions particulières existent aussi dans l'article L.

[557]Cass. com. 5 mars 1991, Bull. Joly 1991.507, JC*P* 1991. Pan. 471 ; CA Paris, 14 janv. 1988, *BRDA* 1988/6, p. 18

[558] Cass. com., 16 janv., 1990, Bull. Joly 1990.272, note Y. STREIFF.

[559] MARINI et FAGES, D. 2001, 2658 ; LOQUIN « réforme de la clause compromissoire », RTD com 2001, 642 ; ROBERT et CASTEL « Loi NRE : premières réactions sur la modification du régime des clauses compromissoires », Dr et patr. Juill. -août 2001, 19 ; JARROSSON, « nouvel essor de la clause compromissoire après la loi du 15 mai 2001 », JCP 2001, I. 333

411-4 du Code de l'organisation judiciaire qui permet aux parties de convenir « de soumettre à arbitrage les contestations relatives aux engagements entre commerçants, entre établissements de crédit ou entre eux, celles relatives aux sociétés commerciales ou bien encore celles relatives aux actes

En matière de cession des droits sociaux, l'utilité de la clause d'arbitrage n'est plus à démontrer, surtout que les litiges les plus fréquents sont ceux qui ont trait à la détermination du prix de cession et où l'intervention d'un arbitre est le plus souvent souhaitable concernant l'évaluation des entreprises. L'article L. 721-3 du Code de commerce prévoit ainsi que les parties peuvent convenir, au moment où elles contractent, de soumettre à l'arbitrage les contestations énumérées aux alinéas 1 à 3 du même article. Or, l'article 2061 du Code civil attribue à la clause compromissoire un caractère exceptionnel. Or, l'assimilation d'une cession des droits sociaux minoritaire à une cession de contrôle pourrait avoir pour conséquence majeure que la clause compromissoire devienne une obligation et de l'imposer dans toutes les cessions minoritaires. Or, l'arbitrage a incontestablement un double inconvénient pour les associés minoritaires : son coût et la procédure. En ce qui concerne le coût. Aux honoraires des avocats, s'ajoutent ceux des arbitres. Ce coût peut incontestablement devenir un moyen pour décourager un actionnaire minoritaire de se défendre. Le minoritaire plaçant ses quelques économies dans l'achat d'une poignée d'actions va-t-il mettre en œuvre la clause compromissoire pour se défendre en cas de conflits ?

La réponse est probablement négative, dès lors que le montant du prix de cession, le plus souvent, n'est pas rapport avec le coût de l'arbitrage.

Concernant la procédure, l'application de la clause compromissoire peut avoir pour conséquence d'imposer aux actionnaires minoritaires une disposition des statuts ou d'un accord contractuel les obligeant à régler leurs contestations avec la société, ses dirigeants ou les majoritaires, les intermédiaires, banques et sociétés de bourses par l'intervention d'un arbitre[560]. La Chambre commerciale de la Cour de cassation en a décidé ainsi, par un arrêt du 5 mars 1991[561]**,** d'imposer l'application de cette clause qui avait été insérée dans une convention de garantie de passif et d'actif alors même que la contestation survenue entre les

[560] Un tel phénomène apparaît le plus souvent en matière de groupe de sociétés, dès qu'il existe des conventions liées par leur objet, la clause compromissoire devant s'appliquer au « groupe de contrats », dès lors que les sociétés du groupe sont impliquées dans le contrat signé par l'une d'elles. V. Paris 11 janvier 1990, RTD.com 1992, p. 596, n° 2, obs. J-C. DUBARRY et E. LOQUIN.

[561] Cass. com 5 mars 1991, JCP E 1991, Pan., n° 471 ; RTD.com 1992, p. 591, n° 3, obs. . J-C. DUBARRY et E. LOQUIN ; Paris 1ère sect. D, 2 novembre 1994, Bull. Joly 1995, § 3, p. 31 ; Paris 1ère Ch. C, 17 novembre 1994, RTD.com 1995, p. 431, obs., C. CHAMPAUD et D. DANET

parties portait sur un accord postérieur constatant l'étendue de la dette du cédant. De même, dans un arrêt du 2 juillet 2002, le juge a reconnu « la validité d'une clause compromissoire relative à une garantie afférente à une cession minoritaire des droits sociaux en cas de cession de contrôle[562].

Avec l'arrêt du 10 juillet 2007, même si la cession des droits sociaux est une cession simple, la clause compromissoire sera valable.

B) La présomption de solidarité

221. Dans les contrats civils, la solidarité ne se présume pas. Elle doit être expressément stipulée[563]. Dans les contrats commerciaux au contraire, la jurisprudence a admis que la solidarité se présume[564], même s'il s'agit de personnes non commerçantes[565]. Cette règle propre à la nature commerciale de l'acte a pour principale conséquence d'entraîner la responsabilité des signataires à l'acte.

L'assimilation d'une cession minoritaire des droits sociaux à une cession de contrôle a aussi pour conséquence d'admettre la présomption de solidarité vis-à-vis du cédant minoritaire. C'est ce qui arrive lorsque le minoritaire accepte de participer, dans un même acte, à une cession des droits sociaux entraînant une cession de contrôle. Cet engagement commun n'est pas régi par l'article 1202 du Code civil, mais se trouve affecté d'une présomption simple de solidarité à l'égard des cédants[566]. Le cédant minoritaire est considéré comme avoir pris un engagement commun de garantie passif et réputé solidairement tenu à l'égard du ou des cessionnaires[567] et pour le même montant que tous les autres cédants. Cette solution est constante en jurisprudence[568]. La cour de cassation a par exemple retenu que l'associé minoritaire d'une Sarl qui a cédé ses parts en même temps et dans un même acte qu'un autre

[562] Cass. com., 2 juill. 2002 : Bull. Joly Sociétés 2002, p. 1179, note F. FAGES
[563] Article 1202 du Code civil.
[564] F. DERRIDA, « De la solidarité commerciale », RTD.com 1953, p. 239
[565] Cass.com 29 janvier 1991, RJDA 1991/6, p. 449, n° 518
[566] Cass.com 16 janvier 1990, BRDA 1990, n° 5, p. 11
[567] Cass. 26 novembre 2006, JCP E 2007, 1416
[568] Cass. com 20 avril 1987, Rev. sociétés 1987, p. 391, note J.C. BOUSQUET, Rev.dr. Banc. 1988, p. 23, obs. M. JEANTIN et A. VIANDIER ; Voir aussi : Cass.com 16 janvier 1990, Bull. Joly 1990,§ 75, p. 272, note Y. STREIFF ; BRDA 1990/5, p. 11, Rev. Jur. com. 1990, p. 166, note CHERCHOULY-SICARD, JCP E 1990, II, 15838, n° 6, obs. A. VIANDIER et J. J CAUSSAIN, Dr. sociétés 1990, n° 4, § 97, note M.G ; JCP G 1991, II, 21748, note G. HANNOUN, D.S 1992, somm. 177, obs. BOUSQUET et BUGEJA ; Cass. 28 novembre 2006, JCP E 2007, 1416 ; Cass.com 11 mars 2003 Bull. Joly sociétés 2003, p. 143 et s

associé, ne peut invoquer le caractère civil de cette cession pour s'opposer à sa condamnation au paiement solidaire de la garantie de passif consentie par cet autre associé[569]. Comme l'observe Monsieur Schmidt, la requalification d'une cession minoritaire en cession de contrôle pourrait créer une « inégalité choquante entre les associés minoritaires et les autres » [570]. Nous adhérons complètement à cette vision, car les associés minoritaires ne profitent que de l'occasion qui leur est donnée pour céder leurs actions ou parts sociales, le plus souvent grâce aux clauses ou aux conventions adaptées. Or, affirmer qu'ils sont débiteurs solidaires du paiement de l'ensemble de la dette en cas de passif antérieur révélé, c'est faire peser sur eux un risque financier considérable, bien plus important que celui qu'ils auraient couru s'ils avaient mis en œuvre leur droit de retrait. Ce qui n'est pas acceptable.

La présomption de solidarité pose la question de l'acceptation de la garantie et de son étendue.

222. L'acceptation de la garantie La question de l'acceptation de la garantie permet de souligner la particularité de chaque cession. Quelque soit la forme de société, chaque associé a sa raison propre qui le pousse à céder ses titres. Les associés majoritaires cherchent le pouvoir, alors que l'associé minoritaire désire tout simplement un enrichissement fructueux. Les clauses de garanties doivent donc pouvoir être adaptées aux attentes des parties. La clause de garantie de passif doit donc être acceptée[571] par l'associé minoritaire. Mais lorsque la clause de garantie fait partie intégrante de l'acte de cession, l'acceptation de la garantie est présumée. En pratique la clause de garantie figure souvent dans l'acte de cession lui-même, ou encore dans un protocole d'accord qui indique le mode de fixation et de paiement du prix. La conséquence est importante : l'acte de garantie formant un tout avec l'acte de cession, la preuve de l'acceptation de la clause de garantie n'est pas soumise aux exigences de l'article 1326 du code civil. Plusieurs éléments pourront caractériser le consentement du cédant, comme par exemple, la signature de l'acte de cession. Dans l'arrêt du 25 janvier 2001, l'offre de cession formait un tout avec l'offre de garantie[572]. L'associé minoritaire n'a pas pu se désengager, la conclusion de l'engagement de garantie ne se justifiant que par l'existence de la cession.

[569] Cass. 26 novembre 2006 précité.
[570] D. SCHMIDT, « Quelques remarques sur les droits de la minorité dans les cessions de contrôle », D. 1972, chr. p. 223 ; B. OPPETIT, Rev. sociétés 1973, p.594
[571] CA Paris, 12 févr. 1982, Juris-data n° 029077 ; CA Paris, 13 janv. 1984, Juris-data n° 020011 ; CA Paris, 29 mars 1991, JCP, éd. E, 1991, panor. 626 :
[572] CA Versailles, 25 janv. 2001, RJDA 8-9/2001, n° 866

223. Cependant, il existe bien des hypothèses dans lesquelles il convient de se demander si la clause a bien été acceptée. Les juges procèdent à cette recherche de façon implicite. Dans une décision de la cour d'appel de Paris du 30 janvier 2004[573], il a été précisé qu'un actionnaire ne saurait être tenu, dès lors que le contenu de la garantie n'a jamais été évoqué lors d'une réunion au conseil d'administration, que le transfert de la propriété des actions n'impliquait pas en lui-même connaissance de la garantie et qu'aucune procuration n'avait été donnée par le cédant afin de signer une clause de garantie. Dans la même décision, il est précisé que la ratification implicite ne peut résulter de la signature du bordereau de transfert des titres, ni du fait de la perception du prix de cession, ni de la référence à la convention de garantie dans l'acte de cession[574], ni enfin, du fait que le cédant n'ait pas réagi au courrier l'informant de la mise en œuvre de la garantie. De même, les tribunaux refusent qu'en cas de cessions successives de droits sociaux à un même acquéreur, la garantie puisse s'appliquer à toutes les cessions : il faut donc que l'engagement se rapporte exclusivement à un acte de cession désigné[575] . Par contre, lorsque la clause de garantie figure dans un acte séparé, elle doit satisfaire aux exigences de l'article 1326 du code civil, le document ne valant, à défaut de respecter cet article, que comme un commencement de preuve par écrit, rendant admissible la preuve par d'autres moyens[576]. Il a été ainsi admis que la clause de garantie figurant dans une promesse de cession et non dans l'acte constatant la réalisation de la cession a été acceptée implicitement par le cédant à partir du moment où il n'y a pas renoncé dans un acte postérieur[577]. En revanche, si la clause de garantie figurant dans la promesse de cession s'oppose à celle incluse dans l'acte de cession définitif, les juges considèrent, en toute logique, que c'est la dernière qui l'emporte. De même, si la clause de garantie figure dans un acte distinct, seuls peuvent s'en prévaloir les acquéreurs qui ont signé cet acte.

224. L'étendue de la garantie. La détermination de l'étendue des clauses de garantie est un souci majeur pour l'associé minoritaire. On sait que depuis une vingtaine d'années à des discussions houleuses accompagnent les garanties liées à la cession des droits sociaux. Sans toutefois comprendre parfois leur bien- fondé juridique, des classifications théorique[578]et pratique ont été faites, révélant l'existence, à côté des garanties légales, des « garanties de

[573] CA Paris 30 janvier 2004, RJDA 04/2005, n° 570
[574] Celle-ci n'impliquant pas connaissance des termes de la garantie
[575] CA Paris, 25 mars 1992, n° 90-22-336
[576] Cass.com. 26 juin 1990, BRDA 1990/19, p. 11, Bull. Joly 1990. 769.
[577] CA Paris, 29 nov.1996, JCP, éd. E, 1997, panor. n° 261
[578] Certains auteurs distinguent de manière théorique certaines formes de garanties et leur appliquent d'office un régime juridique correspondant.

valeur », « des garanties de passif », « des garanties de bilan » ou encore des garanties de reconstitution »[579] Face à une telle prolifération, la confusion est réelle, la jurisprudence paraît hésitante et parfois contradictoire.

En effet, la doctrine peinent à différencier tous ces types de clauses. Il revient alors aux juges de les différencier. C'est ainsi que dans un arrêt du 11 mars 2008, le juge a nettement distinguer la garantie de passif et la clause de révision du prix. Il en ressort donc que la garantie de passif est un engagement du cédant à supporter personnellement le passif non révélé au moment de la cession des droits sociaux. A l'inverse, par les clauses de révision du prix, le cédant s'engage à garantir le cessionnaire de toutes les moins values qui pourraient affecter les titres en cas de révélation d'un passif. Communément appelée clause de réajustement, elle permet de faire correspondre la valeur des droits sociaux acquis et leur valeur réelle telle qu'elle pourrait être déterminée après la cession. Pour le cédant minoritaire, il ne lui sera pas aisé de déterminer l'ampleur exacte de la garantie accordée, alors que les tribunaux cherchent toujours à protéger les intérêts du cessionnaire au détriment du cédant. En effet, les tribunaux ont toujours à l'esprit que les clauses de garantie demeurent une exception au régime légal. En cas de doute, ils interprètent la clause de garantie en faveur du débiteur[580]. Ils veillent ainsi à ce que les cédants respectent bien leurs engagements et en assurent la suite logique[581], peu importe que le cédant ne soit plus actionnaire au sein de la société dont les titres ont été cédés[582]. Mais ils rejettent l'idée d'une proportion entre le nombre d'actions ou de parts sociales cédées et l'étendue de la garantie due par le cédant[583].

225. Clause d'interprétation. Selon Monsieur Borga, « une clause de garantie est susceptible de donner lieu à des sérieuses difficultés d'interprétation et la tâche n'est plus aisée lorsqu'un même acte contient plusieurs formes de garanties »[584] La conclusion d'un contrat de cession pour un minoritaire ne peut être limitée à la signature des formulaires ou des contrats types. Il doit adapter l'acte de cession à sa situation, et à ses préoccupations. Anticipant sur son départ, l'associé minoritaire cédant peut tenter de limiter l'effet de la présomption de solidarité en insérant au contrat de cession des clauses d'interprétation susceptibles d'éclaircir les

[579] Il semblerait d'ailleurs que cette distinction évolue considérablement, certains auteurs abandonnant leurs idées premières.
[580] CA Amiens, 10 avril 1987 JCP, éd. N, 1988. II. 232 ; Com 17 décembre 2002, Bull. Joly 2003. 287, note FRECHET
[581] Cass. com. 9 juin 1987, Bull. Joly 1987. 492
[582] CA Paris, 9 janv. 1976, Juris-data n° 00002
[583] Cass. com. 13 juin 1978, Bull. civ. IV, n° 163 ; CA Paris, 22 janv. 2004, n° 66540
[584] N. BORGA, « De la distinction entre garantie de passif et garantie de prix » Bull. Joly sociétés 2009, p. 929

prévisions contractuelles des parties. Cette clause d'interprétation n'a pas un caractère léonin, car elle a pour fondement le principe d'interprétation des contrats conformément aux articles 1156 et 1162 du code civil. Ces articles posent le principe de recherche d'un équilibre entre les intérêts antagonistes du cédant et du cessionnaire. Ainsi, la Cour de cassation, validant les clauses à prix convenu notamment lorsqu'elles sont accessoires à une convention de .portage, permet à l'associé cédant minoritaire d'organiser sa sortie. Elle a ainsi décidé dans un arrêt du 25 septembre 2005 en distinguant entre actionnaires et investisseurs que « (…) la promesse litigieuse tendait à assurer à la société CDR Participations, qui est avant tout un bailleur de fonds, le remboursement de l'investissement auquel elle n'aurait pas consentie sans ce désengagement déterminant, et retenu que cette promesse avait pour objet d'assurer l'équilibre des conventions conclues entre les parties (…) »[585]. Une grande tolérance est ainsi accordée aux minoritaires qui ne participent pas à la gestion de la société, tolérance qui a abouti à l'élaboration d'un système de protection pour cette catégorie d'actionnaires.

[585] Cass. com 27 sept. 2005, D. 2005, p. 2681, obs. A. Lienhard.

CONCLUSION CHAPITRE1

226. La cession minoritaire des droits sociaux porte sur un petit nombre de titres, le plus souvent appartenant à un associé minoritaire qui ne dispose d'aucun pouvoir dans la société. Or, c'est sans faire la distinction avec la cession massive des droits sociaux que la qualification de cession de contrôle a été reconnue à une cession des participations minoritaires. Compte tenu de l'importance du nombre d'arrêts qui sont intervenus dans ce sens, on assiste à un inversement du principe traditionnel qui prônait jadis la compétence des tribunaux civils si la cession est considérée comme une simple cession des droits sociaux, et la compétence des tribunaux de commerce s'il s'agit d'une cession de contrôle. Avec l'arrêt du 10 juillet 2007, le tribunal de commerce voit sa compétence élargie. Désormais, le tribunal de commerce connaît « des contestations relatives aux sociétés commerciales » sur le fondement de l'article L. 721-3 2° du Code de commerce. Ce contexte normatif nouveau a permis à la cour de cassation, suivant en cela l'orientation des juridictions de fond, d'inclure dans le champ de compétence des juridictions commerciales la généralité des litiges nés « à l'occasion d'une cession de titres d'une société commerciale ». Il ne sera désormais plus nécessaire, pour déterminer la nature de la juridiction compétente, d'établir que la cession de droits sociaux litigieuse réalisait le transfert du contrôle de la société.

Pourtant, cet état des choses ne s'accorde pas avec la réalité. Il ne semble pas possible d'affirmer que la cession des droits sociaux d'un associé minoritaire a un caractère commercial. La singularité de l'opération ne permet pas d'admettre que l'acte de cession est un acte de commerce, ou que la cession d'une partie minoritaire des droits sociaux est une cession de fonds de commerce. Pour nous, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire reste une cession « ordinaire » en elle-même, au-delà du transfert de contrôle qu'elle est susceptible d'entrainer.

CHAPITRE 2

LA CESSION MINORITAIRE DES DROITS SOCIAUX, CESSION DE CONTROLE : UNE ANALYSE ERRONEE

227. Le retour à l'analyse originelle. Fondamentalement la Cour de cassation a conféré aux cessions des droits sociaux un caractère civil sans faire de distinction entre une cession portant sur un nombre important des actions et celle concernant la majorité ou même la totalité des titres. Pour elle, la cession des droits sociaux est toujours un acte civil, entre cédant et cessionnaire. En effet, bien que réalisée le plus souvent, au sein de sociétés commerciales par leur forme, la cession de parts sociales ou d'actions d'un associé minoritaire est par principe une cession simple. Une grande partie de la doctrine l'analyse ainsi, même lorsque ses effets dépassent ceux d'une simple vente. C'est une opération juridique d'intérêt privé entre le cédant minoritaire et le cessionnaire. Plusieurs arguments viennent au secours de cette position. D'abord si on prend en compte le but de l'opération, le rachat des droits sociaux d'un associé minoritaire par la société ou les coassociés a pour but de permettre à ce dernier de sortir, et non de transférer le contrôle. Cette cession présente une certaine neutralité par rapport à l'organisation de la société, même si dans le cas d'un rachat par la société des droits sociaux appartenant au minoritaire, la société doit procéder à une réduction du capital au prorata du capital cédé. C'est une opération civile par « nature » et les règles relatives au caractère commercial de la cession de contrôle ne trouvent pas à s'appliquer. Le retour à l'orthodoxie originelle peut se justifier : Opération aux enjeux économiques particuliers, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire n'est pas une cession de fonds de commerce, et l'opération de cession envisagée par l'associé minoritaire n'est pas un acte de commerce. L'analyse juridique de la cession minoritaire des droits sociaux en une cession de contrôle paraît donc erronée, et les raisons ne manquent pas. Elles tiennent soit à la nature de l'opération de cession envisagée par le minoritaire (**SECTION 1**), soit aux critères de qualification retenus (**SECTION 2**).

SECTION 1

LES RAISONS TENANT A LA NATURE DE L'OPERATION DE CESSION

228. L'assimilation de la cession des droits sociaux d'un minoritaire à une cession de contrôle révèle une volonté par une certaine doctrine de reconnaître un spécificité à la cession de contrôle que de lui trouver une nature et un régime juridique adaptés, alors que contrairement à la cession de contrôle, la cession minoritaire des droits sociaux laisse subsister l'autonomie juridique de la société dont les titres sont cédés, même si le pouvoir de direction change. La nature juridique de cession de contrôle s'avère donc inadaptée car l'affirmation du caractère commercial a eu pour conséquence majeure la méconnaissance de la personnalité morale de la société dont les titres étaient cédés. En effet, plusieurs arrêts rendus tant en matière pénale[586], commerciale[587] ou fiscale [588]ont assimilé la cession des droits sociaux à une cession de fonds de commerce, l'objectif étant d'appliquer à la cession minoritaire des droits sociaux tout comme à la cession de contrôle le régime juridique de la vente, dans l'optique d'un renforcement des obligations incombant au vendeur. De cette analyse il parait douteux d'assimiler l'opération de cession par un minoritaire des droits sociaux à un acte de commerce **(§ 1)** ou la cession de ses droits sociaux à une cession de fonds de commerce **(§2) .**

[586] Arrêt du 19 Janv. 1972, D. 1972, somm. p.61
[587] Arrêt du 29 novembre 1971, Rev.sociétés 1972, p. 703 note OPPETIT
[588] En matière fiscale, les cessions de contrôle n'étaient pas à priori traitées autrement que les cessions ordinaires. . de nombreuses décisions du Conseil d'Etat ont qualifié ces dernières de la même façon que les cession de contrôle, se référant tout simplement à l'intention des parties. Voir : Com 19 mars 1974, Bull. III, n°100, p. 86 ; Com 16 juin 1975, Bull. III, n° 167, p.139 ; Com., 20 déc. 1976, JCP 1978, 12665.

§ 1 : L'ACTE DE CESSION PAR UN MINORITAIRE DES DROITS SOCIAUX N'EST PAS UN ACTE DE COMMERCE

229. C'est l'article L. 110 du Code de commerce qui dresse la liste des actes de commerce. On distingue ainsi les actes de commerce par nature et les actes de commerce par détermination de la loi. L'article L. 110-1 du Code de commerce est ainsi stipulé : « la loi répute actes de commerce : 1° tout achat de bien meubles pour les revendre (…) ; 2° tout achat de bien immeubles aux fins de les revendre (…) ; 3° toutes opérations d'intermédiaire pour l'achat, la souscription ou la vente d'immeubles, des fonds de commerce, d'actions ou parts de sociétés immobilières ; 4° toute entreprise de location de meubles ; 5° toutes entreprises de manufactures (…) ». Au regard de cette disposition, il est malaisé de faire rentrer la cession des droits sociaux dans l'une des catégories visées par l'article L. 110-1 du Code de commerce. La cour d'appel d'Amiens avait tenté le coup en assimilant la cession d'actions à une souscription d'actions[589]. Pour parvenir à prouver que la cession des droits sociaux était un acte de commerce, la doctrine à employée la théorie de l'accessoire. Cette commercialité par accessoire s'entend, soit à l'égard de toutes les personnes concernées, si elles agissent commercialement, soit à l'égard de l'une d'entre elles, s'il s'agit d'un acte mixte.

Ainsi, à l'égard du cédant ou du cessionnaire si l'un ou l'autre a la qualité de commerçant, l'opération sera considérée comme commerciale. Ce sera le cas des sociétés commerciales, personnes morales qui ont des parts dans d'autres sociétés et qui agissent à l'occasion de leur activité professionnelle. L'exemple le plus topique se présente lorsqu'une société de capital investissement qui a la forme de société commerciale, achète à une autre société de capital investissement ayant aussi la forme d'une société commerciale, une participation même minoritaire. Cette cession est commerciale uniquement à l'égard des parties si celles-ci ont la qualité de commerçants. Dans le cas d'une opération mixte[590], par exemple lorsqu'une société de capital investissement achète à un particulier non commerçant une participation

[589] Amiens, 18 février 1959, D. 1959, p.320, note HEMARD, RTD com 1959, p. 106, obs. RAULT, RTDcom 1961, p. 108, obs. RODIERE.
[590] C'est-à-dire l'une des parties n'est pas commerçante

minoritaire, l'opération est commerciale pour la société de capital investissement qui est le cessionnaire, et civile pour le cédant, particulier non commerçant.

Il paraît cependant difficile et même douteux, en dehors du cas de ces sociétés, de faire un rapprochement entre les actes de commerce par nature dont la liste était établie par l'article L. 110-1 du Code de commerce et la cession des droits sociaux envisagée par un associé minoritaire même si elle entraîne une prise de contrôle. Même l'application de la théorie de l'accessoire ne peut que confirmer le caractère normalement civil de la cession de titres des autres types de sociétés, puisque les associés ou les actionnaires de ces sociétés ne deviennent pas commerçants du seul fait de vendre des actions ou des parts sociales. En outre, même en retenant la qualification mixte de l'acte, il ne peut en être tiré une généralité. Pour le démontrer, il est nécessaire de faire une interprétation de l'article L. 121-1 du Code de commerce **(A)** A travers lequel on démontrera que l'associé minoritaire n'est pas un commerçant et que l'idée de spéculation est absente de l'opération de rachat des droits sociaux **(B).**

A) L'article L. 121-1 du Code de commerce : l'associé minoritaire n'est pas un commerçant

230. L'article L.121-1 du Code de commerce précise que « sont commerçants ceux qui exercent des actes de commerces et en font leur profession habituelle ». Lorsqu'on interprète cet article, on ne peut manquer de souligner que si certains associés minoritaires personnes morales à l'exemple des fonds de pension peuvent avoir la qualité de commerçant, ce n'est pas le cas de l'associé minoritaire personne physique qui fait un apport à la société pour acquérir la qualité d'associé. Même s'ils restent divisés sur la question de la qualité d'associé de l'associé minoritaire, la majorité de la doctrine pense que les associés minoritaires participent seulement au financement et de l'entreprise et au renforcement de ses fonds propres, mais qu'ils ne souhaitent pas devenir commerçants. Ils désirent rester de simples investisseurs[591]. De cette interprétation, il résulte que la cession des droits sociaux envisagée par un associé minoritaire reste une simple cession ayant un caractère civil. Même

[591] J. SCHMIDT, note sous Cass. com 5 décembre 1966, D. 1967, 409 ; J.C BOUSQUET, « la transmission entre vifs des droits sociaux », Thèse de Lyon 1972, n° 88 p. 98.

l'interprétation stricte de cet article L.121-1 du Code de commerce qui peut pousser à penser que le petit épargnant, associé minoritaire qui achète souvent de manière répétée des titres dans un but spéculatif accentué ne tient, le caractère professionnel et habituel de cette opération n'étant pas très évident.

Il est donc clair que lorsqu'un associé minoritaire qui cède ses titres n'effectue pas une opération commerciale, car d'une part, la cession ne relève ni du domaine de l'achat pour revendre, ni de celui des obligations entre commerçants.

B) L'absence de l'idée de spéculation dans le rachat des droits sociaux du minoritaire

231. L'hypothèse du rachat des droits sociaux pose de façon générale, le problème de la détermination de sa nature juridique. Le rachat par la société des droits sociaux de l'associé minoritaire afin de lui permettre de sortir constitue t-il un acte de commerce ?

232. Définition du rachat. Le rachat par la société de ses droits sociaux a été défini comme « l'acquisition dérivée, à titre particulier et onéreux, de ses propres droits sociaux »[592]. En termes plus précis, le rachat est l'opération juridique par laquelle la société acquiert ou rembourse ses droits sociaux. Ainsi conçue, la technique du rachat laisse apparaître une certaine idée de spéculation sur actions propres[593] . Doit- on pour cela considérer que le rachat par la société de ses propres actions est un acte de commerce ?

233. L'utilisation du rachat. Deux arguments nous permettent de dire que le rachat n'est pas un acte de commerce. D'abord, dans l'hypothèse où la société se porte acquéreur des droits sociaux du minoritaire suite au refus d'agrément du cessionnaire initial, une telle opération ne s'intègre pas dans le cadre d'une opération globale de réorganisation de la société. De même, lorsque le rachat se réalise à l'issue d'un refus d'agrément ou sur initiative de la société à des fins d'exclusion de l'associé minoritaire, une telle opération ne correspond pas du tout au sens des termes « achat pour revendre » donné par l'article L. 110 du Code de commerce. En

[592] R. MORTIER, « Le rachat par la société de ses propres droits sociaux », Thèse Université de Rennes I 2001. n° 4, p. 4
[593] Laquelle implique la rétrocession des actions rachetées.

parlant de rachat, Messieurs Hovasse, Deslandes et Gentilhomme préconisent de parler tout simplement de « retrait de l'associé » [594]. Pour eux, « l'acte dit de rachat ne vise pas à instituer la société, nouveau propriétaire des droits sociaux, mais à régler les modalités financières du retrait »[595].

En effet, il est malaisé de faire rentrer cette opération de rachat dans la catégorie des actes de commerce par nature, dans la mesure où la société, en tant qu'acquéreur ne revend pas les actions ou les parts sociales acquises afin d'en tirer une plus value, mais procède à leur annulation et à une réduction du capital. D'ailleurs, la doctrine, très tôt, n'a pas manqué de relever les dangers de la spéculation en la matière.

234. En fait, avant la loi du 24 juillet 1966, la jurisprudence, dans le silence de la loi, autorisait librement les sociétés à acquérir leurs propres actions, notamment pour les rétrocéder[596]. Cette situation est jugée par la quasi-totalité de la doctrine, de trop libérale. Ainsi, Lyon Caen et Renault affirmaient ils qu' « on devrait (…) interdire, en principe, l'achat de leurs actions fait par les sociétés, et, à titre exceptionnel, (…) ne l'autoriser que dans un but d'amortissement, ce qui implique que le rachat devrait être suivi de l'annulation des actions rachetées. Il est dangereux de permettre à une société (…) d'acheter et de revendre ses propres actions même dans le but de placement »[597]. Plus nettement encore, Houpin et Bosvieux écrivaient que « Nous comprenons le rachat de ses actions par une société en vue de les amortir et de les annuler ; nous ne comprenons pas s'il a pour but d'en maintenir l'existence. Permettre à une société de spéculer sur ses propres titres, de les acheter et de les revendre, ce serait ouvrir la porte à des fraudes et à des combinaisons périlleuses »[598]. Après l'entrée en vigueur de la loi de 1966, des mesures ont été prises et des dérogations ont été adoptées par le législateur. L'article 217-1 de la loi de 1966[599] autorisa les sociétés à racheter leurs actions en vue de les rétrocéder à leurs salariés. L'article 217-2 de la loi 1966[600] permit aux sociétés d'intervenir en bourse sur leurs propres actions, en vue de régulariser leurs cours

[594] H. HOVASSE, M. DESLANDES, R. GENTILHOMME, « La séparation d'associés », Défrénois 1997, p. 666.
[595] H. HOVASSE, M. DESLANDES, R. GENTILHOMME, « La séparation d'associés », art. précité
[596] CA Lyon, 30 mars 1886, Journ. sociétés 1887, p. 179. Dans cet arrêt, le juge valide une opération de report sur actions propres (rachat suivi de leur revente)
[597] Ch. LYON-CAEN et L. RENAULT, « Traité de droit commercial », 5ème éd. 1926, LGDJ, Paris, t. II, 2ème Partie, p. 465, n° 886
[598] HOUPIN et BOSVIEUX, « Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations (avec formules) ». Sirey, 7ème éd. 1935, t. I, pp. 577-578, n° 491.
[599] L'ordonnance n° 67-695 du 17 août 1967
[600] L'ordonnance n° 67-836 du 28 septembre 1967

et enfin l'article 217-6 de la loi de 1966[601] ouvrit la possibilité aux sociétés de détenir les actions propres acquises suite à une retransmission de patrimoine à titre universel, ou suite à une décision de justice.

Désormais en droit français, prévaut un principe d'autorisation de rachat de ses droits sociaux par la société, en vue de les annuler et de réduire en conséquence le capital social. Il n'est pas possible ou du moins permis à la société de spéculer sur les droits sociaux acquis. Il peut seulement être utilisé à des fins de gestion financière, que ce soit dans les sociétés cotées ou les sociétés non cotées[602].

La jurisprudence qui s'attache à reconnaître la nature d'acte de commerce à une cession des droits sociaux minoritaire risque de voir sa portée réduite dans l'hypothèse d'une cession de fonds de commerce.

§ 2 : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX D'UN MINORITAIRE N'EST PAS UNE CESSION DE FONDS DE COMMERCE

235. On a souvent cherché la solution de la commercialité de la cession des droits sociaux du côté de ce qui peut être appelé « la commercialité par l'objet » en faisant la comparaison avec l'acquisition d'un fonds de commerce, cherchant ainsi à appliquer à la première le régime de la seconde. C'est ainsi qu'en présence d'une cession importante de titres sociaux, les partisans de la thèse de la spécificité, levant le voile de la personnalité morale, ont pu admettre que la cession de contrôle était assimilable à une cession de fonds de commerce. Si cette thèse devait être admise aussi en ce qui concerne une cession minoritaire des droits sociaux, le régime applicable serait ruineux pour l'associé minoritaire. Raisons pour laquelle son application concernant une cession minoritaire doit être rejetée. Certains arguments de la doctrine (**A**) et la jurisprudence (**B**) y sont favorables.

[601] Loi n° 81-1162 du 30 décembre 1981

[602] Pour plus d'information sur la diversité des fonctions financières du rachat, Voir, R. MORTIER, ouvrage précité, p. 58-64.

A) Les arguments de la doctrine

236. Même si la question n'a la plupart du temps concerné que la cession massive des droits sociaux, les mêmes arguments peuvent valoir pour une cession minoritaire des droits sociaux. On a souvent cherché la solution de la commercialité de la cession des droits sociaux du côté de ce qui peut être appelé « la commercialité par l'objet » en faisant la comparaison entre la cession massive des droits sociaux emportant cession de contrôle avec l'acquisition d'un fonds de commerce, cherchant ainsi à appliquer à la première le régime de la seconde. C'est ainsi qu'en présence d'une cession importante de titres sociaux, on a pu se demander si l'opération se limitait à une simple cession de contrôle, ou s'il ne fallait pas y voir au contraire une cession d'entreprise.

237. Une partie de la doctrine se prononçant en faveur de la non-spécificité de la cession de contrôle, a refusé de voir dans une cession d'actions, même emportant cession de contrôle, autre chose qu'une vente d'actions. Selon cette doctrine, « dans son objet même, une cession de participation, quand bien même elle serait majoritaire, porte toujours sur une fraction du capital social, non sur des actifs, et, quoique entraînant le transfert du contrôle de la société, elle n'en laisse pas moins subsister juridiquement la personne morale, propriétaire du patrimoine social, et ne porte nulle atteinte aux structures sociales (…). Dès lors il ne saurait être question d'assimiler une cession de droit sociaux à une appropriation directe du fonds social, car ce sont seulement des droits contre la société qui sont transmis » [603].

238. Contrairement à ce courant de pensée, les partisans de la spécificité de l'opération de contrôle, mettant en avant la transparence de la personnalité morale, n'hésitent pas à requalifier la cession de droits sociaux en cession de fonds de commerce ou d'actifs sociaux. Selon le Professeur Paillusseau, la requalification en cession de fonds de commerce de la cession des droits sociaux permet de redonner à cette dernière sa nature réelle. Pour lui, « il est (…) tout à fait évident qu'il n'est dans l'esprit de personne de n'acheter que des parts sociales ou des actions quand la vente porte sur la majorité, la quasi-totalité ou la totalité des

[603] CA Paris 3 mai 1985, Gaz. Pal. 1985, II, jur., p. 426 note MARCHI ; Cass. com 13 février 1990, Bull. Joly 1990, p. 659, note JEANTIN, D. 1990, jur., p. 470 note D'HOIR-LAUPRETRE, JCP N 1991, II, p. 71, note LAZARSKI, Rev. sociétés 1990, p. 251, note Le CANNU, RTD com 1990, p. 590, obs. REINHARD

titres. C'est bien le fonds de commerce ou l'entreprise que les parties ont en vue »[604]. Ce dernier argument est conforme à la jurisprudence esquissée par les tribunaux dans le domaine du droit du travail et le mouvement jurisprudentiel en matière fiscale qui, d'une façon générale, a admis cette thèse. Il faut noter que cette tendance qui, sur le plan théorique marque une désaffection pour la fiction qu'est la personnalité morale de la société[605] afin de faire primer la réalité économique, marque un point en faveur des théories qui voient dans la société une structure juridique de l'entreprise. Or, il est clair qu'en remettant en cause le principe de la personnalité juridique des sociétés, cela provoquerait une faille dans la cohérence de notre système juridique, encore moins n'apporterait pas une réelle sécurité au cessionnaire du bloc de contrôle ou à un associé minoritaire lorsque celui-ci est partie au contrat de cession. Les juges n'ont pas été insensibles à ce dernier argument, malgré quelques hésitations.

B) La position de la jurisprudence

239. L'analyse de la jurisprudence révèle une certaine opposition entre la position de la chambre commerciale de la Cour de cassation et les autres juridictions. En effet, tandis que certains arrêts rejettent l'assimilation de la cession des droits sociaux à une cession de fonds de commerce, d'autres admettent le contraire. Par exemple, dans un arrêt du 13 février 1990[606], La Cour de cassation a cassé un arrêt du 4 novembre 1987 de la Cour d'appel de Versailles dans lequel les juges avaient retenu que « si la cession des parts sociales ne s'analyse pas fiscalement en une cession de fonds de commerce, il n'en n'est pas de même dans les relations entre cédant et cessionnaire (…) »[607]. Une qualification « à la carte » que la Chambre commerciale rejette fermement. La haute Cour affirme constamment avec force depuis cet arrêt du 13 février 1990, que « la cession des parts (…), même si elle porte sur la totalité des parts, ne peut être assimilée à une cession de fonds constituant l'actif de la

[604] J. PAILLUSSEAU, « La cession de contrôle « , article précité, n° 37
[605] La théorie de la personnalité morale suppose que le fonds de commerce appartienne à la société et qu'il ne change pas de patrimoine en cas de transfert de contrôle de la société.
[606] Cass. com 13 février 1990, Bull. civ. IV n° 42; Bull. Joly 1990, p. 659, note M. JEANTIN ; Rev. sociétés 1990, p. 251, note P. LE CANNU ; JCP E 1990, II, 21587, note LAZARSKI ; D. 1990, p. 470, note D'HOIR-LAUPRETRE, RTD com 1990, p. 582, note C.CHAMPAUD.
[607] CA Versailles, 4 novembre 1987, Bull. Joly 1987, § 388, p. 975, note D. LEPELTIER

société »[608], et même si le fonds de commerce est le seul actif dont dispose la société. Selon certains auteurs, la volonté de la Chambre commerciale voit dans les opérations de cession d'actions ou de parts sociales, emportant ou pas cession de contrôle, « une simple cession des droits sociaux et non une cession de fonds de commerce »[609]. La Cour d'appel de Paris a tout de même continué de marquer sa résistance dans un arrêt du 31 janvier 1997[610]. Dans cet arrêt les juges du fond avaient considéré que « la cession de la totalité des actions d'une SA dont l'unique actif est un fonds de commerce, aboutit à la vente des éléments incorporels et corporels et du passif de ce fonds ». La résistance des juges du fond est d'autant plus maladroite que le seul fait que l'actif social soit constitué d'un fonds de commerce ne suffit pas à renverser le principe selon lequel seule la société est propriétaire du fonds, principe qui trouve son fondement dans la personnalité juridique de la société[611]. De plus cession de fonds de commerce et cession des droits sociaux sont deux opérations qui n'ont ni les mêmes effets juridiques, ni les mêmes incidences fiscales.

240. La résistance de la Chambre sociale de la Cour de cassation. L'autre opposition à la Cour de cassation vient de la jurisprudence fiscale et sociale. Sur le fondement de l'abus de droit, cette jurisprudence requalifie systématiquement la cession massive des droits sociaux en une cession de fonds de commerce, estimant qu'une telle opération n'avait pour but que, soit de faire échapper le cédant et les cessionnaires à une imposition due en cas de transfert des actifs sociaux[612], soit de porter atteinte aux droits des salariés[613]. Dans les deux arrêts du 12 janvier 1994, la chambre sociale de la Cour de cassation, optant pour une analyse économique, procède à une interprétation de l'article L. 761-7 du code de travail. Dans la première espèce, elle estime que le changement de contrôle d'une société de presse, que celui-ci concerne le capital même de la société propriétaire du journal ou celui d'une société détenant directement ou indirectement le contrôle de la société de presse, constitue une cession du journal au sens de l'article L. 761-7 du Code du travail. Dans la deuxième espèce, la haute cour affirme que les dispositions du Code du travail en cause sont également

[608] Cass. com 6 juin 1990, JCP E 1990, II, 20233 ; Rev. sociétés 1990, p. 620 ; Cass. com 22 janvier 1991, RJDA 91/5 n° 48, p. 33, Cass. com 22 mai 1991, Bull. Joly 1991, p. 711, note J.F

[609] Com 13 février 1990, Bull. Joly sociétés 1990, p. 659, note JEANTIN, Rev. sociétés 1990, , p. 251, note P. Le CANNU.

[610] CA Paris, 31 janvier 1997 BJS 1997, n° 5, p. 427

[611] M. JEANTIN, « la cession massive des titres d'une société et la transmission du fonds de commerce dont la société est propriétaire au regard du droit privé », JCP N 1988, I, n° 608.

[612] Conseil d'Etat, 3 avril 1968, JCP. CI 1968, II, 84705 ; voir aussi J. PAILLUSSEAU, « la fiscalité de la cession de contrôle », D. 1984, chron. p. 207 ; J.J CAUSSAIN, « les conséquences fiscales des cessions massives de droits sociaux », Dr. sociétés 1988, n° 7-8, p. 2, spéc. n° 1

[613] Cass. soc. 12 janvier 1994, LPA du 29 juillet 1994, n° 90

applicables dès lors que, la majorité des actions composant le capital de la société de presse ayant été cédées, un nouveau groupe d'actionnaires en a pris le contrôle, peu important que le dirigeant, ancien actionnaire majoritaire, ait été maintenu dans ses fonctions.

La chambre sociale marque ainsi son attachement à la « propriété économique » du journal. Aussi peut-on penser que les opérations juridiques emportant transfert de la propriété économique du journal seront assimilées à des cessions de journal. L'opération de prise de contrôle par la cession de la moitié des actions est considérée par certaines jurisprudences comme si c'était l'entreprise elle-même qui faisait l'objet de cession[614]. Il a été ainsi admis que la cession de la moitié des actions d'une société de presse constitue une vente de journal au sens de l'article L. 761-7 du code du travail. Dans cette interprétation, la chambre sociale se retranche derrière l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966. Elle ne donne aucune définition de la cession de contrôle, mais utilise présomptions de ce texte. Ce qui n'est pas du goût des juristes pour qui la cession de contrôle doit être « appréciée objectivement à travers les modifications du capital »[615].

241. Portée. Le rejet de l'assimilation de la cession des droits sociaux à une cession de fonds de commerce nous permet de tirer une même conclusion tant en ce qui concerne la cession massive des droits sociaux qu'en ce qui concerne la cession minoritaire des droits sociaux. Deux arguments peuvent être avancés. D'une part, même s'il est possible à un moment donné de croire qu'une cession des droits sociaux équivaut à une cession de fonds de commerce, il a toujours été question d'une cession massive des droits sociaux et non d'une cession minoritaire de droits sociaux. L'hypothèse ne s'est jamais posée, du moins en notre connaissance. D'autre part, l'argument de la personnalité morale permet de démontrer que, la société étant une personne juridique, elle est seule propriétaire des actifs sociaux. En échange de leur apport, les associés ne reçoivent qu'un droit de créance et non un droit de copropriété. En conclusion, ils ne sauraient vendre les biens qui ne leur appartiennent pas[616]. L'associé minoritaire ne transmet que la propriété des droits attachés aux titres cédés, à savoir le droit de vote et le droit de partager les résultats en fonction de la situation financière de la société.

242. C'est une question de logique juridique, tout comme l'argumentation fondée sur l'ordre économique développée par les partisans de la spécificité de l'opération de cession de

[614] Com 14 décembre 1979, Bull. civ. IV, n° 323, p. 255.
[615] Arrêt du 12 janvier 1984 précité, note T. MASSART.
[616] B. OPPETIT, « Les cessions de droit sociaux emportant transfert du contrôle d'une société : essai de synthèse », Rev. sociétés 1978. 631

contrôle. Celle-ci permet effectivement de réfuter l'idée d'une assimilation de la cession des droits sociaux opérée par un associé minoritaire à une cession de fonds de commerce. En effet, à proprement parler, l'associé minoritaire dans le cas par exemple des sociétés de capitaux, ne dispose d'aucun pouvoir de gestion dans la société et donc, pas de pouvoir sur les actifs sociaux. Admettre le contraire reviendrait à nier l'existence du patrimoine de la société et de faire une confusion juridiquement inadmissible entre parts sociales et actions et actif social. L'associé minoritaire cède seulement les titres sociaux qui lui appartiennent. Il ne cède pas le patrimoine de la société constitué d'un ensemble d'éléments d'actifs comme le droit au bail, la clientèle, ou les marchandises. Ainsi, la cession des droits sociaux envisagée par un associé minoritaire n'entraîne ni la dissolution de la société, ni le redressement judiciaire de l'entreprise, ni la dévolution de son patrimoine à un tiers. **.** Le rejet de l'assimilation de la cession des droits sociaux à une cession de fonds de commerce permet ainsi de marquer très clairement la différence entre la personne morale et l'associé[617]. Dans le premier cas, elle permet de réaffirmer la distinction classique entre le patrimoine social et celui des associés, les opérations juridiques affectant le patrimoine des associés demeurant sans effet sur le patrimoine social. Ensuite, cette solution permet d'affirmer la prééminence, et même la permanence de la personnalité morale de la société dont les droits sociaux sont cédés. Les conséquences de ce rejet se font donc ressentir.

SECTION 2

LES RAISONS TENANT AUX CRITERES DE QUALIFICATION RETENUS

243. S'il est un domaine où la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire peut affirmer sa particularité par rapport à une cession de la totalité ou de la quasi-totalité de la cession des droits sociaux, c'est bien dans sa nature juridique. En effet, la cession des droits sociaux minoritaire est une cession ordinaire. Aujourd'hui les raisons du refus de son assimilation à une cession de contrôle sont bien connues. Ce sont les mêmes critères qui ont servi à prouver la spécificité de la cession de contrôle, mais c'est surtout leur relativité qui est mis en cause **(§ 1)** ce qui a permis le coup d'arrêt de la jurisprudence **(§2).**

[617]Com. 4 janv. 1971, *Rev. sociétés* 1972.239, note J. H. ; 13 juill. 1973, *ibid.*, 1974.321, note J.-P. SORTAIS ; CA Paris, 3 mai 1985, *Gaz. Pal.* 1985.2.426, note J.-P. MARCHI

§ 1 : La relativité des critères retenus

244. L'analyse de la doctrine et de la jurisprudence nous a permis de dévoiler la relativité du critère du nombre **(A)** et surtout l'imprécision du critère du contrôle **(B).**

A) La relativité du critère du nombre

245. A défaut de trouver les véritables fondements à la qualification de la cession minoritaire en une cession de contrôle, le critère du nombre ou du pourcentage des droits sociaux cédés a été mis en avant pour justifier le caractère commercial d'une cession des droits sociaux minoritaire. En effet, le pourcentage des parts sociales ou des actions influence la position de l'associé au sein de la société en distinguant associés majoritaires et associés minoritaires et le seuil supérieur à 50% du capital social est nécessaire pour contrôler une société et demeure de loin le pourcentage le plus symbolique et, par référence à l'article 354 de la loi du 24 juillet 1966. Si une telle solution paraît logique et compréhensible pour une cession de 1982 actions sur un total de 2000[618], de 95% des parts sociales[619], 90%[620], voire 82,9%[621]ou 74% du capital[622], elle devient hypothétique à partir du moment le pourcentage cédé est en dessous de 50% du capital social.

246. Son utilisation par la jurisprudence n'est pas tout à fait satisfaisante. Son efficacité n'est qu'apparente. Ses multiples facettes caractérisent bien son ambiguïté. Tout paraît possible et même son contraire. Le chiffre symbolique de 50% conduit à des approches jurisprudentielles totalement opposées, d'autres plus faibles, 5% par exemple sont considérées comme satisfaisants, alors qu'enfin dans certains cas, 46% n'emportent pas la conviction des

[618] Com., 19 novembre 1985, Bull. Joly 1986. 86.
[619] Versailles 4 novembre 1987, Bull. Joly 1987. 975 ; la solution de cet arrêt assimilant cession de titres et vente de fonds de commerce a été contredite par une décision de la chambre commerciale du 6 décembre 1994, Rev. sociétés 1995. 516, note B. PETIT. Il en est de même pour l'arrêt de la chambre commerciale du 17 novembre 1987, Rev. sociétés 1988. 65, note P. Le CANNU ; le critère du contrôle lui-même demeure exact.
[620] Paris 6 février 1963, RTD. com 1963. 327, obs. R. HOUIN et Com. 5 décembre 1966, D. 1967. 409 note J. SCHMIDT.
[621] Com. 17 novembre 1987 préc.
[622] CA Lyon, 9 avril 1991, D. 1992. 60, note J.P GILLI.

magistrats. Il devient donc impossible de construire la nature juridique de la commercialité de la cession des droits sociaux minoritaire à partir de ce seul critère. Une telle conception confine à une approche aléatoire qui ne correspond pas exactement à la réalité. La contingence du statut de minoritaire et des catégories d'associés minoritaires ne permet pas une analyse purement arithmétique. Un auteur a ainsi souligné « la très grande variété des résultats de cette démarche partiellement incapable d'appréhender de façon systématique des réalités d'une diversité sans limites »[623]. De même Monsieur Nectoux, parlant de la compétence du tribunal de commerce, pense que celle-ci doit être recherchée dans la « nature intime de l'opération » de cession et non « dans un fait aussi contingent que la proportion des titres dont le cédant se sépare »[624]. Ce que nous approuvons totalement. En effet, certaines situations ne peuvent être appréhendées par un critère quantitatif. C'est le cas par exemple lorsque la majorité du capital ne correspond pas à la majorité en droits de vote, suite à la création des actions à droit de vote double, à la mise en place des conventions de vote, ou à la conclusion des protocoles d'accord augmentant contractuellement le pouvoir des associés.

247. Pour une meilleure « cohérence possibles des approches jurisprudentielles »[625] et si possible pour une évolution vers de nouveaux critères moins simplificateurs et plus efficaces, le critère quantitatif ne doit intervenir que de façon complémentaire, aux côtés d'éléments plus révélateurs du pouvoir conquis et réellement exercé à l'issue de l'opération. Nous saluons donc la position neutre de certaines juridictions qui sont restées en retrait, préférant l'analyse juridique à l'analyse économique du contrôle. Les Cours d'appel de Dijon[626] ou de Caen[627] ont ainsi pu décider que la cession de la moitié des parts d'une Sarl (500 parts sur 1000) ou celle permettant de créer deux groupes égalitaires ne devraient pas être considérées comme transférant le contrôle à proprement parler de l'entreprise et encore plus lorsque la quantité de parts sociales ou d'actions est inférieure à la moitié du capital.

Tout comme le critère du nombre ou le pourcentage cédé, le critère de contrôle semble imprécis.

[623] D. PLANTAMP, « Le critère de la cession de contrôle », RTD com 1999, p. 819 et s.
[624] Ph. NECTOUX, thèse précitée, p. 175
[625] J. PAILLUSSEAU, « La cession de contrôle : une unification de la jurisprudence est –elle possible ? » Mélanges H. BLAISE, Economica, 1995, p. 363, spéc. p. 376
[626] Dijon, 27 novembre 1990, Bull. Joly 1991, 719, note P. Le CANNU, Rev. sociétés 1992, 124, obs. Y. GUYON
[627] Caen, 15 mars 1994, Bull. Joly 1994, 1091, note P. Le CANNU.

B) L'imprécision du critère du contrôle

248. Battus sur le terrain de la requalification par le nombre, la plupart des auteurs se sont rabattus sur le critère du contrôle. Pour eux, la cession du contrôle est une cession de pouvoir »[628]. Or, Le flou qui entoure la notion de contrôle est d'autant plus important qu'une définition claire n'a pas été donnée à cette notion. Dans un arrêt du 5 février 1921, le contrôle d'une société est défini comme le pouvoir « d'exercer une influence prépondérante (…) »[629] au sein de cette société. on retrouve une autre définition du contrôle dans l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966. Cette disposition est particulière car elle mélange habilement réalisme et efficacité. Elle définit le contrôle par référence au pouvoir concrètement détenu dans les assemblées et elle en précise les seuils nécessaires. En application de ce texte, la cession des droits sociaux devient une cession de contrôle soit lorsque le cessionnaire acquiert directement ou indirectement une fraction du capital qui lui confère la majorité des droits de vote dans les assemblées générales, soit lorsqu'il dispose de la majorité des droits de vote en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés. La prise en compte de la finalité de l'opération de cession permet ainsi de reconnaître le caractère commercial non seulement à une cession d'une participation majoritaire mais aussi à la cession d'une participation minoritaire. Faire du pouvoir l'objet de l'opération de cession par le minoritaire suppose que l'on donne à la sortie du minoritaire une connotation « politique » alors que tel n'est généralement pas le cas, comme nous l'avons vu dans la première partie. Cette idée vide l'opération de cession envisagée par un minoritaire de tout son intérêt économique, car même si le cessionnaire en question vise à diriger la société cible, il n'en reste pas moins que l'acquisition des droits sociaux d'un minoritaire n'est avant tout qu'une simple cession, un moyen l'associé minoritaire de sortir d'une société dont il ne veut plus participer au destin. Reconnaître le caractère commercial à une telle cession n'est donc pas logique, le cédant minoritaire n'ayant pas n'ayant pas le pouvoir de transférer le contrôle. Nous comprenons mal comment des faits antérieurs[630], postérieurs ou extérieurs à l'acte de cession engagé par le cessionnaire pourraient avoir pour effet de faire disparaître la nature civile de la cession envisagée par l'associé minoritaire. Nous approuvons donc l'argumentation de Monsieur

[628] J. BERTREL et M. JEANTIN, article précité
[629] Nancy, 5 fév. 1921, D.P 1922, II, p. 11
[630] Par exemple si le cessionnaire déjà titulaire de parts sociales ou actions.

Nectoux qui fait justement remarquer que de prime abord lors d'une cession de titres, il n'est pas possible de savoir s'il s'agit d'une cession de contrôle ou d'une simple cession d'actions ou de parts sociales. Que ce soit dans l'hypothèse d'une cession massive de droits sociaux, ou d'une cession minoritaire des droits sociaux, l'opération en elle même ne permet de céder dans un premier temps que des actions ou des parts sociales, même si par la suite c'est le transfert du contrôle de la société qui est recherché. De toute façon, le coup d'arrêt de la Cour de cassation a été remarquable.

249. L'argumentation fondée sur le contrôle n'a qu'un seul but, soumettre une simple cession de droits sociaux à un régime commercial, ne « serait-ce qu'en raison de l'émergence de l'obligation de délivrance du pouvoir qui s'imposerait au cédant »[631]. Ce qui aurait pour conséquence d'une part d'obliger le cédant minoritaire à délivrer au cessionnaire le contrôle de la société ou le pouvoir de direction qu'il n'a pas. D'autre part par rapport à cette obligation de délivrance, l'associé minoritaire devrait livrer des titres qui correspondent très exactement à la situation de la société visée. Ce qui n'est pas évident, lorsqu'on sait le décalage qui existe entre les informations fournies par les dirigeants et la situation réelle de la société. Pa rapport à cet éventail de conséquences, la notion de contrôle est rapidement évacuée, ainsi que la qualification de cession de contrôle.

[631] P. DIDIER, « Droit commercial » t.3 Le marché financier, les groupes de sociétés, PUF, Coll. Thémis, 1993, p. 431.

§ 2 : LA REACTION POSITIVE DE LA COUR DE CASSATION

250. Face à la vague d'arrêts qui caractérisait automatiquement la cession des droits sociaux faite par un associé minoritaire de cession de contrôle et qui lui reconnaissait un caractère commercial, la Cour de cassation a réagi fermement. Ainsi, par un arrêt du 11 juillet 1988, la Haute Juridiction a rejeté la commercialité d'une convention en ces termes : « Mais attendu qu'il résulte des constatations de l'arrêt que la cession des parts contestée n'avait pas pour objet et pour effet le changement de contrôle de la société au profit de M. Demambre et de Mme Bernadette Simoens puisque M. Quetier et Mme Danielle Simoens conservaient plus de la moitié des parts représentant le capital social » [40] . Dans cet arrêt, les juges de la Cour de cassation rejettent le pourvoi car le cédant majoritaire conservait plus de la moitié des parts sociales. Il conservait donc le contrôle de droit et de fait.

251. Au courant des années 1990, l'arrêt du 24 novembre 1992[632]est venu stabiliser ce courant jurisprudentiel. En l'espèce, le litige opposait les anciens associés majoritaires à un associé minoritaire. Une Cour d'appel avait estimé qu'était commerciale la cession des parts d'une société qui conférait au cessionnaire le pouvoir d'exercer une influence certaine sur l'exécution de l'objet social et la gestion normale de la société. Or, le cessionnaire s'était substitué, pour l'acquisition de 65% des parts, une autre société, ne conservant que 9% du bloc majoritaire qu'il avait acquis, ce pourcentage lui permettant tout de même d'accroître sa participation au capital et de détenir une minorité de blocage de 35%. La Cour de cassation a censuré les juges d'appel qui avaient retenu le caractère commercial de cette cession sans relever que « en statuant ainsi alors qu'en l'état du litige elle avait constaté que la société Poitiers distribution avait acquis 65% des parts de la société Soprémi et sans relever que la société Disco gros avait acquis ou était susceptible d'acquérir directement ou indirectement , le contrôle de la société Soprémi, la Cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision »[633]. Certes, cette solution doit être approuvée, la cession de 35% des parts sociales

[632] Cass. com, 24 novembre 1992, BRDA 1992, 24/27 ; D. 1993, I.R., p. 14, JCP 1993 ? IV, 294, Bull. Joly 1993, § 50, p. 224, note P. Le CANNU, Rev. Dr. Bancaire mars/avril 1993, p. 91, n° 2, obs. M. GERMAIN et M.-A FRISON-ROCHE ; JCP E 1993, I. 218, n° 14, obs. A. VIANDIER et J.J CAUSSAIN, JCP G 1993, IV, 294 , Gaz. Pal. 1993, Pan., p. 112

[633] Cass. com 24 novembre 1992 précité.

ne donnant au cessionnaire qu'une minorité de blocage. Mais la décision des juges dans l'arrêt du 24 novembre 1992 n'est pas totalement satisfaisante puisque les termes utilisés par les juges de la Cour de cassation gardent un sens obscur, de même que l'utilisation dans son visa des articles 355-1 du Code de commerce et l'article 59 [634] de la loi du 24 juillet 1966 qui semblent mal adaptés au problème de la détermination de la nature juridique de la cession des droits sociaux[635]. Lequel des articles doit primer en cas de cession d'un bloc minoritaire ? La question reste entière. Heureusement que la jurisprudence postérieure a été un peu plus claire que la précédente. Elle exige désormais que l'opération de cession ait pour objet et pour effet le transfert de contrôle.

252. En 1994, les juges de la que la Cour d'appel de Caen[636] avaient refusé de considérer comme commercial la cession d'actions qui avait simplement abouti à constituer deux groupes d'actionnaires d'un poids égal, quand bien même elle aurait été suivie d'une seconde cession, rendant cette fois ci le cessionnaire majoritaire.

Fondée sur ces critères, la nature de cession de contrôle paraît inadaptée à la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire. Le rejet de cette qualification peut aussi se justifier par le refus de considérer la cession des droits sociaux comme un fonds de commerce et l'acte de cession comme un acte de commerce.

[634] L'article 59 de la loi du 24 juillet 1966 dispose que les décisions ordinaires des SARL sont adoptées par un ou plusieurs associés représentant plus de la moitié des parts sociales.
[635] En ce qui concerne l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966, il semble que celui-ci n'a pas été conçu pour définir la cession de contrôle, mais pour permettre de débusquer les participations d'auto contrôle. Voir Thèse de T. MASSART, « Le régime juridique de la cession de contrôle », thèse précitée.
[636] CA Caen, 15 mars 1994, arrêt précité.

CONCLUSION CHAPITRE 2

253. Il apparaît très clairement que l'assimilation de la cession des droits sociaux à une cession de contrôle n'est pas satisfaisante. Autonome par rapport à certaines règles applicables en matière commerciale, le rejet de la qualification de cession de contrôle se fonde principalement sur le fait que la cession des droits sociaux n'est pas un acte de commerce ni une cession de fonds de commerce. Les conséquences qui en découlent confortent encore cette position. L'incertitude pour l'associé minoritaire résultant de la mise en œuvre du régime juridique à caractère commercial nous amène à conclure que la nature de cession de contrôle est totalement inadaptée. Les incertitudes que suscite cette assimilation conduisent à une insécurité de l'associé minoritaire. C'est l'une des raisons pour laquelle il faut réfléchir sur le système de protection spécifique à cette catégorie d'actionnaires aussi bien dans le cadre de sociétés cotées et non cotées.

CONCLUSION TITRE 1

254. La cession des droits sociaux a été assimilée à une cession de contrôle, à cause de l'influence du débat sur la spécificité de la cession de contrôle et de l'analyse des critères retenus par la doctrine dans le cadre de ce débat. Mais une telle qualification semble erronée, du fait que l'acte de cession des droits sociaux n'est pas un acte de commerce, et que l'opération de cession des droits sociaux n'est pas une cession de fonds de commerce. La cession des droits sociaux par un associé minoritaire demeure une simple opération et son caractère civil répond mieux attentes des minoritaires.

TITRE II

LA PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE LORS DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX

255. Nécessité d'une protection des associés minoritaires. Il y a plus de vingt ans que le droit français a abordé la question de la protection de l'associé face à certains abus et sans qu'il soit toutefois question de distinguer selon que la personne protégée est actionnaire majoritaire ou minoritaire. Au fil du temps et des procès, une vision plus moderne de cette protection s'est peu à peu mise en place.

Considérés par la doctrine comme des « actionnaires historiques »[637] la nécessité d'assurer la protection des actionnaires minoritaires a été une des révélations du droit moderne des sociétés, mais surtout du droit boursier. Selon Monsieur Bezard, la protection de l'associé minoritaire « est particulièrement nécessaire à l'occasion de certaines circonstances de la vie sociale en l'occurrence l'augmentation de capital, la fusion, la scission, ou certaines conventions particulières passées par la société avec ses dirigeants » [638]. Même le droit OHADA, à travers la réforme de l'acte uniforme relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique[639] a compris la nécessité d'une telle protection et permet aujourd'hui à l'associé minoritaire de bénéficier aussi de tous outils nécessaires[640]

[637] F. LUCET et G. BONNET, « L'accompagnement patrimonial des opérations de bourse : l'exemple de l'OPA », Rev. dr. bancaire et de la bourse, Janv. Fev. 1998, p. 6

[638] P. BEZARD, « La COB et la protection des actionnaires minoritaires dans les groupes de sociétés ». Rev. sociétés 1982, p. 481 et s.

[639] AUSCGIE

[640] L'AUSCGIE garantit à l'associé minoritaire le droit à l'information renforcé par les procédures d'expertise et d'injonction, mais surtout, il offre à l'associé minoritaire, l'occasion d'affirmer son autorité décisionnelle face aux autres associés notamment par l'action en abus de majorité. V : A-M CARTERON, et B MARTOR, « l'associé minoritaire dans les sociétés régies par le droits OHADA », Cah. Dr. entrep. Janv-fev. 2010, p. 21 et s ; B-Y MEUKE « L'information des actionnaires minoritaires dans l'OHADA : réflexions sur l'expertise de gestion : RTDJA, n° 001,2008 p. 29.

pour s'imposer comme véritable contre pouvoir à l'égard des dirigeants sociaux et de ses coassociés.

256. Le système de protection de l'associé minoritaire. La protection de l'associé minoritaire lors de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire s'inscrit dans une vision évolutive en rapport avec l'objectif de protection que s'est fixé le législateur. On est loin du temps où l'associé détenteur du contrôle décidait seul du prix de cession des droits sociaux lors des prises de contrôle où de l'exclusion de l'associé minoritaire, souvent sans indemnisation. Aujourd'hui, le prix des droits sociaux et même les mécanismes de sortie offerts à l'associé minoritaire reflètent ce souci d'équilibre. Aussi, au fur et à mesure des réformes le système de protection de l'associé minoritaire s'est enrichi mesures spécifiques destinées à encourager leur présence en masse sur le marché. Ces mesures qui sont destinées à leur faire bénéficier d'un traitement financier équitable par rapport à l'associé majoritaires ont eu un réel impact dans son système de protection.

La protection de l'associé minoritaire présente un double visage : il est protégé d'abord en tant qu'actionnaire, puis en tant que cédant. En tant qu'actionnaire, le droit des sociétés garantit à l'associé minoritaire une information minimale au travers d'instrument législatifs et procéduraux afin lui permettre de contrôler la gestion des dirigeants sociaux. S'inspirant des grands principes du droit comme le principe de bonne gouvernance, le principe de transparence et le principe d'égalité. En tant que cédant, la mise en place d'une protection dans le cadre spécifique d'une cession des droits sociaux s'est faite de façon ponctuelle, au fur et à mesure que ses intérêts étaient menacés. Les exemples les plus illustratifs concernent le droit de repentir et le devoir de loyauté du dirigeant lorsque celui-ci se porte cessionnaire des droits sociaux du minoritaire. Pour les mettre en place, le législateur s'est inspiré des grands principes directeurs comme le principe de transparence ou le principe d'égalité de traitement des actionnaires développés par le droit boursier. Ce qui a permis non seulement une mise à jour du droit à l'information, mais aussi, une possibilité concrète de sortie de l'associé minoritaire dans des conditions financières acceptables.

C'est donc en ces termes que nous allons aborder la question de la protection l'associé minoritaire.

257. Dans ce dernier titre, il s'agit de s'interroger sur l'ampleur et surtout l'efficacité de cette protection en examinant le système de protection déjà existant, par l'analyse d'une part des principes directeurs du droit boursier qui ont permis le développement l'efficacité de cette protection de l'associé minoritaire dans le cadre des sociétés cotées **(CHAPITRE 1).** Reconnus comme des principes importants du droit des sociétés, les principes directeurs du droit boursier reflètent aujourd'hui le souci du législateur de maintenir un certain équilibre entre les divers pouvoirs au sein de la société et entre les parties dans les contrats.

D'autre part, nous examinerons le système de protection existant dans le cadre des sociétés non cotées **(CHAPITRE2**) et nous apporterons des éléments de réflexion sur l'opportunité d'un renforcement de ce système de protection qui, contrairement à celui des sociétés cotées, nous semble moins bien efficace. Ce sera ainsi l'occasion d'apporter notre contribution à la question du droit de retrait qui reste toujours en second plan malgré ses vertus et dont la généralisation continue d'être discutée aujourd'hui en doctrine.

CHAPITRE I

UNE PROTECTION EFFICACE DE L'ASSOCIE MINORITAIRE DES SOCIETES COTEES

258. Aujourd'hui, les associés minoritaires bénéficient, sous l'impulsion du législateur, du juge et des associations de défense des actionnaires minoritaires, d'une protection spécifique. Cet élan de protection accordée à l'associé minoritaire dans le cadre des sociétés cotées a été amorcé par le législateur. Progressivement, celui-ci a été suivi dans son action par le juge qui a reconnu à l'associé minoritaire des intérêts propres élevés au rang de véritables droits opposables à la majorité. Cette élévation « procédait d'une logique de l'adaptation du droit au fait » selon certains auteurs[641]. Plusieurs mesures spécifiques destinées à encourager leur présence en masse sur le marché ont été prises : règles de franchissement de seuil, obligation de déclaration d'intention etc. De nombreuses opérations ont abouti ainsi une obligation de déposer une offre publique d'achat permettant le rachat des actions des minoritaires avec de substantielles plus values.

259. Rappel. En 1991, Cette année là, les groupes disposant de trésoreries abondantes ont fréquemment cherché à racheter les participations minoritaires dans certaines de leurs filiales[642], le jeu des surenchères assurant ainsi, d'une certaine façon, leur protection. Même ceux qui ont été obligés de passer par la phase contentieuse à l'occasion des prises de

[641] C. ATIAS et D. LINOTTE, « Le mythe de l'adaptation du droit au fait », D. 1977, chron. p. 251
[642] D. L « la prime des minoritaires », in option finance, n° 195, du 27 janvier 1992 ; D. LACAZE, « Les bonnes affaires des minoritaires », option finance n° 192, du 6 janvier 1992, p. 39 et s

contrôle[643] ont vu leurs recours aboutir favorablement, soutenus dans cette phase par les médias et par les associations de défense des actionnaires minoritaires.

A l'heure du marasme économique actuel, on est loin des batailles boursières que l'on a connues dans les années 1990 à tel point qu'on se demande de quoi est constitué aujourd'hui le dispositif de protection des actionnaires minoritaires.

Pour s'en rendre compte, un point sur les réformes qui ont eu lieu est nécessaire.

260. Le point sur les réformes. Par les lois du 2 août 1989 dite « Sécurité et transparence du marché financier », l'étape majeure pour la réglementation des opérations d'acquisition de sociétés cotées est franchie. Cette loi se voulait un remède à des abus certaines procédures facultatives de prise de contrôle sont devenues obligatoires. Le label même de la loi à savoir « sécurité et transparence » constituait un programme de protection. La société anonyme cotée fut historiquement la première où le législateur français a officialisé le droit de retrait au profit des actionnaires minoritaires. C'est à l'initiative de cette loi du 2 août 1989 qu'il a légalisé l'offre publique de retrait, en modifiant la loi n° 88-70du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, tandis qu'il instituait le retrait obligatoire par la loi n° 93-1444du 31 décembre 1993[644] repris quasi littéralement à l'article 33-4 de la loi MAF du 2 juillet 1998. à ce sujet, un auteur relève que « (…) le retrait obligatoire contribue au tarissement non négligeable de gênes et de difficultés associées au maintien du culot des titres épars qui subissent toujours à l'issue d'une offre publique de retrait, au bénéfice notamment des petits porteurs passifs ou absents »[645]. Par ces deux lois, le législateur a pu recréer artificiellement les conditions d'une négociabilité et d'une cessibilité des titres des actionnaires minoritaires par le jeu d'une obligation d'achat mise à la charge des actionnaires majoritaires et imprégnée d'une idée d'égalité de traitement entre actionnaires.

Avec la loi NRE du 15 mai 2001 on a assisté à une réforme importante du droit des sociétés. Le législateur a d'une part renforcé le droit d'initiative des actionnaires minoritaires en rabaissant les seuils requis pour l'exercice de certains droits de contrôle, et en remaniant les conditions d'accès à l'expertise de gestion, et d'autre part, il a élargi le droit à l'information concernant certaines opérations de gestion ou la transparence sur le statut des dirigeants

[643] Quelques une de ces affaires : l'offre François Pinault sur le Printemps ; L'affaire Bolloré/ Delmas, L'affaire CSEE ; l'OPA du groupe Accord sur les Wagons-lits, l'offre d'achat des Galeries Lafayette sur les nouvelles Galeries ; l'affaire Perrier

[644] Article 16-1 de la loi du 31 décembre 1993

[645] A PIETRANCOSTA, Dictionnaire Joly, Bourse et produits financiers 2000, §1, n°49

sociaux. Mais fondamentalement la loi de 2001 ne s'est pas vraiment préoccupée de la protection des actionnaires minoritaires en général et spécifiquement[646]. Les dispositions relatives à la protection des actionnaires minoritaires n'intéressaient singulièrement que les actionnaires des sociétés par actions[647] et s'inscrivaient dans la recherche d'une promotion de leurs droits conformément à l'idée d'un meilleur équilibre des pouvoirs, sans opérer de remaniement en profondeur du dispositif de protection existant. En effet, comparés aux changements profonds apportés par les lois du 2 août 1989 et du 31 décembre 1993, l'apport de la loi du 15 mai 2001 apparaît relativement modeste. Les mesures les plus spectaculaires en la matière se contentent d'élargir le champ de certaines techniques existantes ou de compléter le contenu de l'information due sans apporter de véritables bouleversements de fond.

Quant à la loi du 31 mars 2006, Sur le plan général, elle a permis d'adapter le droit français aux règles communautaires avec la directive du 21 avril 2004. Ce qui a permis de modifier une nouvelle fois le Code monétaire et financier. Cette loi a eu un impact sérieux sur la protection des actionnaires minoritaires car avant la loi du 31 mars 2006, la réglementation française en matière de prix divergeait des règles communautaires ou était lacunaire[648]. La loi du 31 mars 2006 a ainsi permis d'une part de renforcer le dispositif d'information mis en place par loi NRE de 2001, en permettant la transparence des offres publiques au sein des sociétés cotées au travers du nouvel article L. 225-100-3 du Code de commerce. La liste des éléments d'information[649] requise par cet article permet de donner un espoir aux actionnaires minoritaires, surtout que cette réforme présente l'avantage d'une extension de la réglementation des offres publiques aux marchés non règlementés, sous la surveillance de l'AMF[650]. D'autre part, la loi du 31 mars 2006 complète les règles du prix en cas de franchissement de seuil du tiers. Les dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et

[646] Même au plan général de la protection de tous les actionnaires, l'apport de la loi NRE a été relativement modeste, même si certaines innovations significatives ont été introduites. Pour plus d'informations voir l'article de L. GODON, « La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative au nouvelles régulations économiques ». Bull. Joly sociétés 2001, § 166, p. 728

[647] La situation s'explique probablement par les besoins de financement de ces sociétés.

[648] Pour plus d'information, lire l'article de T. BONNEAU « La réforme 2006 des offres publiques d'acquisition », Dr. sociétés, mai 2006, p. 5

[649] Pour plus d'information, voir l'article de N. RONTCHEVSKY « La loi n° 2006-387 du 31 mars 2006 transpose en droit français la directive communautaire du 21 avril 2004 relative aux offres publiques d'acquisition », RTD Com. 2006 p. 437

[650] Qui peut prévoir seulement une application partielle de cette réglementation aux marchés non règlementés qui ne s'impose pas à eux. Elle est facultative.

financier prévoit que « le prix proposé doit être au moins équivalent[651] au prix le plus élevé payé par l'auteur de l'offre (…) ». Elle innove aussi en permettant le retrait obligatoire indépendamment des offres publiques de retrait et en élargissant le domaine du retrait aux titres de capital. Dans le cadre des sociétés cotées, la protection des associés minoritaires est soit concédée par le législateur **(SECTION I)** soit demandée par les minoritaires eux-mêmes auprès du juge et des associations de défense des actionnaires minoritaires **(SECTION 2)**.

SECTION I

LA PROTECTION PAR LE LEGISLATEUR : LA MISE EN APPLICATION DES PRINCIPES DIRECTEURS

261. La question de la protection de l'associé minoritaire préoccupe le législateur français bien avant le débat sur le gouvernement d'entreprise. Elle s'est progressivement affermie grâce aux réformes concernant la loi sur les sociétés commerciales et la réglementation du système de marché. Au fur et à mesure de ces réformes, le législateur affiche clairement le souci de garantir à l'actionnaire minoritaire une protection par les principes directeurs du droit boursier notamment la transparence et l'égalité de traitement des actionnaires. On peut par exemple mettre en exergue l'article L. 433-1 du Code monétaire et financier qui assigne deux objectifs principaux au règlement général AMF: « assurer l'égalité des actionnaires et la transparence des marchés ». De même, selon les dispositions de l'article 231-3[652], les règles générales des offres publiques ont pour but « d'assurer le respect par l'ensemble des parties à une offre, des principes d'égalité des actionnaires, de transparence et d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions (…) » [653]. Ces principes constituent ce que certains auteurs ont appelé « le droit pour les minoritaires de prendre part au dialogue initiateur / majoritaires »[654]. Il faut cependant admettre que la législation sur les sociétés commerciales n'est pas très riche en moyens de défense des minorités même si des dispositions particulières

[651] Ce qui a suscité des interrogations concernant le sens à donner à cette formule. Les auteurs se posent la question de savoir s'il s'agit d'un abandon de la méthode multicritères.
[652] Anciennement article 5-1-1-3° du règlement général du CMF
[653] CA Versailles, 17 juin 1999, Paribas et Société générale c/ BNP, obs. F. BUCHER
[654] A. COURET « Cession des sociétés cotées et protection des minoritaires »,Bull. Joly sociétés 1992, n° 4, p. 363

permettent à celles-ci d'exprimer, dans certaines occasions, une contestation ou de défendre leurs droits contre d'éventuels abus. C'est peut être l'une des raisons pour laquelle le législateur s'est essentiellement « accroché » aux principes directeurs.

Comme nous l'avons déjà noté, c'est à travers les principes directeurs notamment le principe d'égalité et le principe de transparence que le législateur met en œuvre la protection des associés minoritaires. Au travers de ces principes, le législateur a pu définir l'étendue des droits des actionnaires minoritaires. Dans le cadre de la règlementation boursière, ces principes constituent le fondement même des offres publiques[655] et s'exercent bien entendu de façon générale. Mais de plus en plus, ils prennent une connotation particulière quand l'une des parties est un associé minoritaire.

Le principe de transparence et le principe d'égalité sont parfaitement compatibles entre eux. Et, pour comprendre cela, il suffit de voir que le principe d'égalité milite en faveur d'un équilibre entre les parties (**§1**) et que le principe de transparence qui est là pour réguler les rapports avec un minoritaire sur le marché (**§2**)

§ 1 : LE PRINCIPE D'EGALITE

262. Selon Rousseau, **«** c'est précisément parce que la force des choses tend souvent à détruire l'égalité que la force de la législation doit tendre à la maintenir »[656]. Mais selon Monsieur Mann[657], il existerait deux types d'égalités : l'égalité arithmétique d'une part qui se trouve réalisée lorsque les membres d'un ensemble reçoivent tous des parts égales de la chose distribuée et, d'autre part, l'égalité géométrique ou proportionnelle qui s'obtient en attribuant aux individus des parts dont les valeurs présentent le même rapport que celui existant entre les individus ». On pourrait facilement déduire que l'idée d'une égalité à deux vitesses. La cession des droits sociaux s'accommode- t- elle de ce principe ?

263. La recherche d'un équilibre. Selon Monsieur Bouton, « la recherche du profit, légitime pour tous, [ne doit] pas aboutir à l'enrichissement sans cause de quelque uns »[658].

[655]Dans les sociétés non cotées, ils sont des standards par référence auxquels on apprécie les actes et les comportements dans le cadre d'une cession des droits sociaux.
[656] J- J ROUSSEAU, « du contrat social » éd. 10/18, 1973 (éd. D'origine, 1762), p. 123
[657] B. MANN, « Principes du gouvernement représentatif », coll. Liberté de l'esprit, p. 51 et s.
[658] D. Bouton, « Pour un meilleur gouvernement d'entreprise », rapp. AFEP-AGREF, 2002

Cette profession de foi, appliquée à la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire, aboutit à la conclusion suivante : Qu'elle soit volontaire ou forcée, la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire ne doit en aucun cas conduire à une spoliation de ses intérêts, ni à un déséquilibre financier de la société ou du tiers acquéreur.

La cession des droits sociaux se réalisant dans le cadre d'un contrat, on pourrait considérer dans l'absolu que la recherche d'un équilibre dans les relations avec un minoritaire ne se pose pas car dans un premier temps, l'associé minoritaire, comme n'importe quel associé, a la possibilité de céder ses titres dans les mêmes conditions que tout autre actionnaire. D'un autre point de vue, le prix des parts sociales ou actions n'étant pas une donnée objective du point de vue économique, l'avantage obtenu par l'une des parties à la cession peut être due à un talent particulier pour la négociation, à une conjoncture boursière favorable, ou à une plus grande connaissance des opportunités d'achat et de vente, de telle sorte que la recherche d'un équilibre à travers la mise en œuvre du principe d'égalité paraît aléatoire, et la jurisprudence a, à de nombreuses reprises montré sa volonté « d'éviter que les règles contractuelles ne soient stérilisées par le droit des sociétés »[659]. Malgré tout, les profondes réformes qui ont lieu depuis quelques années nous amènent à penser que l'objectif de législateur est tout de même la recherche d'une égalité entre associés, même si les fondements de ce principe restent relativement flous en droit des sociétés.

A) La reconnaissance du principe d'égalité

264. L'absence de reconnaissance du principe d'égalité par les textes. L'idée d'un principe d'égalité en droit des sociétés est plus ou moins présente dans la plupart des mécanismes juridiques gouvernant l'organisation de la société, mais ses contours restent relativement flous. Le premier élément mis en cause est lié à la généralité de son application. Celle-ci s'affirme à travers une réglementation bien précise, notamment celle concernant les conventions entre dirigeants[660], la répression des délits d'initiés, l'obligation de proportionnalité entre les actions détenues et les voix accordées[661], ou l'obligation de prévoir

[659] C. ATIAS, note sous Civ., 12 oct. 1976, Rev. sociétés 1977, p. 527.
[660] Les articles L. 225-8 et L. 225-14 du Code de commerce relatifs aux avantages particuliers, ainsi que les articles L. 225-38 du même code sur les conventions règlementées
[661] Article L. 225-122 du Code de commerce

une proportionnalité entre le capital apporté et la part de chacun dans les bénéfices et pertes telle qu'énoncée à l'article 1843-2 du code civil.

265. Le deuxième élément est relatif à l'absence de dispositions règlementaires spécifiques. C'est le plus souvent implicitement, à travers une somme de dispositions disparates que l'égalité entre associés se manifeste en droit des sociétés. On peut citer notamment l'article 1844-1 alinéa 2 du code civil sur la prohibition des clauses léonines, l'article 4 de la loi du 10 septembre 1947, selon lequel « les associés d'une coopérative disposent de droits égaux dans sa gestion » ; l'article L. 225-235 alinéa 4 du Code de commerce qui dispose que « les commissaires aux comptes s'assurent que l'égalité a été respectée entre les actionnaires ; l'article L. 225-204 alinéa 1er *in fine* du Code de commerce qui prescrit que la réduction du capital ne peut « ne peut en aucun cas porter atteinte à l'égalité des actionnaires » ; l'article L. 223-34 in fine du Code de commerce qui dispose pareillement , mais dans le cadre des Sarl, que « la réduction du capital « ne peut en aucun cas porter atteinte à la l'égalité des associés ». Son caractère impératif est assuré par l'article L. 242-23 du Code de commerce, disposition pénale qui sanctionne son éventuelle violation.

266. La reconnaissance par la doctrine. La reconnaissance du principe d'égalité est l'œuvre de la doctrine. Des articles abondent dans ce sens à tel point qu'un débat doctrinal a eu lieu. Ainsi pour une majorité des auteurs[662], l'idée d'une égalité stricte en droit des sociétés mal adaptée. Pour eux, le principe d'égalité entre actionnaires serait plus « virtuel » que réel. Il s'entendrait plus d'une égalité en actions que d'une égalité entre actionnaires. L'élément mis en cause ici est le dualisme fondamental de l'action. En effet, le droit français admet l'existence de catégories d'actions dotées de prérogatives ou d'avantages liés tantôt à la condition de bailleur de fonds de leurs titulaires, tantôt à celle d'actionnaire de contrôle. Dans sa pertinente chronique sur les « catégories d'actions »[663], Monsieur Jeantin à la suite de Monsieur Cordonnier[664] s'était attaché à démontrer que, d'un groupe d'actionnaires à un autre, la même action peut engendrer des droits différents et surtout, des prérogatives parfois

[662] R.F GERMAIN, « Problématique et dimensions ou variations sur le thème de l'égalité », in L'égalité, Cahiers de philo. Pol. Et juridique de l'Université de Caen, n°8, centre de publication de l'Université de Caen, 1985, p. 19 ; P. LEDOUX, « Le droit de vote des actionnaires », thèse de Paris II, LGDJ 2002, n° 22, p. 35 ; M. JEANTIN, « les catégories d'actions », Recueil Dalloz-Sirey, D.1995, 12ème cahier p. 88 et s.

[663] M. JEANTIN, article précité.

[664] P. CORDONNIER de l'égalité entre actionnaires. Droit français et législation comparée (Allemagne, Belgique, Grande-Bretagne Italie), Paris 1924, n° 13 et S. V. également J. MESTRE, l'égalité en droit des sociétés (aspects du droit privé) in le bicentenaire de la révolution française et le droit des sociétés, Rev. sociétés 1989, pp. 399 et s.

diamétralement éloignées les unes des autres. Pour lui, la notion de catégories d'actions est peu significative parce que d'une part les droits et obligations qui s'y rattachent et les prérogatives que confère sa propriété ne varient pas en raison de la forme du titre lui-même mais en fonction des qualités de son titulaire. En quelque sorte, ce ne serait pas l'action qui fait l'actionnaire catégoriel mais le type d'actionnaire qui fait la catégorie d'action. Ainsi, passant du minoritaire au majoritaire, la même action pourrait engendrer des droits différents et surtout, des prérogatives parfois diamétralement éloignées les unes des autres. Cette idée justifie en quelque sorte l'écart de prix constaté entre les différentes actions présentées à une offre lorsque les dates de jouissance sont différentes[665]ou lorsque ou la nature du titre est différente. Ainsi est- il admis que les certificats de droit de vote ne sont pas acquis au même prix que les certificats d'investissement, les actions à dividende prioritaire sans droit de vote seront achetés à un prix différent de celui des actions ordinaires[666]. De même, le prix variera selon que les actions sont amorties ou non[667]. A l'appui de cette idée, Monsieur Schmidt pense que chacun des actionnaires peut valablement y renoncer au profit de l'autre [668] et que ce principe d'égalité ne serait pas d'ordre public. Contrairement à cette tendance, d'autres auteurs s'accordent à reconnaître que le principe d'égalité en droit des sociétés, a une signification particulière : Il interdit tout traitement différencié entre actionnaires et devrait être interprété avec rigueur. C'est cette approche nouvelle que nous étudierons au paragraphe suivant.

[665] Offre Bail Saint Honoré, CMF, déc. n° 199C0737, 16 juin 1999.
[666] Legrand, CMF, déc. n° 202C1682, 19 déc. 2002, où les actions ordinaires ont été acquise à 136,73€, contre 114,13€ pour les actions à dividende prioritaire.
[667] Caves et producteurs réunis de Roquefort, SBF, Avis n° 92-2703, 16 oct. 1992
[668] Voir J. MESTRE, article précité.

B) Du principe d'égalité au principe d'égalité de traitement

Une grande partie de la doctrine s'accorde à reconnaître que le principe d'égalité a une signification particulière en droit boursier, car il interdit tout traitement différencié entre actionnaires.

267. Du principe d'égalité entre associés au principe d'égalité de traitement. Le principe d'égalité assure l'équilibre entre les parties lors de la cession des droits sociaux. Certains auteurs ont vu dans la réglementation liée à ce principe, un nouveau terrain favorable à l'épanouissement de l'associé minoritaire, puisque ce principe le protège véritablement. Quelque soit la voie empruntée, il peut espérer sortir à un prix équitable, au moins identique à celui proposé aux majoritaires. Pour une bonne partie de la doctrine, le principe d'égalité est considéré comme le vieux « démon » du droit des sociétés. Ce principe devrait évoluer en principe d'égalité de traitement. C'est ainsi que pour Monsieur Peltier[669], l'égalité des actionnaires s'entend de l'égalité de traitement. Tous les actionnaires doivent être traités de la même façon. Dans le cadre d'une offre publique de retrait, le principe d'égalité de traitement impose que l'offre publique soit étendue à l'ensemble des actionnaires, à des conditions identiques. Ce principe directeur a servi d'appui au législateur dans les multiples réformes survenues ces dernières années dans l'objectif d'équilibre global qu'il poursuit, entre les différentes forces du marché et les actionnaires dans leur diversité.

Deux justifications ont été avancées pour justifier ce principe. L'une tient au statut spécifique de l'associé minoritaire et l'autre est liée à la possibilité d'une décote de minorité.

268. Le statut spécifique de l'associé minoritaire. La première justification est relative au statut spécifique de l'associé minoritaire. Selon la doctrine, l'associé minoritaire n'est pas un associé comme les autres. C'est l'actionnaire qui, faisant partie d'une « collectivité non agissante »[670] se voit le plus souvent contraint de céder ses titres ou d'accepter les décidions des majoritaires ou un règlement intérieur qui ne lui est pas favorable. Si pour certains de ces auteurs cette différenciation est le fruit d'une nécessité pratique, pour les autres, c'est le résultat d'une hostilité des majoritaires, hostilité qu'ils ont développé lors de certaines

[669] F. PELTIER, « l'inégalité dans les offres publiques »Rev. dr. bancaire et financier, n° 4, juillet –Aout 2003. 244

[670] E. GEORGES, « Essai d'une généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme », p. 151.

opérations comme le rachat par la société des droits sociaux, surtout lorsque ce rachat n'est pas motivé par des pertes.

269. De ce constat, certains auteurs ont émis l'idée de considérer l'associé minoritaire comme « un partenaire faible » [671]. La notion de partenaire faible est née du droit des contrats et notamment du développement du droit de la consommation dont les principes s'inscrivent dans une logique « d'utilité sociale et de justice contractuelle »[672]. Le « partenaire faible « désigne ainsi celui qui, de par sa situation de non professionnel, ou à cause de sa position d'infériorité objective par rapport à son cocontractant, bénéficie d'une protection juridique afin que soit rétablie, dans le rapport contractuel, l'égalité nécessaire au bon déroulement des transactions.

Dans le cadre du droit boursier, le « partenaire faible » est le profane, l'amateur, celui qui n'est pas professionnel des marchés financiers. Simultanément, il est aussi celui qui est, à un instant donné lors de la transaction est dans une position de faiblesse, non pas parce qu'il n'est pas professionnel, mais parce qu'il se trouve du côté le plus faible du rapport de force. C'est le cas du minoritaire lors de la cession des droits sociaux. Lorsqu'on y applique cette idée, on arrive effectivement à penser que le minoritaire, peut être considéré comme un partenaire faible dans le contrat de cession, surtout lorsqu'il contracte avec un majoritaire ou un dirigeant social. En effet, dans le cadre d'une offre publique, le minoritaire se retrouve le plus souvent en situation d'infériorité dans une société qui change de contrôle, sa position ne lui donnant pas accès au marché aux mêmes conditions que l'actionnaire majoritaire. Aussi, sa protection est indispensable et légitime, même à l'égard du marché, tant il est vrai que son titre ne doit pas subir de modification de sa valeur au gré des changements de contrôle et de prise de participation capitalistique.

On en vient à la seconde justification qui est liée à la décote des titres des minoritaires.

270. La décote de minorité. La décote est un facteur qui minore la valeur des droits sociaux. Certains auteurs[673] expliquent cette décote par le déclin du droit au dividende et le manque de négociabilité du titre. Il est ainsi établi que les titres non cotés subissent une décote de 25 à 33% par rapport aux titres cotés[674]. En conséquence, l'existence d'un marché de titres devrait

[671] CALAIS-AULOY, et F. STEINMETZ, « Droit de la consommation », Dalloz 2003
[672] M. GERMAIN, G. RIPERT, R. ROBLOT et P. DELEBECQUE, « Traité de droit commercial », tome 2
[673] T. MASSART, op. cit.
[674] S. SCHILLER, « l'évaluation de la préférence », Rev. sociétés 2006, p. 703

en principe permettre aux minoritaires de trouver facilement des acquéreurs et une meilleure contrepartie. Or, même dans les sociétés cotées, une décote de minorité est envisageable à cause de l'illiquidité de certains titres ne faisant pas partie du bloc de contrôle. La motivation première de l'achat des titres appartenant aux minoritaires résidant souvent dans la réalisation d'un effet de synergie ou l'acquisition d'un pouvoir de contrôle, l'acquéreur des titres de minoritaires s'assurera au préalable que l'opération a des chances de lui procurer les effets de synergie escomptés, en rapport avec le prix qu'il est prêt à payer. Or, si les titres subissent constamment une décote, le minoritaire aura beaucoup plus de difficulté à vendre ses titres.

Vu sous cet angle, décote de minorité et statut spécifique de l'associé minoritaire pourraient pleinement justifier le passage progressif du principe d'égalité tout simple au principe d'égalité de traitement

271. Application. L'application ou le respect du principe d'égalité de traitement dans le cadre des conventions ne fait pas l'ombre d'un doute. L'illustration parfaite de ce principe se trouve dans la mise en œuvre des offres publiques. Le principe d'égalité de traitement y est un principe majeur et cela est vrai pour les offres publiques ordinaires comme pour les garanties de cours. Dans ce dernier cas précisément, le vendeur de la majorité des actions ne saurait obtenir un meilleur prix que l'actionnaire minoritaire. Un actionnaire qui acquiert un bloc de contrôle majoritaire devra offrir aux minoritaires le rachat de leurs titres et le même prix. L'acquéreur s'engage ainsi à acheter « au prix auquel la cession des titres a été ou doit être réalisée et seulement à ce cours ou à ce prix »[675]. Lorsque la garantie de cours n'intervient pas après l'acquisition du contrôle, mais plusieurs semaines ou plusieurs mois après, le principe d'égalité de traitement impose une actualisation du prix payé au majoritaire. L'illustration en est donnée par l'arrêt du 24 février 1998[676]. Cet arrêt met fin à une affaire qui a donné lieu à deux autres arrêts de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 4 juillet 1995[677] et du 2 juillet 1996[678] rejetant les pourvois formés par la société H. Finances et Participations (HFP) contre deux décisions de la Cour d'appel de Paris qui avaient admis la mise en œuvre d'une procédure de garantie de cours au profit des associés minoritaires, à la suite d'un changement de contrôle de la société Hubert Industrie. Sur le fondement de l'article 12-2 de l'ordonnance du 28 septembre 1967, il était reproché à la société HFP d'avoir porté atteinte

[675] Régl. gén. Article 235-2 al. 1
[676] Cass. com. 24 fév. 1998, RJDA 5/98, n° 605
[677] Cass. com 4 juillet 1995, RJDA 11/95 n° 1245
[678] Cass. com, 2 juillet 1996, RJDA 11/96, n° 1343 ; JCP E 1996, 589, n° 17, obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN

aux droits des épargnants en violant le principe d'égalité des actionnaires qui implique que les actionnaires minoritaires doivent se voir offrir la possibilité de vendre leurs titres au même prix et à la même époque que les vendeurs majoritaires.

272. Le respect du principe d'égalité s'est également posé dans la mise en œuvre du rachat par la société de ses propres droits sociaux. En principe, par ce mécanisme de rachat, il s'agit de donner à une certaine catégorie d'actions déterminées, le droit d'être rachetées en priorité si la société décide de procéder à un rachat de ses propres actions. c'est dans ce sens qu'ont été interprétés d'abord l'article 181 du décret du 23 mars 1967 qui précise que lorsqu'une société décide de procéder à l'achat de ses propres actions en vue de réduire son capital, elle doit faire cette offre d'achat à tous les actionnaires. Ensuite l'article L. 225-204 du Code de commerce ajoute qu'une réduction de capital ne peut en aucun cas, porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

273. Limites du principe d'égalité. En matière de cession des droits sociaux, la mise en œuvre de ce principe par le juge et le législateur semble souffrir de quelques imperfections. L'analyse des textes visant le principe d'égalité semble faire valoir que celui-ci est limité aux rapports internes à la société, sans pouvoir s'appliquer dans les relations entre les associés et les tiers. Ceci dit, si le juge met à la charge du dirigeant une obligation de loyauté lorsque ce dernier est partie à une cession de droits sociaux impliquant un minoritaire, sur le fondement du principe de l'égalité, ce principe est pratiquement inexistant dans les rapports entre associés. C'est ainsi que dans une décision du Tribunal de grande instance de Paris du 20 janvier 1988[679], le juge a refusé l'application de ce principe. Dans cette espèce, la prise de contrôle d'une société cotée par la société Saint-Gobain s'était déroulée en deux temps. Le cessionnaire acquit d'abord un paquet d'actions représentant 25,7% du capital social, ensuite, il bénéficia d'une augmentation de capital réservée. Ce qui poussa les minoritaires à demander au Tribunal de faire respecter la procédure de garantie de cours au nom du respect du principe d'égalité entre actionnaires. Mais, les actionnaires minoritaires furent déboutés, le juge considéra que « l'égalité de traitement entre les actionnaires suppose aussi une similitude des engagements (…), les minoritaires ne participaient nullement à l'effort de régénération des fonds propres, (…), l'actionnaire minoritaire ne pouvait raisonnablement prétendre faire acheter son action par Saint-Gobain au prix de 174 francs l'unité ».

[679] TGI de Paris, 20 Janvier 1988, Dr. sociétés 1989, n° 117

274. De même, malgré la précision de l'article L. 225-204 du Code de commerce, certains auteurs[680] ont admis qu'il pouvait y avoir inégalité de traitement lors de la mise en œuvre du rachat. L'inégalité de traitement issue du rachat par la société des droits sociaux de certains associés pouvait être couverte par le consentement des autres associés auxquels le sacrifice est demandé. Dans ce cas, tous les associés consentent, à l'unanimité[681] à la rupture de l'égalité de traitement en acceptant qu'une clause de rachat soit insérée dans les statuts de la société. Nous pensons que c'est dans ce sens que le législateur a permis que soit réalisée l'offre publique de rachat d'actions[682] ou l'offre publique simplifiée[683].

§ 2 : LE PRINCIPE DE TRANSPARENCE

275. Issu de la théorie anglo-saxonne de la « corporate governance » qui a peu à peu pénétré l'univers juridique français, le principe de transparence s'inscrit dans le courant du phénomène de l'expansion contemporaine de l'obligation de renseignement. Le domaine où il s'exerce le mieux est donc celui de l'information des actionnaires dans le cadre des sociétés cotées. L'exactitude étant la qualité première des informations qui doivent être diffusées sur les marchés financiers, l'obligation d'information connaît aujourd'hui un regain positif grâce au principe de transparence, celui-ci étant selon Monsieur Bouthinon, « le produit d'une radicalisation de toutes les dimensions de l'information »[684]. A travers ce principe, le législateur a permis aux actionnaires minoritaires d'avoir accès aux données qui, jusqu'alors, leur étaient inaccessibles, ensuite de restaurer la confiance sur le marché. Le prix des titres étant déterminé sur la base du cours de bourse, le principe de transparence permet à première vue de restaurer une relation d'égalité entre vendeurs et acheteurs. Mais au-delà de cet objectif, il a surtout permis de les protéger en renforçant leur rôle de contre pouvoirs des majoritaires et des dirigeants au sein des grandes sociétés anonymes. La possibilité pour les

[680] P. BEZARD, « La société anonyme », Montchrestien, 1986, p.191 et s ; M. JEANTIN, Juris cl, Traité des sociétés, fasc. 163, n° 61 et s ; G. RIPERT ET R. ROBLOT, « Traité de droit commercial », T1, vol. 2, 18è éd. LGDJ.

[681] L'article L. 225-96 du Code de commerce, permet l'introduction d'une clause de rachat en cours de vie sociale, par exemple à l'occasion d'une modification des statuts

[682] OPRA, article L. 225-207 du Code de commerce

[683] OPAS, article L. 225-209 du Code de commerce

[684] Ph. BOUTHINON, « Le droit des sociétés cotées et le marché boursier », Droit et Economie, LGDJ 2007, p. 224

actionnaires minoritaires de saisir l'AMF constitue une arme fort utile dans la mesure où elle peut déboucher sur l'ouverture d'une enquête et la sanction des dirigeants. Le principe de transparence se place ainsi en principe général de droit mais aussi en complément nécessaire à la restauration de l'équilibre sur le marché. C'est cette dimension qui est prise en compte dans le cadre de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire. Sa nature impérative **(A)** ne fait donc pas l'ombre d'un doute, ainsi que la possibilité pour les autorités de régulation du juge de contrôler son application **(B)**.

A) La nature impérative du principe de transparence

276. L'associé minoritaire n'est pas un associé comme les autres. Si cette différenciation de l'ensemble de ses coassociés est une nécessité pratique dans la mise en œuvre du principe d'égalité, elle n'est cependant pas prise en compte dans la mise en œuvre du principe de transparence. Même si l'objectif est de protéger au final les petits actionnaires, il vise avant tout à donner à tout compétiteur et actionnaire la meilleure information, c'est-à-dire l'information la plus complète, la plus exacte et la plus sincère. L'information communiquée doit ainsi permettre à tous les actionnaires, surtout minoritaires, de prendre la décision d'apporter ou non leurs titres à une offre publique. Selon les dispositions de l'article 231-3 du Règlement général de l'AMF[685], les règles générales des offres publiques d'acquisition ont pour but « d'assurer le respect par l'ensemble des parties à une offre, des principes d'égalité des actionnaires, de transparence et d'intégrité du marché et de loyauté dans les transactions (…) » [686]. Le principe de transparence lors des offres publiques tend donc ainsi à instaurer une égalité de chances entre les investisseurs pour leur permettre de quitter la société dans les meilleures conditions financières possibles, avant de promouvoir l'efficacité et de l'attractivité du marché. Cela nécessite une certaine transparence dans le fonctionnement des règles du marché **(1)** dans le fonctionnement des règles procédurales **(2).**

[685] Anciennement article 5-1-1-3° du règlement général du CMF
[686] CA Versailles, 17 juin 1999, Paribas et Société générale c/ BNP, obs. F. BUCHER

1) La transparence dans le fonctionnement des règles du marché

277. Dans la mise en œuvre de ce principe et en vertu des dispositions du Règlement général de l'AMF, les actionnaires ont accès à une série d'informations diverses .Il en est ainsi par exemple des principales dispositions du projet d'offre établi par l'initiateur, projet que l'AMF, auprès de laquelle il est déposé, est tenue de publier. La publication du projet permet ainsi à tout actionnaire d'être informé sur les objectifs et les intentions de l'initiateur, le nombre et la nature des titres de la société visée qu'il détient seul ou de concert, ainsi que la date et les conditions auxquelles leur acquisition a été réalisée au cours des douze derniers mois ou peut être réalisée à l'avenir ; le prix ou la parité d'échange auxquels l'initiateur offre d'acquérir les titres, les éléments qu'il a retenus pour les fixer et les conditions de paiement ou d'échange prévues.

278. La transparence ne s'arrête pas là. La note d'information établie par l'initiateur et par la société dont les titres sont visés doit mentionner, aux termes de l'article 231- 18 du Règlement général de l'AMF, l'identité de l'initiateur, la teneur de son offre, ses intentions pour une durée couvrant au moins es douze mois avenir relatives à la politique industrielle et financière des sociétés concernées ainsi qu'un maintien de l'admission des titres de capital ou donnant accès au capital de la société visée aux négociations sur un marché règlementé, les accords relatifs à l'offre auxquels il est partie ou dont il a connaissance, ainsi que l'identité et les caractéristiques des personnes avec lesquelles il agit de concert ou de toute personne agissant de concert avec la société au sens des articles L. 233-10 et L. 233-10-1 C. com. Lorsque l'offre est inamicale, les actionnaires ont également accès à la note en réponse établie par leur société. Selon l'article 231-19 du Règlement gén. AMF, la note en réponse de la société visée doit indiquer les accords susceptibles d'influencer l'appréciation ou l'issue de l'offre, ainsi que les éléments mentionnées à l'article L. 225-100-3 du C. com. et à l'article 261-1 du Règlement gén. AMF.

279. La volonté de transparence voulue par le législateur transparaît aussi dans le régime des déclarations de franchissements de seuils codifié aux articles 356-1 et suivant de la loi du 24 juillet 1966. Cette obligation existe dès lors que sont franchis les seuils de 5 %, 10 %, 20 %,

33,33 %, 50 % et 66,66 % du capital ou des droits de vote. De plus, la loi oblige d'insérer dans les statuts de la société une obligation supplémentaire d'information portant sur la détention d'une fraction de capital inférieure à 5 %. Le règlement de la COB obligeait à déclarer aussi publiquement ses intentions en cas de franchissement du seuil de 20 % du capital et, depuis le 27 mars 1997, d'un seuil de 10 %. Ces cas d'information obligatoires se posent comme conditions d'une transparence réelle du marché, comme le revendique la loi du 2 août 1989[687].

2) La transparence dans le fonctionnement des règles procédurales

280. La transparence s'applique aussi dans le fonctionnement des règles procédurales. La première phrase de l'article 6-1 de la convention européenne des droits de l'homme dispose que « toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue équitablement, publiquement et dans un délai raisonnable, par un tribunal indépendant et impartial établit par la loi, qui décidera soit des contestations sur ses droits et obligations (…) ». Couplé au principe de transparence, celui-ci se transforme en un droit à une procédure équitable devant les autorités de marché et une transparence dans le processus décisionnel, notamment le droit à la preuve et le droit à une motivation de la décision prise par les autorités de régulation.

281. La Cour d'appel de Paris a eu l'occasion de rappeler le droit à la motivation dans un arrêt du 7 juillet 1995[688] que la motivation est une obligation générale qui s'applique même aux décisions des autorités boursières. Elle avait notamment précisé que « toute décision doit être motivée, dès lors que consacrant au profit d'une personne ou lui refusant l'exercice d'un droit, d'un avantage ou d'une prérogative, elle est soumise à un contrôle organisé de sa légalité ou de son opportunité »[689], même si elle a jugé dans une affaire FNGR[690] que la décision publiée devait être considérée comme suffisante en elle- même, même si elle aurait préféré que la décision en cause (…) comprenne l'énoncé complet des éléments de fait et de

[687] Loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier, reprise à l'article L. 433-4 du Code monétaire et Financier
[688] CA Paris, 7 juillet 1995, Dr. sociétés déc. 1995, p. 17, n° 257, note HOVASSE
[689] CA Paris, 7 juillet 1995 précité
[690] CA Paris 24 juin 1991, Bull. Joly 1991, p. 810

visa explicite des textes qui en constituent le fondement »[691]. De ce dernier arrêt, on constate que la Cour d'appel de Paris ne facilite pas l'application du principe de contradiction. Dans l'affaire Elyo, plusieurs aspects du caractère équitable de la procédure de l'offre publique de retrait et du retrait obligatoire au travers du droit à preuve ont été bafoués. Dans cette affaire, le minoritaire n'avait eu connaissance que de la décision publiée par le CMF, sans précision de l'extrait complet du procès verbal contenant la décision, ni des pièces examinées par le conseil. A cette époque, la COB et le CMF étant des autorités indépendantes et non administratives, rien dans le droit boursier ni dans le droit commun ne semblait lui permettre d'exiger autre chose que ce qui est soumis à publication. Or, la demande du minoritaire aurait pu prospérer devant la Cour d'appel de Paris, sur le fondement du principe de contradiction, car il pouvait invoquer devant cet organe le droit à la preuve par le truchement du mécanisme de production forcée des pièces des articles 11 et 142 et suivant du Nouveau Code de Procédure Civile. Pourtant, la Cour d'appel de Paris ne fit pas droit à sa demande. De même dans un arrêt du 3 novembre 1998, la cour d'appel de Paris avait refusé à un minoritaire, la possibilité d'obtenir l'intégral de la décision d'approbation de la COB et toutes les pièces du dossier qui lui avaient été refusées en vue de cette appréciation. La cour considérait que le communiqué publié dans un journal est suffisant à l'information de l'intéressé et que par ailleurs, il avait eu en sa possession tous les éléments qui lui permettaient d'apprécier la validité de l'accord donné par la COB car il avait eu communication, à l'occasion du recours qu'il avait formé contre la décision du CMF de l'ensemble du dossier.

Le développement négatif du principe de contradiction ne permet pas d'adhérer complètement à un certain pessimisme, car dans la démarche entreprise par le législateur, il y a une possibilité pour les autorités de régulation puis le juge de contrôler son application. Utiliser le principe de transparence comme moyen de contrôle des actionnaires majoritaires et des dirigeants dépasse même l'objectif de protection fixé par le législateur.

[691] Arrêt CA Paris 24 juin 1991 précité

B) La transparence, moyen de contrôle des dysfonctionnements du principe majoritaire

282. Dans un contexte où le marché, les juges et les pourvoyeurs d'informations tels les analystes financiers et les agences de notation sont influents, le droit a tendance à renforcer la protection des actionnaires minoritaires. Aussi vis-à-vis d'eux, le principe de transparence est-il perçu comme moyen de contrôle des dysfonctionnements du principe majoritaire. Comme le rappelait la COB, « un marché équitable est celui où l'égalité des droits de chacun des porteurs de titres est effectivement assurée (…) et d'où sont bannis les abus et la manipulations »[692]. Le principe de transparence ainsi conçu apparaît comme un instrument de discipline et de d'équilibre. Une observation attentive de l'évolution de ce principe permet de déceler une certaine optimisation du contrôle qui incombe aux autorités de régulation à travers le contrôle à priori ou le contrôle à postériori ou le pouvoir de sanction dont elles disposent.

283. La mission des autorités des marchés. Les autorités boursières à l'image de l'AMF participent aujourd'hui activement à l'organisation de la protection de l'associé minoritaire. Pour cela, le législateur leur a octroyé des pouvoirs sans cesse élargis pour légiférer, contrôler l'application des textes et sanctionner la violation de la réglementation en vigueur. Leur première mission est d'assurer le bon fonctionnement des marchés placés sous leur autorité. Leurs pouvoirs sont destinés à permettre une action globale et cohérente de surveillance, de contrôle et de maîtrise des comportements des actionnaires. En matière de transparence, leur fonction principale est de garantir la véracité de l'information que les sociétés sont tenues de communiquer à leurs actionnaires. Ce contrôle est optimisé afin que les actionnaires puissent en tirer le meilleur parti possible. Les autorités boursières exercent donc deux types de contrôle : le contrôle à priori et le contrôle à posteriori. Ces contrôles contribuent à la fiabilité de l'information diffusée et donnent aux actionnaires, surtout minoritaires le moyen d'exercer un certain nombre de prérogatives utiles à la préservation de leurs intérêts.

[692] COB, Rapport annuel 1985, p.79

1) Le contrôle à priori

284. Le contrôle à priori est celui auquel procèdent les autorités de régulation avant la réalisation de l'opération financière sur laquelle les informations à diffuser portent. Ce contrôle est exercé en vue de l'octroi d'un visa. Ce visa s'analyse en « un véritable acte d'autorisation »[693] dont le refus a pour effet immédiat d'empêcher la concrétisation de l'opération pour laquelle des documents ont été soumis à l'AMF, « lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner (…) qu'une cession est contraire aux dispositions législatives et règlementaires qui lui sont applicables (…) »[694]. En principe, l'octroi du visa atteste de la régularité de l'opération envisagée au regard des lois et que des vérifications concernant les informations données ont été effectuées. Mais celui-ci ne porte aucune appréciation sur l'opportunité des opérations ou sur le bien –fondé de leurs modalités[695]. C'est ainsi que dans un arrêt du 27 octobre 1993[696], le juge a précisé concernant la mise en œuvre d'une offre publique qu'il appartenait (à l'époque) au CMF[697] de « vérifier la régularité d'une offre publique au regard de la loyauté et de la transparence du marché boursier, son contrôle ne portant sur celui de la finalité industrielle, commerciale et sociale de l'opération ».

285. En matière d'offres publiques, l'opportunité de l'offre relève de la seule appréciation de l'initiateur. La portée du visa étant de la sorte limitée, l'AMF ne peut, sous peine de voir ses actes censurés, outrepasser ses pouvoirs. Cependant, afin de s'assurer de l'effectivité du contrôle qu'elle exerce, l'AMF peut mettre en œuvre les prérogatives que lui reconnaît l'article L. 621-8-1 du C. mon. Fin., à savoir : vérifier avant d'accorder son visa, si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ; indiquer, le cas échéant, les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer ; et demander toutes les explications ou justifications, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur ainsi que des garants éventuels des

[693] C. DUCOULOUX-FAVARD, « Régime juridique des visas, agréments et numéros d'enregistrement de la COB », (à propos de l'arrêt CA Prais 6 avril 1994, bull. joly Bourse 1994, n° 5 , pp. 435 et s, spéc. pp. 438-440
[694] Article L. 621-8-1, II, al. 2, 1° et 2° C.mon.fin. ; Article 214-2 Règl. gen.-AMF
[695] CA Paris, 1ère ch., 18 nov. 1977, affaire de la Tour d'Auvergne c/Sté Radar et Sté français de supermarchés.
[696] CA Paris, 1ère ch. C .B.V, 27 oct. 1993, affaire Balland et Alii c/ comité d'entreprise de la Sucrerie-Raffinerie de Brienon, Bull. Joly Bourse 1993, n° 6, p. 749 et s., §. 142. Rec. Dalloz 1995, somm. comm. p. 200 obs. REINHARDT
[697] Qui a fusionné avec l'ex COB pour donner naissance à l'Autorité des marchés financiers (AMF)

instruments financiers objet de l'opération »[698] . Ce contrôle est différent du contrôle à posteriori.

2) Le contrôle à posteriori

286. Le contrôle a posteriori s'entend de celui que peuvent réaliser les autorités de marchés pendant ou après l'opération financière sur laquelle les informations ont été diffusées. A la différence du contrôle à priori, son champ de contrôle est plus élargi et sa portée est étendue. Eu égard à l'article L. 621-18 C. mon. Fin, l'AMF est en droit de vérifier toutes les informations que les sociétés concernées par les offres publiques fournissent à leurs actionnaires. Elle peut également vérifier que ces dernières publient effectivement et régulièrement toutes les informations obligatoires dont la diffusion est prévue par les dispositions légales et règlementaires[699]. La dimension protectrice de ce contrôle est illustrée par le fait que l'AMF peut même déléguer à l'assemblée générale, des actionnaires au moment où la société statue sur les comptes de l'exercice.

En conséquence, l'AMF peut, dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été découvertes dans les documents publiés, ordonner de procéder à des publications rectificatives ou complémentaires, ou procéder elle-même à ces publications[700] .

287. Les contrôles réalisés tant à priori et à posteriori par les autorités de marché permettent ainsi aux actionnaires minoritaires de bénéficier des informations dont la pertinence et la cohérence pourront les convaincre à céder ou non leurs titres. en cas de non respect de la règlementation en vigueur, l'AMF a le pouvoir de prendre des sanctions.

[698] Article L. 628-8-1 I C.mon. fin. Issu de l'article 26, III, de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005.
[699] T. BONNEAU, et F. DRUMMOND, « Droit des marchés financiers », n° 279.
[700] Article L. 621-18, al. 3 C. mon. fin.

3) Le pouvoir de sanction de l'AMF

288. A travers certaines dispositions du Code monétaire et financier, le législateur français a donné à l'AMF, et plus précisément à sa commission des sanctions[701], le pouvoir de « prononcer une sanction à l'encontre (…) [de] toute personne qui, (…) s'est livrée ou a tenté de se livrer (…) à la diffusion d'une fausse information, (…) dès lors que ces actes concernent un instrument financier (…) »[702]. Il importe cependant de préciser que la diffusion d'une fausse information est sanctionnée devant l'AMF en tant qu'il s'agit d'un « manquement » boursier et non d'un « délit », au sens de l'article L. 465-2 du C. mon. fin.

289. Pour les actionnaires minoritaires, tenter de faire sanctionner les dirigeants sociaux devant l'AMF et non devant le juge présente de réels avantages. D'une part, il y a le fait que l'AMF n'est nullement tenue, pour pouvoir sanctionner l'auteur d'une diffusion d'informations fausses, de démontrer que ce dernier a commis une faute séparable ou détachable de ses fonctions. Dans un arrêt du 31 mars 2004[703], la Chambre commerciale avait en effet affirmé que « (…) le prononcé des sanctions pécuniaires à l'égard du dirigeant d'une personne morale n'est pas subordonné à la démonstration d'une faute séparable de ses fonctions, dès lors que la COB n'est pas saisie d'une action en responsabilité civile (…) »[704]. D'autre part, il y a le fait que l'AMF peut apprécier les faits de manière large, alors que les textes consacrant les délits boursiers relèvent d'une interprétation stricte des textes.

En termes de sanction, il s'agira dans tous les cas d'une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 millions d'euros ou au décuple du montant des profits

[701] Depuis la loi de sécurité financière du 1er août 2003, il est consacré au sein même de l'AMF, l'existence séparée d'un collège et d'une commission des sanctions dont les rôles respectifs sont clairement définis : il appartient ainsi au collège d'examiner le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'AMF et, s'il décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, de notifier les griefs aux personnes concernées et d'en faire notification au président de la commission des sanctions. V. article L. 621-2, I, C. mon. fin.
[702] Article L. 621-15, II, (c) C. mon. fin.
[703] Cass. com., 31 mars 2004, aff. Gaume c/ COB, Rec. Dalloz, n° 27, pp. 1961 et s. note CARAMALLI ; Gaz. Pal. 2004 , jur., III, pp. 1892., obs. LAFORTUNE ; Dr. sociétés 2004, n° 7, §131, p. 28-29, note Bonneau ; Bull ; Joly ; sociétés 2004, n° 7, pp. 982 et s., note AUZERO
[704] Arrêt du 31 mars 2004 précité.

éventuellement réalisés[705]. Ils conservent aussi le droit d'agir en responsabilité devant le juge civil compétent.

SECTION 2

LA PROTECTION PAR LE JUGE ET LES ASSOCIATIONS DE DEFENSE DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES

290. C'est au travers de leurs multiples procès que les actionnaires minoritaires réclament sans relâche leur protection. Leurs revendications n'ont pas laissé insensibles le juge **(§1)** et les associations de défense des actionnaires (**§ 2)**

§1 : LA PROTECTION PAR LE JUGE

291. Le législateur et les praticiens ont forgé un arsenal de règles auxquelles le juge a progressivement donné forme. Désormais, on peut considérer que grâce à lui, l'architecture protectrice de l'associé minoritaire est suffisamment claire et précise pour être connue de tous ceux qui sont concernés par les opérations de cession des droits sociaux. La protection du juge s'effectue soit par le contrôle **(A)** soit à travers son pouvoir de sanction **(B).**

[705] Art. L. 621-15, III, (c) al. 1er, C.mon. fin.

A) La protection du juge par le contrôle

292. Devant le juge, le problème de la protection des actionnaires minoritaires prend par nature un aspect aigu et permanent. Plus sensible aux abus que peuvent engendrer les mécanismes de la cession des droits sociaux et de l'impact des marchés financiers sur le cours de bourse, le juge peut, lorsqu'il est saisi, s'interroger sur l'adéquation des règles de procédure établies par le législateur afin de protéger les actionnaires minoritaires. C'est ainsi qu'il se transforme en substitut de régulation des opérations de marchés.

293. Le juge, substitut de la régulation des opérations du marché. Le législateur, en octroyant des pouvoirs sans cesse élargis à l'AMF pour légiférer, contrôler l'application des textes et sanctionner leur violation n'a-t-il pas minimisé le rôle du juge dans le fonctionnement des marchés financiers ?

294. En fait, il est apparu de l'examen des missions et des pouvoirs confiés aux autorités de marché que le contrôle du juge paraît superfétatoire. Or il n'en n'est rien. Les autorités boursières apparaissent comme des organes de régulation de la vie de la société, construisant leur doctrine sans contrainte, cherchant à faire évoluer les pratiques par l'adhésion des acteurs du marché plus que par le contentieux. Ce contrôle des autorités boursières seul ne suffit pas pour résoudre les difficultés des minoritaires que nous avons constatées tout au long de ce sujet. On ne peut pas exclure le contrôle du juge. Au contraire, il reste même primordial face aux nombreuses difficultés d'application des règles et aux nombreux dysfonctionnements qu'il peut y avoir lors de la procédure suivie devant les autorités de marché. La plupart du temps, l'impératif de célérité l'emporte sur le respect du principe du contradictoire lors de la mise en œuvre des pouvoirs reconnus à l'AMF. En cas de plainte sérieuse, le juge peut intervenir, se transformant en substitut de la régulation du marché. Ce pouvoir lui permet de renforcer son contrôle sur les missions accomplies par l'autorité de marché. Une marge de manœuvre conséquente lui ainsi offerte pour surmonter la médiocrité rédactionnelle ou les lacunes issues des textes en vigueur. Il contrôle ainsi la motivation des décisions rendues par ces autorités, mais surtout leur opportunité.

295. Le contrôle de la motivation et de l'opportunité des décisions. L'obligation de motiver, fut elle légalement fondée, est restée longtemps ignorée par les autorités de marché et apparemment insuffisamment contrôlée par la Cour d'appel de Paris qui par pragmatisme s'est contentée d'un contrôle des motifs sans effectuer véritablement un contrôle de la motivation. Cette obligation consiste à révéler les raisons qui l'ont conduit et déterminé à prendre sa décision, à en expliciter les motifs, et c'est le préalable indispensable au contrôle de la légalité et de l'opportunité exercé par le juge. Cette obligation de motivation constitue un rempart sérieux contre certains abus dont les minoritaires sont le plus souvent victimes. Au regard du droit processuel, l'obligation de motiver a pour utilité première la qualité des décisions rendues. Elle permet ainsi à l'associé minoritaire de déceler les imperfections, en l'occurrence les lacunes du raisonnement tenu par les autorités boursières. Elle est pour lui une garantie efficace contre les décisions hâtives ou insuffisamment délibérées.

296. Aujourd'hui, elle est « le corollaire du contrôle de la légalité intrinsèque des décisions (…) en même temps que la condition de leur légalité procédurale »[706]. Pour Madame Frison - Roche[707], l'obligation de motivation constitue incontestablement un moyen de contrôle efficace des atteintes au contradictoire, une juste contrepartie au « privilège du préalable » dont les autorités boursières bénéficient. Au regard du contentieux boursier, l'obligation de motiver permet d'une part aux associés minoritaires de mesurer leur chance d'obtenir une réformation devant l'autorité hiérarchiquement supérieure et peut utilement les dissuader d'engager un recours qu'ils auraient intenté dans l'ignorance des véritables motifs ayant déterminé l'issue de la décision. D'autre part, elle permet au juge d'exercer effectivement le contrôle des décisions ainsi rendues et de poursuivre dans de meilleures conditions son œuvre normative.

297. Les autorités boursières n'ont pas échappé à l'exigence de motiver les décisions qu'elles rendent. C'est ainsi que antérieurement, la COB était expressément tenue de motiver ses décisions d'injonction[708], de sanction[709], d'agrément[710]. De même, les textes spécifiques à la réglementation boursière exigeaient que les décisions du conseil des marchés financiers prises en matières disciplinaire et d'agrément soient motivées. Le conseil des bourse et valeurs aussi

[706] G. CANIVET, « le juge et l'autorité de marché », Rev. jur. com., 1992, p. 185
[707] M-A FRISON ROCHE, « Généralité sur le principe du contradictoire (droit processuel) », Thèse Paris II, 1988, p. 53 et 54
[708] Décr. n° 90-263 du 23 mars 1990, article 1er
[709] Ancien article 621-15 du C. mon. Fin.
[710] L. n° 96-597, du 2 juillet 1996, article 10-1

était tenu également de motiver ses décisions de refus d'agrément [711], de suspension totale ou partielle d'une société de bourse, de radiation d'une valeur de la cote officielle[712], ou d'accord ou de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique[713]. Dans l'affaire Galeries Lafayette, on pouvait notamment lire que « le CBV est un organisme professionnel investi de la mission de service public définie par la loi du 22 janvier 1988 (et) que, dès lors, doivent être motivées les décisions qu'il est habilité à prendre dans l'exercice de cette mission, consacrant ou refusant l'exercice d'un droit ou d'une prérogative et qui relèvent de la compétence des juridictions judiciaires »[714].

298. Par rapport à cette législation, une amélioration sensible de la motivation des décisions rendues par les autorités a pu être observée. Les actionnaires peuvent, lorsqu'ils estiment infondée la décision prise par l'AMF d'accorder le visa, exercer un recours en justice afin de prononcer l'annulation de cette dernière. L'action en justice par laquelle les actionnaires peuvent contester la décision de l'AMF trouve son fondement dans l'article L. 621-30 al. 1er in fine. Les motifs invoqué sont divers : le fait qu'il apparaît que l'AMF n'a manifestement pas été en mesure d'exercer un contrôle réel et effectif avant de statuer sur la demande de visa[715], ou qu'elle a manqué à sa mission de protection des intérêts des investisseurs et commis des erreurs dans l'appréciation des informations diffusées lors d'une opération[716]

299. Mais l'examen attentif de la jurisprudence enseigne que l'insuffisance de motivation des décisions rendues par les autorités de marché n'est pas sanctionnée dans la mesure où la Cour d'appel de Paris. Par souci d'efficacité, elle se livre plus à un contrôle entier de la légalité interne que de l'opportunité des décisions rendues par les autorités de marché, Au final, elle exerce un contrôle restreint sur leur motivation, ce qui au premier abord peut sembler paradoxal. En effet La cour d'appel de Paris refuse de critiquer le moyen tiré du défaut de motivation lorsque les motifs faisant défaut relèvent du pouvoir discrétionnaire de l'autorité de marché. Dans l'affaire Géniteau, elle a ainsi refusé qu'il soit ordonné au conseil

[711] L. n° 88-70 du 22 janvier 1988, article 4 al. 3
[712] Regl. CBV, art. 3-3-3
[713] Règl. CBV, art. 5-6-7
[714] CA Paris, 1ére ch., sect. CBV, 24 juin 1991, aff. Galeries Lafayette
[715] CA Paris, 1ère ch. H, 25 avril 2000, Aff. SA Elevage et Patrimoine, Rev. jur. dr. aff., 2000, n° 994, p. 789.
[716] CA Paris, 1ère ch. H, 19 mai 1998, Aff. Buckel c/ Sté fermière du casino municipal de Cannes, Rev. jur. dr. aff. 1999, n° 1235, p. 925. Il s'agit ici d'une interprétation à contrario d'un arrêt ayant rejeté le recours exercé par un actionnaire en annulation du visa délivré sur la note d'information établie par une société à l'occasion d'une augmentation de son capital, dès lors que, selon la Cour, la COB n'avait pas manqué à sa mission de protection des intérêts des investisseurs ni commis d'erreur dans l'appréciation des informations diffusées lors de cette opération.

d'administration la production des procès verbaux de ses réunions sans en écarter pour autant sa demande par principe. Dans l'affaire Holophane[717], le requérant reprochait notamment au CBV d'avoir commis un détournement de ses pouvoirs en rejetant son offre au motif inavoué dans le corps de la décision que les actionnaires de la société cible lui auraient consenti des engagements irrévocables de présentation, engagements au demeurant critiqués dans leur principe par le comité de surveillance des offres publiques. A cela, la Cour d'appel de Paris avait répondu que « (…) la décision ne fait aucune mention des promesses faites par les actionnaires de la société Holophane et est suffisamment justifiée par la chronologie des opérations et la comparaison des offres en présence ; qu'il n'est pas démontré que cette prise de position ait exercé une quelconque influence sur la décision du CBV qui seule est soumise à l'examen de la Cour ».

300. En ce qui concerne le contrôle par les juridictions de l'opportunité des décisions rendues par les autorités de marché, la Cour d'appel de Paris s'évertue seulement à garantir une cohérence d'ensemble et, partant une meilleure sécurité juridique. Antérieurement en matière de prix des offres publiques de retrait ou de retrait obligatoire par exemple, l'appréciation du prix d'une offre publique de retrait relevait de l'appréciation du CBV et sur recours, de la Cour d'appel de Paris., alors que la COB, tenue à une stricte neutralité à l'égard des sociétés dont elle surveillait l'information, ne portait pas d'appréciation sur le prix d'une offre publique de retrait. Afin de laisser les actionnaires de la société cible la liberté d'y souscrire ou non, elle veillait à ce que les justifications de ce prix soient suffisamment claires. Le juge n'était concerné par la question du prix « [que pour contrôler] la cohérence des évaluations, la transparence et le caractère objectif des critères, l'absence d'erreurs manifestes d'appréciation »[718]. Au départ, il se contentait d'entériner les décisions du CBV sans plus de motivation, l'absence de règles précises et absolues conférant plus de pouvoir au CBV. Aujourd'hui, l'AMF enfin se prononce sur la recevabilité de l'offre lorsque après examen du dossier précisant l'objectif par l'offrant, les éléments et critères retenus pour la détermination du prix proposé, il estime « le prix acceptable (…) en fonction des critères d'évaluation objectifs usuellement retenus et des caractéristiques de la société visée ».

301. Quant au juge, fort du principe de l'autonomie de la volonté en droit commun, il est resté pendant longtemps en dehors de la détermination de ce prix. Ce qui fait que, le prix était

[717] CA Paris, 1ère ch., sect. CBV, 13 juillet 1988, aff. Holophane.
[718] A. VIANDIER, « Le modèle français de relation entre le juge et les autorités de marché », Bull. Joly Bourse mai –juin 1994, §41, p.249, spéc. p. 256, n° 47

rarement contesté devant lui. Dans ses premières décisions, la Cour d'appel de Paris se contentait d'un contrôle purement formel par lequel la justesse des critères retenus par le CBV était à peine envisagée. La Cour se bornait à l'énoncé des principes directeurs, laissant à l'autorité de marché le soin d'examiner l'opportunité, de retenir tels ou tels critères, de les calculer et de procéder finalement à leur pondération. Aujourd'hui, le juge a su surmonter ces difficultés pour devenir au fil des temps, et des réformes, le maître d'œuvre d'une véritable politique jurisprudentielle en matière des offres publiques[719]. La Cour d'appel de Paris s'offre désormais de contrôler le choix des critères et, dans une certaine mesure, leur valeur et leur pondération. Elle s'attache à vérifier le bien fondé des critiques éventuellement portées par les minoritaires quant à la valorisation des critères retenus au besoin en se livrant à une analyse chiffrée et détaillée. La Cour d'appel de Paris est progressivement passée d'un contrôle de « l'erreur manifeste d'appréciation »[720] à un contrôle plus soutenu et circonstancié à chaque espèce. Ses décisions renvoient désormais à l'erreur « dans l'appréciation du prix »[721]ou dans « la valorisation du titre ».[722] Ce faisant, les auteurs observent qu'elle dérive progressivement vers un contrôle direct du prix.

B) Le juge, organe répressif : l'exemple du délit d'initié

302. On ne saurait laisser en marge le délit d'initié dans un sujet comme celui de la cession des droits sociaux où le recours contentieux constitue un élément de stratégie pour le cédant ou le cessionnaire. En tant qu'organe répressif, le juge est là aussi pour sanctionner des comportements illicites.

Sa véritable œuvre de protection du minoritaire se forge lorsqu'il est amené à établir l'existence ou non du délit d'initié **(1)** mais surtout lorsqu'il est appelé à sanctionner les auteurs de ce délit **(2).**

[719] THIN, « du contrôle du prix exercé par la Cour d'appel de Paris », in L'offre publique sur le marché boursier, Petites Affiches, n° 140, du 20 novembre 1995.
[720] Affaires Champy, Bolloré sus référencées.
[721] CA Paris, 1ère ch., sect. CBV 16 juin 1993, aff. Corela
[722] CA Paris, 1ère ch., sect. CBV, 6octobre 1994,, aff. Havas.

1) Le délit d'initié

303. Le délit d'initié consiste, pour l'initié, à utiliser ou à faire profiter quelqu'un de la connaissance d'une information privilégiée. L'initié est une personne qui fausse le jeu du marché boursier en ce qu'elle utilise des informations qu'elle détient avant l'heure et au mépris de la transparence. Ce qui fait que la réalisation du délit d'initié a pour effet indirect de porter atteinte à l'égalité des investisseurs face à l'information et de troubler la libre confrontation de l'offre et de la demande[723]. L'article 622-1, al. 1er du Regl. gen. de l'AMF dispose que « [toute] personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés ». Toute personne considérée comme initié « doit s'abstenir de (1°) communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ; (2°) recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder , ou de faire acquérir ou de céder par une autre personne , sur la base d'information privilégiée, les instruments financiers auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers aux quels ces instruments sont liés »[724]. Les considérants de la directive européenne du 13 novembre 1989 s'inscrivent exactement dans cette perspective : « considérant que le bon fonctionnement du marché (…) est dans une large mesure tributaire de la confiance que celui-ci inspire aux investisseurs (…) considérant que les opérations d'initiés, en raison du fait qu'elles apportent des avantages à certains investisseurs par rapport aux autres(…) qu' il convient de prendre les mesures nécessaires pour lutter contre les opérations en cause » [725].

[723] J-F RENUCCI, « Le délit d'initié », Paris, PUF, Que sais-je ? 1995, p.3
[724] Article 622-1al.2 Règl. gen.- AMF
[725] Directive relative à la coordination des règlementations en matière d'opérations d'initiés, 85/592, 18 novembre 1989, JO CE n°L.334

3) La politique pénale applicable

304. De la défense du principe d'égalité de traitement et du principe de transparence à la condamnation morale du délit d'initié, il n'y a qu'un pas que certains auteurs franchissent en considérant que l'initié triche en connaissant « le dessous des cartes »[726]. Ils pensent effectivement que le manquement à ces principes peut valablement justifier la sanction du délit d'initié. Mais dans le cadre de ce sujet, la question fondamentale à laquelle il faut répondre est celle de savoir quelle est la politique pénale applicable ? Cette question révèle notre volonté d'insister sur l'interprétation divergente de l'autorité de marché et du juge sur les éléments constitutifs du délit d'initié. Cette question de politique pénale se pose logiquement lorsqu'on sait qu'en France le débat sur l'efficacité économique des opérations d'initiés n'a jamais été ouvert et que les divergences d'interprétation des dispositions relatives au délit d'initié provoquent la condamnation des initiés par l'AMF et leur relaxe au pénal pour défaut d'élément moral. Sur ce point, il ressort que la condamnation dépend du terrain sur lequel on se place : en matière administrative, l'AMF tient compte de l'élément moral en recherchant si l'information privilégiée avait été déterminante dans le déroulement des opérations effectuées, et si l'initié avait conscience du caractère privilégiée de l'information qu'il détenait. Or au pénal, la Cour d'appel de Paris considère que l'AMF n'est pas « tenue de rechercher par surcroît si l'information privilégiée avait été déterminante des opérations effectuées, étant cependant observé que de telles circonstances peuvent être prises en compte[727] pour la détermination du quantum de la sanction pécuniaire »[728]. La Cour de cassation, de son côté, pose que « dès lors qu'est établie la matérialité du manquement défini par 622-1 du règlement général de l'AMF, il appartient à la personne mise en cause à ce titre de démontrer que l'opération incriminée a été justifiée par un motif impérieux » ou d'une « circonstance insurmontable ». Quelques années plus tôt, dans l'arrêt Géniteau du 11

[726] H. De VAUPLANE et C. DENOUN, « Les justifications de la lutte pénale contre les opérations d'initiés », LPA, 28 mars 1994, n°37, p.4.

[727] Les juges considèrent en fait que soit le devoir d'abstention de l'initié ne va pas jusqu'à lui imposer de révoquer un ordre de bourse passé avant l'obtention de l'information privilégiée, soit que les opérations qui lui sont reprochées sont justifiées par des considérations « d'impérieuse nécessité », même si celles-ci sont tirées de sa situation personnelle, soit que les opérations concernées n'ont pas été déterminées par la possession d'une information privilégiée.

[728] CA Paris, 23 février 2010, Bull. Joly Bourse 2010, p. 214, note D. SCHMIDT.

décembre 2002[729], elle avait cassé un l'arrêt de la Cour d'appel de Paris en ces termes « pour qu'une constitution de partie civile soit recevable (…), il suffit que les circonstances sur lesquelles elle s'appuie permettent (…) d'admettre comme possible l'existence du préjudice en relation directe avec une infraction à la loi pénale ». [730].

305. Les limites de cette construction d'une sanction adéquate au délit d'initié résultant de ce désordre apparent entre les solutions pénales et administratives plongent les actionnaires minoritaires dans l'embarras : plaider seuls leur cause devant le juge ou adhérer à une association de défense des actionnaires minoritaires. Face à la confusion sur les éléments objectifs et subjectifs du délit d'initié, le choix est fait assez rapidement.

§ 2 : LA PROTECTION PAR LES ASSOCIATIONS DE DEFENSE DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES

306. Malgré l'existence des principes directeurs et du contrôle des autorités boursières et du juge, on constate tout de même de singulières limites dans la protection de l'associé minoritaire, limites qui ont été dénoncées par l'association de défense des actionnaires minoritaires[731]. En fait, las de voir leurs prétentions rejetées soit parce qu'elles n'étaient pas fondées en droit ou en fait, soit parce qu'elles n'étaient pas suffisamment démontrées, les actionnaires minoritaires se sont constitués en associations. Le Code de commerce prévoit, notamment dans ses articles L. 225-252 et suivants, que les actionnaires minoritaires peuvent se regrouper en associations de défense des minoritaires pour exercer des actions en responsabilité. Le même type d'opportunité est offert aux associations de défense des investisseurs, par application de l'article L. 452-1 du Code monétaire et financier.

307. Rôle des associations. On compte en France deux grandes associations : l'ANAF (Association Nationale des Actionnaires de France) et l'ADAM (Association de Défense des Actionnaires Minoritaires). Ces associations sont constituées en vertu de l'article 172-1 de la

[729] Cass. crim., 11 décembre 2002, aff. Géniteau, Bull. Joly Bourse mars –avril 2003, note F. STASIAK
[730] Cass. crim., 11 décembre 2002 précité
[731] Une liste de ces associations figure dans la Cote Desfossés Hebdo, 14-16 mars 1992

loi du 24 juillet 1966[732]. Elles regroupent les actionnaires d'une même société, justifiant d'une inscription nominative depuis au moins deux ans et détenant ensemble au moins 5% des droits de vote. La loi leur reconnaît le pouvoir de convoquer l'assemblée générale des actionnaires, de requérir l'inscriptions des projets de résolutions à l'ordre du jour, de demander la récusation d'un ou de plusieurs commissaires aux comptes, de demander la désignation d'un ou de plusieurs experts de gestion, de poser par écrit, deux fois par exercice, des questions au président du Conseil d'administration ou au directoire sur tout fait compromettant pour la continuité de l'exploitation, de demander la révocation des commissaires aux comptes, et enfin, d'intenter une action en responsabilité contre les administrateurs de la société. C'est l'importance de ces pouvoirs qui a fait dire à Monsieur Danglehant que la création des associations d'actionnaires rend « effectifs les droits des minoritaires »[733]. A cet égard, le rapport Marini propose d'ouvrir ces associations d'actionnaires « à tous les porteurs, qu'ils soient inscrits ou non au nominatif, dès lors qu'ils sont en mesure de prouver qu'ils détiennent leurs titres depuis plus d'un an »[734]

308. Elles interviennent principalement en qualité de représentant ou de mandataire de ces actionnaires. Leur rôle consiste principalement dans la recherche de solutions alternatives aux décisions élaborées sur le fondement du principe majoritaire, afin de développer une nouvelle forme de dialogue entre les dirigeants et les minoritaires, tout en participant à l'évolution des dispositions légales susceptibles de contraindre ces derniers ; l'objet de cette intervention est d'améliorer progressivement le contexte législatif et règlementaire dans lequel évoluent les associés minoritaires. L'intérêt pour eux de participer à un tel regroupement est de bénéficier de l'effet de masse afin de rendre son intervention plus crédible et, en cas d'échec de la procédure, de ne pas avoir à subir seul les frais du procès, comme les dommages et intérêts éventuels lorsque son action est jugée abusive. Ces actions prennent la forme d'intervention auprès des dirigeants sociaux, ou des juridictions judiciaires. Ce mouvement de protection a été accueilli avec ferveur dans le cadre des garanties de cours ou de certaines offres publiques. Il n'a cependant pu se développer qu'avec une réserve particulière en ce qui concerne le retrait obligatoire ou lors de la mise en œuvre de certaines conditions particulières des offres publiques obligatoires. Mais grâce à l'action conjuguée des associations de défense et de

[732] Intégrée par la loi n° 94-679 du 8 Août 1994

[733] C. DANGLEHANT « Le nouveau statut des minoritaires dans les sociétés cotées : l'application du principe d'équité », Rev. sociétés 1996, p. 217

[734] P. Le CANNU, « Attributions et responsabilité des associations de défense des actionnaires et des investisseurs », Rev.sociétés 1995, p. 239 ; Voir aussi l'article de Y. GUYON, « Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? », Rev.sociétés 1995, p. 207.

certains auteurs, on assiste à des changements remarquables. Les procès faits aux initiateurs des offres se transforment progressivement en procès à la loi. Partant du constat que certaines décisions des autorités boursières sont rapidement motivées ou l'absence d'une véritable procédure contradictoire devant le juge, les associations de défense sont intervenues.
Ces associations ont ainsi permis aux minoritaires d'évaluer si leurs droits sont véritablement touchés et de mettre en œuvre les moyens de défense. De nombreuses actions individuelles des minoritaires qui pouvaient être rejetées pour défaut de fondement ont commencé à aboutir grâce à l'action de groupe.

309. Les recours collectifs. . La loi de 1989 a facilité leur intervention en justice et leur multiplication. La construction d'un système viable de protection des actionnaires minoritaires est tout à fait concevable dans l'optique d'une « collectivisation » des procès afin d'atténuer les effets de la domination économique des majoritaires. L'exercice collectif par les actionnaires minoritaires des procédures judiciaires ne doit pas être considéré comme une simple modalité d'exercice d'un droit, mais « un instrument de droit substantiel ouvrant l'accès à la justice au plus grand nombre ». cette logique ressort clairement de la loi du 23 juin 1989. Selon cette loi, les associations ayant pour objet statutaire explicite la défense des investisseurs en valeurs mobilières ou en produits financiers peuvent agir en justice en représentation de leurs membres devant toutes les juridictions, même par constitution de partie civile, relativement aux faits portant un préjudice direct ou indirect à l'intérêt collectif des investisseurs ou de certaines catégories d'entre eux[735]

Pour pouvoir exercer cette action représentative, l'association doit être mandatée par au moins deux investisseurs ayant subi des préjudices individuels causés par le fait d'une même personne et qui ont une origine commune[736]

310. Effet pervers. Cependant, l'action des associations a eu un effet pervers. Certaines associations achetaient des actions dans le but unique de se constituer partie civile. Cette dérive avait déjà été décelée par Madame Frison-Roche qui avait indiqué que « l'association a certes un but désintéressé ou à tout le moins non lucratif, mais elle n'est pas pour autant

[735] Art. 12, loi du 5 janvier 1988 relative aux actions en justice des associations agréées de consommateurs et à l'information des consommateurs
[736] Art. 13

altruiste »[737]. Monsieur Marini n'a pas manqué de faire savoir son hostilité pour ces associations, particulièrement pour l'action de groupe car, selon lui, il ya un risque au développement des plaignants professionnels qui achèteraient des actions uniquement dans le but d'introduire des actions judiciaires. Dans l'arrêt Sogenal du 16 mai 1995 le juge décide que l'achat des titres par une association juste avant d'intenter un contentieux ne constitue pas un but spéculatif interdisant toute action de l'association détentrice tardive du titre. Untel achat n'est qu'un moyen pour disposer de l'intérêt à agir nécessaire à une action en défense En réalité, la question principale qui s'est posée est relative à la question de savoir si l'association de défense agit dans l'intérêt collectif de ses sociétaires ou dans son intérêt propre. La limite entre les deux intérêts étant parfois difficile à tracer, de nombreuses associations se sont vues interdire l'exercice collectif des droits individuels de leurs membres pour défaut d'intérêt à agir.

311. Pour nous, ce risque ne semble pas insurmontable. Il suffit soit de cantonner les associations de défense dans leur rôle premier, celui de soutien des membres, actionnaires minoritaires en les aidant à prendre des décisions conformes à leur intérêt commun, soit d'exiger la qualité d'actionnaire au moment des faits, à tout plaignant.

[737] M-A FRISON-ROCHE, « Le pouvoir processuel des associations et la perspective de la « class action » » LPA, 24 avril 1996, n° 50, p.28

CONCLUSION DU CHAPITRE I

312. Au terme de ce chapitre, il apparaît que les actionnaires minoritaires des sociétés cotées sont bien protégés au fur et à mesure des réformes qui ont eu lieu, mais surtout par les principes directeurs du droit boursier en l'occurrence le principe d'égalité de traitement et le principes de transparence dont le respect est devenu impératif. L'optimisation du contrôle de l'AMF et du juge et l'intervention des associations de défense des actionnaires ont aussi contribué à la crédibilité et à l'efficacité de cette protection par le développement de l'obligation l'information qui a été imposée à l'initiateur et aux dirigeants sociaux. Cette volonté de protection se lit principalement dans l'importance des prérogatives qui sont reconnues aux autorités de marché en vue du contrôle de l'information. Elle se lit également dans le redoutable pouvoir de sanction qui est reconnu à ces autorités de marché et au juge, pouvoir dont les actionnaires minoritaires peuvent provoquer l'exercice par une plainte ou une réclamation. Pour ces derniers, et cela sans préjudice au droit qu'ils ont d'intenter des actions judiciaires, l'élargissement des conditions de constitution de partie civile en cas de délit d'initié est venu renforcer leur chance d'indemnisation. Le recours aux associations de défense a aussi constitué un pas non négligeable à la possibilité de faire respecter ce droit à indemnisation. Indifféremment du fait que ce soit dans le cadre d'une simple cession ou d'une cession massive des droits sociaux, les actionnaires minoritaires tirent un réel avantage de ce dispositif de protection. L'examen de celui-ci invite à considérer que le contentieux lié à la cession des droits sociaux dans le cadre d'une société cotée se situe à l'heure actuelle entre un passé récent où les garanties procédurales les plus fondamentales étaient encore d'application incertaine et un avenir que l'on souhaite proche où elles atteindront leur degré optimal. Cela participe à la manifestation du contrepoids que les associés minoritaires constituent face à la direction sociale.

Par souci d'efficacité, l'intervention du juge présente un double impératif : d'une part l'impératif de célérité et d'autre part un impératif de respect des droits de la défense. A de nombreuses occasions, le juge est intervenu soit pour juger de la recevabilité d'une offre quant à ses caractéristiques ou à son prix, soit pour interdire, limiter ou encadrer des

dispositifs contractuels contraires aux principes directeurs sus évoqués et prononcer des sanctions en cas de non respect de ces principes procéduraux ou de la réglementation en vigueur.

CHAPITRE 2

UNE PROTECTION INSUFFISANTE DES ASSOCIES MINORITAIRES DES SOCIETES NON COTEES

« L'institution d'un régime efficace de protection des actionnaires minoritaires n'est pas une fin en soi, mais une garantie d'un bon fonctionnement. Pour cela, il n'est pas suffisant de leur reconnaître le droit de participer à l'élaboration des décisions, mais il faut renforcer les instruments de son exercice »[738]

313. Disparités. A en croire un responsable de la COB, « les textes ont changé et les actionnaires minoritaires doivent comprendre qu'ils sont à certains égards moins bien protégés que par le passé » [739]. Contrairement à qu'on pourrait penser, cette phrase traduit plutôt le malaise grandissant des associés minoritaires des sociétés non cotées. Alors que les minoritaires de ces sociétés sont piégés par leurs titres faute d'acquéreurs, ceux des sociétés cotées réussissent à négocier le prix de leurs participations grâce aux procédures qui existent dans le marché boursier et qui leur permet de bénéficier d'une prime de contrôle lorsqu'ils cèdent leurs titres en même temps que les majoritaires. Cette différence de régime entre les sociétés cotées et les sociétés non cotées traduit une impression d'injustice, que même le droit positif n'arrive pas à rétablir. D'aucuns n'ont pas hésité à affirmer que les minoritaires ne sont défendus que dans les sociétés cotées, et que ceux des sociétés non cotées sont « les plus mal protégés dans l'entreprise sociale »[740]

[738] A. LAMRINI, « Le pouvoir de la majorité dans la société anonyme en Droit Marocain. », Thèse 1996.p. 854
[739] Voir les Echos du 6 janvier 1992, p. 24
[740] J. PAILLUSSEAU, « cession de contrôle », JCP 1986,I ? 3224 ? n° 30

314. Transposition difficile. Le système de protection des actionnaires minoritaires dans le cadre des sociétés cotées offre, nous l'avons vu, de nombreuses ressources mêlant une défense de leurs intérêts par l'information, mais également par la valorisation de leurs participations lors des opérations obligatoires d'offres publiques de retrait et de retrait obligatoire. Grâce à ces mécanismes, le minoritaire des sociétés cotées bénéficie d'un droit de sortie effectif. Même si elle semble relative[741], cette protection des associés minoritaires dans les sociétés cotées n'est pas négligeable. Au contraire, elle constitue déjà une réelle avancée pour cette catégorie d'associés. Pour la protection des actionnaires minoritaires des sociétés non cotées, certains auteurs ont proposé de transposer l'application des principes directeurs du droit boursier au droit des sociétés avec tous les mécanismes y afférents. Une telle solution semble difficile à mettre en œuvre, connaissant « le fossé conceptuel »[742] qui existe entre les sociétés cotées et les sociétés non cotées. Pour un certain nombre d'auteurs, l'utilisation des principes directeurs du droit boursier pour forger un système de protection aux actionnaires minoritaires des sociétés non cotées serait inefficace, craignant par là même une logique d'un droit des sociétés à deux vitesses. En effet, il est difficile de faire fi des disparités environnementales qui existent entre les deux types de sociétés. Ainsi, alors que dans les sociétés cotées la tendance est dans la transformation du marché financier en condition sine qua non de l'économie mondiale, tel n'est pas le cas pour les sociétés non cotées dont la principale caractéristique est l'absence de marché et l'illiquidité des titres qui en découle. Et même si cette transposition pourrait être parfaite, concevoir celle-ci comme la solution idéale ne serait qu'une vue partielle des problèmes des minoritaires. D'abord, le problème des minoritaires se pose même en dehors d'une situation de cession des droits sociaux, comme c'est le cas lors des prises de contrôle ou des transformations de la société. Ensuite, dans le cadre même de la cession de ses droits sociaux, les difficultés qu'il rencontre au moment de la formation ou de l'exécution du contrat de cession sont si considérables qu'il serait vraiment opportun que le législateur envisage des moyens de protection plus efficaces, que ce soit au stade de la conclusion du contrat de société, ou au stade de la conclusion du contrat de cession. Concernant celle-ci, une modernisation des moyens de protection a déjà

[741] La relativité de cette protection est le fruit de la primauté du pouvoir de contrôle des majoritaires sur le système d'indemnisation des minoritaires que, même le discours ferme du législateur sur les principes directeurs du droit boursier ne semble pas masquer.

[742] En germe dans la loi du 24 juillet 1966, ce fossé n'a fait que s'approfondir avec l'avènement de la réglementation boursière.

été faite au travers de l'ordonnance de 2004 qui reconnaît à l'associé cédant un droit de repentir et surtout par l'élargissement du devoir de loyauté au dirigeant social.

Afin de le rendre plus cohérent ces moyens de protection qu'il offre aux associés de sociétés non cotées **(SECTION I)**, il pourrait aussi envisager l'hypothèse d'un droit de retrait non plus comme substitut de dissolution, mais comme une alternative à la cession **(SECTION 2)**. Il ne s'agit pas « de favoriser une catégorie d'actionnaires au détriment d'une autre »[743], mais tout simplement de permettre à l'associé minoritaire de « quitter la table »[744] lorsqu'il « ne peut [plus] infléchir le jeu du principe majoritaire »[745].

SECTION I

LES MOYENS DE PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE DANS LE CADRE DES SOCIETES NON COTEES

315. L'opacité du processus décisionnel lors de l'agrément, des règles relatives à la détermination du prix ou de l'évaluation de ses droits sociaux justifient à elle seule, la nécessité pour le législateur d'apporter une protection spécifique aux associés des sociétés non cotées. Deux principales mesures ont ainsi été prises : La reconnaissance du droit de repentir à l'associé cédant **(§1)** et une extension du devoir de loyauté au dirigeant social **(§2).**

[743] A. PIETRACONSTRA et J.F PRAT, « offres publiques et droit des sociétés », p. 117 et s, in Droit 360°, Litec 2009

[744] A-M FRISON-ROCHE, « L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires », in « actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ?, Colloque du 23 mai 1996, Rev. dr. banc. 1996, n° 55, p. 73.

[745] A-M FRISON-ROCHE, « L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires », article précité

§ 1 : LA RECONNAISSANCE DU DROIT DE REPENTIR A L'ASSOCIE CEDANT

316. Controverses autour du droit de repentir. Le droit de repentir est défini comme « la faculté exorbitante, reconnue, par faveur, à une personne dans certains cas déterminés de revenir sur le consentement qu'elle avait donné (…) sans engager sa responsabilité »[746] .Evoquant le droit de repentir, le législateur l'a qualifié indifféremment de facultés de « dénonciation »[747], de « renonciation »[748]ou encore de « rétractation »[749]. Certains auteurs parlent du « droit de revenir sur son engagement »[750].

L'idée d'assurer la protection de la partie faible en lui octroyant un droit de repentir n'est pas nouvelle. Celui-ci a connu un essor considérable avec la montée en puissance des dispositions protectrices des consommateurs. Or, depuis son apparition en droit de la consommation, le législateur le tenait à une bonne distance du droit des sociétés, jusqu'aux ordonnances du 25 mars 2004[751] et du 24 juin 2004[752], ignorant l'article 1134 du code civil selon lequel le contrat est la loi des parties que celles-ci doivent respecter comme telle. Elles ne peuvent le révoquer « que de leur consentement mutuel ou pour les causes que la loi autorise… ».

317. Etant d'origine légale, la faculté de repentir permet de considérer ce droit comme une prérogative reconnue au cédant, d'à anéantir unilatéralement le processus de cession de ses droits sociaux, plus précisément de renoncer tout simplement à vendre, quant le montant retenu par l'expert ne le satisfait pas. L' article L .228-24 du Code de commerce en son alinéa 2 issue de l' ordonnance du 24 juin 2004[753] dispose clairement qu'en cas de recours au tiers estimateur pour déterminer le prix de cession de rachat des actions consécutif à un refus

[746] G. CORNU, *Vocabulaire juridique*, v° « Repentir ».
[747] Article L.114-1 C. consom.
[748] Article 21 de la loi du 3 janvier 1972 sur le démarchage et le vente à domicile (Art. L. 121-25 C. consom.)
[749] Article 7 de la loi du 10 janvier 1978 sur le crédit à consommation (Art. L.311-15 C. consom.)
[750] R. BAILLOD, « le droit de repentir », RTD civ 1984. 227 ; Ph. BRUN « le droit de revenir sur son engagement », Dr et patrim.1998. 78
[751] Ordonnance 2004-274 du 25 mars 2004 pour les SARL
[752] Ordonnance 2004-604du 24 juin 2004 pour les SA
[753] Auparavant, la jurisprudence a, à de nombreuses reprises considéré , en application des articles 45 de la loi du 24 juillet 1966, et 1843-4 du code civil qu'en s'en remettant (…) à l'estimation d'experts le cédant et le cessionnaire faisaient de la décision de ceux-ci leur loi, de telle sorte que l'accord sur la chose et sur le prix étant réalisé, la vente était parfaite et que les parties ne pouvaient plus retirer leur offres. V. Com. 26 juillet 1996, Juris-Data n° 1996-003098 ; RJDA 11/1996, n° 1341, p. 948.

d'agrément, « le […] cédant peut à tout moment renoncer à la cession de ses titres de capital ou de valeurs mobilières (…) »[754]. L'article L. 223-14 du Code de commerce issue de l'ordonnance du 25 mars 2004 quant à lui précise que « si la société a refusé de consentir à la cession, les associés sont tenus, dans le délai de trois mois à compter de ce refus, d'acquérir ou de faire acquérir les parts à un prix fixé dans les conditions de l'article 1843-4 du Code civil, sauf si le cédant renonce à la cession de ses parts ».

318. Concernant l'associé minoritaire, Cette prérogative reconnu au cédant s'adresse spécifiquement à lui, et s'explique sûrement en raison d'une part par sa position au sein de la société, et d'autre part en raison du doute qui subsiste dans l'application des règles de détermination de la valeur des droits sociaux, soit que le législateur puisse craindre que le consentement du cédant minoritaire puisse être vicié et qu'il ne dispose pas de tous les éléments d'appréciation de l'opportunité de l'opération, soit que celui-ci puisse être exclu de la société sans indemnisation. Même la jurisprudence semble considérer que la formation du consentement à la cession du titulaire des titres sociaux se développe sur la durée du temps de réflexion qui lui est accordé. Son consentement ne deviendra définitif qu'après l'accord effectif du cédant ou la conclusion du contrat de cession. Une telle analyse semble partagée par plusieurs auteurs qui sont contre le caractère définitif de l'évaluation faite par l'expert, ou ceux pour qui « tant que l'opération n'est pas définitivement conclue, aucun paiement (…) ne peut être fait (…) »[755]. Nous partageons les propos de Madame Baillod pour qui « le droit de repentir dans ses applications les plus récentes et les plus importantes est devenu en quelque sorte une prérogative catégorielle servant à corriger les abus liés à une inégalité croissante entre les parties »[756]. Selon elle, il convient « d'insérer ce nouveau mode de protection du consentement dans l'ensemble que constitue le droit des contrats », malgré les difficultés de techniques juridiques et de politiques juridiques relevées. « Ce pouvoir (…) est édicté ou stipulé pour préserver la réflexion du bénéficiaire : il tend à protéger un consentement dont le caractère réfléchi peut être insuffisant en raison des circonstances entourant l'engagement ou du fait d'un manque d'informations »[757] .Partant de là, nous admettons que le droit de repentir puisse entrer dans la catégorie des droits subjectifs reconnu à l'associé Il consiste en un pouvoir, celui d'empêcher la formation définitive du contrat avant sa signature effective. En

[754] B. DONDERO, « Les clauses d'agrément dans les sociétés par actions après la réforme ». LPA 22 sept. 2005, n° 189, p. 44
[755] Article 7 alinéa 3 loi du 10 janvier 1978 sur le crédit à la consommateur.
[756] R. BAILLOD, "Le droit de repentir », article précité p. 232.
[757] R. BAILLOD, article précité.

effet selon Madame Baillod, il faut se garder de généraliser cette mesure de protection : le constat de l'inégalité des parties ne suffit pas à la légitimer. Il faut tout même essayer de tenir un juste milieu entre le cédant et le cessionnaire.

Pour nous, dans les relations contractuelles actuelles, il ne suffit pas que la volonté existe lors de la signature de l'acte. Encore faut il qu'elle se maintienne pendant une certaine durée.

319. Position de la doctrine. Cette prérogative discrétionnaire accordée au cédant n'est pas du goût de tous les auteurs. Certains auteurs pensent que cette faculté reconnue au cédant de se dégager du lien créé porte atteinte à la force obligatoire du contrat[758]. En domaine du droit des sociétés, l'exclusivité de la critique revient à Monsieur Mortier[759]. Celui-ci s'affiche clairement comme l'un des principaux opposant à la reconnaissance d'un droit de repentir en ce domaine. Pour lui, il existe de »faux droits de repentir »[760] (que la jurisprudence même refuse à consacrer), et de « véritables droit de repentir »[761]. Dans cette dernière catégorie, si la possibilité de renoncer à une offre d'acquisition au sens de l'article 232-11 du règlement général AMF[762] est un droit de repentir acceptable[763], ce n'est pas le cas du droit de repentir exercé dans l'hypothèse d'une cession ou d'un rachat consécutif à un refus d'agrément, dès lors que les parties ont recours au tiers estimateur de l'article 1843-4 du code civil. En dehors de cette hypothèse, toutes les autres hypothèses de cession des droits sociaux ne sauraient profiter du droit de repentir, au risque de voir les impératifs de justice et de sécurité juridique bannis de la théorie classique des vices du consentement.

320. Position de la jurisprudence. Sur cette question, la jurisprudence est claire. Or, si dans une décision en date du 10 mars 1976[764], la chambre commerciale de la Cour de cassation avait déjà jugé qu'aucune clause des statuts ne pouvait empêcher l'associé de retirer son offre

[758] R. BAILLOD, « Le droit de repentir », *RTD civ*. 1984, p. 227.
[759] R. MORTIER, « Contre le droit de repentir en droit des sociétés », Rev. sociétés 3/2009, p. 547 et s.
[760] Ne constitue qu'un droit de repentir en trompe-l'œil , la possibilité reconnue à un retrayant de notifier sa renonciation au retrait (V. Civ. 1re, 4 janv. 1995, pan, 263 ; RTD com. 1995, 444. N° 4 obs. E. ALFANDARI et M. JEANTIN), ou la démission d'un gérant qui produit tous ses effets dès lors qu'elle est portée à la connaissance de la société (V. Com 22 fev. 2005, Bull. Joly 2005. 862, note B. SAINTOURENS ; Dr. sociétés 2005, comm. 93, obs. J. MONNET).
[761] R. MORTIER, « Contre le droit de repentir en droit des sociétés » article précité.
[762] Cet article prévoit que « l'initiateur peut […] renoncer à son offre si la société visée, en raison des mesures qu'elles a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'offre ».
[763] Car selon lui, le droit de repentir en matière d'offre publique d'achat paraît très bien justifié par le contexte « quasi guerrier » et hostiles des offres publiques, ce n'est pas le cas d'une simple cession des droits sociaux. Celle-ci concerne un contrat et non une offre.
[764] Cass. com. 10 mars 1976, Rev. sociétés 1976, p. 332, note J.-H.

de vente. Dans un arrêt en date du 27 octobre 1992[765], la chambre commerciale de la Cour de cassation a laissé entendre qu'une clause statutaire pouvait valablement prévoir que, dès la décision de refus d'agrément, la société aurait le droit de se porter acquéreur des parts (ou de les faire acquérir par un associé ou un tiers) sans que le cédant puisse retirer son offre. Tel était aussi le cas lorsque le cédant avait adressé à chacun des autres associés une mise en demeure d'acquérir ses parts et que son offre avait été acceptée avant qu'il ne l'ait retirée devant le notaire, de sorte que l'accord des parties s'étant réalisé sur la chose et sur le prix, la vente était parfaite[766] . Désormais, cette jurisprudence est dépassée.

Dans tous les cas, le contexte actuel permet de réfuter les arguments de Monsieur Mortier. Ce schéma traditionnel de la construction du contrat semble obsolète au vu des débats doctrinaux et des contradictions jurisprudentielles occasionnées par la mise en pratique de l'article 1843-4 du Code civil.

321. Le point sur l'article 1843-4 du Code civil. La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire telle que nous l'avons étudiée se concilie difficilement avec certaines règles relatives à la détermination prix. C'est le cas de l'article 1843-4 du Code civil. La mise en application de cet article pose un réel problème dans le processus de sortie de l'associé minoritaire. Il suffit, pour s'en rendre compte, de faire le tour des analyses doctrinales qui ont été faites. En 2003, la Cour de cassation affirme le caractère d' «ordre public »[767] de l'article 1843-4 du Code civil. En 2006, elle rejette le pourvoi formé contre des arrêts qui avaient écarté des méthodes conventionnelles d'évaluation trop partiales[768], dans l'arrêt du 4 décembre 2007[769], elle reconnaît la primauté générale de cet article sur les dispositions statutaires. Le 5 mai 2009[770], la Cour affirme l'indépendance technique de l'expert, estimant que celui-ci peut s'affranchir des méthodes d'évaluation convenues par les parties. Le 24 novembre 2009[771], elle étend le champ d'application de l'article 1843-4 du Code Civil aux promesses extrastatutaires entre associés.

[765] Cass. com. 13 oct. 1992, *RJDA* 1993, n° 36,
[766] Cass. com. 9 avr. 1991, *RJDA* 1991, n° 558.
[767] S'agissant principalement de la compétence du président du tribunal pour désigner l'expert en cas de désaccord des parties la désignation de celui-ci. Voir/ Cass.civ., 25 nov. 2003, Rev. sociétés 2004, p. 93, note Y. CHARTIER.
[768] Cass.com 19 dec. 2006, n° 05-10197.
[769] Cass. Com 4 déc. 2007, Bull. Joly sociétés 2008, p. 216, § 49, note F-X LUCAS
[770] Cass.com 5mai 2009, Bull. Joly sociétés 2009, p. 728, § 147, note A. COURET. Voir aussi : J. MOURY, « Réflexions sur l'article 1843-4 du Code civil après l'arrêt rendu le 5 mai 2009 par la Chambre commerciale de la Cour de cassation », Rev. sociétés 2009, p. 503.
[771] Cass.com 24 nov. 2009, Bull. Joly sociétés 2010, p. 318, §67, note P. Le CANNU et H. MATHEZ

Dans l'arrêt rendu le 16 février 2010[772], la Cour de cassation juge que l'expert désigné en application de cet article ne commet pas une erreur grossière en écartant les directives d'évaluation contenues dans les statuts et le règlement intérieur, contrairement à ce qu'elle avait décidé le 25 novembre 2003[773].

322. Impérativité de l'article 1843-4 du Code civil et mise en œuvre du droit de repentir. Le caractère définitif de l'évaluation faite par l'expert est en totale contradiction avec la possibilité pour le cédant de refuser de vendre ses titres si le prix d'évaluation retenu par le tiers estimateur ne le satisfait pas. À ce sujet, certains auteurs ont affirmé que « le recours à l'expert dans les conditions légales marque la renonciation au droit de repentir »[774]. Selon eux, la solution consistant à confier l'évaluation du juste prix à un expert se retourne contre le cédant des droits sociaux, de telle sorte que même la probabilité qu'il existe une erreur grossière ne doit pas lui permettre d'exercer son droit de repentir, puisque en acceptant de confier l'évaluation à ce tiers, « les parties [ont entendu] faire de [sa] décision leur loi »[775], cantonnant l'exercice du droit de repentir à la période précédent la désignation de l'expert. Allant dans le sens, Madame Parachk'evova laisse entendre que l'article 1843-4 du Code civil « laisse supposer qu'il ya eu en amont une tentative d'accord et donc, une négociation du prix entre le cédant et le cessionnaire »[776]. C'est sous le visa de l'article 1134, la Cour de cassation a, à de nombreuses reprises cassé les arrêts des cours d'appel qui ont décidé autrement. En dépit de sa logique dans la plupart des arrêts rendus, la construction prétorienne de cet article ne permet de lui reconnaître une impérativité qu'au cas par cas. Et pour d'autres auteurs, cette manière de donner son consentement est imparfaite. Pour ces auteurs, même si les parties ont choisi de s'en remettre à un tiers pour l'évaluation des droits sociaux cédés, il n'en reste pas moins que le désaccord qui survient après ces conclusions ne permet pas de dire qu'en acceptant d'un commun accord de confier la mission d'évaluation à un tiers, le cédant a accepté de vendre ses titres. Le cédant a donné son consentement à un processus qui va concrétiser l'accord définitif. Autrement dit, la désignation de l'expert est une étape dans un processus voulu par les parties et qui vise à déterminer le contenu d'un accord sur le prix des

[772] Cass.com, 16 février 2010, n° 09-11668, Bull. Joly sociétés 2010, p. 624 et s, note P. MOUSSERON.
[773] Cass.civ., 25 nov. 2003, précité.
[774] D. RANDOUX, « La fixation du prix des parts sociales par l'expert », Rev. sociétés 1993, p. 578
[775] Com 6 juin 2001 JCP G 2001, I, 372, obs. A. VIANDIER et J-J CAUSSAIN, JCP E 2002, p. 1433, note D. COHEN ; Com 4 nov. 1987, Bull. civ. IV, n° 226, JCP E 1988, II, 15212, obs. A. VIANDIER, Rev. sociétés 1988, p. 102, note Y. GUYON, Com 19 avril 2005, dr. sociétés 2005, p. 30, obs. HOVASSE, Bull. Joly 2005, p. 1392 note H/ Le NABASQUE ; Com. 13 oct. 1992 précité
[776] IRINA PARACHK'EVOVA, note sous Cass. Com 9 fév. 2009, n° 09-10800, Bull. Joly sociétés 2010, p.562, § 116

droits sociaux. Certains pensent même que l'idée d'un droit de repentir ne fait que consacrer une formation par étapes du contrat[777]

323. Détournement du droit de repentir. N'y a t-il pas un risque de détournement du droit de repentir par le cédant des droits sociaux ? Ne risque-t-on pas de voir les minoritaires exercer le droit de repentir uniquement dans l'intention de nuire les majoritaires ?
Face au risque de détournement de l'objet réel du droit de repentir, certains auteurs préconisent que le législateur prévoit une indemnisation à la charge du « repentant », des dommages et intérêts, même modiques afin de contenir ce risque. Le droit de repentir est édicté pour palier un risque objectif d'abus contre le cédant et surtout le minoritaire. Cette indemnisation à sa charge ne remet elle pas en cause la finalité de ce droit ? On retrouve là la difficulté déjà soulignée de maintenir le juste milieu entre les intérêts en présence.
Le législateur ne pourrait-il pas accompagner le droit de repentir avec d'autres éléments qui le rendrait plus compatibles avec le dogme de la force obligatoire des contrats et avec les règles du droit des sociétés ?

En effet, il est possible d'inclure dans le droit de repentir, certains éléments comme :
Le délai impératif de réflexion ou l'amélioration du droit d'information.

324. Le délai impératif de réflexion. L'hypothèse d'un délai impératif de réflexion du cédant[778] peut être envisagée, car elle ne porte pas atteinte à force obligatoire des contrats, mais à condition de l'accompagner d'une obligation de maintien forcé du prix proposé par l'autre partie pendant un temps égal[779].

325. L'amélioration du droit d'information. De même que le critère de l'objet social, l'éventuelle obligation d'information du cédant et l'obligation de s'informer du cessionnaire a fait l'objet d'un débat dans la remise en cause du prix de cession. L'amélioration d'information permettrait de résoudre en partie le problème de conflit entre le cédant et le cessionnaire. En effet, en matière de cession des droits sociaux, l'actionnaire cédant est

[777] J. CALAIS AULOY et F. STEINMETZ, « Droit de la consommation », Précis Dalloz, 4ème éd. n° 102, p.95 et 96, n° 156, p. 154 ; J. CALAIS AULOY, « L'influence du droit de la consommation sur le droit civil des contrats », RDT civ. 1994, p. 239
[778] A l'image de l'article 9 de la loi du 12 juillet 1971 sur l'enseignement à distance qui prévoit que « à peine de nullité, le contrat ne peut être signé qu'au terme d'un délai de six jours francs après sa réception ».
[779] Même si l'hypothèse d'un délai impératif accroît l'incertitude quant à la conclusion définitive du contrat de cession.

créancier d'une obligation d'information dans ses rapports avec la société, alors qu'il est débiteur d'une obligation de renseignement dans ses rapports avec le cessionnaire, tiers étranger à la société. Cette obligation de renseigner le cessionnaire tiers qui pèse sur le cédant existe en raison du déséquilibre dans la connaissance de l'entreprise entre le cédant et ce tiers, Par rapport à ce dernier, le cédant dispose des informations privilégiées sur l'entreprise de telle sorte que l'équilibre du contrat peut être faussé. Ainsi que le précise Monsieur Ghestin, « l'obligation de renseignement trouve sa source dans l'inégalité à l'information »[780]. Il y a une inégalité d'accès à l'information entre les contractants puisqu'il s'agit d'informations concernant le débiteur cédé et non à proprement parlé des droits sociaux objet du contrat.

Parce qu'il existe une sorte d'inégalité structurelle inhérente à la structure sociale dans laquelle s'établit la relation entre les associés majoritaires qui détiennent le pouvoir et les associés minoritaires, l'actionnaire minoritaire ne peut être considéré comme ayant un égal accès à l'information avec les majoritaires. C'est pour cela que le législateur, puis la jurisprudence ont reconnu envers le dirigeant, une obligation d'information de l'associé qui désire quitter la société.

En fait depuis de nombreuses années, le droit des sociétés n'a eu de cesse de prévoir une information[781] toujours plus volumineuse au profit des associés. Mais c'est la loi du 24 juillet 1966, reprise par le code de commerce, qui a véritablement permis aux actionnaires d'obtenir de renseignements complets sur les affaires sociales[782] . Etant au centre du dispositif de protection des actionnaires, l'information due aux associés est organisée dans le strict respect du principe d'égalité.

Dans la société anonyme, l'article L. 225-115 alinéa1er du Code de commerce permet « à tout actionnaire » d'obtenir la communication des documents. Quant à la société en nom collectif et à la SARL, les articles 221-7et 223-26 du Code de commerce et l'article 1855 du Code civil octroient respectivement à leurs associés, une faculté similaire. L'information peut être permanente c'est-à-dire être revendiquée tout au long de l'année[783], ou seulement périodique. Elle est tantôt quérable, tantôt portable.

[780] J. GHESTIN, « Traité de droit civil, les obligations, le contrat, formation, », n° 487

[781] Une information à priori ou à postériori

[782] Pour un aperçu sur le droit à l'information, voir : M. ERFANI, « l'information des actionnaires. Etudes comparative ». Thèse de Paris II, 1976 ; I. URBAIN-PARLEANI et M. BOIZARD, « l'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966 », Rev. sociétés 1966, p. 447, spéc. n° 7 et s.

[783] J-Cl. Sociétés, Traité, fasc. 135, 1993,n° 60 et s, note F. MANSUY ; CA Paris, 30 mai 2000, JCP E 2000, p. 1115 ; BRDA 19/2000, n°3, (pour la sanction de cette obligation)

Dans le cadre des sociétés cotées, le règlement de la COB n° 90-02 précise que toute société doit le plutôt possible porter à la connaissance du public tout fait important susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours du titre concerné, sauf si cette information est de nature à porter atteinte à ses intérêts légitimes. Les investisseurs sont ainsi informés en continu de l'évolution de la situation patrimoniale de l'entreprise cotée et des risques qui pèsent sur son avenir.

326. L'amélioration de la qualité de l'information. Le législateur n'a pas simplement veillé à assurer aux actionnaires une information quantitative, mais aussi une information suffisante. Il faut que le titulaire du droit à l'information soit suffisamment informé sur la portée de son geste, aussi, faut- il que l'information financière soit exacte, précise et sincère. Elle doit être conforme à la vérité, exprimée sans que soit déguisée la pensée de son auteur et ne doit pas être fausse ou induire en erreur. Le droit à l'information assure ainsi plusieurs fonctions : Il s'inscrit d'abord dans une fonction naturelle de complément d'exercice du pouvoir[784], il tend ensuite à assumer une fonction de complément à l'exercice du contrôle des décisions des majoritaires.

Mais de plus en plus, on lit dans la plupart des ouvrages que « l'obligation d'information à la charge d'une partie est exclusive (…) de l'obligation de s'informer de l'autre »[785]. Cela signifie que même si le cédant minoritaire ou non, en sa qualité de vendeur a une obligation de renseigner le cessionnaire, cela ne doit pas empêcher celui-ci de faire sa propre investigation concernant les titres qu'il achète. En effet depuis le début du 19ème siècle, la Cour de cassation a toujours affirmé que « le contractant qui s'est trompé parce qu'il a été trop crédule ou négligent dans ses vérifications ne doit s'en prendre qu'à lui-même »[786]. Le libéralisme économique actuel favoriserait même son renforcement, surtout au moment de l'évaluation des titres cédés, avant le paiement du prix.

327. La doctrine est restée divisée sur ce point surtout en ce qui concerne la question de savoir laquelle de l'obligation d'information du cédant ou de l'obligation de s'informer doit être le principe. Pour certains auteurs, l'obligation de s'informer se pose en limite à

[784] L'information prodigue à l'actionnaire minoritaire une connaissance préalable des conditions textuelles dans lesquelles intervient son droit de vote

[785] M. CAFFIN-MOI, « cession des droits sociaux et cession des contrats », p ; 43, n° 48.

[786] Req. 7 janvier 1901, D. 1901, I, 208 ; c'est l'application de la maxime romaine «*caveat emptor* », c'est à dire acheteur, tiens toi sur tes gardes. J. GHESTIN, B. DESCHE, « Traité des contrats ».LGDJ, 1990, n° 136

l'obligation d'information[787], alors que pour d'autres, « l'obligation de renseignement n'apparaît que lorsque disparaît l'obligation de se renseigner »[788].

Quant à la jurisprudence, elle considère traditionnellement que le silence du cédant devenait légitime, s'il était établi qu'il incombait au cessionnaire de se renseigner. C'est dans ce sens que la Cour d'appel de Douai, a indiqué dans un arrêt du 14 mars 1988 que « en droit, (…), il peut être reproché à la victime de ne pas s'être informée auprès de son cocontractant (…) »[789]. Pourtant, la ligne de démarcation entre ces deux obligations reste particulièrement problématique dans le cadre de la cession des droits sociaux, et la jurisprudence peine à établir clairement cette ligne de partage. Il est ainsi apparu que le cessionnaire pouvait difficilement se prévaloir d'un dol lorsqu'il était un professionnel assisté par un conseil[790]. L'inverse a aussi été relevé. « L'insuffisance naturelle de connaissance du cessionnaire par rapport au cédant »[791] pouvait le justifier. De même dans un arrêt du 23 mai 1990, nous avons aussi relevé que le cessionnaire, également associé, ne pouvait « prétendre avoir été trompé sur la valeur des parts sociales alors qu'il était en mesure de se procurer des renseignements complémentaires s'il s'estimait insuffisamment informé »[792]. Il se peut aussi que le statut de dirigeant du cessionnaire lui confère une connaissance bien au-delà de celle du cédant. La jurisprudence se montre aussi parfois plus sévère vis-à-vis des cessionnaires de contrôle, astreints à une obligation de se renseigner que les cessionnaires des titres isolés[793]. La justification avancée est que l'achat des titres isolés prend la plupart du temps , la forme d'une stratégie dans l'entreprise, alors que l'achat par une personne morale de nombreux titres même minoritaires, a pour objectif la réalisation d'un effet de synergie ou l'acquisition d'un pouvoir de contrôle . C'est pour cela que Monsieur Massart a proposé que, le futur associé majoritaire, même dans le cas où il ne serait titulaire d'aucun mandat social, « ne puisse être traité comme un simple consommateur »[794]. Dans ce cas précis, l'analyse des décisions au cas par cas protège parfaitement le cédant minoritaire.

[787] P. JOURDAIN « Le devoir de « se » renseigner », D. 1983, Chr. 139, in fine
[788] PH. LE TOURNEAU, « De l'allègement de l'obligation de renseignement ou de conseil », D. 1987, chr. 101,spéc. p. 102
[789] CA Douai, 1ère Ch. 14 mars 1988, RTD civ 1988, p. 600 ; Dans le même sens, Cass. soc. 3 juillet 1990, Bull. civ. V, n° 329, p. 197, JCP 1990, IV, p. 334 ; RTD civ. 1991, p. 316, obs. J. MESTRE ; D. 1991, p. 507, obs. J. MOURY
[790] Com 22 fév. 1983, Bull. Joly 1983, p. 366
[791] P. MOUSSERON, « L'obligation de renseignement dans les cessions de contrôle » JCP E 1994, I. 362
[792] Paris, 23 mai 1990, Juris Data n° 021899
[793] Com 1er fev. 1997, Bull. Joly 1997, p. 275 ; Com 22 fév. 1983, précité.
[794] TH. MASSART, « Le régime juridique de la cession de contrôle » Thèse Paris II, 1995, p. 95

328. Si le cédant minoritaire est autant protégé même dans ses rapports avec un tiers à la société, comment concevoir qu'il ne soit pas dans ses rapport avec la société ou le cessionnaire dirigeant social, sachant d'une part que le plus souvent c'est la société ou les coassociés qui rachètent leurs titres et que les associés minoritaires peuvent subir à tout moment une décote de minorité ou que le secret des affaires ou une clause de confidentialité peut limiter son obligation d'information ? Pour y remédier, le législateur a prévu un du devoir de loyauté au dirigeant social.

§ 2 : LE DEVOIR DE LOYAUTE DU DIRIGEANT SOCIAL, CESSIONNAIRE

329. La protection du cédant minoritaire s'est vue renforcée par l'émergence de ce devoir de loyauté du dirigeant social cessionnaire, par rapport à celle dont il bénéficierait en tant que simple contractant avec un tiers ou un coassocié ne disposant d'aucun pouvoir de gestion de la société. Malgré l'uniformité de la jurisprudence sur cette question, le devoir de loyauté n'a pas encore fait l'objet d'une consécration législative.

La référence faite au devoir de loyauté dans le cadre des sociétés non cotées[795], a été analysé en général par la doctrine comme une obligation de bonne foi qui doit imprégner les relations entre les associés. Le dirigeant a ainsi l'obligation avant la tenue de l'assemblée générale annuelle, de délivrer aux associés un certains nombre de documents concernant l'exercice social écoulé. Il s'agit entre autre, des comptes annules (bilan, compte de résultat et annexe), du rapport de gestion, du rapport du commissaire aux comptes s'il en existe un[796].

Dans le cadre de la cession des droits sociaux, ce droit de communication s'est progressivement transformé en une obligation de renseignement mise à leur charge du dirigeant afin de palier à un abus de puissance ou de prérogatives. Pour Monsieur Ghestin, cette « obligation de renseignement trouve sa source dans l'inégalité [face] à l'information »[797].

[795]Contrairement au droit des sociétés, l'interprétation opérée par la jurisprudence de la notion de loyauté issue du droit boursier semble plus orientée vers les tiers. Dans les sociétés cotées, cette approche fait de la loyauté un principe tourné vers l'extérieur de la société. Ainsi, dans le règlement général, l'atteinte à la loyauté en droit boursier s'entend « comme une entrave au libre jeu des surenchères par le recours à des manœuvres ou moyens détournés mis en œuvre dans des conditions illicites, occultes ou frauduleuses ».

[796] Article L.223-26 alinéa 2 du C. com

[797] J. GHESTIN, « Traité de droit civil, les obligations, le contrat, formation, », n° 487

330. Dirigeant de fait ou de droit ? La question préalable qui peut se poser est celle de savoir si dans la mise en œuvre de ce devoir de loyauté, la notion de dirigeant social devrait être appréhendée de façon restrictive ou extensive. En d'autres termes, outre les dirigeants de droit, peut on valablement exiger un devoir de loyauté aux autres types de dirigeants en l'occurrence les dirigeants de fait[798], les dirigeants apparents[799], occultes[800] ou bénévoles ? A notre humble avis, du moment où il s'agit de protection qui peut s'avérer pour le législateur comme un souci d'ordre public, le dirigeant, quel qu'il soit est astreint à un devoir de loyauté. Monsieur Didier soulignait même déjà dans son ouvrage[801] que, « la loi exige des membres de la direction et des membres des conseils, comme de tous les mandataires sociaux, diligence et loyauté» [802].

331. Le dirigeant a la qualité de cessionnaire. En réalité, le devoir de loyauté[803] des dirigeants est une construction jurisprudentielle dont les contours se font de plus en plus précis au cours de ces dernières années. Il s'agit d'une obligation d'information de l'actionnaire[804] sur la situation financière et les perspectives d'évolution de la société, et surtout lors de la conclusion de la convention de cession des droits sociaux. Cette obligation pèse sur le dirigeant de la société car, selon Monsieur Schmidt, « en même temps que sa qualité d'actionnaire, la direction générale de la société [lui donne] un accès aux informations détenues (...). Il dispose alors de données que n'ont pas les autres »[805]. Au sens de l'article L. 225-108 du Code de commerce, les dirigeants doivent « adresser ou mettre à la disposition des actionnaires, les documents nécessaires pour permettre à ceux-ci de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche des affaires de la société ».

[798] Dirigeant de fait, c'est celui qui exerce une activité positive de gestion et de direction en toute souveraineté et indépendance, au sens de l'article 99 de la loi du 13 juillet 1967.
[799] Le dirigeant apparent est celui qui agit ouvertement à l'égard des tiers qui le considèrent comme tel.
[800] Le dirigeant occulte est celui qui assure la direction de la personne morale sous le couvert d'un prête nom, ne disposant en réalité d'aucun pouvoir.
[801] P. DIDIER, Droit commercial, les entreprises en sociétés, t.2, PUF, p. 342.
[802] Pourtant, une décision est venue jeter le trouble sur l'étendue de cette obligation. Selon la haute Cour, les membres du conseil de surveillance n'ont pas qualité de dirigeants de droit, au sens de l'article L. 626-4 al. 2 du code de commerce. Ils peuvent seulement être qualifiés de dirigeants de fait dans l'hypothèse où ils exercent une activité positive de direction. Cass com 12 juillet, BRDA 2005/ 15, p. 7
[803] La loyauté évoque des domaines du droit très hétérogènes. Cette notion peut aussi bien renvoyer de façon générale à la fictivité des montages complexes destinés à tromper l'actionnaire novice, au dol par réticence ou à la bonne foi dans la négociation du contrat.
[804] L'actionnaire bénéficie d'un droit direct et personnel d'information dans la société.
[805] C. BAJ « Le principe de loyauté et le prix de marché ». Mélanges D. SCHMIDT, p. 1 et s.

332. Cette précision de l'organe de direction débiteur de l'obligation a toute son importance, car, il est clair que face à un minoritaire, la position de dirigeant ne peut manquer d'influencer l'équilibre du contrat. Si le dirigeant fixe le prix des droits sociaux en restant en possession des informations susceptibles d'avoir une incidence sur l'équilibre du contrat, alors « l'intérêt personnel servi par l'exploitation d'informations non partagées conduit à la fixation d'un prix, ou d'une parité d'échange , qui n'est pas loyal ». Confirmant cette opinion, la Cour de Cassation dans l'arrêt Vilgrain[806], puis dans un arrêt du 12 mai 2004 [807] a donc posé un principe général : Un mandataire social « manque au devoir de loyauté qui s'impose à lui en tant que dirigeant à l'égard de son associé », lorsqu'il « cache (…) les négociations qu'il mène pour revendre les actions acquises à un prix nettement supérieur au prix d'acquisition ». Son devoir de loyauté apparaîtra donc plus consistant que celui qui pèse sur un contractant, simple associé ne faisant pas partie de l'organe dirigeant. Le devoir de loyauté se rattache ainsi à la seule fonction de direction et non à la qualité de contractant.

Plus récemment dans un arrêt du 6 mai 2008[808], le dirigeant d'une SARL manque à son obligation de loyauté, en sa qualité de dirigeant et de cessionnaire, en s'abstenant d'attirer l'attention des associés cédants sur l'existence dans le patrimoine de cette société, de bénéfices distribuables d'un montant supérieur au prix stipulé dans le contrat de cession. Dans cette affaire, la cession s'est opérée à un prix de spoliation, inférieur au montant des bénéfices distribuables. A la demande d'annulation des cédants la Cour de Dijon la rejette, au motif que le cessionnaire n'avait commis aucune réticence dolosive, puisqu'il avait mis à la disposition des cédants des documents comptables et qu'il appartenait à ces derniers de se faire assister par leurs conseils. La Cour de cassation casse l'arrêt, rappelle et précise le fondement du devoir de loyauté du dirigeant social. Lorsque le dirigeant est cessionnaire direct ou indirect des droits sociaux, Il se trouve contraint de ne consentir qu'à un prix qui soit le reflet de la valeur de la société. Il ne saurait consentir une telle cession « pour procurer un avantage privatif à un groupe d'associés ou à lui-même »[809].

[806] Cass. Com 27 février 1996, Bull. Joly, 1996, § 164 note A. COURET; PA, 17 février 1997, note D.R. MARTIN, « Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés », RTD Com 1999p. 273 ; B. DAILLE-DUCLOS, « le devoir de loyauté du dirigeant ». JCP E 1998, p. 1486.
[807] Cass. com 12mai 2004, Rév. Sociétés 2005, p. 140, note L. GODON ; Dr. sociétés 2004, comm. 147, note H. HOVASSE
[808] Cass. com, 6 mai 2008, Dr. sociétés juillet 2008, comm. 158, p. 24 et s, obs. J. MONNET et H. HOVASSE
[809] D.SCHMIDT, « les conflits d'intérêt dans la société anonyme », éd. Joly 1999, n° 315, p. 282

333. Droit comparé. Du rapprochement entre les droits français et anglais, on peut penser qu'ils sont en accord sur l'essentiel : lorsque le dirigeant d'une société négocie la cession des actions ou des parts sociales avec un tiers, quelle qu'en soit la raison ou l'occasion, il ne peut en profiter pour négocier l'acquisition des droits sociaux des autres actionnaires sans leur révéler l'existence et les conditions de cette cession. Dans une affaire néo-zélandaise Coleman [810] , le juge reconnaît que le dirigeant, sur le fondement de la confiance particulière qui réside au sein de l'entreprise, doit informer l'actionnaire de toute information affectant la valeur réelle des actions[811].

Mais en droit anglais si cette reconnaissance d'une obligation de loyauté du dirigeant n'est pas nouvelle, le juge anglais limite la fortement. Dans l'affaire Percival [812], des actionnaires avaient offert de vendre leurs actions à deux administrateurs. Par la suite, les vendeurs avaient découvert que le conseil d'administration au moment où ils avaient cédé leurs titres, était en train de négocier la cession de la société à un prix largement supérieur. Les actionnaires poursuivirent alors les directeurs pour obtenir la nullité du transfert d'actions pour défaut d'un élément déterminant. La Cour rejette leur demande au motif que l'obligation fiduciaire entre dirigeants et actionnaires n'existe pas individuellement. Les devoirs fiduciaires des dirigeants sont au bénéfice de l'ensemble des associés.

334. Des différences existent entre le juge français et le juge anglais. Contrairement au juge anglais, le juge français étend le droit d'information à chaque actionnaire individuellement, et la régulation du prix dans une cession des droits sociaux où un minoritaire est partie ne présente pas un caractère exceptionnel, car se pose la question de l'égalité entre les parties. Le respect de l'égalité est lié à la qualité de l'actionnaire et c'est la base sur laquelle s'organisent les rapports entre les membres[813]. Partant de cette analyse, certains auteurs ont vu dans cette réglementation liée à la sortie de l'associé minoritaire, un nouveau terrain à l'épanouissement du principe d'équité puisque, quelque soit le voie empruntée l'associé minoritaire peut espérer sortir à un prix équitable au moins identique à celui proposé aux majoritaires. Le juge anglais, lui, Mais dans la mesure où il existe un aléa, la vente n'étant pas certaine, le dirigeant n'est

[810] Dans cet arrêt, il s'agissait d'une entreprise familiale.

[811] Aff. Coleman v. Myers (1977)2 N.Z.L.R.225 ; voir également J.J DAIGRE » le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants » préc.

[812] Aff. Percival c/ Wright, 1902, 2 CH.421 ; J.J DAIGRE « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », in Mélanges Pierre BEZARD, le juge et le droit de l'économie, Petites Affiches, Monchrestien, 2002, p.81

[813] La Haute juridiction avait déjà suggéré dans son rapport de 1996 que « que l'obligation de loyauté et d'information du dirigeant social découlait de son obligation d'agir conformément à l'intérêt social, du respect de l'égalité de traitements des associés et de l'exigence de transparence ».Rapport pour la Cour de cassation 1996

pas tenu d'en informer l'actionnaire, sauf lorsqu'il achète les titres à une personne avec laquelle il est particulièrement proche[814].

335. Refus d'extension du devoir de loyauté aux associés majoritaires. Nous nous sommes posés la question de savoir s'il ne serait pas plus intéressant pour l'associé minoritaire que les associés majoritaires aussi soient astreints à ce devoir de loyauté au même titre que les dirigeants. Nous avons vu que par un arrêt du 12 mai 2004[815] la Cour de cassation , en confirmant le rejet par les juges du fond de la demande à l'encontre de la société cessionnaire , a refusé par là même et de manière expresse d'étendre ce devoir de loyauté au simple cessionnaire, arguant que celui-ci «n'est tenu d'informer le cédant ni des négociations tendant à l'acquisition par un tiers d'autres titres de la même société ni de celles qu'il conduit lui-même avec ce tiers en vue de lui céder (…) les titres faisant l'objet de la cession », confirmant ainsi une solution qu'elle avait déjà énoncée quelques années plus tôt dans l'arrêt Vilgrain[816] en ces termes « sans rechercher (…) s'il n'a pas caché l'existence des négociations conduites avec un tiers en vue du rachat (…) et ainsi manqué à l'obligation de loyauté qui s'impose au dirigeant de la société à l'égard de tout associé en dissimulant aux cédant l'information de nature à influer sur leur consentement, la Cour d'appel n'a pas donner de base légale à sa décision ».

336. Plusieurs raisons peuvent justifier ce refus de l'extension du devoir de loyauté aux associés :

D'abord le fondement du devoir de loyauté réside dans leur fonction, ou plus précisément dans le pouvoir qui leur est reconnu de diriger la société. La loyauté s'imposerait donc ainsi en raison de la possibilité d'un conflit d'intérêts en la personne la personne du dirigeant entre les intérêts des associés qu'il est censé protéger et son intérêt en tant que cessionnaire.

Ensuite, le devoir de loyauté n'a jamais fait l'objet d'une consécration législative.

Ces justifications avancées ne traduisent que l'inertie du législateur et son incapacité à considérer toutes les situations. Cet état des choses est déplorable, surtout lorsqu'on imagine

[814] Autrement dit, lorsqu'il existe un lien de confiance. Cette situation n'a été admise pour l'instant que dans le cadre des sociétés familiales.

[815] Com 12 mai 2004, JCP G 2004, I, 173, obs. A. CONSTANTIN ; PA 16 juillet 2004, p. 15, note S. REIFERGESTE ; D. 2004, p. 1599, obs. A. LIENHARD ; Rev.sociétés 2005, p. 140, note L. GODON, Bull. Joly 2004, p. 1114, note D. SCHMIDT, Dr. sociétés, août 2004, comm. 139, note F-G. TREBULLE ; JCP G 2004, II , 10153, note D. DAMY

[816] Com 27 février 1996, Bull. Joly 1996, p. 485, note A. COURET, D. 1996, somm. p. 342, note J.C HALLOUIN ; JCP E 1996, II, n° 838, note D. SCHMIDT et N. DION, RTD civ 1997, p. 114, obs. J. MESTRE ; LPA 17 février 1997, p. 7 note D.R MARTIN

qu'en raisonnant par analogie avec le délit d'initié existant en matière boursière, certains associés majoritaires, sans être dirigeants, ont accès à un certains nombre d'informations sur la société que les associés minoritaires n'ont pas .L'extension du devoir de loyauté à cette catégorie d'associés pourrait avoir sa raison d'être, dans l'idée de protection des associés minoritaires. Ce refus d'extension du devoir de loyauté aux associés aboutit à créer un clivage dans la protection des parties dans la cession des droits sociaux, et, connaissant l'influence de ce devoir de loyauté sur le droit commun des vices du consentement, l'associé minoritaire n'est pas à l'abri d'une surprise concernant le prix de sortie qui lui sera proposé. Aussi nous pensons que l'autre solution la plus apte à améliorer sa protection consiste à lui accorder un droit de retrait, celui-ci serait envisagé comme un mode de protection des associés.

SECTION 2

LA GENERALISATION DU DROIT DE RETRAIT, MESURE DE PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE

337. Le droit des sociétés présente une faiblesse considérable des moyens structurels efficaces offerts à l'associé minoritaire au sein des sociétés non cotées pour lui permettre de partir à des meilleures conditions. On l's vu avec la cession des droits sociaux qui présente de nombreux inconvénients. Aujourd'hui, l'enjeu économique de la protection de l'associé minoritaire nécessite qu' « une différence de nature entre le désengagement contractuel et le désengagement sociétaire »[817] soit faite. Aussi, le désengagement sociétaire au travers du retrait apparaît comme le moyen le plus efficace pour permettre à l'associé minoritaire de quitter la société. Plusieurs auteurs le pensent aussi[818]. D'autres proposent même sa généralisation dans toutes les formes de sociétés.

L'idée d'une généralisation du droit de retrait comme mesure de protection de l'associé minoritaire est elle opportune ? Nous tenterons de répondre à cette question en faisant une

[817] C. LAMPOYADE DESCHAMPS, « la liberté de se retirer d'une société », article préc.

[818] M. LESAGE, La retraite des associés dans les différentes formes de sociétés. Celui –ci pense que « la retraite ou le retrait de l'associé dans toutes les formes de sociétés conduit à l'étude des moyens mis à la disposition de tout associé qui désire reprendre sa liberté » ; LAPOYADE- DESCHAMPS, La liberté de se retirer d'une société, D. 1978, chr. 123. Il envisage tous les mécanismes permettant à l'associé de quitter la société, que ce soit par la dissolution de celle-ci, par volonté unilatérale de l'associé, par cession de parts sociales etc…..

mise au point des conditions d'exercice du retrait dans les différentes sociétés **(§1)** et surtout l'opportunité d'une telle solution **(§2).**

§ 1 : LE DROIT DE RETRAIT DANS LES DIFFERENTS TYPES DE SOCIETES

338. Domaine du droit de retrait. Les textes consacrant le droit de retrait sont très nombreux. Le droit de retrait seulement dans certaines sociétés[819]. En fait, la reconnaissance légale du retrait n'a cessé de s'étendre depuis la loi du 24 juillet 1867, date à laquelle il fit son apparition dans les sociétés à capital variable, pour permettre à l'ouvrier ou au petit épargnant qui utilisait ses capitaux de pouvoir se retirer en cas de besoin urgent d'argent. Il fut en effet par la suite appliqué dans diverses sociétés dotées de statuts spécifiques, avant de faire une entrée remarquable en droit commun des sociétés civiles où le législateur lui a fait une place dans l'article 1869 du code civil, et de bénéficier d'un essor nouveau en droit commun des sociétés de capitaux, dans les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé avec l'offre publique de retrait. L'hétérogénéité de la réglementation du retrait est alors apparue dans sa complexité, et a conduit certains auteurs à rechercher par delà ces diversités une relative unité de la notion et du régime juridique applicable.

Sociétés à capital variable. Dans les sociétés à capital variable, le droit de retrait existe dans toute société à capital variable. C'est la variabilité du capital qui le permet, et c'est le droit commun des sociétés à capital variable qui s'applique. Celui-ci prévoit que « chaque associé pourra se retirer de la société lorsqu'il le jugera convenable »[820]. Ce retrait est spécifique aux Sicav qui sont régies par des dispositions particulières et dérogatoires. Pour le reste, c'est le droit commun des sociétés à capital variable qui s'applique.

Les sociétés à capital fixe. Ici, il faut distinguer selon que la société est à risque limité ou illimité. Dans les sociétés à capital fixe à risque limité, (sociétés par actions et SARL), le droit de retrait est presque inexistant[821]. Il est cependant présent dans les sociétés de construction-attribution et dans certaines sociétés d'exercice libéral[822]. Dans les sociétés à capital fixe à

[819] DEBENEST, « La retraite volontaire et forcée des associés dans les sociétés à capital variable », Thèse, Poitiers, 1933.
[820] Article L. 231-6al.1 C. com ; art. 52 al. 1er loi du 24 juillet 1867.
[821] Cette inexistence s'explique par le souci de préserver les intérêts des créanciers sociaux et ceux de la société en lui évitant une réduction du capital.
[822] Loi du 31 décembre 1990

risque illimité le retrait est possible, même par voie conventionnel au travers des clauses statutaires. Leur mise en œuvre débouche automatiquement sur le rachat des droits sociaux par la société.

Sociétés à statuts spéciaux. Le législateur a ensuite conçu le droit de retrait comme une prérogative exorbitante de droit commun en l'accordant exceptionnellement au fur et à mesure que le besoin se faisait ressentir, à certaines sociétés à statuts spéciaux. C'est le cas de société d'attribution, des groupements agricoles d'exploitation en commun[823], ou encore des sociétés civiles professionnelles.

Dans les sociétés d'attribution, le droit de retrait a été conçu comme un moyen de permettre aux associés de devenir copropriétaires des immeubles constituant l'actif social. Cette solution a été mise en application dans un arrêt du 22 mars 1995[824]. Il ainsi été retenu que « le retrait par un seul associé, s'il n'a pas la jouissance à temps complet, ne peut lui transférer un droit réel et provisoire ou périodique sur une partie de l'immeuble, en raison du caractère exclusif et perpétuel du droit de propriété »[825]

Dans les groupements agricole d'exploitation en commun, l'article L. 323-4 alinéa 2 du Code rural dispose que « tout associé peut être autorisé par les autres associés ou, le cas échéant, par le tribunal, à se retirer du groupement pour un motif grave et légitime ». Ce droit de retrait accordé trouve sa justification dans le fait que le travail forcé ne doit pas exister.

Dans les sociétés civile professionnelles, la loi n° 66-879 du 29 novembre 1966 aux associés qui sont tenus, dans le cadre d'une SCP, d'une obligation de travail. L'article 18 de la loi du 29 novembre prévoir ainsi qu' »associé peut se retirer de la société, soit qu'il cède ses parts sociales, soit que la société lui rembourse la valeur de ses parts ».

Il va sans dire que le droit de retrait protège l'associé et qu'il pourrait être envisagé comme une alternative à la cession des droits sociaux.

[823] GAEC

[824] Cass. 3è civ., 22 mars 1995, Juridisque Lamy, arrêt n° 668

[825] P. CAPOULADE, « un associé peut-il se retirer d'une société civile d'attribution à jouissance partagée dans le temps ? » Rapport préalable à l'arrêt du 22 mars 1995, D. 1996, jur., p. 94

§ 2 : L'OPPORTUNITE D'UNE GENERALISATION DU DROIT DE RETRAIT

339. Généralisation du droit de retrait. Cette idée avait déjà été évoquée par Thaller qui incluait dans les quatre droits propres fondamentaux de l'associé, « un droit acquis à garder ou à négocier son titre (…) où et quand il le voudra, au prix qu'il sera maître »[826]. Cette solution a aussi été proposée par l'Ansa, l'Afep et le Medef dans le rapport commun intitulé « pour un droit moderne des sociétés », en réponse à la question fort débattue depuis quelques années de la protection des actionnaires minoritaires de sociétés non cotées. Monsieur Marini dans son rapport, avait aussi proposé d'ouvrir un droit de retrait au minoritaire, en particulier quand « l'actionnaire majoritaire se propose de soumettre à l'assemblée générale une ou plusieurs modifications significatives des statuts »[827]. Ce rapport souhaitait une modification de la loi du 24 juillet 1966 dans un sens où le droit de retrait qui serait mis en place poserait la difficile question du retrait des minoritaires au sein des différentes sociétés. L'objectif final de cette proposition était l'introduction d'un article L. 225-149-5 du Code de commerce en vertu duquel l'actionnaire minoritaire pourrait disposer d'un droit de retrait évolutif, mais limité en cas de justes motifs.

339. L'idée d'un droit de retrait à titre principal et non plus à titre exceptionnel nous semble mieux répondre à la problématique d'une protection commune des associés minoritaires des sociétés non cotées. Ce droit de retrait proposé conduit à contraindre la société ou les coassociés à acquérir les titres dont l'associé minoritaire souhaite sans conditions autres que le respect des statuts ou la législation en vigueur. Le retrait est ainsi envisagé, à l'image des mécanismes de retrait dans les sociétés cotées dont la libéralisation et le fonctionnement constituent au fur et à mesure des réformes, un moyen de protection efficace pour les associés minoritaires. A la différence de la cession, l'associé minoritaire n'a pas à chercher un acquéreur, ni à demander un quelconque agrément. Cette idée d'une généralisation du droit de retrait n'apparaît pas comme un prétexte pour favoriser une catégorie d'associés au détriment d'une autre, et son caractère discrétionnaire n'en fait pas pour autant un signe d'excès de

[826] E. THALLER, note sous Civ. 30 mai 1892
[827] Rapport Ph. MARINI « La modernisation du droit des sociétés », précité

protection. Il apparaît plutôt « comme le moyen d'un renouvellement [de ce] droit »[828]. L'appel à son renouvellement traduit une finalité précise : combler les lacunes du système de protection par le droit à l'information et le droit de repentir qui ont montré leurs limites. Ce renouvellement du droit de retrait s'inscrit d'une part dans une modernisation du droit commun devenue aujourd'hui opportune du fait que le droit des sociétés doit s'adapter aux autres branches du droit, et d'autres part à la résorption des dysfonctionnements nés d'une inadéquation de certaines règles du droit des sociétés aux réalités de fonctionnement de certaines sociétés.

340. Les modalités de la généralisation du retrait. La généralisation du droit de retrait nécessiterait que la loi ou les statuts organisent les modalités de retrait de l'associé. Il ne faudrait pas que la loi ou les statuts aboutissent à priver l'associé de la liberté de se retirer, par exemple en prévoyant l'accord unanime des associés, l'exclusion du retrait judiciaire, l'exigence d'une indemnité conventionnelle ou tout simplement l'exigence d'un seuil au dessous duquel le retrait ne pourrait pas être exercé. Toutes ces situations participeraient à l'emprisonnement de l'associé minoritaire. L'exercice du retrait pourrait cependant être subordonné à des conditions de procédure. Les statuts pourraientt par exemple exiger que la demande du retrait soit faite par lettre recommandée ou sur exploit d'huissier, ou sous une délibération particulière des organes sociaux. De même, ils pourraient prévoir le respect d'un délai de préavis limité. En effet, tant la jurisprudence que la doctrine[829] considèrent que les statuts ne peuvent réglementer l'exercice du droit de retrait que dans une mesure compatible avec le respect de la liberté individuelle de l'associé. Ainsi, ont été annulées une clause prévoyant un engagement d'une durée de 60 ans[830], celles stipulant une durée de 50 ans[831], et même de 36 ans[832] En revanche, une durée de 10[833] a été considérée comme licite, parce qu'elle était inférieure à la moyenne de la vie professionnelle et ne portait pas atteinte à la liberté de l'associé.

[828] E. GEORGES « Essai d'une généralisation du droit de retrait », n° 27, p. 13
[829] G. RIPERT et R. ROBLOT «Traité de droit commercial » p. 710
[830] Cass. 1re civ., 10 juillet 1995, Bull. Joly 1995, p. 976, note A. COURET
[831] Cass. 1re civ., 27 avril 1978, Rev. soc. 1978, p. 772, note C. ATIAS ; 31 janvier 1989, J.C.P., éd. G, 1989, II, 21294, note J.-J. BARBIERI ; RTD com. 1989, p. 488, note E. ALFANDARI et M. JEANTIN.
[832] Cass. 1re civ., 18 juillet 2000 (inédit),
[833] Cass. 1re civ., 28 octobre 1997, Bull. Joly 1998, p. 49, note P. SCHOLER

En second lieu, les stipulations statutaires pourraient exiger une certaine ancienneté[834] dans l'appartenance au groupement. L'objectif de ces propositions est tout simplement d'organiser un régime juridique général et homogène concernant les différentes formes de sociétés.

Le droit de retrait ainsi présenté deviendrait l'un des moyens majeur d'action non pénaux dont dispose le droit des sociétés, si une place particulière lui est faite. L'hypothèse d'un droit de retrait dans ces conditions n'emprunte pas les traits d'une sanction. En effet, comminatoire à l'égard des associés majoritaires et de la société en cas d'abus de majorité, il devient un élément de régulation des rapports interindividuels des associés s'il est exercé à titre principal. Le retrait deviendrait ainsi une solution de substitut **(A)**, contrairement à certaines solutions proposées **(B).**

[834] Pas de durée excessive de nature à remettre en cause la liberté individuelle ou professionnelle

A) Le retrait, solution de substitut

Le retrait serait ainsi soit un substitut à la dissolution **(1),** soit une alternative à la cession des droits sociaux **(2).**

1) Le retrait, substitut de dissolution

341. Le droit de retrait a été défini comme la faculté pour un associé, sur son initiative, de se désengager d'une société par le rachat par cette dernière de tout ou partie de ses droits sociaux. C'est concrètement avec la loi du 4 janvier 1978 que le législateur a vraiment envisagé l'hypothèse d'un droit de retrait général. Celui-ci est conçu comme un mode de sortie de la société en cas de difficultés, dissolution ou nullité de la société. En d'autres termes, le droit de retrait est envisagé comme un substitut de dissolution. C'est dans ce sens que l'article 1869 al. 1er du Code civil préconise que « sans préjudice des droits des tiers, un associé peut se retirer totalement ou partiellement de la société, dans les conditions prévues par les statuts ou, à défaut, après autorisation donnée par une décision unanime des autres associés. Ce retrait peut également être autorisé pour justes motifs par une décision de justice ». De même, au sens strict que lui donne Madame Sauget, le droit de retrait viendrait contrebalancer les effets négatifs de la dissolution, tout en leur ouvrant les portes pour une éventuelle plus value qui serait inespérée en cas de cession. Elle le définit comme « la prérogative reconnue à l'associé de mettre fin, s'il le désire, à sa participation sociale en reprenant ses apports, sans qu'il lui soit nécessaire de trouver un acquéreur, ses droits sociaux étant acquis par la société en vue de leur annulation ».

2) Le retrait, alternative à la cession des droits sociaux

342. Comme la cession des droits sociaux, le droit de retrait constitue une manifestation de volonté d'un individu de s'abstraire du groupe dont il fait partie[835]. L'associé qui se retire exerce unilatéralement une faculté qui lui est accordée par la loi[836]. Au sens de Madame

[835] Même si, en mettant le doigt sur les textes et certaines affirmations doctrinales, on constate une certaine confusion des deux notions.

[836] La reconnaissance légale du retrait n'a cessé de s'étendre depuis la loi du 24 juillet 1867, date à laquelle il fit son apparition dans les sociétés à capital variable, pour permettre à l'ouvrier ou au petit épargnant qui utilisait

Sauget, c'est une « prérogative reconnue à l'associé de mettre fin, s'il le désire, à sa participation sociale (…) »[837] . Les principes de libre négociabilité des titres ou de libre cessibilité des parts sociales[838] permet à l'associé de se retirer sans délais, et lui confère un véritable droit subjectif. Dans les sociétés à capital variable, l'article 52 de la loi du 24 juillet 1867 dispose que « chaque associé pourra se retirer de la société lorsqu'il le jugera convenable ». Ses intérêts patrimoniaux et extrapatrimoniaux sont protégés par la loi qui garantit toujours la possibilité de se dessaisir de ses titres lorsqu'il le souhaite.

343. Les avantages fiscaux du retrait. Contrairement à la cession des droits sociaux, le retrait présente des avantages sur le plan fiscal. Le retrait d'un associé d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés est susceptible d'entraîner une imposition d'une plus value de cession de valeurs mobilières. Force est aussi de constater qu'un tel retrait engendre parfois une distribution de dividendes. Ainsi, si l'associé retrayant est une personne morale soumise à l'IS, ce dividende sera intégré à son résultat imposable à l'IS au taux de droit commun. Si l'associé retrayant est une personne physique, le montant du dividende est soumis à l'impôt sur le revenu au titre des revenus capitaux mobiliers ou bien soumis prélèvement libératoire forfaitaire au taux de 18%[839], alors que la plus value cession est imposable au taux de 30,10%[840] et au droit d'enregistrement de 3%[841].

De même, le droit de retrait apparaît comme une mesure efficace lorsque certains évènements dont l'impact est considérable sur l'étendue des droits et des engagements actionnaires minoritaires surviennent. Il est donc important que le législateur envisage aussi le droit de retrait en cas de transformation de la société et en cas de fusion au regard des limites des solutions proposées dans ces cas.

---

ses capitaux de pouvoir se retirer en cas de besoin urgent d'argent. Il fut en effet par la suite appliqué dans diverses sociétés dotées de statuts spécifiques, avant de faire une entrée remarquable en droit commun des sociétés civiles où le législateur lui a fait une place dans l'article 1869 du code civil, et de bénéficier d'un essor nouveau en droit commun des sociétés de capitaux, dans les sociétés « dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé » avec l'offre publique de retrait.

[837] I. SAUGET « le droit de retrait de l'associé », Paris X, 1991, p. 624, n° 705.

[838] Le fondement d'un tel droit relève aussi du principe de libre cessibilité des parts sociales l'article L. 223-16 alinéa 1er du Code de commerce dispose en ce qui concerne les cessions entre associés : « les parts sont librement cessibles entre les associés », et article L. 223-13 alinéa 1er du Code de commerce « les parts sont librement (…) cessibles entre conjoints et entre ascendants et descendants ».

[839] Et l'exigibilité d'un droit fixe de 375 euros.

[840] Si le seuil annuel de 25730 euros est dépassé.

[841] Exemples pratiques, V : X. FROMENTIN, « Les vertus du droit de retrait », JCP N juil. 2009, p. 29 et s

345. Droit de retrait et transformation de la société. La transformation de la société en une autre forme juridique est une opération qui emporte des changements considérables et parfois dangereux pour l'associé minoritaire. Ainsi par exemple, la transformation de la société anonyme en société en commandite par actions est susceptible d'entraîner la neutralisation du droit de vote des actionnaires et si les actions sont cotées en bourse, la dévaluation de leur valeur sur le marché. La transformation de la société anonyme en Sarl ou en commandite simple emporte quant à elle, des restrictions dans la négociabilité des titres et si les actions sont cotées en bourse, leur radiation, avec une réduction considérable des obligations d'informations.

Malgré ces risques pour le minoritaire, le législateur français reste moins favorable à l'exercice d'un droit de retrait dans les sociétés fermées[842], alors que la reconnaissance d'un droit de retrait à l'occasion d'une modification substantielle comme la transformation semble raisonnable, si ce droit est exercé sous le contrôle d'un juge[843]. Sur ce point, la position du législateur est critiquable car qu'est ce qui justifie cette différence de traitement entre les associés des sociétés non cotées et ceux des sociétés cotées ? Les conséquences d'une transformation au sein d'une société non cotée sont elles moins conséquentes au point qu'une solution ne soit pas proposée aux minoritaires ? La question mérite amplement réflexion. De toute façon, le caractère influent de tout changement à leur niveau par les anticipations des majoritaires nécessite qu'un droit de retrait leur soit accordé. Il faut prendre conscience que l'associé minoritaire des sociétés non cotées court non seulement un risque politique, mais aussi un risque économique en cas de transformation de la société en une autre forme que celle initialement décidée lors de la signature du contrat de société.

346. Droit de retrait et fusion de la société. Il s'agit d'une opération de restructuration qui bouleverse profondément les projections et les anticipations des actionnaires minoritaires. L'opération de fusion absorption peut avoir pour effet de restreindre l'étendue des droits de l'actionnaire, l'exercice de certains droits pouvant être conditionné par la détention d'un pourcentage déterminé du capital. A cet égard, on peut évoquer la restriction du champ de l'information de l'actionnaire en cas d'absorption d'une société faisant appel public à l'épargne par une société fermée. Les obligations mises respectivement à leur charge ne sont pas les mêmes. Le droit de retrait en cas de fusion serait ainsi proposé prioritairement

[842] Dans les sociétés cotées, la loi MAF du 2 juillet 1996, prévoit l'obligation de dépôt au profit des minoritaires, d'une offre publique de retrait avant la transformation de la société

[843] C'est la proposition faite par le Sénateur Marini dans son rapport. Voir, p. 71

aux associés minoritaires qui ne voudraient pas prendre les risques liées à l'absorption des titres lors de la fusion, surtout si l'hypothèse d'une cession n'est plus envisageable, compte tenu des délais liés à la conclusion de la fusion.

B) Les limites des solutions proposées par la doctrine

346. Selon Monsieur Grosclaude**,** l'idée d'un droit de retrait des actionnaires à l'occasion d'une fusion doit être appréhendée comme « un moyen d'une rénovation de la négociation de la fusion »[844]. Selon cet auteur, le droit de retrait exercé lorsque les conditions d'une véritable négociation ne sont pas proposées aux actionnaires minoritaires constituerait « une compensation de l'avantage que retire le majoritaire de la fusion ». Tout en distinguant entre la fusion qui rompt le contrat d'investissement et la fusion qui expose seulement les actionnaires à un risque d'expropriation, il estime que le prix de l'offre de retrait alternative qui ne prendrait pas les traits d'une indemnisation obligatoire. La mis en œuvre de cette solution n'est pas sans difficultés. Pour bénéficier du prix de l'offre de retrait alternative qui engagerait les majoritaires, celle-ci ne devrait pas être supérieure au montant de la soulte en espèces prévue par l'article L. 371, al. 4L[845] de la loi du 5 janvier 1988, qui prévoit la possibilité d'un versement d'une soulte en espèces[846] aux associés de la société qui disparaît, soulte dont le montant ne peut dépasser 10% de la valeur nominale des parts ou des actions attribuées.

347. De même, Face au refus d'agrément du cessionnaire, certains auteurs proposent l'idée d'une convention de portage, ou l'hypothèse d'une convention de liquidité à laquelle la société serait partie, après l'exercice d'un droit de repentir. En effet, dans sa thèse Monsieur Soumrani[847] propose l'idée d'une convention de portage des actions en cas de refus d'agrément. Selon lui « malgré un refus d'agrément (…) du cessionnaire proposé, le portage permettrait au cédant de quitter la société en faisant porter ses titres par actionnaire momentané désigné et agréé par le conseil, dans l'attente de la cession définitive à l'actionnaire final ». Cette convention soumise à des délais raisonnables, permettrait à la

[844] X. GROSCLAUDE, « Les droits des actionnaires des les opérations de fusion », Thèse, Université de Strasbourg III, 1995, p. 306, n° 430
[845] Loi n° 88-17 du 5 janvier 1988
[846] Le versement de cette soulte est justement prévu pour éviter les négociations, en faisant correspondre le rapport d'échange à une parité arithmétique.
[847] P. SOUMRANI, « le portage des actions », LGDJ, bibl.dr.privé , tome 260, 1996, pp. 293 et s.

société de se donner le temps de trouver un autre cessionnaire lui convenant, et donnerait à l'associé minoritaire l'espoir qu'il ne restera pas prisonnier de ses titres.

348. L'idée d'une convention de liquidité a été aussi proposée par Madame Frison –Roche[848]. La convention de liquidité trouverait ainsi sa place lorsque le marché est inexistant. A travers cette convention, une garantie de la liquidité des titres des sociétés non cotées pourrait être trouvée par le biais des promesses croisées de vente ou d'achat entre les associés, et dans laquelle la société serait partie. Une telle convention peut permettre à l'associé minoritaire bénéficiaire de la promesse de se désengager. Mais elle donnerait tout aussi à la société le droit de l'exclure. Ce dernier cas malheureusement risque d'engendrer un conflit entre l'actionnaire et la société.

349. Au bout du compte, seul le droit de retrait semble mieux répondre aux attentes des minoritaires. La seule question qui pourra se poser est d'ordre pratique et relative à la formulation adéquate des modalités d'exercice de ce retrait.

[848] M. A FRISON-ROCHE, « l'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires », Cah. Dr. entr. 1996/4 , p. 21

CONCLUSION DU CHAPITRE 2

350. La reconnaissance du droit de repentir à l'associé cédant et l'élargissement du devoir de loyauté au dirigeant social, surtout lorsqu'il se porte acquéreur des titres du minoritaire participent effectivement à la protection de l'associé minoritaire. Mais l'idée d'une généralisation du droit de retrait comme mode de protection est encore meilleure. Une telle solution dispenserait le minoritaire de rechercher un acquéreur et d'éviter les lourdeurs de la procédure d'agrément. L'élargissement d'un droit de retrait non plus seulement en cas de volonté de sortie de l'associé retrayant mais aussi lors des opérations de restructuration pourrait participer à moderniser le droit des sociétés en permettant son adaptation à l'évolution des autres domaines du droit et aux réalités de fonctionnement de règles en vigueur dans chaque type de société. Les règles fiscales de plus en plus avantageuses du retrait par rapport à la cession des droits sociaux et les limites des solutions proposées par la doctrine pourraient convaincre le législateur de généraliser le droit de retrait.

CONCLUSION DU TITRE 2

351. La protection des associés minoritaires n'a pas cessé de gagner l'intérêt des observateurs et d'aiguiller leurs réflexions, au point qu'ils en font actuellement avec l'appui forcé des pouvoirs publics, l'une des priorités de l'économie libérale. La mise en application des principes du droit boursier a été un pas important. Leur transposition dans les sociétés non cotées reste difficile. La situation des associés minoritaires serait vraiment préoccupante si le législateur n'avait pas prévu une possibilité de rétractation lorsque le prix des droits sociaux ne leur paraît pas juste, ou si un devoir de loyauté n'avait pas été imposé au dirigeant social, lorsqu'il se porte acquéreur des droits sociaux d'un associé minoritaire. Il est tout même regrettable que le législateur n'ait pas exigé le même devoir de loyauté vis-à-vis des majoritaires.

CONCLUSION DE LA DEUXIEME PARTIE

352. L'opération de cession des droits sociaux appartenant à un minoritaire se présente comme une cession de contrôle si elle est analysée par rapport à la cession massive des droits sociaux et si on prend en compte les éléments qui ont permis de dégager la spécificité de la cession de contrôle. Une telle témoigne d'une volonté manifeste de la doctrine et de certains magistrats de faire rentrer l'opération de cession dans un cadre prédéfini qui n'offre pas la sécurité d'un régime juridique clairement établi. Même l'extension de compétence aux tribunaux de commerce par l'arrêt du 10 juillet ne règle pas entièrement la situation. Une interprétation au cas par cas s'imposera, et les tribunaux devront prendre en considération des circonstances particulières qui pourront se présenter. En l'absence apparente d'un préjudice causé par cette extension de compétence aux tribunaux de commerce à cette catégorie d'acteurs économiques méritant une protection particulière, il est souhaitable que le juge soit prudent. C'est surtout au sein des sociétés non cotées que cette prudence s'impose, les associés minoritaires étant moins bien protégés que ceux des sociétés cotées.

CONCLUSION GENERALE

353. La réflexion sur le thème de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire nous a permis dans un premier temps, de constater la spécificité de la cession des droits sociaux par rapport aux notions voisines avec lesquelles elle entretient des relations étroites. Dans un second temps, elle nous a permis de constater clairement que la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire est coulée dans le moule de la cession des droits sociaux en général. La cession des droits sociaux de l'associé minoritaire obéit à des règles communes à toutes les cessions et qui en constituent la théorie générale. Comme toute cession de droits sociaux, elle est soumise aux principes généraux du droit des obligations, du droit de la vente et éventuellement aux conditions de validité de tous les contrats. Cependant, elle a des particularités juridiques et économiques qui ne s'apparentent pas à celles d'une cession massive des droits sociaux. Les limites relevées ça et là démontrent tout simplement les erreurs de certaines analyses, notamment celle qui consiste à l'assimiler à une cession de contrôle. Pour nous, le droit des sociétés devrait se montrer plus réaliste sur ce point en clarifiant le régime juridique de la cession minoritaire des droits sociaux un effort est surtout à faire concernant le système de garantie. La transposition des règles de garantie du droit de la vente au contrat particulier qu'est le contrat de cession des droits sociaux pervertit le déroulement de la cession des droits sociaux dans laquelle un associé minoritaire est partie. Pour nous, Le statut de minoritaire doit jouer dans la détermination des conditions de cession en dehors des règles de formalisme. Il serait par exemple plus judicieux d'envisager une garantie eu égard au montant du prix ou une garantie eu égard au pourcentage cédé. Dans cette œuvre, le cas par cas protège l'associé minoritaire. Ce recours à la casuistique n'a que des avantages pour lui, car il lui permet d'échapper par exemple à l'annulation du contrat de cession pour réticence dolosive ou à une révision du prix pour vice caché.

De même, nous pensons que même si le système des garanties de passif dans les cessions de droits sociaux est logique et important. Mais il l'est plus encore dans le cadre d'une cession de contrôle que dans le cadre d'une simple cession des droits sociaux effectuée par un minoritaire, surtout au regard du contentieux toujours actif lié à l'obligation d'information Il en découle un sentiment d'insécurité pour l'associé minoritaire, sentiment exacerbé par l'application approximative des règles et une protection aléatoire dans les sociétés cotées.

Au bout de cette dernière remarque, Il serait peut être plus judicieux de recentrer la discussion sur l'idée d'une généralisation du droit de retrait. Le retrait serait envisagé comme un moyen préalable à la cession lors de la sortie de l'associé minoritaire. Au moins grâce aux vertus qu'il présente, l'associé minoritaire pourra se faire une idée encore plus précise de sa situation.

ANNEXE 1

LE NOUVEAU CADRE JURIDIQUE DE LA COMMERCIALITE D'UNE CESSION DES TITRES D'UNE SOCIETE COMMERCIALE

<table>
<tr><td rowspan="3"></td><td colspan="4">La cession intervient-elle dans le cadre d'une activité commerciale bilatérale ?</td></tr>
<tr><td rowspan="2">OUI</td><td colspan="3">NON

La cession est-elle une cession dite de contrôle ?</td></tr>
<tr><td rowspan="2">OUI</td><td colspan="2">NON

La cession met-elle en présence un particulier et un commerçant ou une société commerciale ?</td></tr>
<tr><td>OUI</td><td>NON</td></tr>
<tr><td>Situation</td><td>Par application de la théorie de l'accessoire commercial, il faut une cession accomplie par des commerçants, personnes physiques[7], pour les besoins de leur commerce, ou par des sociétés commerciales[8] dans le cadre de leur objet social. Soulignons qu'en vertu de l'article L. 721-6, tous les actes effectués par le commerçant ou la société commerciale sont présumés faits pour les besoins du commerce, sauf preuve contraire. Exemples : achat de parts de SNC, prise de participation minoritaire pour conforter un accord commercial, achat de titres en vue de placer des liquidités.</td><td>Il faut que la cession ait « pour objet l'organisation de la société commerciale »[9]. Tel est le cas :

- si la cession porte sur une majorité de droits sociaux, en capital ou en droits de vote, et même si la cession ne se traduit pas par un changement de direction[10]

- si l'opération porte sur une participation significative de droits sociaux et qu'elle s'accompagne d'un changement de direction[11]

- de la cession intervenant dans le cadre d'une opération globale ayant pour objet le transfert ou le maintien du contrôle[12]</td><td>La cession met en présence un particulier et un commerçant ou une société commerciale, mais n'est pas une cession de contrôle. Le commerçant ou la société commerciale agit dans le cadre de son activité commerciale.</td><td>La cession met en présence deux particuliers, mais n'est pas une cession de contrôle.</td></tr>
</table>

Régime	**La théorie de l'accessoire commercial s'appliquant au cédant et au cessionnaire, l'acte sera commercial, avec les conséquences suivantes :** **- compétence exclusive des tribunaux de commerce** **- validité de la clause compromissoire** **- prescription de 10 ans** **- solidarité présumée** **- liberté de la preuve.**	**L'acte sera commercial, quel que soit le statut des parties, et les règles de la colonne précédente s'appliqueront. Le principe de la liberté de la preuve ne jouera cependant pas contre le non-commerçant en vertu de l'article L. 110-3 C. com.** **La prescription ne sera décennale que si l'une des parties est commerçante (L. 110-4 C. com.)**	**Application du régime des actes mixtes, mais avec une particularité concernant la compétence et la clause d'arbitrage :** **- compétence exclusive des tribunaux de commerce** **- validité de la clause compromissoire** **- présomption de solidarité contre le commerçant** **- preuve libre contre le commerçant** **- prescription de 10 ans.**	**Application du régime des actes de nature civile, sauf pour la compétence et la clause d'arbitrage :** **- compétence exclusive des tribunaux de commerce** **- validité de la clause compromissoire** **- solidarité non présumée** **- pas de liberté de la preuve (sauf pour les transactions inférieures à 1500 €)** **- prescription de 30 ans.**

ANNEXE 2

Cession d'actions

Compétence juridictionnelle – Tribunal de commerce

Fondement : C. com., art. L. 721-3, 2° et COJ, art. L. 411-4, 2°

Cass. com., 10 juill. 2007, n° 06-16548 (n° 1022 FSPBI), Sté AFAC

LA COUR

Sur le moyen unique :

Attendu, selon l'arrêt attaqué (CA Versailles, 27 avril 2006), rendu sur contredit, que M. P. X., en son nom et en se portant fort des autres actionnaires, a cédé à la société AFAC la totalité des actions composant le capital de la société anonyme d'expertise comptable Cabinet P. X., devenue la société X. et associés ; que la convention de cession comportait un engagement des cédants de s'interdire pendant dix ans d'exercer aucune prestation de services auprès des clients ; que s'estimant victimes d'une violation de la clause de non-concurrence, la société X. et associés, ses dirigeants, M. Y. et M^me^ Z., et la société AFAC ont assigné M. P. X., son épouse, M^me^ A. (M. et M^me^ X.), leur fils M. H. X. et les sociétés ABS entreprise, MAV consulting, Cabinet B. et M. B. devant le tribunal de commerce en paiement de dommages-intérêts ; que cette juridiction a rejeté l'exception d'incompétence en faveur du tribunal de grande instance ;

Attendu que M. et M^me^ X. font grief à l'arrêt d'avoir confirmé le jugement du tribunal de commerce en ce qu'il s'est déclaré compétent pour connaître des demandes formées par M. Y. et M^me^ Z. alors, selon le moyen :

1 / que les achats de meubles en vue de leur revente ne sont réputés actes de commerce au sens de l'article L. 110-1 du Code de commerce que si l'achat a été effectué à des fins spéculatives ; qu'en énonçant que la seule cession des actions de la société d'expertise comptable X. et associés était réputée acte de commerce par application de ces dispositions, sans constater leur achat préalable dans un but spéculatif, la cour d'appel a violé le texte susvisé, ensemble les articles L. 411-4 et R. 311-1 du Code de l'organisation judiciaire ;

2 / que la cession d'action modifiant le contrôle d'une société n'est assimilée à un acte de commerce que si elle couvre une cession d'un fonds de commerce ; que tel n'est pas le cas de la cession d'une société d'exercice d'une profession libérale à laquelle ne peut être attaché aucun fonds de commerce ; qu'en estimant néanmoins que la cession de la société d'exercice d'expertise comptable, profession libérale, devait être assimilée à un acte de commerce, la cour d'appel a violé les articles L. 411-4, 3 et R. 311-1 du Code de l'organisation judiciaire ;

3 / que les litiges relatifs à un acte de commerce ne relèvent de la compétence commerciale qu'à l'égard des parties qui l'ont conclu ;

en sorte qu'en justifiant la compétence commerciale pour connaître de l'action introduite par M. Y. et M^me^ Z., par la seule circonstance inopérante qu'ils étaient co-demandeurs aux côtés des sociétés signataires de l'acte de cession de parts, la cour d'appel a violé derechef les textes susvisés ;

4 / que les litiges relatifs à la cession de la totalité des parts sociales d'une société commerciale n'entrent dans le champ d'application de l'article L. 411-4 2 du Code de l'organisation judiciaire que s'ils opposent les parties à l'acte de cession ; que par suite, vainement justifierait-on l'arrêt par les dispositions de l'article L. 411-4 2 dont la cour d'appel ne pouvait, sans les violer, faire application en présence d'un acte de cession auquel ni M. Y. et M^me^ Z. n'étaient parties ;

Mais attendu qu'aux termes de l'article L. 411-4 2 du Code de l'organisation judiciaire, devenu l'article L. 721-3 2 du Code de commerce, les tribunaux de commerce connaissent des contestations relatives aux sociétés commerciales ;

Attendu que selon les constatations de l'arrêt, le litige qui oppose les cédants des actions d'une société anonyme aux dirigeants de la société cédée, porte sur la clause de non-concurrence contenue dans la convention de cession, ce dont il résulte qu'en application du texte précité, ce litige, né à l'occasion d'une cession de titres d'une société commerciale, relève de la compétence du tribunal de commerce ; que par ces seuls motifs, abstraction faite de ceux critiqués par le moyen, l'arrêt se trouve justifié ; que le moyen ne peut être accueilli en aucune de ses branches ;

PAR CES MOTIFS

Rejette le pourvoi.

BIBLIOGRAPHIE

I- OUVRAGES GENERAUX, TRAITES ET MANUELS

AMIAUD, « L'affectio societatis », Mélanges Simonius, 1955, p. 1
ANTONMATTEI (P- H) et RAYNARD (J), « Droit civil, contrats spéciaux », Litec, 5ème éd., 2007.
ATIAS (C), « Droit civil, Les biens », Litec, 10ème éd., 2009.
BÉNABENT (A), « Droit civil, Les obligations », Montchrestien, 11ème éd., 2007.
BÉNABENT (A.), « Droit civil, Les contrats spéciaux civils et commerciaux », Montchrestien, 8ème éd., 2008.
BERGEL (J.L), BRUSCHI (M), CIMAMATI (S), « Traité de droit civil ; les biens », LGDJ 2000
BEZARD (P), « La société anonyme », Montchrestien, 1986
BONNEAU (T) et DRUMMOND (F), « Droit des marchés financiers », Economica, 2ème éd., 2005
BOUTHINON-DUMAS (H), « Le droit des sociétés cotées et le marché boursier », LGDJ 2007
BRILLIAN J) et MAIRE (C), « Manuel d'évaluation des entreprises », les éd. d'organisation, 1988
CAFFIN-MOI (M), « Cession de droits sociaux et droit des contrats », préf. de D. Bureau, Economica, 2009.
CALAIS AULOY (J) et STEINMETZ (F), « Droit de la consommation », Précis Dalloz, 4ème éd.
CAILLAUD (B), « L'exclusion d'un associé », Sirey, 1966.
CAPITANT (H), TERRÉ (F) et LEQUETTE (Y),
CAPITANT (H), TERRÉ (F) et LEQUETTE (Y), « Les grands arrêts de la jurisprudence civile », Tome 1 Dalloz, 12ème éd., 2007.
CAPITANT (H), TERRÉ (F.) et LEQUETTE (Y), « Les grands arrêts de la jurisprudence civile », Tome 2, Dalloz, 12ème éd., 2008.
CARBONNIER (J), « Flexible droit », 6ème éd. LGDJ, p. 249
CHARVÉRIAT (A), « Cession de parts et actions », Memento F. Lefebvre, 2009-2010.
COEFFARD (P), « Garantie des vices cachés et responsabilité contractuelle de droit commun », préf. de Ph. Rémy, L.G.D.J., 2005.
COLLART-DUTILLEUL (F.) et DELEBECQUE (Ph), « Contrats civils et commerciaux », Dalloz, 8ème éd., 2007.
CORDONNIER (P), « De l'égalité entre actionnaires. Droit français et législation comparée », Paris 1924
CORNU (G), « Vocabulaire juridique », Association H. Capitant, P.U.F., 8ème éd., 2007.

CORNU (G), « Droit civil, les biens », Montchrestien, 13ème éd., 2007.
COZIAN (M), VIANDIER (A), DEBOISSY (F), « Droit des sociétés », 17ème édition, Litec, Paris 2006
COZIAN (M), « Précis de fiscalité des entreprises », Litec, 33ème éd., 2009.
COZIAN (M), VIANDIER (A) et DEBOISSY (F), « Droit des sociétés » Litec, 22ème éd., 2009.
CHAPUT (Y), « Droit des sociétés », PUF 1993
CHARTIER (M), « Droit des affaires », Tome 2, Thémis 1992
DAIGRE (J-J) et SENTILLES-DUPONT (M.), « Pactes d'actionnaires », G.L.N. Joly éd., 1995
DEKEUWER-DEFOSSEZ (Fr.) et CLÉMENT-BARY (E), « Droit commercial », Montchrestien, 9ème éd., 2007.
DEMOGUE (R.), Traité des obligations en général, Sources des obligations, éd. A. Rousseau
DE JUGLART (M) et IPPOLITO (B), « Cours de droit commercial, les Sociétés commerciales ». Montchrestien, 2ème éd. Paris 1999.
DIDIER (P), « Droit commercial », Tome 2 ; « Les entreprises en sociétés », PUF, Thémis 1ère éd. 1993 ; « Droit commercial » Tome 3 ; « Le marché financier et les groupes de sociétés », Thémis, PUF, 1993.
EWALD (F), MOLFESSIS (N), GARAPON (A), « Les limites à la réparation du préjudice », Dalloz, 2009.
FABRE-MAGNAN (M), « Les obligations », P.U.F., 2004.
FLOUR (J), AUBERT (J-L) et SAVAUX (E),
- Les obligations, Tome 1, « L'acte juridique », Sirey, 13ème éd., 2008.
- Les obligations, Tome 3, « Le rapport d'obligation », Sirey, 6ème éd., 2009.
FOUILLEE (A) « La science sociale contemporaine », Hachette, 2ème éd. 1885
GASTAUD (J-P, « Personnalité morale et droit subjectif », LGDJ, Paris 1977
GASTAUD (J-P), « Personnalité morale et droit subjectif. Essai sur l'influence du principe de personnalité morale sur la nature et le contenu des droits des membres des groupements personnifiés », Bibl. dr. privé. Tome 149, LGDJ, 1977
GHESTIN (J), DESCHE (B), « Traité des contrats ». LGDJ, 1990
GIBIRILA (D) « Droit des sociétés », Ellipses 1997
GINOSSAR (S) « Droit réel, propriété et créance. Elaboration d'un système rationnel des droits patrimoniaux » LGDJ, 1960
GOFFAUX-CALLEBAUT (G) « Du contrat en droit des sociétés », éd. l'Harmattan 2007
GUYON (Y), « Droit des affaires », t.1, 10me édition, Paris, Economica, 1998
GUYON (Y), « L'évolution de l'environnement juridique de la loi du 26 juillet 1996 » Rev.sociétés 1996
HAMEL, LAGARDE, JAUFFRET, « Droit commercial, Sociétés, Groupements d'intérêt économique, Entreprises publiques », Tome. 1, Dalloz
HEMARD (J), TERRE (F), et MABILA (P), « Sociétés commerciales », Tome 3, Dalloz 1978
JEANTIN (M) « Droit des sociétés », Montchrestien », 3ème éd. 1994
LE BARS (B), « L'évolution du droit des sociétés au regard du règlement général du conseil des marchés financiers », Mélanges en l'honneur de Y. GUYON, Dalloz
LE CANNU (P), « Droit des sociétés », 2ème éd., Montchrestien, Paris 2003.
LE CANNU (P) et DONDERO (B), « Droit des sociétés », Montchrestien, 3ème éd., 2009.
LEDOUX (P) « Le droit de vote des actionnaires », LGDJ, Paris 2002
LEFEUVRE (C) « Le référé en droit des sociétés » Presses universitaires d'Aix-Marseille 2006.

LEFEBVRE (T) « L'expertise face à la production d'informations financières des sociétés ». Presses Universitaires d'Aix-Marseille 2004.
MAZEAUD (H), MAZEAUD (J), MAZEAUD (L) « Leçons de droit civil, principaux contrats », Tome 3, vol. 2, éd. Montchrestien, 1987
MERCADAL (B), JANIN (Ph), « Sociétés civiles, sociétés commerciales », éd. F. Lefebvre 2000.
MERCIER (V), « L'apport du droit des valeurs mobilières à la théorie générale du droit des biens ». PUF, Université d'Aix Marseille 2005
MERLE (P), « Droit commercial, Sociétés commerciales », Dalloz, 9ème éd. 2003
MERLE (P), « Droit commercial, Sociétés commerciales », Dalloz, 13ème éd., 2009.
MESTRE (J), VELARDOCCHIO (D), BLANCHARD-SEBASTIEN (C), « Sociétés Commerciales », Lamy 2000
MIGNON-COLOMBET (A.), « L'exécution forcée en droit des sociétés », préf. Y. GUYON, Economica, 2004.
MIRABAIL (S.), La rétractation en droit français, préf. de J.-P. Marty, L.G.D.J., 1997.
MONSALLIER (M-C), « L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme », LGDJ 1998
MORTIER (R.), « Le rachat par la société de ses droits sociaux », préf. de J.-J. DAIGRE, Dalloz, 2003.
MORTIER (R), « Opérations sur capital social », Litec, 2010
MOUSSERON (P.), « Les conventions de garantie dans les cessions de droits sociaux », préf. de M. Germain, N.E.F., 2ème éd., 1997.
NERSON (R), « Exercices de vocabulaire » in Mélanges en l'honneur de M. Le Professeur VOIRIN, LGDJ.
PIETRACONSTRA (A) et PRAT (J.F), « Offres publiques et droit des sociétés », in Droit 360°, Litec 2009
RENUCCI (J-F), « Le délit d'initié », Paris, PUF, Que sais-je ? 1995
RIPERT (G) et ROBLOT (R), « Traité de droit commercial », tome 1 volume 2, 18ème éd., Paris LGDJ 2002.
RODIERE (R) et OPPETIT (B), « Droit commercial, Groupements commerciaux » 10ème éd. Dalloz 1980, n° 294 ;
ROUSSEAU (J-J) « Du contrat social » éd. 10/18, 1973 (éd. D'origine, 1762)
SAINT-ALARY-HOUIN (C.), « Le droit de préemption », préf. de P. Raynaud, L.G.D.J., 1979.
TERRE (F.), SIMLER (Ph.) et LEQUETTE (Y.), « Droit civil, Les obligations », Dalloz, 10ème éd., 2009
THIOYE (M.), « Recherches sur la conception du prix dans les contrats », préf. de D. Tomasin, P.U.A.M., 2004.
SOUMRANI (P), « Le portage des actions », LGDJ, bibl.dr.privé , Tome 260, 1996
SCHMIDT (D), « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », Joly éd., 2004.
VIANDIER (A), « OPA, OPE ; Garantie de Cours, retrait, OPV », Litec, 1993.
VIDAL (D.), « Droit des sociétés », L.G.D.J., 6ème éd., 2008.

II- OUVRAGES SPECIALISES, THESES ET MONOGRAPHIES

ALLEGAERT (V), « Le droit des sociétés et les libertés et droits fondamentaux », Presses Universitaires d'Aix-Marseille, 2005
BERR, « L'exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales », Thèse de Paris, 1961, Bibl. dr. com., Tome 3.
BOUSQUET (J.C), « La transmission entre vifs des cessions de droits sociaux ». Thèse Université de Lyon 1972.
CABRILLAC (R), « Dictionnaire du vocabulaire Juridique » Litec, 2002
CHAMARRE (J), « Le prix dans les cessions de droits sociaux ». Thèse Université de Nice Sophia- Antipolis, 2004
DANA-DEMARET (S) et REINHARD (Y) « Lexique du droit des sociétés et des groupements financiers », Paris 1993,
DAVID (R), « La protection des minorités dans les sociétés anonymes par actions ». Thèse, Paris 21 novembre 1928.
DEBENEST, « La retraite volontaire et forcée des associés dans les sociétés à capital variable », Thèse, Université de Poitiers, 1933.
ELHAMMOUMI (A) « La protection des actionnaires minoritaires en droit marocain (Etude de droit comparé) ». Thèse Université de Nice Sophia-Antipolis 2001
ERFANI (M), « L'information des actionnaires. Etudes comparative ». Thèse de Paris II, 1976
FRANGI, (M) « Constitution et droit privé, les droits individuels et les droits économiques », Coll. Droit public positif, Economica, PUAM, 1992.
GEORGES (E), « Essai d'une généralisation d'un droit de retrait dans la société anonyme », LGDJ 2005
GROSCLAUDE (X), « Les droits des actionnaires dans les opérations de fusion », Thèse, Université de Strasbourg III, 1995
HALLOUIN (J-C), « Sociétés et groupements », Recueil Dalloz 2005
HANNOUN (C), « Le droit et les groupes de sociétés », LGDJ, 1991
LACROIX-DE SOUSA (S), « La cession des droits sociaux », Thèse Université de Clermont Ferrand 1, Avril 2010
LAMRINI (A), « Le pouvoir de la majorité dans la société anonyme en Droit Marocain. », Thèse 1996.
LARROUMET (C), « Le Droit civil, les biens, Droits réels principaux », Tome 2, 4ème éd.
LAMBERT (T), « Le prix de cession des actions et des parts sociales ». Thèse de l'Université de Nancy II, 1991
LECHNER (H), « Des droits propres des actionnaires » Thèse, Nancy, 25 juin 1932
LEDOUX (P), « Le droit de vote des actionnaires », Thèse de Paris II, LGDJ 2002
MARRAUD des GROTTES (A), « Les associés dans les opérations de restructuration ». Thèse de Paris I, 2003
MASSART (T), « Le régime juridique de la cession de contrôle » Thèse Paris 1995
MATHEY (N.), « Recherche sur la personnalité morale en droit privé », Thèse Paris II, 2001
MERCADAL et JANIN, « Sociétés commerciales », éd. Lefebvre 2000.
MORTIER (R), « Le rachat par la société de ses propres droits sociaux », Thèse Université de Rennes 1, 2001
NECTOUX (P), « Les prises de contrôle dans les sociétés commerciales » Thèse, Université de Toulouse 1974.

ORSINI (L), « Le juste prix dans la vente d'immeuble », Thèse Aix en Provence, 1994
PAILLUSSEAU (J), « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », thèse, Paris, 1967, Bibl. dr. com., tome 17
PAVIE (A), ROOY (O), LAGARRIGUE (J-P), « L'évaluation des titres de participations », Librairies Techniques, Litec, 1978.
POTHIER « Traité des obligations », éd. Bernadi, 1805,
POISSON (M-D), « La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés de capitaux en droit français et en droit anglais comparés », Thèse Clermont Ferrand1 1984
RICHARD (E) « Droit des affaires, questions actuelles et perspectives historiques », PUR, 2005
RUELLAN (C) « La loi de la majorité », Thèse Paris, 1997
SOUSI (G) « L'intérêt social dans le droit français des sociétés », Thèse Clermont Ferrand, 1973
SAUGET (I) « Le droit de retrait de l'associé », Thèse Paris X. 1991
TARDE (A), « L'idée du juste prix », Thèse Paris, 1906
VIANDIER (A), « La notion d'associé », Thèse Paris, 1978
VIDAL (D), « Droit des sociétés », 5ème éd. LGDJ 2006
ZENATI (F), « Essai sur la nature juridique de la propriété. Contribution à la théorie du droit subjectif », Thèse de Lyon 1981

III- ARTICLES ET CHRONIQUES

ABRAS (J), « Augmentation de capital par apport en numéraire dans les sociétés par actions non cotées. Les faiblesses de la protection contre les abus dans la fixation du prix des titres nouveaux : l'exemple de la SA » JCP E 2009, 1317
ACH (Y-A), RODOLPHE (P) « Les problèmes juridiques poses par la démocratisation dans les sociétés par actions » Les petites affiches, 01 janvier 1997 n° 1, p. 6
ATIAS (C), « Droit de propriété ou condition du propriétaire », AJDI 1996, p. 12
BAFFOY (G.), « Les clauses de révision de prix et de complément de prix dans les cessions de valeurs mobilières », JCP N 1997, 3919.
BAILLOD (R), « Le droit de repentir », RTD civ, 1984. 227
BAILLY-MASSON (C) « L'intérêt social, une notion fondamentale » Les Petites affiches, 09 novembre 2000 n° 224,
BAJ (C), « Les modes de prise de contrôle », RJC nov. 1991, n° spécial, p. 35.
BAJ (C), « Problème du droit français : prix ou valeur ? », L.P.A. 29 nov. 1995, p. 17.
BAJ (C), « Le principe de loyauté et le prix de marché ». Mélanges D. SCHMIDT, p. 1 et s.
BARBIÉRI (J.-F.), « Cession de parts sociales et garantie due au cessionnaire : droit commun de la vente ou droit spécial de la cession de créance ? », Bull. Joly 1994, p. 800.
BARDOUL (J), « Les clauses d'agrément et les cessions d'actions entre actionnaires », D. 1973, p. 137.
BARBIERI (J-F), « Le cessionnaire, non agréé de droits sociaux ne peut se prévaloir de la faculté de les faire racheter par la société, à prix d'expert : haro sur le cessionnaire non agréé ! » note sous Cour de cassation, Troisième Chambre Civile, 6 décembre 2000, BMIS, n° 3, 01/03/2001, p. 295-298.

BARBIERI (J-F), « Des ventes et des cessions de droits sociaux à dire de tiers », Rev. sociétés 1997 p. 455
BARBIERI (J-F), « Expertises et prix de cession des droits sociaux », Bull. Joly 1995 § 100, p. 313
BARBIERI (J-F), « Le juge et l'arbitre face aux dispositions de l'article 1843-4 du Code civi l », Bull. Joly 1996, § 277, p. 789
BARBIERI (J-F), « La mission de l'expert désigné en application des articles 1834-3 et 1862 du Code civil », Dr. sociétés 1981 n° 11 p. 2
BARBIERI (J-F), « Exécution forcée du pacte de préférence : la substitution, une illusion ? » Rev. sociétés 2006 p. 808
BARBIERI (J-F), « Pot-pourri d'arguments contestant une cession de droits sociaux et parfum dominant : l'action en nullité échappe à la règle de prescription triennale », Rev.sociétés 2005 p. 411
BARBIERI (J-F), « L'échange de promesses unilatérales d'achat et de vente d'actions qualifié en cession parfaite : une requalification opportune ? » Rev.sociétés 2006 p. 521
BARBIERI (J-F), « Le cessionnaire de parts d'une société civile est irrecevable à invoquer la nullité pour défaut d'agrément », note sous cassation 19 juillet 2000, Rev. sociétés 2000, p. 737
BARBIERI (J-F), « Incidence d'un refus d'agrément sur le projet de cession des parts sociales ». Note sous cassation 4 juillet 2006. Rev. sociétés Janvier- Mars 2007, p.80
BARBIERI (J-F), « Garantie de passif , distinction entre passif existant et passif potentiel. Obligation d'informer le bénéficiaire de toute cause de passif. Stipulation d'une franchise ou d'un seuil de déclenchement ? » BMIS, n°4, 01/04/2001, pp. 369-373.
BARDOUL (J), « Les clauses d'agrément et cessions d'actions entre actionnaires », *D.* 1973, chron. 137.
BASUYAUX (B), « L'intérêt social, une notion aux contours aléatoires qui conduit à des situations paradoxales », Les Petites Affiches n° 4, 6 janvier 2005
BERTREL (J-P), « Les recours offerts par la loi à un « cessionnaire déçu », Dr. et Patrim. avril 1993, p. 53 et s.
BERTREL (J-P), « Quel type de garantie de passif choisir ? » Dr. et Patrim. mai 1993, p. 50 et s
BERTREL (J-P), « Le débat sur la nature de la société », Mélanges A. SAYAG, p. 131 et s
BERTREL (J-P), « Clauses de préemption dans les cessions entre actionnaires », BRDA 1991, n° 6, p. 2.
BERTREL (J-P), « Abus de minorité et intérêt légitime », Les Echos, 16 mai 1993.
BERTREL (J- P), « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du "juste milieu" en droit des sociétés », RTD com., 1996, p. 595
BERTREL (J-P), « La garantie du passif social dans les acquisitions de contrôle », RJDA 1993, p. 243.
BERTREL (J-P), « Modernisation du droit des sociétés : ce que prévoit le rapport Marini », Dr. et patrim. nov.1996, p. 10.
BERTREL (J-P), « L'intérêt social », Dr. et Patrim., avril 1997, p. 42 et s.
BERR (C-J), « La place de la notion de cession de contrôle d'une société ». Mélanges D. BASTIAN, 1974, Litec, t. 1, p. 1 et s.
BEZARD (P), « Le juge et le droit de l'économie », Les petites Affiches, Montchrestien, 2002, p.79.
BISSARA (P) « Les mutations de l'actionnariat ». Mélanges en l'honneur de D. SCHMIDT, p. 61 et s.
BOIZARD (M) « L'abus de minorité », Rev. sociétés 1988 p. 365

BORGA (N), « De la distinction entre garantie de passif et garantie de prix » Bull. Joly sociétés 2009, p. 929
BORNET (J-P), « Le pouvoir des sans pouvoirs ou comment s'organise le pouvoir des minoritaires » Les petites affiches, 17 mars 1995 n° 33, p. 18
BORNHAUSER-MITRANI (L) « La violation d'une clause statutaire », Les petites affiches, 08 avril 1998 n° 42, p. 11
BONNEAU (T), « Agrément d'une cession d'actions et nomination d'un administrateur *ad hoc* » Revue des sociétés 2004 p. 940.
BOUERE (J-P), « Quelques remarques sur les clauses de préemption statuaires réservées à une catégorie déterminée d'actionnaires », Bull. Joly. 1992.376.
BRUN (Ph), « Le droit de revenir sur son engagement ». Dr et patrim. 1998. 78
BULLE (J-F), « Négociation d'une cession de droits sociaux » JCP 1999 éd E I 11 80
BUTTET (E), « Cession de parts de SNC », Bull. Joly, 1991, p. 889
CAPOULADE (P), « Un associé peut-il se retirer d'une société civile d'attribution à jouissance partagée dans le temps ? » Rapport préalable à l'arrêt du 22 mars 1995, D. 1996, jur., p. 94
CALAIS AULOY (J), « L'influence du droit de la consommation sur le droit civil des contrats », RDT civ. 1994, p. 239
CATHELINEAU (A), « Le retrait dans les sociétés civiles professionnelles », *JCP*, éd. E, 2001, p. 888.
CARREAU (D) et W.L « Les moyens de défense à l'encontre des offres publiques d'achat inamicales en France », D. 1988. Chron. 15
CARTERON (A-M) et MARTOR (B), « L'associé minoritaire dans les sociétés régies par le droit OHADA », cah. dr. entr. Janv.-fév. 2010. P. 21
CAUSSAIN (J.J) ET GERMAIN (M) « Pratique des cessions de contrôle dans les SA non cotées », JCP éd. E., 1987. II. 14915.
CERATI-GAUTHIER (A), « Expertise de gestion : précisions sur les conditions de désignation d'un expert »**,** note sous Cour de cassation (com.) 11 octobre 2005, 6 décembre 2005, 17 janvier 2006 et 14 février 2006
CERATI-GAUTHIER (A), « La nouvelle expertise de gestion assure-t-elle une meilleure information aux actionnaires minoritaires ? » L P A, 5 avril 2002, n° 69, pp. 4 et s
CHAMPAUD (C), « Intérêt social. Principe général du droit des sociétés, critère de la légitimité et de l'intervention du juge dans les rapport entre associés majoritaires et minoritaires », RTD. com 1991, p. 58.
CHAMPAUD (C) et DANET (D), « Cession de parts sociales : détermination du prix par un expert, caractère définitif du prix fixé », RTD Com 1994 p. 502
CHAMPAUD (C) et DANET (D), « Validité d'une clause de préférence statutaire », RTD Com. 1990 p. 413
CHAMPAUD (C) et DANET (D), « Le titulaire de parts en industrie est un associé », note sous cass. Com 30 mars 2004, D. 2004, 1088
CHARTIER (Y), « De la possibilité pour le cessionnaire de parts d'une SARL de procéder lui-même à la notification de l'acte de cession », Revue des sociétés 1996 p. 799
CHARTIER (Y), « La notion d'erreur grossière d'un expert de l'article 1843-4 du code civil et les pouvoirs consécutifs des tribunaux », Revue des sociétés 2005 p. 608
CHARTIER (Y), « L'expertise de l'article 226 de la loi du 24 juillet 1966 », JCP, 1972, I, 2507
CHARTIER (Y), « Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession à des tiers » RJ com. 1997 p.143
CHARVERIAT (A), « La détermination du prix de cession des actions », Option Finance, n° 655, 10/09/2001, p.36

CHARVERIAT (A), « Cession de parts ou d'actions: quelques précisions », Option Finance, n° 652, 23/07/2001, p. 24
CHARVERIAT (A), « L'agrément en cas de transfert d'actions », Option Finance, n°741, 16/06/2003, p.2
CLERC (C), « La réparation du préjudice subi par un actionnaire du fait de la diffusion de fausses informations », RDTF 2007, p. 31
CONSTANTIN (A), « La tyrannie des faibles. De l'abus de minorités en droit des sociétés ». Mélanges en l'honneur de Yves GUYON, p. 213*
CONSTANTIN (A), « Variations sur une cession de parts sociales », note sous Cour d'appel de Paris, 25ème Chambre A, 22 mars 2002, BMIS n° 7, 01/07/2002, p. 820-826
CONSTANTIN (A), « Évaluation de parts ou d'actions : la force de l'expertise par un tiers », Option Finance, n° 694, 17/06/2002, p.24
CONSTANTIN (A), « L'intérêt social : quel intérêt ? », in Etudes offertes à B. MERCADAL, éd. F. Lefebvre, 2002, P. 317 et s
CONAC (P- H), « La distinction des sociétés cotées et non cotées ». Option Finance 1er octobre 1996, p.32 et s **;** Rev. sociétés 2005, p. 67.
CONTIN (R), « L'expertise de minorité dans les sociétés par actions », D., 1971, p.75
CONTIN (R), « L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés », D.H., 1968, cahiers 8et 9.
CONTIN (R), et PAILLUSSEAU (J), La cession de contrôle d'une société. 'à Propos d'un important arrêt de la Cour d'appel de Rennes). JCP E 1969, I, 2287.
COURET (A), Garantie d'éviction dans les cessions de droits sociaux, BMIS n° 3, 01/03/2003, pp. 302-306
COURET (A), « Clauses de garantie d'actif et de passif : difficulté de qualification et d'application », note sous **Cass.com., 18 déc. 2001,** BMIS, n°4, 01/04/2002, p. 486-489
COURET (A), « Le désintérêt social », in Mélanges P. BEZARD, éd. Montchrestien, 2002, p. 63 et s
COURET (A), « L'amélioration des droits des actionnaires », in La loi NRE et les droit des sociétés, éd. Montchrestien, p. 61 et s
COURET (A), « Interprétation d'une garantie de passif », note sous Cour d'appel de Paris, troisième Chambre C, 19 mai 2000 BMIS, n°11, 01/11/2000, pp 1057-1061
COURET (A), « La garantie du fait personnel du cédant de droits sociaux », Dr ;et Patrim., 1997 p. 64
COURET (A), « L'exécution des clauses de garantie de passif », Bull. Joly 1987, p. 73.
COURET (A), « Cession des sociétés cotées et protection des minoritaires ». Bull. Joly 1992, §122, p. 364
COURET (A), « L'intérêt social », JCP E 1996-4, p.1, n°4 et s
COURET (A), « L'annulation de la vente de titres pour indétermination du prix : régime et conséquence de la nullité ». Dr. sociétés, Janv. 1992, p. 1
COURET (A) et DE SENTENAC (G-A) « De l'intérêt des clauses de non-concurrence dans les cessions de titres » Dalloz, 1994, n° 33, p. 466
COURET (A), PELTIER (F) et GUILHOT (J-L), « La maîtrise des risques d'indétermination du prix dans les cessions d'actions ». Dr. des sociétés, Actes prat., juin 1992, p.2 et s
COURTIER (J-L), « Validité et opposabilité des cessions des parts de la société en nom collectif », Dr. sociétés Déc. 1998, chron. p.10
DAILLE-DUCLOS (B.), « Le devoir de loyauté du dirigeant ». JCP E 1998, p. 1486.
DANET (D), « Cession de droits sociaux : information préalable ou garantie des vices ? » RTD Com. 1992 p. 315 et s

DAIGRE (J.J), « Les clauses relatives à la cession des actions » JCP 1994 éd cah. Dr.de l'entr. n° 2 p. 13
DAIGRE (J.J), « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », Mélanges
DAIGRE (J.J), « Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit français ». Gaz. Pal 2000, 2, doctr. p. 2152 et s
D**E BERMOND DE VAULX (J-M)**, L'usage de la notion de contrôle par le conseil d'administration ou le directoire dans les sociétés anonymes. JCP E, 1970, I. N° 2366,
DE FONTBRESSIN (P), « L'influence de l'acceptation du concept de prix sur l'évaluation du droit des contrats » RTD civ. 1986, p. 655 et s.
DELFOSSE (A), La détermination du prix dans les cessions de contrôle, *Bull. Joly* 1990.431.
DELHOMME (M) « mieux informer : La labellisation », in « Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise », P.A n° spécial 7 mai 1997. 22
DE NAYER (M- C), « L'unicité du prix », Bull. Joly Bourse 1993, p. 267
DENECKER (J.), « La détermination du prix dans les cessions de droits sociaux », Revue du conseil juridique, juill. 1986, n° 20.
DE VAUPLANE (H) et DENOUN (C), « Les justifications de la lutte pénale contre les opérations d'initiés », LPA, 28 mars 1994, n°37, p.4.
DIDIER (P), « Le consentement sans l'échange : contrat de société », RJ.Com 1995, p.74 et s
DIDIER (P), « De l'égalité des actionnaires, mythe ou réalité ? » Entretiens de Nanterre, JCPE 1994, suppl. 5/1994, p. 26
DOM (J-P) La garantie de passif en cas de cessions successives de contrôle, Revue des sociétés 2005 p. 614
DONDERO (B), « les clauses d'agrément dans les sociétés par actions après la réforme », LPA 22 sept. 2005, n° 189, p.44.
DONAT-AMIEL (J) « Clause de non- concurrence et cession des droits sociaux » Dr. sociétés 1989, n°1
DOUVRELEUR (O), « Faut-il admettre un droit de retrait au profit des minoritaires », RJ com. 1991, p. 122
DROMER (J), « Les droits des actionnaires et la vie de l'entreprise » .Rev. Jur. Com., 1994, p177
DROUOT (G), Cession d'actions : les limites de la garantie d'éviction du vendeur, n. sous Cour de cassation, Chambre commerciale, 21 janvier 1997, Lamy sociétés commerciales, n° 91, 01/05/1997, pp. 1-3
DUBOUT (H), « Achat d'actions ou achat d'actifs : Les critères juridiques du choix », BMIS, n° 10, 01/10/2000, pp. 894-898
DUFAUX (J). Droit et clause d'agrément dans la réforme des sociétés, Gaz. Pal. 1965.2, doct. 89. –
DURAND-LEPINE (G) L'exclusion des actionnaires dans les sociétés non cotées : Petites affiches 24 juill. 1995, n°88, p. 7
DURAND (E), La protection de l'associé minoritaire d'une société holding
ENGEL (P) et TROUSSIERE (P), Création de catégories d'actions et stipulations d'avantages particuliers JCP E 1996, n° 36 p. 371
FALAISE (M), « la sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité), LPA, du 27 Août 1997, n° 103, p. 5.
FREYRIA (C.), Réflexions sur la garantie conventionnelle dans les actes de cession de droits sociaux. JCP N 1992. I. p. 367 n° 50.
FREYRIA (C), « Réflexions sur la garantie conventionnelle dans les actes de cession de droits sociaux », *JCP E* 1992, I, 146.
FREYRIA (C), « Le prix de vente symbolique », *D.* 1997, chron., p. 51.
FROMENTIN (X), Les vertus du droit de retrait, JCP N 2009, 1246

FRISON- ROCHE (M. A), « La distinction des sociétés cotées et des sociétés non cotées » Mélanges AEDBF-France. p.189
FRISON- ROCHE (M. A), « L'hypothèse d'un droit général de retrait des minoritaires », in « actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées », colloque du 23 mai 1996, Rev. dr. banc. 1996, n° 55, p. 73.
FRISON-ROCHE (M.-A.), « L'indétermination du prix », RTD civ. 1992, p. 269.
FRISON-ROCHE (M.-A.), « Remarques sur la distinction de la volonté et du consentement en droit des contrats », RTD civ. 1995, p. 573.
FRISON-ROCHE (M.-A.), « La distinction entre sociétés cotées et sociétés non cotées », Droit bancaire et financier, in Mélanges AEDBF-France, Banque éditeur, 1997, p. 189.
FRISON-ROCHE (M.-A.), « Le pouvoir processuel des associations et la perspective de la « class action » » LPA, 24 avril 1996, n° 50, p.28
GALIA-BEAUCHESNE (A) Les clauses de garanties du passif dans les cessions d'actions et de parts sociales. Rev. sociétés 1980, p. 27 et s.
GAUTIER (P-Y),
Halte aux mirages de la personnalité morale ! La prise de pouvoir de l'entreprise : pour une requalification, sans honte ni pudeur, de l'objet des cessions de contrôle. RTD Civ 1995, p.644
GERMAIN (M), « L'Ordonnance du 24 juin 2004 réforme ou révolution ? », Dr. sociétés août sept 2004.
GERMAIN (M), « Les droits des minoritaires (Droit français des sociétés) ». Revue internationale de droit comparé n° 2 juin 2002 p. 401- 413.
GERMAIN (R.F) « Problématique et dimensions ou variations sur le thème de l'égalité », in L'égalité, Cahiers de philo. Pol. Et juridique de l'Université de Caen, n°8, centre de publication de l'Université de Caen, 1985, p. 19
GIBIRILA (D), « La demande d'expertise de gestion formée par un actionnaire minoritaire », RJDA 8-9/07. p. 763 note sous CA Versailles 14 fév. 2007
GODON (L), « La protection des actionnaires minoritaires dans la loi relative aux nouvelles régulations économiques », Bull. Joly Société –Juillet 2001, § 166, p. 728
GODON (L), « Devoir de loyauté du dirigeant social envers les associés : et maintenant la question de la preuve de la déloyauté », note sous Com. 28 nov. 2006, Rev. sociétés 2007, p. 519
GOFFAUT-CALLEBAUT (G) « La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTD Com, n° 01, 01/01/2004, pp. 35-45
GUYON (Y), « Faut-il des associations d'actionnaires et d'investisseurs ? », Rev.sociétés 1995, p. 207.
HAMEL (J), « L'affectio societatis », RTD. civ. 1925, p. 761
HOUIN (R), « Rapport général sur les problèmes juridiques récents du droit des sociétés », in travaux de l'association H. Capitant 1963, t. XV, p.319
HOVASSE (H.), « Le retrait d'associé et la gestion de patrimoine », Dr. et patrimoine déc. 1998, p. 42.
HOVASSE (H.), DESLANDES (M.) et GENTILHOMME (R.), « Le transfert de propriété des droits
HOVASSE (H), DESLANDES (M), GENTILHOMME (R), La séparation d'associés, Dr. sociétés, Actes prat. 12/ 1997, p. 19
JACOMET (Th), « L'expertise sur le prix de rachat en cas de refus d'agrément » JCP E 1998, n° 20/21, p. 790
JADAUD (B), « Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ? » JCP E n° 49, 06/12/2001, pp 1946-1951

JADAUD (B), « Les conséquences financières du retrait unilatéral du notaire associé dans une SCP », JCP N 1995, I, 3469, p. 1285.
JEANTIN (M), « Des difficultés soulevées par l'existence d'un pacte extrastatutaire de préférence et la demande d'agrément d'un nouvel actionnaire ». Rev.sociétés 1994 p. 480
JEANTIN (M), « La cession massive des titres d'une société », JCP éd. N., I. 608.
JEANTIN (M), « Observations sur la notion de catégories d'actions », D. 1995, chron. 88
JEANTIN (M), « Les catégories d'actions », Recueil Dalloz-Sirey, D.1995, 12ème cahier p. 88 et s.
JOURDAIN (P), « Le devoir de « se » renseigner », D. 1983, Chr. 139, in fine
KORNPROBST (E), « La cession de droits sociaux au regard des droits d'enregistrement : cession de clientèle convention de successeur ou simple cession de parts ». Revue des sociétés 1990 p. 628.
KRIMMER (I) « La clause de rachat » JCP E 1993, I, 223
LAMAZEROLLES (E), « Rupture des pourparlers et cession d'actions », observations sous Cass. Com 26 nov. 2003, D. 2004, 2922
LAMBERT(T), « L'exigence d'un prix sérieux dans la cession de droits sociaux », Rev. sociétés 1993.11.
LAPOYADE-DESCHAMPS (C), « La liberté de se retirer d'une société », *D.* 1978, chron. 123.
LE BARS (B), « Initiatives pour un droit de retrait des actionnaires dans les sociétés non cotées », Petites Affiches 27 avril 2004, n° 84, p. 8
LE CANNU (P), « Eléments de réflexion sur la nature de l'expertise judiciaire de gestion », Bull Joly Sociétés 1988, n°6, p. 553
LE CANNU (P), « Attributions et responsabilité des associations de défense des actionnaires et des investisseurs », Rev.sociétés 1995, p. 239
LECOURT (B), « Mise en oeuvre de la garantie d'éviction dans une cession de parts sociales d'une SCP », Rev.sociétés 2006 p. 561.
LECUYER (H), « Fraude et cession des droits sociaux », note sous Cass. Com., 25 avr. 2006, Dr. soc. Juil. 2006, n° 101 p. 16.
LEDAN (J), « Nouveau regard sur la notion d'associé », Dr. sociétés Oct. 2010, p.7 et s
LEDOUBLE (D) « De nouvelles questions sur quelques difficultés afférentes aux cessions d'entreprise » JCP E 2004, n°12, pp. 456-460
LE NABASQUE (H), « Clause de prix insérée dans les promesses d'achats de droits sociaux : l'interrogation continue. La clause doit-elle exonérer temporairement le bénéficiaire de toute contribution aux pertes ou faut-il distinguer entre contrat d'investissement et contrat de société? », Rev.sociétés 2005 p. 593.
LE NABASQUE (H), « Le rachat par une société de ses propres actions. Le rachat réservé a certains actionnaires » Petites Affiches, 04 mai 2001 n° 89, p. 25 - tous droits réservés
LE NABASQUE (H), « Agrément de cessions d'actions et exclusion des actionnaires, RJDA, 1995.200.
LE NABASQUE (H), « Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés », RTD Com. 1999, p. 273
LE NABASQUE (H), « Le champ de l'article 1843-4 du Code civil. » Bull. Joly sociétés 2009, p. 1018, §206.
LE NABASQUE, DUNAUD ET ELSEN, « Les clauses de sortie dans les pactes d'actionnaires », Dr. sociétés, actes prat. Oct. 1992
LE NABASQUE, DUNAUD ET ELSEN, « Réticence dolosive et annulation d'une promesse de cession irrévocable de droits sociaux », note sous CA Paris 12 avril 2005, Dr. sociétés. Oct. 2005. p. 20

LE NENAN (R) ; BAFFOY (G) « Les pactes restreignant la cession de titres sociaux » JCP N, n° 37, 13/09/2002, pp. 1254-1258
LE TOURNEAU (Ph.), « De l'allègement de l'obligation de renseignement ou de conseil », D. 1987, chr. 101,spéc. p. 102
LIBCHABER (R), « Le rôle probatoire des lettres missives et le consensualisme dans la cession des parts sociales », Rev.sociétés 1992 p. 732
LIBCHABER (R), « Pour un renouvellement de l'analyse des droits sociaux ». Mélanges en l'honneur de Y. Guyon, P. 7
LIENHARD (A), « Actions de préférence : pas d'émission avant le décret d'application », Rép. Min. n° 13390, JO Sénat Q, 14 oct. 2004, p. 2341
LUCAS (F-X), « La responsabilité des associés minoritaires » Dr. Patrimoine 2003, n° 118, 01/09/2003, pp 59-64
LUCAS (F-X), « La réparation du préjudice cause par un abus de minorité en droit des sociétés « Petites Affiches, 12 septembre 1997 n° 110, p. 6
LUCAS (F-X), « La qualité d'associé de l'usufruitier des parts sociales ». Note sous Cass. 29 nov.2006 Bull Joly Sociétés 2007, P.923,§ 265,
LUCAS (F.-X.), « Promesses d'achat de droits sociaux à prix garanti et prohibition des clauses léonines, à la recherche de la cohérence perdue », JCP E 2000, n° 5, p. 168.
LUCAS (F.-X.), « Les actionnaires ont-ils tous la qualité d'associé ?, Brefs propos discursifs autour du thème de l'associé et de l'investisseur », RDBF 2002, p. 216.
LUCAS (F.-X.), « Du contrat de société au contrat d'investissement », RDBF 2005, p. 50.
LUCHAIRE (F), « Les fondements constitutionnels du droit civil », RTD. civ. 1982, p. 245
MAIER (M), STIVALA (C), « La due diligence : un bon moyen de réussir une cession » Option Finance, n° 667, 03/12/2001, pp.) 31-37
MAINGUY (D), « Cession de contrôle et sort des contrats de la société cédée », Rev. soc. 1996 p. 17
MALECKI (C), « Le remaniement du régime des clauses d'agrément par l'ordonnance n° 2004/604 du 24 juin 2004. D. 2004, 2775
MARINI (P) « le droit de retrait des actionnaires minoritaires dans les sociétés non cotées ». P A 4 nov. 1998 P.27
MARTIN (D), « L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social ?
MARTIN (D), « L'exclusion d'un actionnaire, RJ com. 1990.106.
MARTIN (D), « Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés », RTD Com 1999 p. 273
MARTIN (D) et FAUGEROLAS (L), « Les pactes d'actionnaires », JCP, éd. E, 1989. II. 15526.
MASSART (T), « Le régime de la clause de non-concurrence dans les cessions d'actions et de parts sociales » BMIS n° 2, 01/02/2002, p. 242-250
MASSART (T), « Une nouvelle arme pour le cessionnaire déçu, l'article 1184 du Code civil », note sous Cour de cassation, Chambre commerciale, 30 novembre 1999, BMIS, n°3, 01/03/2000, pp. 306-313
MATHEY (N), « Cession d'actions : dol et restitution en valeur », Rev. sociétés 2006 p. 6
MATHEY (N), « L'obligation de contracter de bonne foi s'invite dans la cession d'actions ». Rev. sociétés 2005 p. 587
MAUGER (M), LE ROQUAIS (F), SUPIOT(M), « La cession sur le marché de titres de sa société par un dirigeant : une opération surveillée » Option Finance, n° 781, 19/04/2004, pp. 28-29
MAZET (G.), « Les clauses statutaires d'agrément », RJC nov.1990, n° spécial, p. 66.
MEKKI (M.), « Les clauses relatives au prix dans les cessions de droits sociaux », Rev. Lamy Dr. civ. oct. 2008, p. 64.

MERCADAL (B.), « Que faire des actions de préférence ? », RJDA 2006, p. 671.
MERLE (Ph.), « Refus d'agrément et droit de repentir dans les SARL », RJDA 1993, p. 3.
MERVILLE (A.-D.), « L'achat et la vente de titres par les dirigeants : convergences et divergences des droits français et anglo-saxons », Droit bancaire et financier, in Mélanges AEDBF-France, Revue Banque éd., 2004, p. 241.
MERLE (P), « L'abus de minorité », Rev. Jurisp. Com. nov. 1991, p. 81,
MERLE (P), « Refus d'agrément et droit de repentir dans les SARL », *RJDA*, 1993/1, p. 3 et s.
MESTRE (J), « L'égalité en droit des sociétés (aspects du droit privé) » in le bicentenaire de la révolution française et le droit des sociétés, Rev. sociétés 1989, pp. 399 et s.
MITROVIC (L), « Le règlement des différends dans les cessions de droits sociaux », Law Journal ,RDAI, n° 3, 01/06/2004, pp. 269-285
MONNOT (J.L) , « La garantie dans les cessions de droits sociaux » JCP éd. E., 1989. II. 15479.
MOUSSERON (P), « L'obligation de renseignement dans les cession de contrôle », JCP E 1994, I. 362
MOUSSERON (P), « Les clauses d'évaluation des droits sociaux » Journ. sociétés juill. 2007, n° 44, p. 56.
MORTIER (R), « Contre le droit de repentir en droit des sociétés : Rev. sociétés 3/2009, p. 547
MOURY (J), « Jeux d'ombres sur la détermination du prix par les tiers estimateurs des articles 1592 et 1843-4 du code civil », Rev.sociétés 2005 p. 513
MOURY (J), « Cession des droits sociaux et responsabilité de l'expert de l'article 1592 du code civil ». Note sous Com. 4 fév. 2004, Rev. Sociétés 2004
MOURY (J), « Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions », RTD com. 1989.187.
MOURY (J), « Réflexions sur l'article 1843-4 du code civil après l'arrêt du 5 mai 2009 ». Rev. sociétés 2009, p. 503,
NAUD, « L'earn-out », un pari sur l'avenir », Option finance, 1993, n° 253, p. 20.
NEUVILLE (C) « Le gouvernement d'entreprise : pour quoi faire ? », LPA n° spécial 5 avril 1995
NOTTE (G), « Les clauses dites de « garantie de passif » dans les cessions de droits sociaux », JCP éd. G., 1985. I. 3193.
OPPETTIT (B), « Les cessions de droits sociaux emportant le transfert du contrôle d'une Société : essai de synthèse ». Rev. Soc. 1978, p. 631 et s
OPPETTIT (B), « La prise de contrôle d'une société au moyen d'une cession d'actions », *JCP* 1970. I. 2361
PAGET (S), « La sanction de la cession non agréée des titres sociaux », LPA 9 déc. 2008, n° 246, p. 6.
PAILLUSSEAU (J), « Le bénéficiaire de la garantie de passif dans la cession de contrôle » JCP G, n° 6, 6 Février 2002, I 112
PAILLUSSEAU (J), « La cession de contrôle : une unification de la jurisprudence est-elle possible ? » Mélanges H. Blaise, 1995, Economica, p. 363
PAILLUSSEAU (J), « La cession de droits sociaux et la situation financière de la société cédée », JCP G 1992, 3578, n° 33 et s.
PARLÉANI (G.), « Les pactes d'actionnaires », Rev. sociétés 1991, p. 1.
PAROT (J-C), « Révision du prix de cession de titres résultant d'une clause d'earn out ou de garantie de passif ; Les nouvelles dispositions législatives », Dr.sociétés Actes pratiques, n° 52, 01/07/2000, pp. 28-31

PAULZE D'IVOY (B), « Expertises et prix de cessions de droits sociaux », Bull. Joly 1995, p. 313.
PIERRE (M-D) « La convention de garantie de passif dans les cessions de blocs de contrôle d'actions ou de parts sociales, étude critique », Gaz. Pal, n° 337, 03/12/1999, pp. 1-20
PIETRACONSTRA (A) et J.F PRAT, « Offres publiques et droit des sociétés », p. 117 et s, in Droit 360°, Litec 2009
PIETRACONSTRA (A) et J.F PRAT, « Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers ». **www.droit21.fr,** n° 1380
PETIT (B), « Cession de fonds de commerce et cession de droits sociaux ». Rev.sociétés 1995 p. 516
PINIOT (M.C), « La situation des associés minoritaires dans la jurisprudence récente de la chambre commerciale ». Rapport annuel de la Cour de cassation, 1993, 107 et s
PIROVANO (A.), « L'intérêt social », Dalloz, 1997 p. 189
POITRINAL (F-D), « Les mécanismes de réduction de risques de non-paiement dans le cadre des garanties de passif », Rev. sociétés 1995.659
POUSTIS (J) et MONNOT (J-L), « La garantie dans les cessions de droits sociaux (étude d'actualité) », JCP E, 1985, II. 14464, n° 9 ; JCP E 1989, II 15479.p. 280
RANDOUX (D), « La méthode d'évaluation déterminée par contrat s'impose aux parties ». Rev. Sociétés 1994 p. 275
RANDOUX (D), « La fixation du prix des parts sociales par l'expert ». Note sous Com 13 octobre 1992, Rev. Sociétés 1993 p. 578
RANDOUX (D), « Domaine de l'agrément des cessions d'actions et exclusion de l'actionnaire personne morale dont le contrôle se trouve modifié en cours de vie sociale ». Note sous cassation 13 décembre 1994. Rev. Sociétés 1995, p. 298
RAVISY (N-L), ACKERMANN (C) « Le sort des dirigeants des sociétés par actions dans les opérations de cession de contrôle »**,** Gaz. Pal, n° 153, 02/06/2002, pp. 20-27
REIGNÉ (P.) et DELORME (T.), « Réflexions sur la distinction de l'associé et de l'actionnaire », D. 2002, chron., p. 1330.
REINHARD (Y.), « Exécution en nature des pactes d'actionnaires », RDC 2005, p. 115.
REINHARD (Y), « Annulation d'une cession d'actions frauduleuse. Fraude à une clause statutaire d'agrément par interposition de cessionnaires » RTD Com 1990, p. 50
RICHARD (J), « Le choix du bénéficiaire de la garantie de passif, *JCP*, éd. E, 1991. I. 19.
RICHARD (J), « Convention de garantie annexe à l'acte de cession de parts sociales », JCP éd. N., 1984. I. 395.
RICHARD (J) et VIANDIER (A), « La mission de l'expert désigné en application des articles 1843-4 et 1862 du code civil », Dr. sociétés 1981.289.
RIOS LABBÉ (S.), « Les rapports entre les cessions légales et la cession conventionnelle de contrat », Economica, 2009, p. 439
RIPERT (G) « La loi de la majorité dans le droit privé », in Mélanges dédiés au Professeur SUGIYAMA, 1940, p. 358
ROBLOT (R), « L'agrément des nouveaux actionnaires » in Mélanges D. Bastian, Tome. 1, Litec 1974, p. 283.
ROUX (D), « La spécificité des cessions de contrôle », Rev. sociétés 1980.49.
SALOMON (R.), « Détermination du prix de cession des titres sociaux et objet multiple du contrat », RJDA 2008, p. 1175.
SAINT-ALARY-HOUIN (C), « Les critères distinctifs de la société et de l'indivision depuis les réformes récentes du Code civil » R.T.D. com. 1979, p. 645
SAINTOURENS (B), « La diversité des experts désignés lors des transferts de droits sociaux »,Rev.sociétés 1998 p. 541
SAINTOURENS (B), « Le nouveau droit des clauses d'agrément », Rev. Sociétés 2004, p.

611
SAINTOURENS (B), « Le droit de repentir du cédant en cas de fixation du prix de cession des parts sociales par un expert », Rev.sociétés 1997 p. 345
SAINTOURENS (B), « Inexistence et nullité de cession de droits sociaux : importantes clarifications de la Cour de cassation », Rev. sociétés 2005 p. 152
SAINTOURENS (B), « La liberté de se retirer d'une société », Etudes à la mémoire de C. Lampoyade-Deschamps, p.315 et s.
SCHAPIRA (J), « L'intérêt social et le fondement de la société anonyme », RTD com 1971, p. 957
SCHILLER (S), « Les clauses de non-concurrence dans les cessions de droits sociaux » JCP N n° 38, 20/09/2002, pp. 1296-1303
SCHILLER (S), « L'indemnisation de l'actionnaire en cas de diffusion d'une information erronée », Dr. sociétés juil. 2009, p. 6 étude n° 12
SCHILLER (S), « Les limites de la liberté contractuelle », p. 101 ; Bull. Joly sociétés1988, p. 678, JCP E 1989, II, 21238.
SCHMIDT (D), Quelques remarques sur les droits de la minorité dans les cessions de contrôle, chr. Recueil Dalloz Sirey 1972, 224
SCHMIDT (D), « Les lois du 1er Août 2003 et le droit des sociétés », Recueil Dalloz 2003, n° 38, 2618
SCHMIDT (D), « De l'intérêt social » Rev. Dr. Banc. Et Bourse, 1995, p. 130
SCHMIDT (D), « L'exposé introductif sur la loi de la majorité », RJ com 1991, p. 7
SCHMIDT (D), « Le conflit d'intérêts, notion et gestion »,note sous com. 19 sept. 2006, Rev.sociétés 2007, p. 540
SCHMIDT (D.), « Les définitions du contrôle d'une société », RJC nov. 1991, n° spécial, p. 9.
SHAPIRA (J) « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme ». RTD com. 1971, 957, spéc. 958
SIMLER (P), « contrat et obligations, Cause, Notion », J.-Cl. Civ., fasc. 10, p. 6, n° 12.
SIMONT (L) « Réflexions sur l'abus de minorité », in Mélanges J. Ronse, p. 307, Bruxelles 1986
TELLER (M.), « L'information des sociétés cotées et non cotées : une évolution certaine, de nouveaux risques probables », RTD com. 2007, p. 17.
THEIMER (A.), « Les clauses d'agrément », JCP E 2005, 1587.
TERRE (F), « La distinction de la société et de l'association en droit français », in Mélanges Secrétan, 1964, p. 325 et s.
STORCK (M), « Définition légale du contrôle d'une société en droit français » Rev.soc. 1986, p.394 et s
STORCK (J.-P.), « La continuation d'une société par l'élimination d'un associé », Rev. sociétés 1982, p. 233.
THIN, « Du contrôle du prix exercé par la Cour d'appel de Paris », in L'offre publique sur le marché boursier, Petites Affiches, n° 140, du 20 novembre 1995
TREILLE (B.), « Les conventions de portage », Rev. sociétés 1997, p. 721.
TRICOT (D), « L'abus de droits dans les sociétés : abus de majorité et abus de minorité ». RTD. com 1994, p. 617 et s.
TUNC (C), « Le rôle des actionnaires dans la société anonyme et les enseignements du droit américain », Rev. soc. 1959, p. 119 et s
URBAIN-PARLEANI (I), « Expertise de gestion et expertise de gestion in futurum », Rev. sociétés 2003, p. 223
URBAIN-PARLEANI (I), et BOIZARD (M), « L'objectif d'information dans la loi du 24 juillet 1966 », Rev. sociétés 1966, p. 447, spéc. n° 7 et s.

VASSEUR (M), « L'estimation de la valeur des entreprises et le droit commercial », RTD com, 1963, n° 8, p. 228
VATINET (R), « La société anonyme et ses salariés. Essai de problématique », Rev. sociétés, janvier 2000, p. 625 :
VATINET (R), « Les défenses anti OPA », Rev. sociétés 1987. 539
VELARDOCCHIO (D), « La transparence en droit des sociétés dans la loi sur les nouvelles régulations économiques », Dr. Patrim. Nov. 2001, p.652
VIANDIER (A), « Cession d'actions et fraude à l'objet social », Rev. sociétés 2006 p. 793
VIANDIER (A), « La réforme du régime des franchissements de seuils et des déclarations d'intention par l'ordonnance n° 2009-105 du 30 janvier 2009 », JCP E 2009, p. 1248, n°8
VIANDIER (A), « Le retrait obligatoire », RJDA 1994, p. 783.
VIANDIER (A), « Les conflits entre cédants et cessionnaires relatifs au nom », RJC 1995, p. 1.
VIANDIER (A), « Le montant de l'indemnisation dans le retrait obligatoire », RJDA 1998, p. 275.
VIANDIER (A), « Le modèle français de relation entre le juge et les autorités de marché », Bull. Joly Bourse mai –juin 1994, §41, p.249, spéc. p. 256, n° 47
VIVIEN (G), « De l'erreur déterminante et substantielle » RTD civ. 1992 p. 305.
ZENATI (F), « Sur la constitution de la propriété », D. 1985, chron. p. 171 ;
ZENATI (F), « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », RTD. civ. 1993, p. 306.
WERTENSCHLAG (B), « Prix déterminable et cession des droits sociaux », D. 1991, I, 99 n°3

IV-JURISPRUDENCE ANNOTEE

ATIAS (C),
Cass. 1ère civ. 24 mai 1978, Rev. sociétés 1978, p. 709
BARANGER (G), Cass. com 27 mai 1997, Bull. Joly sociétés, 1997, p. 765, § 283
BARBIERI (J.F)
Com 4 juillet 2006 D. 2007.267, Rev. sociétés 2007, p. ???
Com. 22 novembre 2005, Rev.sociétés 2007, p. ????
Cass. civ 28 juin 2005, LPA 11 oct. 2005, n° 202
T. com Paris 7 déc. 2004, Bull Joly Sociétés 2005, n° 6 p. 746
Cass. Crim 30 janv. 2002, Bull.Joly sociétés 2002, p. 797, §179,
Cass. Com 15 juill. 1992, JCP G 1992, II, n° 21944
Com, 14 janvier 1992, JCP G 1992, II, 21, 849
BASTIAN (D),
Cass. Com., 18, avril 1961 RTD com 1961, 634
BONNEAU (T),
CA Paris, 22 septembre 1995, Dr. sociétés, 1996, no 208
BOITARD (M),
Paris 13 janv.1976, JCP 1977. II. 18576
BOIZARD
Paris 30 mai 2000, D. 2000. 643 ; Dr. Aff, 344
Cass. com. 5 mai 1998, Rév. sociétés 1999, p. 344

CA Paris , 26 juin 1990, Rév. sociétés 1990, p. 613
BOULOC (B),
Cass. crim. 9 mars 2005, Rev. sociétés 2005, p. 886
Cass. Crim 30 janv. 2002, Rev. sociétés 2002, p. 350
Cass. crim. 13 déc. 2000, Bull. Joly sociétés 2001, p. 499
BOUSQUET (J-C),
Cass. Com 28 avril 1987, Rev.sociétés 1987, p. 391
Cass. Com. 28 avril 1987, RTD com 1987, p. 391
Com. 28 nov. 1978, D. 1980, p. 316
TGI de Dijon, 8 mars 1977, D. 1977, II, p. 482
Com. 31 janv. 1977. D.1977. I.R, 309
BUREAU (D),
Com. 17 oct. 1995, *Rev. Sociétés* 1996.55
CAUCHY-PSAUME (M-C),
Civ. 3e, 29 avril 1998, D. 2000, p. 504
CERATI-GAUTHIER (A),
CA Aix en Provence, 23 mars 2007, RLDA 2007/17, n° 980, p. 14 et s
CHAMPAUD (C), et DANET (D),
CA Paris, 3e ch. B, 28 avr. 2006, RTD Com. 2006 p. 858,
CA Aix-en-Provence, 13 avril 2006, RLDA Juin 2007, n° 17.
CA Paris, 16 mai 2006, RTD Com. 2006 p. 614
CA Paris, 31 mars 2006, RTD Com. 2006 p. 854
CA Paris, 20 janv. 2006, RTD Com. 2006 p. 612
CA Paris, 23 nov. 2005, RTD Com. 2006 p. 126
CA Paris, 3e ch. A, 25 oct. 2005, RTD Com. 2006 p. 125
CA Paris, 25e Ch. B, 1er juill. 2005, RTD Com. 2005 p. 755
CA Paris, 3e Ch. A, 7 juin 2005, RTD Com. 2005 p. 753
Cass. com., 19 avr. 2005, RTD com. 2005, p. 537
Cass. 1ère civ., 25 janv. 2005, RTD Com. 2005 p. 537
Paris, 25e ch. A, 18 juin 2004, RTD Com. 2004 p. 757
CA Paris, 31 janv. 2003, RTD Com. 2003 p. 746
Paris, 1re ch. 1, 20 mars 2000, RTD Com. 2000 p. 660
Cass. com. 5 mai 1998, RTD com. 1998, p. 619
Com. 26 juillet 1996, Juris-Data n° 1996-003098 ; RJDA 11/1996, n° 1341, p. 948.
Cass. Com 4 juin 1996, RTD Com. 1996 p. 680
CA Versailles, 14è ch., 17 fév. 1995 : RTD com. 1996. 62
Com. 17 oct. 1995 RTD Com. 1996 p. 286
CA Paris, 1re ch. A, 17 oct. 1994, RTD Com. 1995 p. 135
Civ. 1re, 15 juin 1994, RTD Com. 1994 p. 718
Com. 1er oct. 1991, RTD Com. 1992 p. 186
CA Paris 12 juill. 1991, RTD Com. n° 3-1992. 622
CA Paris , 26 juin 1990, RTD com 1990, p. 594
T. C Poitiers, 29 juin 1975, RTD com 1976, p. 373
Trib. Com Versailles, 18 janv. 1967, RTD com 1967p.796
CHAPUT (Y),
CA Paris, 16 avril 1992 : Bull. Joly 1992. 624. § 204,
CHARTIER (Y),
Cass. 1ère civ., 25 janv. 2005, Rev. Sociétés 2005, p. 608
Cass. civ 1ère, 27 janvier 1998, Rev. Sociétés 1998.321
COHEN (D)

Com 6 juin 2001, JCP E 2002, p. 1433
CONSTANTIN (A),
Com 12 mai 2004, JCP G 2004, I, 173,
CONTIN (R),
Paris, 22 mai 1965, D. 1968
COURET (A),
Cass.com 5mai 2009, Bull. Joly sociétés 2009, p. 728, § 147
C.A Paris, 2ème ch., 2 juillet 2002, Bull. Joly 2003, §47, p. 218
Cass. Com 4 juin 1996, Bull. Joly nov. 1996, p. 926, § 334
Cass. com 27 février 1996, Arrêt Vilgrain, Bull. Joly, 1996, § 164
Cass.com 29 mars 1994, Bull. Joly 1994, p. 650
CELLIER (J), Cass. Crim 30 janv. 2002 JCP E 2002, p. 1201
DAMY (D),
Com 12 mai 2004 JCP G 2004, II , 10153
DANA-DEMARET (S),
CA Paris, 7 juin 1988, Rev. sociétés 1989, p. 246
DAIGRE (J.J),
CA Paris, 9è B, 31 oct. 2008, Rev. sociétés Janv. 2009, p. 121
Cass. 1ère civ., 28 juin 2007 Rev. sociétés, 2007, p. 189
CA Paris 25è ch. Sect. B. 26 sept. 2003, arrêt Flammarion, Bull. Joly Sociétés 2004, p. 84
CA Paris 25è ch.,sect. B 4 juill 2003, Bull. Joly Sociétés 2003, p. 1156
CA. Paris 23 avril 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 959
Cass. 7 avril 1998, JCP E 1998, p. 1598
De FONTBRESSIN (P), CA Reims, 24 avril 1989, G.P 1989, p. 423
DESCOURS,
Paris 30 mai 2000, Bull. Joly Bourse 2000, p. 354
DEZEUZE (E),
T. corr. Paris, 11è ch. , 1ère sect. 12 sept. 2006, Aff. Sidel. Bull. Joly Bourse 2007, p. 37 et s
D'HOIR LAUPRETRE (C),
Cass. Com 13 fév. 1990 : D, 1990. 470
FRISON –ROCHE (M-A),
Paris, 7avril 1995, Rev. dr. banc. 1995, n° 51 p. 189
GARCON (J.P),
Cass. civ 1ère, 27 janvier 1998, Bull. Joly 1998, § 174, 538
GAUTIER (P-Y),
Cass. com., 19 avr. 2005, RTD civ. 2005, p. 613
GERMAIN (M),
CA Paris , 26 juin 1990, , JCP G 1990, II, n° 12589
GIBIRILA (D), Cass. com 20 mars 2007, RLDA 2007/17, n° 979, p. 10 et s
GODON (L),
Cass. com 6 déc. 2005, Bull Joly Sociétés 2006, n° 6 p. 792
Cass. com 18 juin 2002, Bull. Joly sociétés 2002, p. 1197, § 256
Com 12 mai 2004, Rev.sociétés 2005, p. 140
Cass. com. 5 mai 1998, Bull. Joly sociétés 1998, p. 755
GRIVART DE KERSTRAT (F),
Com 11 oct. 1971, D. 1972. 688
GUYON (Y),
CA Paris, 12 avril 1996, Rev.sociétés, 1996 , p. 596
Cass. Com 15 juill. 1992, JCP E, II, 1992, n° 375
Com 4 nov. 1987 Rev. sociétés 1988, p. 102

Cass. com 3 juin 1986, Rev. sociétés 1986, p. 585
HALLOUIN (J-C), Cass. com 21 janv. 1997 :Bull. joly, 1997, p. 417,§ 176
HALLOUIN (J-C) ET. LAMAZEROLLES (E),
Com 4 juillet 2006 D. 2007.267, Pan**.**
HAMMON (L),
Cons. Const. 16 janvier 1982, D. 1983. 169
HEMARD,
Com 3 janvier 1985, Rev. sociétés 1985, 826
Paris 17 oct 1960. D.1961. 199
HONORAT (J),
Cass.com 29 mars 1994, Défrénois 1994, p. 1015
HOUIN (R),
Com 5 déc. 1966, RTD. com. 1967. 518
Paris, 22mai 1965, RTD. Com 1965 p. 631,
Trib. Com Seine, 8 juin 1960, RTD com 1961, p. 636
HOVASSE (H),
CA Poitiers, 12 nov. 2002, Dr. sociétés, 2003, comm. n° 107
JAUFFRET
Paris 13 janv.1976, RTD.com 1977. 73
JEANTIN (M),
Cass.com 12 mai 2004, JCP E 2004, 1512, p. 1640
Paris 10 mai 1995, Bull. Joly 1995, p. 746
Com. 17 oct. 1995, Bull. Joly 1996, p. 35. § 6
CA Nancy, 27 sept. 1989, RTD com., 1990, p. 418
Cass. 1re civ., 27 février 1985, Rev. Sociétés, 1985, p. 620
JEANTIN (M) et ALFANDARI (E),
CA Paris, 25 nov.1981, RTD com., 1982, p. 257
CA Paris, 12 novembre 1980, RTD com., 1981, p. 89
LACOMBE (J.),
note sous CA Paris, 26 oct. 1971, *D.* 1973, p. 141
LAMAZEROLLES (E.),
Cass. com. 12 mai 2004, *D.* 2004, somm., 2923.
LAPOYADE-DESCHAMPS (Ch.),
Cass. civ. 1ère, 28 juin 1988, *D.* 1989, p. 450.
LARROUMET (Ch.),
Cass. civ. 3ème, 17 mars 1981, *D.* 1981, p. 442.
Cass. com. 19 déc. 2006, *D.* 2007, p. 345.
LAUDE (A),
CA Paris 16 décembre 1998, Bull. Joly 1999, § 98, p. 470
LAZARSKY (H),
Cass. Com 13 fév. 1990, JCP 1990. II. 21587
Le CANNU (P),
Cass. com 8 mars 2005, Bull. Joly sociétés 2005, p. 995, § 237
Cass. com 16 juin 1998 : Bull. Joly sociétés 1998, P. 1083, § 331
Cass. com., 8 juill. 1997, Bull. Joly sociétés 1997, p. 981, § 352
Com. 17 oct. 1995, Défrénois 1996, p. 245
CA Versailles 15 oct. 1993, Bull. Joly 1994, p. 84
Cass. Com 15 juill. 1992, Bull. Joly 1992, p. 1083
CA Paris , 26 juin 1990, Bull. Joly sociétés 1990, p. 755
Cass. Com 13 fév. 1990, Rev. Sociétés 1990, 251 et 620

Cass. com 27 juin 1989, Bull. Joly 1989, n° 293
CA Versailles, 17 juin 1987, Bull. Joly 1987, p. 619, § 252
Com. 17 nov. 1987, Rev. sociétés 1988. 65
CA Paris, 9 février 1983, Rev. Sociétés, 1983, p. 553
LE CANNU (P) et MARTHEZ (H),
Cass.com 24 nov. 2009, Bull. Joly sociétés 2010, p. 318, §67
LECOURT (B),
Cass 1ère civ. 24 janvier 2006 Rev. sociétés 2006, p. 561
Le NABASQUE (H),
Com 4 juillet 2006, Bull Joly société –janv. 2007, § 9, p. 92
Cass. com 4 fév.2004,, Bull. Joly Sociétés 2004, p. 814, §163
Cass. Com 15 juill. 1992 : Dr. Sociétés. Sept. 1992. n° 210
LEPARGNEUR,
CA Caen 11 avril 1927, D.P 1928, 2, p. 65
LESOURD, Cass. Com., 18, avril 1961, RTD com 1962, 5
LIENHARD (A),
Com. 22 novembre 2005 D. 2006, p. 149
Cass.com 14 juin 2005, D. 2005, p. 1775
Com 12 mai 2004, D. 2004, p. 1599,
LUCAS (F-X),
Cass. Com 4 déc. 2007, Bull. Joly sociétés 2008, p. 216, § 49,
Cass 1ère civ. 7 fév. 2006, Dr. soc. Juil. 2006
Cass 1ère civ. 24 janvier 2006, Dr. soc. Juin 2006, p. 21
Cass. com 27 sept 2005, Rev. contrats 2006, p. 443
Cass. Crim 30 janv. 2002, Dr. sociétés 2002, comm. 197
MALAURIE (Ph),
Cass. com 27 février 1996, Arrêt Vilgrain, D. 1996 ; Jur. p. 518
MARTIN (D-R)
Cass. com 27 février 1996, Arrêt Vilgrain, LPA 17 février 1997
MASSAÏ- BAHRI (S),
Cass.com 14 juin 2005 Bull. Joly sociétés 2006, p. 80
MASSART (T),
Cass. Com 7 janv. 2004, Bull. Joly Sociétés 2004, n° 5 p. 682
MATHEY (N),
Cass.com 14 juin 2005, Rev. sociétés 2006, p. 66
Cass. com 16 nov. 2004, Bull. Joly Sociétés 2005, § 44-45
Cass.com 26 nov. 2003, Rev. soc. N° 2 / 2004, p.325
MEDJAOUI (K),
Cass. com 16 juin 1998, Rév. sociétés 1999, p. 103
MERLE (Ph),
Cass. com., 9 mars 1993, Rév. Sociétés1993p. 403
MESTRE (J),
Cass.com 29 mars 1994 RTD civ 1994, p. 858
CA Aix en Provence, 26 avril 1984, D. 1985, p. 372
Cass. soc. 3 juillet 1990, RTD civ. 1991, p. 316,
MESTRE (J) et FARGES (B),
CA Paris, 17 juin 1999, Rev. sociétés 1999, p. 629 ; RTD civ. 2000, p. 106
MONNET (J) et HOVASSE (H),
Cass. com, 6 mai 2008, Dr. sociétés juill. 2008, comm. 158, p. 24 et s
MONNOT (J-L), Com. 28 juin 1982, JCP éd. CI., I. 14183 ;

MOUSSERON (P),
Cass.com, 16 février 2010, n° 09-11668, Bull. Joly sociétés 2010, p. 624 et s
MOURY (J)
Cass.com 29 mars 1994, D. 1995, P. 520
CA Douai, 1ère Ch. 14 mars 1988, D. 1991, p. 507
MORTIER (R)
Cass. 1ère civ., 28 juin 2007, Dr. sociétés, 2007, comm. n° 197, p. 17
Cass 1ère civ. 7 fév. 2006, Dr. soc. Juil. 2006, Rev. sociétés 2006, n° 4, p. 842
NGUYEN QUOC VINH et FRANCK (C),
Cons. Const. 16 janvier 1982 JCP 1982. II. 19788
OPPETIT (B),
Com.12 décembre 1995 RTD Com. 1996 p. 294
Com. 2 janvier 1970, JCP G 1970, II, 16541
PAILLUSSEAU (J),
Com. 17 oct. 1995, D. 1996, 167
Cass. com. 22 oct 1969, JCP 1970, II, 16197
PAILLUSSEAU (J) et CONTIN (R),
Rennes 23 fév. 1968 JCP 1969, II, 16112 et JCP 1969, éd. C.I, 87053
PARACHK'EVOVA (I),
Cass. Com 9 fév. 2009, n° 09-10800, Bull. Joly sociétés 2010, p.562, § 116
PETIT (B),
Cass. civ. 1re, 6 déc. 1994 Rev. sociétés 1995.516
RANDOUX (D),
Cass. 20 mai 1986, Rev.sociétés 1986, p. 587
TGI de Dijon, 8 mars 1977, Rev. sociétés 1977, p. 279
Rennes, 1ère ch. 9 déc. 1974, Rev. sociétés 1976, p. 88
Com 25 février 1974, Rev. sociétés 1975, p. 121
REIFEGERSTE (S),
Cass.com 12 mai 2004, LPA 16 juillet 2004 n° 142, P. 15
REINHARD (Y),
Com. 22 janv. 1991, RTD Com. 1991 p. 405
RENGADE (M),
Paris 6 déc. 1954, JCP1955, II. 8592
ROBERT (J.H),
Cass.crim. 21 sept. 2001, Dr. sociétés 2002, n° 6
ROBINEAU ,
Paris 30 mai 2000, Rev. sociétés 2000. 547
RODIERE (R),
CA Rouen, 8 fév. 1974, Rev. soc. 1974, p. 507
Paris, 22mai 1965, RTD. Com 1965, p. 619
Paris 17 oct 1960. RTD.com 1961. 382
RONTCHEVSKY (N),
CA Paris 25è ch. Sect. B. 26 sept. 2003, RDT com 2004, p. 132
CA Paris, 15 mars 2000 Bull. Joly Bourse, 01 juillet 2000 n° 4, p. 323
CA Paris, 17 juin 1999, RTD com 1999, p. 710
SAINTOURENS (B),
CA 24 janvier 1997, Bull. Joly sociétés 1997, p. 405
SAUGET (I),
CA Nancy, 30 janvier 1991, Bull. Joly Sociétés, 1991, p. 911, § 324
SCHMIDT (D),

CA Paris, 23 février 2010, Bull. Joly Bourse 2010, p. 214,
Cass. com 27 février 1996, JCP E 1996, II, 838,
Cass.com., 22 avril 1976, Rev. sociétés 1976, p. 479
SCHMIDT (J),
Com 5 déc. 1966, D.1967. 409.
SCHOLER (P),
Cass. crim. 9 mars 2005, Bull. Joly Sociétés 2005, p. 959
SCHUMANN-PIQUARD,
Cass. Com., 18, avril 1961, JCP 1961, II, p. 12164
STASIAK (F),
Cass. crim., 11 décembre 2002, Bull. Joly Bourse 2003
TIXIER (G) et TALON (J-F),
Com 16 déc. 1997, D. 1998, Jur. 325
URBAIN-PARLEANI (I),
CA Paris (3e ch. A) 20 juin 2006 Rev.sociétés 2006 p. 920
VIANDIER (A),
Paris 30 mai 2000, JCP E 2000, 1646
Paris 21 mai 1996, Rev. arb. 1996, 627
Paris, CBV, 6 avril 1994, JCP E 1994, p. 132
Cass. com., 9 mars 1993, RJDA, 1993/4
Com, 14 janvier 1992, JCP E 1992, II, 301
Com 4 nov. 1987, JCP E 1988, II, 15212,
VIANDIER (A) et CAUSSAIN (J-J),
Com 6 juin 2001 JCP G 2001, I, 372,
Cass. com 2 juill. 1996 JCP E 1996, 589, n° 17
Cass. Com 4 juin 1996, JCP E 1996. I. 589
CA Paris, 2 mars 1995 : JCP E 1995. I. 475
Paris 17 sept. 1993, JCP E, 1994, I, 392
VIDAL (D),
Cass. com 27 mai 1997, Dr. sociétés, 1997, comm. n° 142
VIRASSAMY (G),
Com. 1er oct. 1991, *D.* 1992. 190

JURISPRUDENCE SIMPLE

Cass. Com 20 oct. 2009, Bull. civ 2009, IV, n° 127
Cass. com 9 juin 2009, n° 08-17. 532, BJS 2009, § 191
Cass.com 23 sept. 2008, Juris Data n°2008-045083; Dr.fisc. 2008, n° 40, 277
CA Paris 6 juillet 2005, Rev. sociétés 2005, p. 918, JCP E 2005, n° 50, p. 2166, RJDA 7/2006, n° 782, p. 721
Cass. civ 28 juin 2005, Juris Data n° 2005-029182
Com 23 avril 2003, pourvoi n° 99-19901, Legifrance.gouv. fr
Cass. com 2 juillet 2002, LPA, 28 oct. 2002, n° 215, p. 15
CA Montpellier, 18 juin 2002, RJDA 2004, n° 981
CA Paris 19 décembre 2000, RJDA 4/01, n° 457, p. 414 et s.
CA Paris, 30 mai 2000, JCP E 2000, p. 1115 ; BRDA 19/2000, n°3,
Cass.civ. 21 oct. 1998, Rev. Lamy Dr.Aff. 1999, n°13, p.786
Cass. com. 5 mai 1998, Bull. civ. IV, n° 149, RJDA 1998, n°862
Cass. com. 24 fév. 1998, RJDA 5/98, n° 605

Com 1er fev. 1997, Bull. Joly 1997, p. 275
CA 24 janvier 1997, BRDA 1997, n° 5, p. 5, RJDA 1997, n° 517
Cass. com 2 juill. 1996 : RJDA 11/ 1996 , n° 1343
Paris 21 mai 1996, Bull. Joly 1996, n° 291, p. 830
CA Paris, 22 septembre 1995, RJDA, 1995, no 1383
Cass. com 4 juillet 1995, RJDA 11/95 n° 1245
CA Paris, 10 mai 1995, RTD com 1996, n° 49, p. 291
Cass. 3è civ., 22 mars 1995, Juridisque Lamy, arrêt n° 668
Cass. civ. 1re, 6 déc. 1994, *Bull. civ.* I, n° 365
Cass. com., 9 mars 1993, Bull. Joly sociétés 1993, p. 547, § 152
Com 7 avril 1992, Liaisons juridiques et fiscales
C A Paris 10 mars 1992, Dr. sociétés, mai 1992, p. 1 ;
Cass. com 25 février 1992, Bull. Joly sociétés 1992, p. 519
Cass. soc. 3 juillet 1990, Bull. civ. V, n° 329, p. 197, JCP 1990, IV, p. 334
Paris, 23 mai 1990, Juris Data n° 021899
Cass. com 23 janvier 1990, BRDA n° 4, p. 19 ; Bull. Joly 1990, p. 275 ; RTD. civ 1990, p. 471.
CA Nancy, 27 sept. 1989, Dr. sociétés, 1990/4, p. 6
CA Versailles 19 janv. 1989, Bull. Joly 1989, p. 327
CA Douai, 1ère Ch. 14 mars 1988, RTD civ 1988, p. 600
TGI de Paris, 20 Janvier 1988, Dr. sociétés 1989, n° 117
Civ. 1ère 2 juin 1987, Bull. Joly 1987, n° 264, p. 636 ; D. 1987, IR, p. 151
Versailles 4 nov. 1987, Bull. Joly 1987. 975
Com 4 nov. 1987, Bull. civ. IV, n° 226
Cass. 1re civ., 27 février 1985, Bull. civ. I, no 81
Reims 26 avril 1984, Gaz. Pal. 1985-I-370, note A.P. S
Cass. civ., 13 avril 1983 : BRDA, 1983/11, p. 12
Com 22 fév. 1983, Bull. Joly 1983, p. 366
Cass. com 15 juin 1982, Bull. Joly 1982, p. 772
CA Paris, 25 novembre 1981, BRDA, 1982/5, p. 9
CA Paris, 12 novembre 1980 Bull. Joly Sociétés, 1981, p. 50, § 17
Rennes, 1ère ch. 9 déc. 1974, D. 1975, somm. p. 124
Com 25 février 1974, D. 1974, somm., p. 100
Cass. com 15 décembre 1969, Bull. civ. IV, n° 377, p. 348
Paris 18 novembre 1969, Bull. Joly. 1969, § 262, p. 873
Trib. Com Seine, 8 juin 1960,RJ com 1961, p. 55
CA Besançon, 5 juin 1957, D. 1957, p 605
Cass. Com 4 mars 1953, Bull. civ. III, n° 93 ; JCP 1953, II, 7807
Cass. com 28 Juillet 1952, Bull. civ. III, n° 228 ; JCP 1952, II, p. 315

INDEX ALPHABETIQUE*

Les nombres renvoient aux numéros de paragraphes

A

Abus de majorité,140, 148, 153, 160, 164, 171
Abus de minorité, 140, 141, 146, 147, 160, 164, 171
Acquisition, 3
Acte de commerce, 217
Actionnaires minoritaires, 36
v. « droits sociaux ».
Affectio societatis, 17,
-Débat doctrinal, 18
-Utilité juridique,19
-Rôle, 20, 21
Agrément
-agrément du cessionnaire, 11
-utilité de l'agrément, 12
-agrément et types de sociétés, 13
-Notification de l'agrément, 14
Absence d'agrément, 15
V. « clause d'agrément », 154,
Procédure d'agrément
Arbitre,
v. « tiers estimateur », 107
Associé, actionnaire, 88,
Association de défense, 299, 300, 301, 302, 303

B

Bénéfices non distribués
V, « droit au profit »

C

Caractère du prix 70 et s
Cession,2 et s
-Cession volontaire, 25,
-Cession forcée, 33
Cession des droits sociaux, 3
Cession « ordinaire »179, 181,182, 183
Cession de contrôle, 179, 181, 182, 183

Cession de fonds de commerce,
Cession massive de droits sociaux- v. « cession de contrôle ».

Clause de « tag along », v. clause de sortie conjointe », 42, 43
Clause de garantie de passif, 114, 115,
Clause d'inaliénabilité, 95,
Clause de préemption, 49, 50
Clause de rachat, 39 et s
Clause statutaire, 29,
-efficacité, 30
Clause de préemption, 39
-validité, 40
-clause statutaire d'exclusion, 34
Clause de sortie prioritaire, 37, 41
Clause de sortie conjointe, 42, 43
Clause léonine, 31
Cluse d'inaliénabilité 125,
Compétence des tribunaux de commerce, 200
Clause de prix, 156,
Clause compromissoire, 208
Contrat d'investissement, 47
Contrôle à priori, 277
Contrôle à postériori 279 et s,
Conflit d'intérêt, 135
Critère du contrôle, 236, 237

D

Décote de minorité, 263
Délit d'initié, 295,296,
Détermination du prix, 56, 57
Devoir de conseil,
Devoir de loyauté, 323 et s
Dirigeant social
-faute, 76,
-cessionnaire, 325
Dissolution 148
Dividende
v. « droit au profit » 93
Dommages et intérêts, 167,
Droit de céder, 85,
Droit au profit, 93,
Droits sociaux, 3, 87,
Droit de sortie, 22,
Droit de retrait v. « retrait », 331 et s
Droit, de propriété, 86
Droit de repentir, 309 et s

Droit réel, 86

E

Egalité
Equité
V « principe d'égalité »
Expert,
v. « tiers estimateur ».107
Exclusion
v. « cession forcée », « retrait obligatoire »

F

Fonds de commerce, 223,
Fusion, 344

G

Garantie,
-acceptation, 210
-étendue, 212,
Garantie de cours, 48
Garantie de passif, 114,
- v. « clause de garantie de passif »
Généralisation su droit de retrait
V « retrait »

I

Indemnisation, 70
-Préjudice subi, 71
-Montant du préjudice, 77, 104, 105, 106
Inaliénabilité,
v. « clause d'inaliénabilité ».
Information,
v. « obligation d'information ».
Inopposabilité, 160
Intérêt social, 118, 119, 123, 124, 137, 138, 139

J

Justes motifs de retrait131, 132,
Justes motifs de dissolution, 134,
Juste milieu, 120

L

Liberté contractuelle,
Liberté de céder, 13
Loyauté, 329 et s
v. « devoir de loyauté ».

M

Méthode d'évaluation, 73 et s
Méthode multicritère, 63,
Minoritaire, 6
-identification et classification, 7 et s
Minorité de blocage, 192

N

Nantissement,
v. « position sociétaire ».
Négociabilité, 108
Négociations, 5
Notification, v. « agrément », 14
Nullité, 160,

O

Obligation d'acquérir, 28
Opposabilité aux tiers 160,
Opposabilité à la société 160
v. « inopposabilité »
Offre publique de retrait, 49,50, 51, 52

P

Pactes d'actionnaires, 36
« Perte d'une chance », 74, 107,
Pourparlers,
V « rupture des pourparlers » 75
Présomption de solidarité, 209
Principe d'égalité 254,
Principe d'égalité de traitement 259, 260
Principe de transparence, 268, 269, 270, 273
Prix, 57, 58, 59, 100
Prix déterminé, 60
Prix déterminable, 60
Prix réel, 58, 59, 98,99
Prix sérieux, 58, 59, 98, 99
Prix symbolique
Prix « acceptable », 69,
Prix juste, 66, 67,
Prix de vente,
Prohibition des clauses léonines, 31
Promesse,
-unilatérale, 38
-croisée, 38
-de vente, 38
-d'achat, 38, 112,
Propriété, v. « droit de propriété
Protection 244, 245, 246
- sociétés cotées, 247 et s
- sociétés non cotées, 306 et s

Q

Qualité d'associé, 88, 89, 90,91, 92, 108

R

Rachat, 219, 220, 221
-rachat issu du refus d'agrément, 26
-justification, 45
Refus d'agrément, 26, 27, 28,
Régime juridique
Repentir,

v. « droit de repentir ».
Retrait, 154, 165,
Retrait forcé, 54
v. « cession forcée »
Retrait obligatoire, 54, 113,
Restructuration, 157,
Retrait,336 et s
Rupture des pourparlers, 75
Rupture d'égalité, 46

S

Sociétés
V »agrément et types de sociétés », 23
« retrait et types de sociétés », 338
Société en nom collectif, 17,
société-contrat, 134
société-institution,135
Spécificité de la cession de contrôle, 184, 185, 186, 187

T

Tiers estimateur, 107
Transparence v. « principe de transparence » 275 et s
Transfert de contrôle, 190
Transformation de la société, 338,

V

Valeur des droits sociaux
v. « détermination du prix » 73, 74 75
Vente, 69

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION GENERALE ---------- 1

PREMIÈRE PARTIE : L'ORGANISATION DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 14

TITRE 1 : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE, UNE CESSION ORGANISEE ---------- 17

CHAPITRE 1 : LES ELEMENTS FONDAMENTAUX DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 20

SECTION 1 : L'AGREMENT DU CESSIONNAIRE ---------- 21

Paragraphe 1 : Les règles d'agrément dans les différents types de sociétés ---------- 21
Paragraphe 2 :L'affectio societatis dans la cession des droits sociaux ---------- 26
A) L'utilité théorique de l'affectio societatis : élément nécessaire à l'attribution de la qualité d'associé ------ 26
B) L'utilité juridique de l'affectio societatis : condition de validité de la cession des droits sociaux---------- 28
1- L'utilisation de l'affectio societatis par le juge. ---------- 29
2- Inadaptation du critère de l'affectio societatis dans la cession des droits sociaux ---------- 31

SECTION 2 : LES MECANISMES DE SORTIE OFFERTS A L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 33

Paragraphe 1 Les mécanismes de sortie dans les sociétés non cotées---------- 35
A. Les mécanismes légaux et statutaires---------- 36
1- En cas de cession volontaire.---------- 37
a- Le rachat issu d'un refus d'agrément---------- 37
b- Le rachat par le biais d'une clause statutaire---------- 40
2-. En cas de cession forcée ---------- 43
C) Les mécanismes conventionnels ---------- 46
1- La sortie individuelle de l'associé minoritaire ---------- 47
a- Les clauses de sortie prioritaire ---------- 48
b- L'efficacité des clauses de sortie prioritaire---------- 51
2- Les clauses de sortie conjointe---------- 52
Paragraphe 2- Les mécanismes de sortie dans les sociétés cotées ---------- 55
A) La garantie de cours ---------- 57
B) Les offres publiques de retrait---------- 58
1- L'offre publique proprement dite---------- 58
2- Le retrait obligatoire---------- 63
Conclusion Chapitre 1---------- 64

CHAPITRE 2 LA DETERMINATION DU PRIX DANS LE CADRE D'UNE CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 68

SECTION 1 : La détermination du prix cession des droits sociaux de l'associé minoritaire au sens du droit commun de la vente ---------- 69
Paragraphe 1 : Le critère du prix réel et sérieux---------- 69
Paragraphe 2 : Le prix déterminé ou déterminable ---------- 73
A) Une évaluation aux conditions de l'entreprise dans les sociétés non cotées---------- 74
B) Une évaluation aux conditions du marché dans les sociétés cotées ---------- 78

SECTION 2 : LA DETERMINATION DU PRIX DES DROITS SOCIAUX DU MINORITAIRE AU SENS DU DROIT DES SOCIETES ---------- 81
Paragraphe 1 Du prix sérieux au prix juste ---------- 82
Paragraphe 2 La possibilité d'un prix « acceptable » ---------- 85
A) L'indemnisation accordée à l'associé minoritaire ---------- 85
B) La preuve du préjudice subi ---------- 88
C) Le montant de l'indemnisation---------- 93
Conclusion du Chapitre 2---------- 97
Conclusion du titre 1 ---------- 99

TITRE 2 : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE, UNE CESSION DIFFICILE ET CONTRAIGNANTE ---------- 100

CHAPITRE 1 : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE, UNE OPERATION DIFFICILE A REALISER ---------- 102

SECTION 1 : LES DIFFICULTES THEORIQUES LIEES A LA SORTIE DE L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 103
Paragraphe 1 Les controverses théoriques autour des droits de l'associé minoritaire ---------- 104
A) Le droit de céder et le droit de propriété de l'associé minoritaire ---------- 104
1- Le droit de céder de l'associé minoritaire ---------- 104
2- Le droit de propriété de l'associé minoritaire ---------- 105
a) La nature juridique des droits sociaux ---------- 107
b) La qualité d'associé ---------- 109
B) Controverses sur le droit au profit de l'associé minoritaire ---------- 114
Paragraphe 2 Les controverses sur l'article 1843-4du Code civil ---------- 115

SECTION 2 : LES DIFFICULTES D'ORDRE PRATIQUES EVIDENTES ---------- 117
Paragraphe 1 Les difficultés pratiques liées à la détermination du prix ---------- 118
A) L'exigence de précision ---------- 118
B) L'exigence d'objectivité ---------- 121
1- L'incohérence entre la méthode d'évaluation et la contrepartie allouée au minoritaire ---------- 122
2- L'incohérence entre la date d'évaluation et la perte de qualité d'associé ---------- 125
Paragraphe 2 Les difficultés de mise en œuvre des mécanismes de sortie et de garantie. ---------- 127
A) Les incertitudes liées aux mécanismes légaux et statutaires ---------- 128
B) Les incertitudes liées aux mécanismes conventionnels ---------- 132
1- Les clauses d'inaliénabilité ---------- 132
2- Les clauses de garanties ---------- 133
a- L'incohérence liée à la mise en œuvre des clauses de garantie ---------- 133
b- L'équilibre contestable des clauses de garantie ---------- 135
Conclusion du Chapitre 1 ---------- 137

CHAPITRE 2 : LA CONTRAINTE DU RESPECT DE L'EQUILIBRE SOCIAL ---------- 139

SECTION I LA PREEMINENCE DE L'INTERET SOCIAL ---------- 140
Paragraphe 1 Le débat doctrinal autour de l'intérêt social ---------- 140
A) Les partisans de la thèse contractualiste ---------- 142
B) Les partisans de la thèse institutionnaliste ---------- 143
Paragraphe 2 Les arguments justifiant la prééminence de l'intérêt social ---------- 145
A) L'intérêt social justifie le droit d'agrément reconnu à la société ---------- 145
1- L'intérêt social élément indispensable ---------- 146
2- Critiques de la doctrine : l'intérêt social, élément imparfait ---------- 149
B) L'intérêt social justifie l'échec aux droits propres de l'associé minoritaire ---------- 151
1- L'arbitrage entre l'intérêt social et les justes motifs de retrait ---------- 153
2- L'intérêt social et les justes motifs de dissolution ---------- 156

SECTION 2 LE CONFLIT D'INTERET ---------- 157
Paragraphe 1 L'intérêt social dans l'appréciation des critères de l'abus de majorité et de minorité ---------- 159
A) L'appréciation du critère de l'intérêt social ---------- 160
1- La méconnaissance de l'intérêt social ---------- 161
2- La preuve de la violation de l'intérêt social ---------- 162
B) L'abus de majorité et de minorité dans la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire ---------- 163
1- Au regard de la jurisprudence relative à l'abus de minorité ---------- 163
2- Au regard de la jurisprudence relative à l'abus de majorité ---------- 169
Paragraphe 2 Le règlement du conflit d'intérêt : la portée des sanctions proposées ---------- 172
A) Le choix discuté des sanctions retenues ---------- 172
1- Non respect de la procédure d'agrément : inopposabilité ou nullité ? ---------- 173
2- Incertitudes des sanctions à l'abus de majorité ou de minorité ---------- 176
B) L'opportunité d'une sanction unique ou uniforme ---------- 180
1- L'uniformité des sanctions en cas d'abus de majorité ou de minorité ---------- 181
2- L'opportunité d'une sanction unique en matière d'agrément ---------- 182
Conclusion du Chapitre2 ---------- 184
Conclusion du titre 2 ---------- 185

Conclusion de la Première partie ---------- 186

DEUXIEME PARTIE : ANALYSE DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX ET PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE ---------- 188

TITRE I : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX DE L'ASSOCIE MINORITAIRE : CESSION « ORDINAIRE » OU CESSION DE CONTROLE ? ---------- 190

CHAPITRE 1 : L'ASSIMILATION DE LA CESSION MINORITAIRE DES DROITS SOCIAUX A UNE CESSION DE CONTROLE ---------- 192

SECTION 1 : LES ELEMENTS PERMETTANT L'ASSIMILATION DE LA CESSION MINORITAIRE DES DROITS SOCIAUX DE CONTROLE ---------- 192
Paragraphe 1 L'influence du débat sur la spécificité de la cession de Contrôle ---------- 193
Paragraphe 2 L'utilisation de certains critères ---------- 196
A) Le transfert du contrôle ---------- 196
B) Le nombre ou le pourcentage de droits sociaux cédés ---------- 200
C) La concomitance de la cession des droits sociaux avec une autre cession ---------- 201

SECTION 2 : LES CONSEQUENCES ENGENDREES ---------- 203
Paragraphe 1 La conséquence directe : la compétence des tribunaux de commerce ---------- 203
A) Avant l'arrêt du 10 Juillet 2007 ---------- 203
B) Avec l'arrêt du 10 Juillet 2007 ---------- 205
Paragraphe 2 Les conséquences indirectes ---------- 207
A) La clause compromissoire ---------- 207
B) La présomption de solidarité ---------- 209
Conclusion Chapitre 1 ---------- 214

CHAPITRE 2 : LA CESSION DES DROITS SOCIAUX MINORITAIRE, CESSION CONTROLE : UNE ANALYSE JURIDIQUE ERRONEE ---------- 216

SECTION 1 : LES RAISONS TENANT A LA NATURE DE L'OPERATION DE CESSION ---------- 217
Paragraphe 1 :L'acte de cession par un minoritaire n'est pas un acte de commerce ---------- 218
A) L'article L.121-1 du Code de commerce : l'associé minoritaire n'est pas un commerçant ---------- 219
B) L'absence de spéculation dans le rachat des droits sociaux d'un minoritaire ---------- 220
Paragraphe 2 : La cession des droits sociaux d'un minoritaire n'est pas une cession de fonds de commerce ---------- 222
A) Les arguments de la doctrine ---------- 223
B) La position de la jurisprudence ---------- 224

SECTION 2 : LES RAISONS TENANT AUX CRITERES DE QUALIFICATION RETENUS ---------- 227
Paragraphe 1La relativité des critères retenus ---------- 228
A) La relativité du critère du nombre ---------- 228
B) L'imprécision du critère du contrôle ---------- 230
Paragraphe 2 La réaction positive de la jurisprudence ---------- 232
Conclusion Chapitre 2 ---------- 234
Conclusion du titre 1 ---------- 235

TITRE 2 : LA PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE LORS DE LA CESSION DES DROITS SOCIAUX ---------- 236

CHAPITRE 1 UNE PROTECTION EFFICACE DE L'ASSOCIE MINORITAIRE DES SOCIETES COTEES ---------- 240

SECTION 1 LA PROTECTION PAR LE LEGISLATEUR : LA MISE EN APPLICATION DES PRINCIPES DIRECTEURS ---------- 243
Paragraphe 1 Le principe d'égalité ---------- 244
A) La reconnaissance du principe d'égalité par les textes et la doctrine ---------- 245
B) Du principe d'égalité au principe d'égalité de traitement ---------- 248
Paragraphe 2 Le principe de transparence ---------- 252
A) La nature impérative du principe de transparence ---------- 253
1- La transparence dans les règles de fonctionnement du marché ---------- 254
2- La transparence dans le fonctionnement des règles procédurales ---------- 255
B) La transparence, moyen de contrôle des dysfonctionnements du principe majoritaire ---------- 257
1- Le contrôle à priori ---------- 258
2- Le contrôle à postériori ---------- 259
3- Le pouvoir de sanction de l'AMF ---------- 260

SECTION 2 LA PROTECTION PAR LE JUGE ET LES ASSOCIATIONS DE DEFENSE DES ACTIONNAIRES---------- 261
Paragraphe 1 La protection par le juge---------- 261
A) La protection du juge par le contrôle---------- 262
B) Le juge, organe répressif : l'exemple du délit d'initié ---------- 266
1- Le délit d'initié---------- 267
2- La politique pénale applicable ---------- 268
Paragraphe 2 La protection par les associations de défense des actionnaires minoritaires ---------- 269
Conclusion du Chapitre 1 ---------- 273

CHAPITRE *2* UNE PROTECTION INSUFFISANTE DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES NON COTEES --------- 276

SECTION 1 LES MOYENS DE PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE DANS LES SOCIETES NON COTEE ----- 278
Paragraphe 1 La reconnaissance du droit de repentir à l'associé cédant ---------- 279
Paragraphe 2 : Le devoir de loyauté du dirigeant social, cessionnaire ---------- 288

SECTION 2 : LA GENERALISATION DU DROIT DE RETRAIT, MESURE DE PROTECTION DE L'ASSOCIE MINORITAIRE
---------- 293
Paragraphe 1 : Le droit de retrait dans les différents types de sociétés ---------- 294
Paragraphe 2 : l'opportunité d'une généralisation du droit de retrait---------- ---------- 296
A) Le droit de retrait, solution de substitut ---------- 299
1- Le retrait, substitut de dissolution--- ---------- 299
2- Le retrait, alternative à la cession des droits sociaux---------- 299
B) Les limites des solutions proposées---------- 302
Conclusion du Chapitre 2 ---------- 304
Conclusion du titre 2 ---------- 305
Conclusion deuxième Partie---------- 306
Conclusion Générale ---------- 307
Annexe 1 ---------- 309
Annexe 2 ---------- 311
Bibliographie ---------- 314
Index alphabétique ---------- 338
Table des matières ---------- 344

Résumé

L'associé minoritaire peut quitter sa société pour des raisons diverses : baisse de la valeur de ses droits sociaux, mésentente avec les coassociés, simple désaffection, opposition à la politique des majoritaires. L'étude de la cession des droits sociaux de l'associé minoritaire traduit d'une façon équivoque, ce sentiment pour cet associé d'être libre de céder ses titres et en même temps d'être limité dans l'exercice de cette liberté par certaines règles du droit des sociétés. L'étude de la cession des droits sociaux par un associé minoritaire est axée sur une analyse faite au regard strictement du contrat de société que la volonté de sortie de l'associé minoritaire vient remettre en cause. En nourrissant la réflexion des points de friction les plus classiques comme l'exclusion, la qualité d'associé ou l'intérêt social, l'objectif est de présenter les différentes règles d'organisation de la cession des titres d'un associé minoritaire, les difficultés pratiques et théoriques qui y sont liées et surtout son analyse juridique. Sur ce dernier point, la principale interrogation que l'on se pose est de savoir si la cession minoritaire des droits sociaux est une cession simple ou une cession de contrôle. A travers les grandes questions qui se sont posées lors du débat relatif à la spécificité de la cession de contrôle, nous avons pu démontrer que les réponses qui ont été apportées ou les règles qui ont servies à la spécificité de la cession de contrôle ne sont pas toujours applicables dans le cadre d'une cession minoritaire des droits sociaux. En outre, le sujet pose la question de la protection de l'associé minoritaire. Cette question redonne un réel intérêt au débat relatif à la généralisation du droit de retrait comme solution à l'emprisonnement des associés minoritaires, solution que la frénésie législative de ces dernières années n'a pas pris en compte.

Summary

The minority partner can leave his company for diverse reasons: decline of the value of its securities, disagreement with the copartners, simple disaffection, opposition to the policy of the members of the majority party. The study of the transfer of the securities of the minority partner translates in a ambiguous way, this feeling for this partner to be free to give up its securities and at the same time to be limited in the exercise of this freedom by certain rules of the corporate law. The study of the transfer of the securities by a minority partner is centred on an analysis made for the glance strictly of the deed of partnership which the will of release of the minority partner comes to question. By feeding the reflection of the points of friction the most classic as the exclusion, the partner quality or the social interest, the objective is to present the various rules of organization of the transfer of the securities of a minority partner, the practical and theoretical difficulties which are bound(connected) to it and especially his legal analysis. On this last point, the main interrogation that we settle is to know if the minority transfer of the securities is a simple transfer or a transfer of control. Through the big questions which arose during the debate concerning the specificity of the transfer of control, we were able to demonstrate that the answers which were brought or the rules which were of use to the specificity of the transfer of control are not always applicable within the framework of a minority transfer of the securities. Besides, the subject asks the question of the protection of the minority partner. This question restores a real interest in the debate concerning the generalization of the right of retreat as solution of the detention of the minority partners, the solution that the frenzy legislative of these last years did not take into account.