

**Université Libanaise  
Faculté de Droit et des Sciences  
Politiques et Administratives  
Filière Francophone**

***L'Actionnariat de Contrôle***

**Mémoire pour l'obtention du DEA  
en Droit interne et international des affaires**

**Préparé par  
*Agnès Sassine***

**Membres du jury:**

<b>M. le Professeur Georges NAFFAH</b>	<b>Directeur</b>
<b>Dr. Azza EL HAJJ SLEIMAN</b>	<b>Membre</b>
<b>Dr. Hoda ABDALLAH</b>	<b>Membre</b>

**2017**

*«L'université n'entend donner aucune approbation, ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Celles-ci doivent être considérées comme propres à leur auteur».*

## Dédicace

*Je dédie ce mémoire:*

*A la mémoire de mon cher père, Me. Antoine Sassine, pour qui j'ai t'en d'admiration. Aucune dédicace ne pourrait exprimer ma fierté, ma gratitude pour les valeurs nobles, l'éducation, la persévérance qu'il m'a transmises. J'espère qu'il sera fier de ce que j'ai pu accomplir depuis son départ.*

*A ma chère mère Dalal Sassine à qui je dois tout et à ma chère soeur Danielle Sassine, qui ont toutes deux œuvré pour ma réussite et qui n'ont cessé d'être là pour moi de par leur amour, leurs sacrifices, leurs tendres encouragements créant le climat affectueux et propice à la poursuite de mes études.*

*Qu'ils reçoivent à travers ce mémoire, aussi modeste soit-il, l'expression de mon éternelle reconnaissance pour leur présence inestimable dans ma vie.*

## **REMERCIEMENTS**

*Je tiens à exprimer tout d'abord mes remerciements les plus sincères et ma profonde reconnaissance, au Professeur Georges Naffah, qui a très volontiers accepté d'être le directeur de mon mémoire. Sa grande connaissance dans le domaine du droit commercial, son expérience et sa sagesse ont certainement joué un rôle primordial dans la conception de mon mémoire. Ses encouragements, remarques pertinentes ainsi que sa lecture critique de mon mémoire ont contribué dans son perfectionnement.*

*Mes vifs remerciements s'adressent également à Dr. Azza el Hajj Sleiman, pour sa disponibilité, sa patience mais surtout pour ses précieux conseils qui ont été déterminants dans l'aboutissement de mon travail.*

*Je tiens également à remercier Dr. Hoda Abdallah d'avoir accepté de siéger dans le jury pour juger mon travail, cela me fait grand honneur.*

*Enfin je remercie Dieu pour m'avoir donné, comme toujours, la force de persévérer et de toujours aller vers l'avant même dans les moments les plus difficiles.*

## **LISTE DES ABRÉVIATIONS**

Art.	Article
Art. préc.	Article précité
AMF	Autorité des marchés financiers
Bull. Joly	Bulletin mensuel Joly d'information des sociétés
Bull. civ	Bulletin civil
BDL	Banque du Liban
BJS	Bulletin Joly sociétés
CA	Cour d'appel
Cass.	Cour de 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
CBV	Conseil de bourse de valeurs
CCF	Code de commerce français
CCL	Code de commerce libanais
C. Consom	Code de la consommation
C.Civ	Code civil
Cf.	Conférer vous à
Chron. DMF	Chronique de droit des marchés financiers
COB	Commission des Opérations de Bourse
COC	Code des Obligations et des Contrats
CJCE	Cour de justice des communautés européennes
CMF	Code Monétaire et Financier
CPF	Code pénal français

CPL	Code pénal libanais
D.	Dalloz
DA	Dalloz Affaire
DJS	Dictionnaire Joly sociétés
DL	Décret-loi
Dir. europ.	Directive européenne
Éd.	Édition
EURL	Entreprise personnelle à responsabilité limitée
Fasc.	Fascicule
Ibid.	Ibidem (au même endroit)
Idem	De même
JCP	Jurisclasseur périodique
JDS	Journal des sociétés
LGDJ	Librairie générale de droit et de jurisprudence
Mém.	Mémoire
Mém. préc.	Mémoire précité
N°	Numéro
NCPC	Nouveau code de procédure civile
Note préc.	Note précitée
Obs.	Observations
Op. cit.	Opus citatum (ouvrage précité)
OPA	Offre publique d'achat
OPE	Offre publique d'échange
OPO	Offre publique Obligatoire
Ord.	Ordonnance

P.	Page
PDG	Président Directeur Général
RCS	Registre de commerce des sociétés
RJDA	Revue de Jurisprudence de droit des affaires
Rev. Dr. Banc.	Revue de droit bancaire
Rev. Fr. de gestion	Revue française de gestion
Rev. Jp.com	Revue de jurisprudence commerciale
R.T.D com	Revue trimestrielle de droit commercial
RGAMF	Règlement général de l'autorité de marché financier
RGCBV	Règlement général du Conseil des bourses de valeurs
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires
RJL	Revue judiciaire libanaise
SARL	Société à responsabilité limitée
SAS	Société par action simplifiée
SASU	Société par action simplifiée unipersonnelle
Sem. Jurid.	Semaine juridique
T.	Tome
Th.	Thèse
Th. préc.	Thèse précitée
Trib.com	Tribunal commercial
V.	Voir
VAN	Valeur Actuelle Nette
Vol.	Volume

# **SOMMAIRE**

## **INTRODUCTION**

### **Première partie Le contrôle de l'actionnariat**

#### **Titre 1: Le contrôle légal**

Chapitre 1: Critères du contrôle.

Chapitre 2: Prises de contrôle et mécanismes de défense.

#### **Titre 2: Le contrôle conventionnel**

Chapitre 1: Contrôle conjoint et action de concert.

Chapitre 2: Pactes d'actionnaires, portage et conventions de vote.

### **Deuxième partie Les cessions de contrôle**

#### **Titre 1: L'originalité de la cession**

Chapitre 1: Originalité liée aux éléments de formation.

Chapitre 2: Originalité liée à la validité et à l'opposabilité.

#### **Titre 2: Effets de la cession**

Chapitre 1: Obligations et garanties du cédant.

Chapitre 2: Obligations et garanties du cessionnaire.

## **CONCLUSION**

# INTRODUCTION

1. «*La confiance n'exclut pas le contrôle*» cet adage populaire reflète la réalité de tout genre de société puisque toute société est bien évidemment fondée sur la confiance mais qu'elle ne manque pas d'être le plus souvent, du point de vue spécifique de l'actionnaire, un lieu de lutte pour l'obtention du contrôle. C'est dans cette logique que s'inscrit le thème de notre mémoire intitulé: «L'actionnariat de contrôle» signifiant d'une façon plus simple le «contrôle-dominance de la société par ses actionnaires».
2. Mais au préalable et avant même d'aborder la notion de contrôle d'une société et celle d'actionnariat de contrôle, quelques constats ayant une relation directe avec le sujet du présent mémoire doivent être faits.
3. Pour la majorité de la doctrine libanaise un problème majeur se pose. Ce problème réside dans l'impossibilité pour une société libanaise d'être créée ab initio par un actionnaire ou associé unique. En effet, la pluralité d'individus était et est toujours une condition essentielle de formation de toute société de droit libanais<sup>1</sup>. La nature même de la société suppose pour le législateur libanais l'existence d'au moins deux personnes conformément à la définition légale rejetant, de prime abord, la figure de l'associé unique: «*contrat synallagmatique, par lequel deux ou plusieurs personnes mettent quelque chose en commun*»<sup>2</sup>. Partant de là, l'on dira que le droit libanais interdit en quelque sorte la constitution d'une société unipersonnelle ab initio.
4. Pourtant, la réunion des actions en une seule main est très fréquente au Liban vu que la plupart des sociétés -anonymes ou à responsabilité limitée- possèdent un capital divisé en actions/parts de grande valeur nominale, réparties en un petit nombre d'actionnaires/associés qui sont souvent les fondateurs et qui conservent les titres pendant une longue durée équivalente à la durée de la société.
5. Ce refus catégorique de l'introduction du concept de société unipersonnelle libanaise avec un seul actionnaire de contrôle semble injustifiable pour certains auteurs libanais au vu de l'existence d'un projet de loi libanais -déjà soumis au

---

<sup>1</sup>G. SADER, «*Etude de droit des sociétés: projet sur la société unipersonnelle*», éd. Sader 1999, p.271.

<sup>2</sup>COC art. 844.

comité de législation et de modernisation des lois- qui prévoit la possibilité de constituer ab initio une société unipersonnelle libanaise<sup>3</sup>.

6. La brutalité du droit libanais se traduit à ce propos, et ce en l'absence même de texte, par la solution classique pure et dure de la dissolution de plein droit<sup>4</sup> pour réunion des actions/parts de la société en une seule main celle de l'actionnaire de contrôle<sup>5</sup>. L'absence de réforme législative intervenue sur ce point, fait en sorte que l'état du droit positif libanais «*est, dans un pareil cas de trancher pour la nullité absolue de la société*»<sup>6</sup>.
7. Ce qui est encore plus regrettable, au sens de la doctrine libanaise, c'est qu'en application des dispositions rigides du droit libanais il est impensable qu'une unicité d'actionnaire ou d'associé survienne en cours de vie sociale. Ceci s'applique que l'unicité en question se soit indifféremment produite suite à des circonstances accidentelles -spécialement le retrait ou le décès d'un actionnaire/associé- ou de facto à la suite d'une cession volontaire d'actions. Ce parti pris libanais est en tout cas contraire à la solution adoptée par certains systèmes juridiques étrangers<sup>7</sup> qui permettent la création de sociétés unipersonnelles.
8. Le droit libanais prévoit pourtant une hypothèse spéciale de réunion des parts entre les mains d'un seul associé à l'article 919 du COC. Cet article s'applique au cas où, en présence de deux associés, celui qui n'a pas exprimé sa volonté de dissoudre la société par application des articles 914 et 915<sup>8</sup> «*se fait autoriser à désintéresser l'autre, et à continuer l'exploitation pour son compte, en assumant l'actif et le passif*» de ladite société. La solution qu'offre cet article ne s'applique malheureusement qu'aux sociétés constituées entre deux personnes, telles que la société en nom collectif<sup>9</sup> et la société en commandite<sup>10</sup>,

---

<sup>3</sup>S. MANSOUR, «*La société unipersonnelle en droit Libanais*», R.J.L, 1996, p.121.

<sup>4</sup>E. TYAN, «*Droit commercial*», Tome 1, p.352 n° 339; M. EL ARINI, *Droit commercial*, éd. 2002, p.326.

<sup>5</sup>C'est cette même sanction qui s'appliquait en France avant la réforme de la loi de 1966.

<sup>6</sup>G. NAFFAH, «*Les rigidités du droit libanais des sociétés*», Adaptation des droits des sociétés aux nouveaux besoins de l'entreprise, colloque, éd. Bruyant 2005, p.45 et 46.

<sup>7</sup>C'est le cas notamment du droit allemand («*Einmann-GmbH*») et du droit anglais («*One man Limited company*»): cf. le rapport de M. Bastian sur le droit allemand à la journée de Louvain de l'association Capitant (Trav. Assoc. Capitant, T. IX, 1982, p.157-158).

<sup>8</sup>Il s'agit du cas où l'associé demande la dissolution de la société pour justes motifs, et du cas de sa renonciation au contrat de société à durée indéterminée.

<sup>9</sup>CCL art. 46.

<sup>10</sup>CCL art. 231.

à l'exclusion des sociétés à responsabilité limitée<sup>11</sup> et des sociétés anonymes<sup>12</sup> qui ne peuvent être valablement constituées que par trois personnes au moins.

9. Pour ce qui est des législations étrangères, le problème de la réunion des actions ou parts sociales en une seule main suscite depuis toujours leur attention accrue. En effet, nombreuses législations étrangères ont abandonné l'exigence de pluralité d'associés source de rigidité et ont entériné la figure des sociétés unipersonnelles instituées par l'acte de volonté d'une seule personne. La pluralité des modifications législatives intervenues en la matière en droit français en est la preuve tangible. L'exemple du cas français est, en effet, le plus révélateur de l'évolution qu'a subie le droit étranger en matière de sociétés unipersonnelles.
10. En effet, la législation française est très longtemps restée liée à la conception classique qu'adopte toujours le droit libanais comme nous l'avons décrite ci-dessus. Toute société française ne pouvait être constituée avant 1966, en application de l'ancien article 1832 CCF, qu'entre au moins deux personnes. De là, toute société française devenue unipersonnelle en cours de vie sociale était vouée à la sanction stricte de dissolution de plein droit.
11. Par une première évolution législative, intervenue à travers la loi du 24 juillet 1966, le législateur français a rompu avec la solution classique de la dissolution de plein droit<sup>13</sup>. Et c'est ainsi que, visant le sort de la société devenue unipersonnelle, le législateur français est venu remplacer la dissolution de plein droit par une dissolution dite «différée».

Conformément à cette modification législative, les sociétés françaises devenues unipersonnelles en cours de vie sociale survivaient provisoirement et devaient redevenir pluripersonnelles au bout d'une année. La sanction de la dissolution n'étant encourue qu'à la fin du dit délai d'un an et lorsqu'aucune régularisation n'y est intervenue<sup>14</sup>.

12. Au final, en application de la loi de 1966, il faudra désormais qu'une personne ayant un intérêt légitime prenne l'initiative de la dissolution en la demandant

---

<sup>11</sup>DL n°35 de 1967 art. 5 précise que cette société est formée par trois personnes.

<sup>12</sup>CCL art. 79 prévoit que le nombre de fondateurs ne peut être inférieur à trois.

<sup>13</sup>J.-J. DAIGRE, «*La société unipersonnelle en droit français*», art in revue internationale de droit comparé, Vol. 42, n°2, Avril-juin 1990, Etudes de droit contemporain, p.667.

<sup>14</sup>J. DERRUPE, «*Le sort de la société commerciale qui n'a plus qu'un seul associé*», Mélanges Bastian, 1974, I, p.57.

au juge après avoir attendu une année entière. Il est évident qu'en pratique rares sont les personnes qui prendront une telle initiative à l'encontre de leur société<sup>15</sup>.

13. C'est la loi du 4 janvier 1978, relative aux règles communes à toutes les sociétés civiles et commerciales, qui est venue généraliser la solution de la loi de 1966. Et c'est la loi du 11 juillet 1985 qui en a été l'aboutissement implantant expressément la société unipersonnelle à responsabilité limitée. A cet effet, le législateur français a modifié l'article 1832 du CCF en y ajoutant un alinéa 2 selon lequel la société «*peut être instituée, dans les cas prévus par la loi, par l'acte de volonté d'une seule personne*»<sup>16</sup>.

Dorénavant depuis 1985, la société unipersonnelle cesse d'être une situation interdite en France. Le droit français admet désormais qu'une société qui n'a plus qu'un seul associé ne disparaît pas instantanément. Mieux, il rend possible à une seule personne de créer une société parfaitement valable, société d'un seul homme. Les exemples les plus frappants sont l'EURL<sup>17</sup> (SARL française) et la SASU (SAS unipersonnelle)<sup>18</sup>.

14. La loi française n°88-15 du 5 janvier 1988, relative au développement et à la transmission des entreprises, est venue à son tour modifier l'article 1844-5 alinéa 3 du CCF, en instituant un nouveau procédé liquidatif de la société connu sous le nom de «*dissolution par confusion de patrimoines*»<sup>19</sup>. Ce nouveau procédé, immédiatement apparu comme une alternative à la fusion

---

<sup>15</sup>Cette première évolution législative française n'a pas été à l'abri de critique. Elle a poussé la doctrine française à affirmer, qu'à l'instar de la remise en cause de la notion conceptuelle d'actionnaire ou d'associé, les deux critères de l'existence de l'affectio societatis et de la participation aux résultats «*ont également été battus en brèche, mais de manière différente. Au lieu de s'enrichir, ils ont plutôt vu leur champ d'application se restreindre de manière significative*» (F. KUITCHE et Ph. MANKESSI, «*L'évolution de la notion d'associé*», Mém. Université Nice Sophia Antipolis, Master II droit économique des affaires, 2007).

<sup>16</sup>Le droit libanais interdit la constitution d'une société unipersonnelle ab initio. Mais il existe un projet de loi libanaise présenté devant le comité de législation et de modernisation des lois qui prévoit la possibilité de constituer une telle société; Cf: S. MANSOUR, «*La société unipersonnelle en droit libanais*», R.J.L, 1996, p.121.

<sup>17</sup>Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée.

<sup>18</sup>Il convient tout de même de noter que la loi française de 1985 n'a pas généralisé la possibilité de créer des sociétés unipersonnelles au-delà de ces deux genres de sociétés.

<sup>19</sup>A. PIETRANCOSTA, «*La dissolution-confusion en passe de supplanter la fusion, Droit et Patrimoine*», 2002, p.32.

simplifiée<sup>20</sup>, consiste en une dissolution sans liquidation entraînant transmission universelle du patrimoine de la société à l'associé unique.

15. Au Liban, et à la différence de la France, la réunion de tous les droits sociaux en une seule main n'a connu aucune modification législative comme nous l'avons démontré plus haut. Elle continue d'être une cause de dissolution de plein droit de la société et ce, en l'absence même de texte<sup>21</sup>. Quant au régime applicable à la dissolution de la société, l'article 919 du COC précité, prévoit la possibilité d'une dissolution sans liquidation en cas d'autorisation judiciaire mais dont le régime semble confus et non organisé. En tout état de cause, cet article ne peut être considéré comme instituant une transmission universelle du patrimoine à l'instar du droit français vu qu'il n'organise pas les modalités d'un tel procédé.
16. Il est peut-être temps pour le droit Libanais de valider la société devenue unipersonnelle pour ensuite reconnaître la société unipersonnelle créée ab initio comme l'a déjà fait le législateur français<sup>22</sup>.
17. Pourtant, il reste à présenter une opinion tout à fait divergente soutenue par une partie de la doctrine française pour laquelle la notion même de société unipersonnelle est étonnante et ne devrait pas être consacrée. «*Quoi de plus contradictoire en droit que l'expression société unipersonnelle?*»<sup>23</sup>. Au sens de cette doctrine, l'expression même de société unipersonnelle est contraire à la définition «dogmatique et technique» de la société. La société unipersonnelle apparaît pour ces auteurs comme «*la construction artificielle d'une séparation des patrimoines en faveur de l'entrepreneur individuel, alors que celui-ci ne doit pas en bénéficier en raison du principe de l'unicité du patrimoine*»<sup>24</sup>.

Cette position est tout à fait soutenable vu que la société est un contrat, contrat ne pouvant exister qu'entre deux personnes différentes et que la société est

---

<sup>20</sup>Idem.

<sup>21</sup>E. TYAN, «*Droit commercial*», T.1, Librairies Antoine, 1968, n°339, p.352; F. EL ARINI, «*Droit commercial*», 2002, p.326-327; E. NASSIF, *Les sociétés commerciales, La société en nom collectif*, T. 2, éd 1996, p.158; E. Eid, *Les sociétés commerciales*, Tome 1, p.273 n° 80.

<sup>22</sup>A. MAATOUK, «*La réunion des actions ou des parts sociales en une seule main, Etude Comparative*», Mém. pour l'obtention du diplôme d'études approfondies en droit interne et international des affaires, sous la direction de Dr. Georges Naffah, 2003.

<sup>23</sup>F. SHYYAB, «*La société unipersonnelle*», Th. dirigée par Bruno Petit, Université de Grenoble, 2012, Paris, France, p.12.

<sup>24</sup>Ibid, p.514.

«une personne juridique autonome, une personne morale par différence avec les personnes physiques, sujet de droit sans corps, pure création intellectuelle»<sup>25</sup>. A suivre cette doctrine, la solution de transmission du patrimoine de la société à l'associé unique ne cache en réalité qu'une technique de réalisation d'un patrimoine d'affectation condamnable<sup>26</sup>.

18. Récemment, le régime français applicable à la dissolution sans liquidation à lui-même été modifié par la loi NRE du 15 mai 2001 qui a rendu la transmission universelle du patrimoine inapplicable «aux sociétés dont l'associé unique est une personne physique»<sup>27</sup>.
19. Force est de constater enfin, bon gré mal gré, qu'en France la réunion des actions ou parts entre les mains d'une seule personne entraîne trois conséquences juridiques palpables: la disparition de la société comme personne morale, la transmission de tous ses biens à l'actionnaire/associé unique: «la société disparaît sans laisser de titulaire de son patrimoine, il y a immédiatement substitution d'une personne à la personne morale, à la tête du patrimoine social»<sup>28</sup>, et enfin l'impossibilité de faire revivre la société dissoute «qui n'est pas susceptible de résurrection»<sup>29</sup>.
20. Pour en revenir au sujet principal de notre mémoire nous dirons que la notion de contrôle d'une société par ses actionnaires présente, indépendamment de l'évolution survenue en droit français et pas encore en droit libanais en ce qui

---

<sup>25</sup>J-J. DAIGRE, art préc., p.665.

<sup>26</sup>Les fervents défenseurs de cette doctrine avancent que «l'associé unique paye très cher le luxe d'une lueur d'espoir»: la transmission universelle du patrimoine lui est certainement défavorable puisqu'il perd la limitation de responsabilité (V. Ph. HOONAKKER, «L'ouverture d'une procédure collective à l'encontre d'une société unipersonnelle oblige-t-elle l'associé unique au passif social?», JCP E 2000, n°24, p.933). La responsabilité de cet associé devient, en effet, indéfinie vu que son patrimoine ainsi que celui de sa société sont désormais confondus. Par conséquence, l'associé recueille l'actif de la société dissoute mais également son passif tant présent que futur (V. F. DERRIDA, P. GODE et J.P-SORTAIS, «Redressement et liquidation judiciaires des entreprises», D. 3<sup>ème</sup> éd. 1991, n°2600). Par ailleurs, l'associé courra aussi toujours le risque d'être condamné pour abus de biens sociaux et se verra obliger indéfiniment et sur ses biens à venir alors que la liquidation de l'entreprise individuelle entraîne l'arrêt des poursuites individuelles contre l'entrepreneur.

<sup>27</sup>Certains parlementaires ont justifié le maintien de la technique de transmission universelle du patrimoine au profit des personnes morales par le souci de permettre une fusion simplifiée avec la société qui était l'associé unique.

<sup>28</sup>E. TYAN, op. cit, p.553.

<sup>29</sup>Ch. FABIA, «La réunion de toutes les actions d'une société anonyme chez le même titulaire», Al Adel 1971, p.31.

concerne les sociétés unipersonnelles, deux acceptions d'une part le contrôle évoque l'idée de domination et d'autre part il sous-tend l'idée de surveillance. Tandis que nous évoquerons de façon rapide la seconde acception du contrôle dans la conclusion de notre mémoire, c'est la première acception du contrôle qui nous intéresse le plus et qui fera principalement l'objet de notre mémoire.

- 21.** En effet, s'intéresser à l'«actionnariat de contrôle» supposera dans un premier temps appréhender la notion même de contrôle comme «moyen d'asseoir un pouvoir dans une société». Et c'est partant de là qu'on cherchera à associer à la détention de contrôle certaines conséquences juridiques en étudiant notamment: le contrôle-domination sous ses deux volets de contrôle légal et de contrôle conventionnel, les techniques de prises de ce contrôle, les pouvoirs qu'il confère et les mécanismes de son renforcement (Première Partie).
- 22.** Dans un second temps nous nous demanderons dans quelle mesure le contrôle-domination, tel que défini, peut être qualifié de stable et s'il pourrait, par conséquence, faire l'objet d'une cession en tant que tel, tout en analysant l'originalité de cette cession quant à sa validité et à ses effets puis en s'attardant surtout sur les engagements que pourraient entreprendre chacune des parties à la cession et l'étendue de la responsabilité qu'encourent chacune d'elles (Deuxième Partie).
- 23.** C'est finalement, comme nous le verrons, toute la répartition des pouvoirs, des forces en présence au sein de la société/du groupe de sociétés, mais également toutes les subtilités des techniques de prises de contrôle, de renforcement de ce contrôle, les cessions de contrôle avec les garanties et responsabilités y relatives qui sont en jeu dans l'étude de l'actionnariat de contrôle.

## **Première partie**

### **Le contrôle de l'actionnariat**

- 24.** L'on peut commencer par dire, sans hésitation aucune, que l'actionnariat de contrôle est une notion sui generis du droit des sociétés qui se détache des deux notions classiques d'actionnaires majoritaires et d'actionnaires minoritaires par sa spécificité certaine. Notion sui generis n'ayant pas encore été légiférée ni en droit français ni en droit libanais mais qu'il serait temps d'exploiter dans ces deux droits, une fois parfaitement définie, vu l'intérêt certain qu'elle porte.
- 25.** L'étude de cette notion nous mène à envisager simultanément dans notre premier titre les deux principales sources du contrôle permettant de qualifier une ou plusieurs personne(s), ou même une ou plusieurs société(s) dans le cadre de groupes de sociétés, d'actionnaire de contrôle: d'une part le contrôle légal issu de mécanismes et techniques légales (Titre 1) et d'autre part le contrôle conventionnel issu d'une action de concert, de pactes et conventions conclus de manière conventionnelle (Titre 2).

## Titre 1

### Le contrôle légal

26. L'actionnariat de contrôle est, de prime abord, s'il faudrait en donner une définition première, la ou les personnes physiques ou morales «actionnaire de contrôle»<sup>30</sup> qui sont en mesure d'exercer un contrôle spécifique sur la société: le «contrôle-domination». Ce contrôle-domination, peu importe les moyens utilisés pour l'avoir acquis, octroi à l'actionnariat de contrôle le pouvoir tant souhaité de décider de la gestion de son entreprise.
27. Dès lors qu'on part de l'idée de base selon laquelle il ne peut y avoir de contrôle sur une ou plusieurs société(s) sans l'existence d'un actionnariat de contrôle qui le dirige, il nous semble essentiel de définir l'actionnariat de contrôle de façon plus précise. Pour le faire, on devra d'abord s'intéresser à la notion même de «contrôle-domination» qui constitue indéniablement l'élément principal au cœur de la définition de l'actionnariat de contrôle.

Cela nous incitera à rechercher les éléments fédérateurs du contrôle en les puisant de l'approche synthétique des définitions du contrôle retenues en droit des affaires et mis en évidence par l'effort du législateur français de saisir la complexité des rapports de domination entre sociétés. Il s'en avèrera comme nous le verrons, que *«les critères d'exercice et d'existence du contrôle ne sont que les manifestations techniques du pouvoir d'une société sur une autre, ce qui constitue en définitive l'unité de fond de la notion»*<sup>31</sup> de contrôle.

28. Partant de là, nous examinerons dans notre premier titre relatif au contrôle légal la définition, les critères et les pouvoirs issus de ce contrôle tant dans les sociétés individuelles que dans les groupes de sociétés (Chapitre 1) ainsi que les techniques légales de prises de ce contrôle et mécanismes de défense efficaces contre son renversement (Chapitre 2).

---

<sup>30</sup>E.CASMIR, *«L'actionnaire de contrôle»*, Th. en préparation à Paris 2, sous la direction de D.Cohen, [www.thèses.fr](http://www.thèses.fr).

<sup>31</sup>M-P. BLIN-FRANCHOMME, *«Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires»*, Th. sous la direction de J-F Barbi, soutenue en 1998, [www.thèses.fr](http://www.thèses.fr).

## Chapitre 1

### Définition et Pouvoirs

**29.** La référence au concept de contrôle-domination est apparue en France dès le milieu des années 1980. La doctrine française définissait, à cette époque, ce contrôle comme étant la faculté d'exercer le pouvoir de décision dans une société. Ce «*n'est autre que le pouvoir de décision dans l'entreprise sociale, sous toutes ses formes*»<sup>32</sup>.

Selon une autre définition illustrée par Claude Champaud, qui n'en retient que le résultat, «*Le contrôle c'est le pouvoir de disposer des biens sociaux comme des siens propres*».

**30.** L'on pourrait dire que cette conception du contrôle existe également, même si ce n'est que d'une façon implicite, en droit libanais étant donné qu'elle reflète un phénomène que connaissent bien les deux droits français et libanais: celui de la «*concentration du pouvoir décisionnel*»<sup>33</sup> entre les mains d'une même personne ou d'un groupe de personnes ou d'une société.

**31.** Malgré le défaut de véritable définition légale du contrôle et la parcellisation du concept, les législateurs français et libanais se cantonnant à une énumération d'indices faisant apparaître son existence, le terme de «contrôle» a gagné une nouvelle conception contemporaine, celle de la situation de «contrôle-domination» d'une société individuelle par l'un ou plusieurs de ses actionnaires, ou même plus largement, dans le cadre d'un groupe de sociétés, de la situation de contrôle d'une société sur une autre<sup>34</sup>.

**32.** Nous envisagerons simultanément sous ce premier chapitre la définition et les critères de détermination du contrôle légal (Section 1), puis les pouvoirs dont sont dotés son ou ses titulaires (Section 2).

---

<sup>32</sup>M. JEANTIN, «*Droit des sociétés*», 2<sup>ème</sup> éd. Montchrestien 1992, n°216, p.115.

<sup>33</sup>A. HAWARI, «*Le contrôle au sein de la société anonyme en droit français*», Th. sous la direction de J. Mestre, soutenue le 10-12-2012 à Aix-Marseille, [www.thèses.fr](http://www.thèses.fr).

<sup>34</sup>C. MAISON BLANCHE, «*Notes et réflexions sur la définition du contrôle et l'action de concert*», Rev. CMF, fév. 2000, n°25.

## **Section 1: Définition et critères du contrôle**

- 33.** Il existe différentes manières de procéder en vue de déterminer les titulaires du contrôle légal dans les sociétés individuelles et dans les groupes de sociétés.
- 34.** On peut d'abord chercher de façon formaliste à fixer des seuils, en capital ou en droit de vote, à travers lesquels nous pourrions désigner le ou les titulaires du contrôle-domination issu de la loi que ce soit dans les sociétés individuelles ou dans les groupes de sociétés. On peut également envisager la technique de la présomption simple de contrôle. Cette seconde technique consiste à indiquer la présence d'un actionnariat de contrôle à partir d'un seuil de droits de vote fixé au préalable. A cet égard, les textes français<sup>35</sup> prévoient expressément l'existence d'une présomption légale de contrôle lorsqu'une société dispose directement ou indirectement d'une fraction des droits de vote supérieur à 40% et qu'aucune autre société ne détienne également, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne au sein du groupe de sociétés<sup>36</sup>.

Le recours à l'une de ces deux méthodes dites classiques que nous rencontrons en droit positif nous mène à distinguer trois niveaux de participation qui donnent naissance à différentes catégories classiques d'actionnaires: D'abord, les «petits actionnaires»<sup>37</sup>, ensuite les actionnaires dits «minoritaires»<sup>38</sup> et enfin les «actionnaires majoritaires»<sup>39</sup>.

- 35.** Mais, à notre avis, il faudrait nuancer la distinction classique à laquelle nous préférons, de loin, une autre qui reflète beaucoup plus la réalité, mais surtout la complexité des rapports de pouvoirs dans une société: la distinction basée sur l'existence d'un double volet du contrôle-domination: «contrôle de droit» (Paragraphe 1) et «contrôle de fait» (Paragraphe 2), avec la possibilité que le

---

<sup>35</sup>CCF art L233-3, II.

<sup>36</sup>Nous ne retrouvons pas l'existence d'une telle présomption de contrôle concernant les groupes de sociétés en droit libanais vu l'absence de législation spécifique régissant ces groupes.

<sup>37</sup>Détenant moins de 5% des actions du capital d'une société et qui n'ont pas, de prime abord, de ce seul fait le pouvoir d'influencer la stratégie de gestion de la société et ne peuvent donc pas constituer l'actionnariat de contrôle qui domine la société.

<sup>38</sup>Possédant moins de 50% des actions. Ces actionnaires exercent en principe plus ou moins une influence sur les décisions de la société et qui, du fait de leur minorité, ne pourront pas également accéder à la qualité d'actionnaires de contrôle réservée selon cette distinction classique aux «majoritaires».

<sup>39</sup>Détenant plus de 50% des actions et qui ont, de ce fait, un contrôle complet de la stratégie et de la gestion de leur société formant, par conséquent, à eux seuls l'actionnariat de contrôle.

contrôle de fait soit exercer, surtout au sein des groupes de sociétés, de manière indirect. Sachant que cette distinction que l'on propose d'adopter est adaptée aussi bien aux sociétés individuelles qu'aux groupes de sociétés.

### **Paragraphe 1: Contrôle de droit:**

39. La présence du contrôle de droit fondé, tant au sein des sociétés individuelles que dans les groupes de sociétés, sur «*la détention nécessaire de la majorité des droits de vote dans une société cible*»<sup>40</sup>, c.à.d. sur la détention d'un pourcentage supérieur à 50%, est incontestable. Mais malgré cette réalité intangible, nous partageons l'avis de Dominique Légeais selon lequel l'identification de l'actionnariat de contrôle, aussi surprenant que cela puisse paraître, est le plus souvent difficile à établir vu «*la complexité des rapports de domination*»<sup>41</sup> dans les sociétés et a fortiori dans les groupes de sociétés.
40. Lorsqu'un tel contrôle existe dans les sociétés individuelles de type anonyme, l'actionnariat de contrôle sera identifiable à un actionnaire ou à un groupe d'actionnaires, détenant un bloc de contrôle, c'est à dire une part d'actions suffisante -50% ou plus- pour contrôler les décisions prises par la société au sein de son assemblée générale.
41. Pour ce qui est des groupes de sociétés, le contrôle de droit existe en France<sup>42</sup>, selon les termes de l'article L233-2CCF, «*lorsqu'une société possède dans une autre société une fraction du capital comprise entre dix et cinquante pour cent*»<sup>43</sup>.

En s'attachant à la lettre de ce texte français qui se base pour définir le contrôle-domination sur l'importance de la participation détenue, on déduit la nécessité d'existence d'une «participation significative» de la part de la société dominante dans une autre société. Une simple participation ne devient significative, aux termes dudit article, que quand la participation de la société «dominante» excède les 50% rendant la société contrôlée «filiale» de la société dominante<sup>44</sup>.

---

<sup>40</sup>C. MAISON BLANCHE, art. préc.

<sup>41</sup>D. LEGEAIS, «*Droit commercial des affaires*», 15<sup>ème</sup> éd, Armand Collin, 2003, n°323, p.154; Ph. REIGNE, «*Réflexions sur la distinction de l'associé et de l'actionnaire*», D.A. 2002, p.1330.

<sup>42</sup>CCF art. L233-2.

<sup>43</sup>Ph. MERLE, «*Droit des sociétés commerciales*», 18<sup>ème</sup> éd, précis D., n°759, p.826 à 829.

<sup>44</sup>CCF art. L233-2.

A s'en tenir également uniquement à la définition qu'on trouve à l'article français précité et à l'interprétation à contrario de l'Article L233-1 CCF, la détention d'une participation de moins de 50% ou la détention de 50% exactement du capital, n'est pas considérée comme une participation significative génératrice d'un contrôle-domination mais comme un simple placement<sup>45</sup>.

42. Mais la réalité est une fois de plus toute autre que ce que mentionnent les textes de loi français. En effet, le critère de 50% auquel il est fait référence n'est qu'un critère mathématique pas toujours fiable. Cela paraît évident vu que la détermination d'une «participation significative» dans une société contrôlée varie en réalité, comme c'est le cas pour les sociétés fermées, en fonction de plusieurs facteurs dont: la dimension, la forme mais surtout la dispersion des actions de la société contrôlée<sup>46</sup>.
43. Partant de là et loin des critères chiffrés imprécis, il faudrait affirmer qu'une société est considérée comme contrôlant une autre au sein d'un groupe de sociétés lorsqu'elle arrive à détenir effectivement une certaine fraction de capital significative lui permettant d'obtenir une majorité des droits de vote au sein de la ou des société(s) placée(s) sous son contrôle sans pour autant atteindre 50%<sup>47</sup>. D'où l'importance à accorder à la notion de contrôle de fait que nous exposerons sous le second paragraphe ci-dessous.
44. Il est intéressant de soulever à cette occasion que le contrôle exercé par la société dominante du groupe écarte totalement *«la fiction selon laquelle chaque société est supposée être économiquement indépendante et*

---

<sup>45</sup>A.CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, «*Sociétés commerciales*», mémento pratique Francis Lefebvre, éd. Lefebvre 2013, n°79032 in fine, p.1353.

<sup>46</sup>Idem.

<sup>47</sup>En effet, la société mère d'un groupe contrôlera selon le degré de délégation de pouvoir, les actifs, la stratégie et le mode de gestion de sa «filiale». Si le contrôle de la filiale va jusqu'à 70%, la filiale en question ne contrôlera presque plus sa propre destinée et devra subir les décisions prises par la maison mère, société dominante, pour tout ce qui est relatif par exemple aux produits, régions de ventes, objectifs des volumes de ventes, prix pratiqués, allouer des ressources physiques et financières... Alors que si on est en présence d'un cas extrême de contrôle où la filiale est possédée en totalité par la société mère, et où aucune responsabilité n'est déléguée à la filiale, cette dernière ne pourra être jugée que sur ses capacités à atteindre les objectifs qui lui ont été fixés par la société mère.

*autonome*»<sup>48</sup> des autres sociétés le constituant, poursuivant ses propres buts dans un intérêt social qui lui est propre. La réalité des rapports d'un groupe de sociétés reflète en effet l'existence de liens juridiques, financiers, personnels ou autres entre les sociétés qui forme le groupe avec comme spécificité la prédominance d'une société dominante qui sort du lot.

Pourtant, l'existence de groupes de sociétés, de même que la notion d'actionnariat de contrôle/de société dominante en son sein, sont encore ignorées par la plupart des législations, dont les deux législations française et libanaise. Ces deux législations ne sont pas parvenues à élaborer une réglementation d'ensemble des groupes de sociétés en dépit de l'importance prépondérante de cette notion et ceci contrairement à la législation Allemande<sup>49</sup> qui l'a consacrée dans sa législation récente.

On ne peut tout de même pas nier que les législations française et libanaise ont quand même le mérite de comporter des dispositions ponctuelles relatives aux groupes de sociétés et qu'elles font, souvent, référence à l'intérêt social relatif à ce groupe<sup>50</sup>. De même, nous noterons la tentative entreprise par le législateur libanais en 1983, lors de la promulgation du décret-loi sur les sociétés Holding<sup>51</sup>, traitant apparemment de la constitution d'un groupe de sociétés par le contrôle qu'exerce la société Holding sur les autres sociétés<sup>52</sup> sujet auquel nous reviendrons sous le Chapitre 2 de ce premier titre.

## **Paragraphe 2: Contrôle de fait:**

- 45.** S'il ne s'agit pas de l'exercice d'un contrôle de droit au sens strict du terme, il s'agira d'un «contrôle de fait» tenant généralement à un faisceau d'indices convergents.
- 46.** L'actionnariat de contrôle sera identifiable dans les sociétés fermées de type anonyme, à un actionnaire classiquement dit minoritaire<sup>53</sup> qui, vu la dilution

---

<sup>48</sup>Dans ce sens, P.SERLOOTEN, «*Droit fiscal des affaires*», 2<sup>ème</sup> éd., Dalloz 2011, p.295 et s; Fr. PETITPIERRE, «*Droit des sociétés et groupes de sociétés: responsabilité de l'actionnaire dominant, retrait des actionnaires minoritaires*»: art. édité au site internet – [www.unige.ch.fr](http://www.unige.ch/fr).

<sup>49</sup>Fr. PETITPIERRE, art. préc.

<sup>50</sup>G. RIPERT, R. ROBLLOT, op.cit, n° 2001, p. 672 et s.

<sup>51</sup>DL n°45 du 24/6/1983.

<sup>52</sup>P. SAFA, J. SAFA GANNAGE, «*La société Holding, la société Offshore et les obligations convertibles en actions en droit libanais*», 1<sup>ère</sup> éd., Bey. 2009.

<sup>53</sup>Détenant une participation a priori non significative -car inférieure à 50% du capital.

du capital de la société dont il fait partie, contrôle de fait la société et y impose concrètement ses décisions même avec le peu d'actions qu'il possède. Sinon il s'identifiera à un bloc minoritaire suffisamment consolidé et dont l'union a pu créer le pouvoir<sup>54</sup>. Tout ceci en tenant compte bien évidemment, de la dispersion des actions de la société cible et de sa dimension<sup>55</sup>.

47. La «loi Breton» du 26 juillet 2005 et l'ordonnance française du 30 janvier 2009 ont expressément introduit<sup>56</sup> l'hypothèse du contrôle de fait par excellence selon laquelle une société en contrôle une autre *«lorsqu'elle y dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des organes d'administration, de direction ou de surveillance»*. On rencontre bien évidemment in concreto cette variante du contrôle de fait exercée au sein des sociétés fermées individuelles aussi bien en France qu'au Liban, même si la législation libanaise ne l'a prévoit pas expressément.
48. Pour ce qui est des groupes de sociétés, l'existence incontournable du contrôle de fait ne fait également pas de doute. Ce contrôle de fait se dévoile lorsque l'une des sociétés appartenant au groupe détermine, in concreto, par le biais des droits de vote –même inférieurs à 50%- dont elle dispose les décisions durant les assemblées générales de la société placée sous son contrôle.
49. Ce qui précède démontre qu'il est évident que le contrôle de fait, exercé dans les sociétés fermées et au sein des groupes de sociétés, est généralement intrinsèquement lié *«à la grande diffusion des titres de la société dans le public»*<sup>57</sup>. On peut donc affirmer sur ce point que la majorité politique titulaire du pouvoir de décision n'est le plus souvent, comme l'évoque si bien Synvet, *«qu'une minorité arithmétique par rapport à la totalité du capital»*.

---

<sup>54</sup>Les petits actionnaires peuvent se grouper pour soutenir leur(s) point(s) de vue et acquérir le contrôle-dominance de leur société en recourant à l'une des techniques conventionnelles, que l'on étudiera sous le Titre 2 de cette première partie, de sorte que l'union de leurs pouvoirs pourra très difficilement être contrecarrée.

<sup>55</sup>Il s'ensuit clairement que les seuils formalistes classiques de 5%, 10%, 25% et 50%, préconisés par la méthode classique de distinction des seuils de contrôle de droit, ne sont en réalité que des indications arbitraires des niveaux de contrôle non fiables lorsqu'il est question de grandes sociétés avec des millions d'actionnaires, dont le capital est très dilué et où la majorité des actionnaires ne participent pas au vote. Dans ces cas de figure la détention d'un «faible» pourcentage (5% par exemple) des droits de vote représente tout de même un pouvoir considérable.

<sup>56</sup>CCF art L233-3, I, 4.

<sup>57</sup>CCF art L233-3, I, 3.

**50.** Reste à noter que la spécificité certaine du contrôle de fait réside pour les groupes de sociétés dans la possibilité que ce contrôle soit être exercé non seulement d'une manière directe<sup>58</sup> mais également d'une manière indirecte<sup>59</sup> par le biais de sociétés intermédiaires contrôlées à leur tour par la société dominante. Le contrôle indirect naît donc de participations réciproques<sup>60</sup>, croisées ou circulaires<sup>61</sup> qui lient les membres du groupe de sociétés. Cela est expressément prévu en droit français où le contrôle de fait indirect existe dès lors que «*des sociétés directement contrôlées par une seule et même entité disposent ensemble dans une société non contrôlée directement de participations dont l'adjonction est suffisante pour caractériser le contrôle*»<sup>62</sup>. A cet égard, toute participation, même inférieure à 10%, détenue par une société contrôlée est considérée comme détenue indirectement par la société qui contrôle cette société.

**51.** Le Code de commerce libanais est muet sur les participations réciproques, croisées et circulaires et plus généralement sur l'existence du contrôle de fait exercé de manière indirecte. Il n'envisage également pas le cas où la société détient elle-même ses propres actions. Logiquement c'est la solution préconisée en droit français qui devrait s'appliquer en droit libanais pour ces deux cas de figure, mais la réalité est tout autre. Le droit positif libanais ne prend malheureusement en considération pour la détermination du contrôle exercé dans une société ou dans un groupe de sociétés que le contrôle direct à l'exclusion du contrôle indirect issu de participations réciproques, croisées,

---

<sup>58</sup>Le schéma du contrôle indirect de la société dominante est assez simple: une société A pourra indirectement détenir le contrôle d'une société C, D, E etc..., bien qu'elle n'ait pas de participation directe au sein d'aucune de ses sociétés intermédiaires, et ceci du seul fait qu'elle contrôle directement une autre société B qui elle-même contrôle directement les sociétés intermédiaires précitées.

<sup>59</sup>Ce qui offre bien évidemment l'avantage d'une plus grande aptitude de dissimuler la détention du contrôle d'une ou de plusieurs sociétés (V. A. CHARVERIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°79017, p.1352).

<sup>60</sup>Qui existent lorsque deux sociétés possèdent mutuellement une fraction de leur capital votant égale ou supérieure à 10% c'est à dire quand une société A possède des actions dans une société B et que la société B détient à son tour réciproquement des actions dans A.

<sup>61</sup>Qui voient le jour lorsqu'une société A détient des actions dans une société B qui possède elle-même des actions dans une troisième société C qui a des actions dans D, d'où A et C se contrôlent circulairement. (Notons à ce propos qu'en France, la loi du 1<sup>er</sup> juillet 1991 est venue prévoir la suppression du droit de vote pour les actions d'auto-contrôle, qui sont les actions de plus de 10% qui existent dans les participations circulaires ou réciproques, ce qui limita les possibilités de verrouillage du pouvoir).

<sup>62</sup>Bull.COB, août-sept 1985, p.9.

circulaires ou d'actions auto-détenues. A notre avis la position du droit positif libanais est regrettable, il faudrait à tout prix prévoir, le plus rapidement possible, un mécanisme de détection du contrôle exercé de façon indirecte dans les sociétés anonymes libanaises et dans les groupes de sociétés où il est exercé par recours aux participations réciproques, croisées, circulaires ou actions auto-détenues et ceci afin d'assigner à son ou ses détenteurs les effets y afférents.

52. Nous pouvons à partir de tout ce qui précède, et en élaborant la définition première que l'on a pu donner plus haut de l'actionnariat de contrôle, affirmer que cet actionnariat désigne: dans les sociétés fermées, la ou les personnes possesseur(s) du pouvoir de décision dans les assemblées générales de la société, nonobstant le fait que leur contrôle-domination soit un contrôle «de droit», «de fait» ou un contrôle «indirect»; dans les groupes de sociétés la société du groupe détenant, de droit ou de fait, directement ou indirectement, une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de la ou des sociétés placées sous son contrôle<sup>63</sup> à condition que ce contrôle s'accompagne d'un élément moral à savoir l'intention d'établir des liens durables entre la société dominante du groupe et la ou les sociétés dominées.
53. Après avoir exposé sous la première section la définition et les critères de détermination du contrôle légal, nous survolerons sous une seconde section les pouvoirs exercés par l'actionnariat de contrôle une fois que ce dernier a acquis le contrôle tant convoité (Section 2).

## **Section 2: Pouvoirs de l'actionnariat**

54. Hormis le nombre de prérogatives qui s'attachent impérativement à toute action: «droits propres» ou «droits individuels»<sup>64</sup> de l'actionnaire «*qui ne peuvent être supprimés par le jeu*» du principe de la majorité<sup>65</sup>, et dont l'actionnaire ne peut pas être privé<sup>66</sup>, la détention du contrôle-domination «de droit» ou «de fait» (directement ou indirectement) confère elle-même à son ou ses titulaires de multiples prérogatives.

---

<sup>63</sup>CCF art L233-3,I,1.

<sup>64</sup>Cette formule est empruntée de l'expression allemande d'origine: Sonderrechte des Aktionars; E. TYAN, op.cit., p.603.

<sup>65</sup>Idem E. TYAN.

<sup>66</sup>Tel le droit aux dividendes, le droit de préférence à la souscription lors des augmentations de capital, droit au remboursement du montant nominal de l'action et au partage de l'actif social, droit de vote aux assemblées générales et droit de céder ses titres, V. CCL art. 105.

55. L'actionnariat de contrôle, que son contrôle soit acquis de par la loi ou de manière conventionnelle (comme nous l'étudierons sous le second titre de cette première partie), a principalement le pouvoir, en application de la loi de la majorité, de prendre des décisions primordiales déterminant le sort de la société<sup>67</sup>. Comme l'évoquent si bien Paul et Philippe Didier, les décisions tant ordinaires qu'extraordinaires que prend l'actionnariat «*assurent au corps social le contrôle de la société au double sens du mot contrôle qui évoque tout à la fois l'idée de surveillance et celle de domination*»<sup>68</sup>.
56. C'est ainsi que les assemblées générales sont, sans aucun doute, le lieu de prédilection de l'actionnariat de contrôle, lieu où ce dernier exerce son contrôle, son «influence décisionnelle». Les actionnaires y discutent en effet principalement deux questions: d'une part l'approbation des comptes annuels de la société et la modification de ses statuts (Paragraphe 1), d'autre part la désignation de l'équipe dirigeante et la fixation de sa rémunération (Paragraphe 2).

### **Paragraphe 1: Approbation des comptes et modification des statuts**

57. Le véritable terrain de contrôle de l'actionnariat apparaît, entre autres, lors de l'affectation des bénéfices de l'exercice financier annuel de la société.

Lorsque cette occasion annuelle se présente, l'actionnariat de contrôle aura au Liban et en France un libre choix entre la mise en réserve des bénéfices réalisés, en tout ou partie, leur distribution ou même leur affectation à des activités précises. Quand l'assemblée générale décide la mise en réserve des bénéfices les actionnaires auront préféré de permettre à la société de s'autofinancer au lieu de s'auto-assurer une rémunération directe.

58. Ce choix libre de l'actionnariat de contrôle n'est limité que par l'exigence légale du prélèvement dans les sociétés anonymes et dans les sociétés à responsabilité limitée d'une «réserve légale» d'un vingtième en France<sup>69</sup> et de 10% au Liban, sachant que cette réserve légale une fois constituée ne peut

---

<sup>67</sup>De telles décisions seront considérées comme valides, même dans le cas où elles n'ont pas obtenu l'approbation de tous les autres actionnaires ou associés car elles ont reçu l'adhésion du titulaire du pouvoir c.à.d. de l'actionnariat de contrôle.

<sup>68</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, p.284 et 285.

<sup>69</sup>CCF art. L239-10.

en aucun cas dans les deux droits libanais et français être distribuée même sous la condition de sa reconstitution, elle ne peut qu'être incorporée au capital.

- 59.** Le libre choix porte également sur la forme de la distribution des bénéfices qui se fait généralement soit en numéraire par la remise de sommes liquides, soit sous forme de distribution de titres de la société.
- 60.** Dans tous les cas, toute distribution non autorisée par le législateur, tant en France qu'au Liban, est interdite: la loi française interdit expressément aujourd'hui le recours aux clauses d'intérêt fixe ou intercalaire conformément aux dispositions de l'article L225-15 CCF. Nous ne retrouvons pas la même solution en droit libanais où la clause d'intérêt fixe est permise sous deux conditions: qu'elle ne dépasse pas 4% et qu'elle soit pour une durée maximale de cinq ans<sup>70</sup>. Ceci donne aux actionnaires libanais encore plus de liberté de se réserver un intérêt fixe peu importe s'il y a effectivement réalisation de bénéfices ou pas.
- 61.** Outre l'approbation des comptes et l'affectation de leurs résultats l'actionnariat de contrôle s'intéresse aux modifications des statuts surtout lorsque les changements à opérer servent son intérêt propre.
- 62.** La modification des statuts entraîne nécessairement la redéfinition du cadre dans lequel la direction de la société, représentée par l'actionnariat de contrôle, exerce ses pouvoirs. De ce fait, l'actionnariat de contrôle est le maître des décisions d'augmentation du capital, de modification des dispositions statutaires de la société, de dissolution de la société, de sa liquidation... dans la mesure où il contrôle toute décision prise au sein de la société concernant ces décisions primordiales.
- 63.** Si l'on devait opter pour la loi qui devrait régir la prise de décision au sein des assemblées générales concernant la modification des statuts de celle-ci la loi de la majorité est à notre sens le «moindre des deux maux» vu que l'unanimité des voix est presque impossible à obtenir. Cela est d'autant plus vrai pour les sociétés comptant des dizaines, centaines, voire des milliers d'actionnaires dans lesquelles l'unanimité relèverait de l'utopie. En ce sens il

---

<sup>70</sup>CCL art. 109.

a été dit qu'il faut admettre parfois *«qu'une mauvaise décision vaut souvent mieux que pas de décision du tout»*<sup>71</sup>.

Partant de là, les législations françaises et libanaises optent raisonnablement pour une majorité renforcée, et non pour l'unanimité, pour la prise de décision dans l'assemblée générale extraordinaire réunie en vue d'une éventuelle modification des statuts, et ils ont tout à fait eu raison de ce choix.

- 64.** Aux décisions relatives aux comptes de la société et à l'éventuelle possibilité de modification des statuts, s'ajoute bien évidemment le pouvoir de l'actionnariat de contrôle de désigner l'équipe dirigeante et de fixer sa rémunération.

## **Paragraphe 2: Désignation de l'équipe dirigeante**

- 65.** A leur tour la nomination, la rémunération, le renouvellement ou le remplacement des mandataires sociaux entrent dans la compétence directe de l'actionnariat de contrôle.
- 66.** C'est au sein des sociétés et groupes de sociétés que l'actionnariat de contrôle peut nommer et révoquer, ad nutum sans besoin de motiver sa décision, les membres du conseil d'administration. Par conséquent ce sera au conseil d'administration, nommé par cet actionnariat, qu'il revient de nommer et de révoquer à son tour les directeurs généraux<sup>72</sup>.
- 67.** C'est la raison pour laquelle nous constatons que les actionnaires/associés de toute société sont toujours en mesure d'agir indirectement sur la nomination, renouvellement, remplacement et révocation des membres du conseil d'administration et du président de ce conseil. Cela se vérifie surtout lorsqu'une société prend le contrôle d'une autre et remplace l'ancienne direction par une équipe désignée en son sein. Ceci se vérifie tant en droit français qu'en droit libanais.
- 68.** En outre, l'actionnariat de contrôle est le maître de la fixation de la rémunération accordée à l'équipe dirigeante choisie par ses soins. Il imposera donc, au sein de l'assemblée générale, sa décision concernant le montant de cette rémunération et le mode de son versement aux différentes personnes

---

<sup>71</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 365, p292.

<sup>72</sup>CCF art L225-47.

formant l'équipe dirigeante. Plusieurs illustrations viennent soutenir cette hypothèse, nous évoquerons l'une d'entre qui est l'affaire très récente «Monoprix»<sup>73</sup>:

Monoprix est une société commune aux Galeries et à Casino à égalité entre eux (50/50). Le pacte conclu entre les associés de Monoprix prévoyait que le PDG de ladite société devrait être une personne physique appartenant au groupe galeries pour deux mandats consécutifs et qu'ensuite le PDG devra appartenir au groupe Casino. Le groupe Casino a revendiqué que le Président issu du groupe Galeries parte au bout des deux mandats et qu'il soit remplacé par un candidat de son groupe. Le groupe Galeries a été contre et a maintenu dans ses fonctions son PDG au delà des deux ans. Casino a donc engagé une procédure au fond en assignant les Galeries en exécution forcée du pacte. Après quelques escarmouches les deux sociétés se sont mis d'accord, Casino est en train de racheter 100% de Monoprix.

69. L'étendue du pouvoir de l'actionnariat n'est pourtant pas sans limites. Ce pouvoir de domination est encadré par la loi, aménagé par les statuts et surveillé de près par la jurisprudence afin qu'aucune décision ne soit prise en contrariété avec l'intérêt social de la société. Le critère de l'intérêt social reste donc le principal critère de légalité des décisions sociales.
70. Après avoir défini dans le premier chapitre le contrôle légal de l'actionnariat, tout en s'appuyant sur les différents types de contrôle et avoir survoler les pouvoirs qu'il peut exercer, il est intéressant à présent d'examiner sous un second chapitre (Chapitre 2) les techniques concrètes de prise de contrôle et les moyens visant son maintien le plus longtemps possible, voire son renforcement.

## **Chapitre 2: Prises de contrôle et mécanismes de défense**

71. La sortie de l'inertie juridique libanaise est loin d'être au rendez-vous, une fois de plus, pour définir les techniques de prises de contrôle et ce contrairement à l'avancement du droit français en la matière.
72. Une première définition issue du droit français que l'on peut donner de la prise de contrôle d'une société consiste à dire que c'est le fait d'acquérir le

---

<sup>73</sup>Cass. civ, chmbr soc, 8 juillet 2014, 13-18.390, Bull 2014, n°182.

droit d'utilisation des actifs d'une société y compris celui de les céder<sup>74</sup>. Reprenons également la définition qu'en donne Roger Houin qui n'est point moins attrayante: la prise de contrôle est l'opération par laquelle «*une personne physique ou morale se rend acquéreur, en vue de les détenir durablement, d'un certain nombre d'actions d'une société en exerçant notamment les droits de vote qui y sont attachés et l'influence prépondérante dans la direction et la gestion de la société*»<sup>75</sup>.

- 73.** La prise de contrôle des sociétés non cotées en bourse n'est réglementée ni par la législation libanaise ni par la législation française<sup>76</sup>. Il est cependant évident que dans ce genre de sociétés la prise de contrôle ne peut s'accomplir, dans la majorité des cas, sans l'accord de l'actionnaire ou de l'actionnariat de contrôle, tel que nous l'avons défini sous le chapitre 1 de cette première partie, c.à.d. sans l'accord des possesseurs du contrôle dominant sur cette société. Cette transaction est connue sous la dénomination de «*cession de bloc de contrôle*», le bloc étant un paquet de titres dont l'acquisition confère à l'acquéreur le contrôle majoritaire en capital ou en droits de vote d'une société. Ces cessions, admises dans les deux droits français et libanais, seront traitées de façon détaillée tant dans leur objet, leurs effets et les garanties offertes par leurs signataires dans la seconde partie de ce mémoire (Deuxième Partie).
- 74.** Inversement pour les sociétés cotées, surtout pour celles dont le capital est très diffus, la prise de contrôle peut s'opérer plus facilement en empruntant des voies multiples dont notamment les techniques visant à acquérir directement les actifs d'une société que nous étudierons successivement ci-dessous sous la première section (Section 1), avant d'aborder sous une seconde section les mécanismes de défense contre les éventuels renversements de contrôle (Section 2).

---

<sup>74</sup>Les prises de contrôle enrichissent les actionnaires. En France, elles entraînent une hausse de 20% en moyenne des cours de la société cible, le marché anticipant une meilleure performance de la société cible en raison du changement de contrôle.

<sup>75</sup>R. HOUIN, «*La prise de contrôle d'une société par actions (à l'exclusion du contrôle des concentrations d'entreprises)*», art. in *Revue internationale de droit comparé*, année 1986, Vol. 38, n°2, p.567 à 573.

<sup>76</sup>Ph. MERLE, *op.cit.*, n°764, p.834.

## **Section 1: Prises de contrôle**

75. Les moyens de prise de contrôle intéressants à exploiter et que nous passerons en revue sont les suivants: la fusion-absorption, l'augmentation de capital, la création d'une holding (paragraphe 1), et les offres publiques (paragraphe 2).

### **Paragraphe 1: Fusion, augmentation de capital et holding**

76. La première technique celle de fusion absorption a lieu, conformément à l'article L236-1 CCF, lorsqu'une ou plusieurs sociétés transmettent leur patrimoine à une société existante ou nouvelle qu'elles constituent. En d'autres termes c'est «*L'opération par laquelle plusieurs sociétés décident de réunir leur patrimoine pour n'en former qu'une seule*»<sup>77</sup>.

77. Cette opération se caractérise par la dissolution de la société absorbée et la transmission de son patrimoine à la société absorbante. La société absorbante prendra ainsi le contrôle de la société absorbée et y exercera tous les pouvoirs attachés au contrôle<sup>78</sup>.

78. Mais il faut noter que le recours à la technique de fusion se fait de plus en plus rare vu qu'elle conduit inévitablement à une nécessaire cohabitation des organisations absorbantes et absorbées<sup>79</sup>. De là, la difficulté d'assurer la coopération entre des entités qui peuvent être initialement très différenciées du

---

<sup>77</sup>J.P. DETERIE, «*Politique générale de l'entreprise Paris*», Dunod, 3<sup>ème</sup> éd. 1997, p.185.

<sup>78</sup> Du fait de la fusion, les associés de la société absorbée doivent recevoir des titres de la société absorbante en contrepartie de leurs apports. Il s'agit de nouveaux titres que la société absorbante crée en contrepartie d'une augmentation de capital dite par «échange de titres». Pour en donner un exemple: une société «Mittal» a absorbé une société «Arcelor» lors d'une opération de fusion absorption accomplie par augmentation de capital. A cet effet, Mittal avait proposé aux actionnaires d'Arcelor le choix entre une rémunération monétaire, un échange d'actions, ou un apport mixte c'est à dire une partie en numéraire et une partie en échange d'actions. Les actionnaires d'Arcelor ne pouvaient pas prédire que le cours des actions de Mittal augmenterait de 40% ce qui a fait profiter la société absorbante au détriment de la société absorbée. Il s'ensuit, que le contrôle sera exercé, suite à une fusion absorption, par celui ou ceux qui ont obtenu la majorité des actions après le rachat, ces personnes deviendront dès lors le nouvel actionariat de contrôle.

<sup>79</sup>C'est précisément la résistance aux changements radicaux de contrôle qui est l'un des problèmes les plus sérieux que peut rencontrer toute entreprise qui lance un projet de fusion. Nous rejoignons l'idée quelque peu idéaliste de Georges Egg selon laquelle: «*une fusion ne doit pas être un combat mais un projet de développement commun*»<sup>79</sup>. (V. G. EGG, «*Les principes plus importants que les outils*», RFDG 2000, p.110).

point de vue intégration culturelle, organisationnelle et humaines<sup>80</sup>. Partant de ces considérations pratiques, les sociétés préfèrent de loin emprunter le chemin d'autres techniques de prise de contrôle comme la souscription à une augmentation de capital moins risquées à leur sens que le chemin de la fusion.

- 79.** Et vu que l'augmentation de capital remplit elle-même de façon classique trois objectifs, la prise de contrôle différera ainsi selon l'objectif poursuivi:

Lorsque l'objectif de l'augmentation de capital réside dans l'augmentation des fonds propres de la société, ce sont les actionnaires déjà en place qui font valoir chacun leur droit préférentiel de souscription. Il n'y aura donc pas dans ce cas de modification significative de l'équilibre politique qui régnait dans la société avant l'intervention de la dite augmentation<sup>81</sup>. Le résultat sera similaire si de nouveaux actionnaires participant à l'augmentation de capital entrent par son biais dans le capital d'une société mais restent minoritaires et n'arrivent pas à s'emparer du contrôle de fait.

Par contre, dans le cas où l'augmentation de capital vise à surmonter les difficultés financières par lesquelles passe la société, et est en conséquence réservée uniquement à de nouveaux partenaires, ces derniers acceptent généralement de renflouer l'actif en y injectant des sommes d'argent en numéraire en vue de réaliser leur finalité de prise de contrôle de la société<sup>82</sup>. C'est à cette occasion qu'est le plus souvent exercé le «coup d'accordéon» puisqu'une réduction du capital aura inévitablement précédé son augmentation ce qui modifie nécessairement l'identité de l'actionnariat de contrôle.

Dans sa troisième fonction où l'augmentation de capital remplit la fonction de technique de cession de contrôle de la société, il va de soi que ce genre d'augmentation affectera la composition de l'actionnariat de contrôle d'une façon radicale.

- 80.** Mais on s'aperçoit que, dans la pratique, les sociétés ne recourent que très rarement à l'augmentation de capital et lui préfèrent la technique du rachat direct des droits sociaux pour deux principales raisons. La première raison

---

<sup>80</sup>Problèmes liés à la défaillance du système de communication, à la mise en commun de deux structures (problèmes de doublons et de conflits de pouvoir), aux comportements inhérents aux sentiments de stress, d'anxiété, d'insécurité et d'inconfort, et à la confrontation de deux cultures différentes et deux systèmes de managements différents.

<sup>81</sup>M.COZIAN, A. VIANDIER, F. DEBOISSY, «*Droit des sociétés*», éd. Litec 2012, p.633 et s.

<sup>82</sup> Idem.

étant que les anciens actionnaires souhaitent obtenir, en contrepartie de leur départ de la société, de l'argent liquide ce qui n'est possible que dans le cas où ces derniers vendent leurs actions. La seconde raison réside dans le fait que les nouveaux actionnaires arrivant ne tiennent pas nécessairement à une cohabitation avec les anciens actionnaires de contrôle préférant de loin acquérir, seuls, le statut d'actionnariat de contrôle pour posséder le pouvoir de contrôle de la société prise sous contrôle.

- 81.** Mise à part l'augmentation de capital, une autre technique de prise de contrôle résiderait dans la création d'une holding de contrôle<sup>83</sup> où l'actionnariat de contrôle s'identifiera à la holding créée de toute pièce qui exerce le contrôle-domination.
- 82.** Cette holding de contrôle<sup>84</sup> détiendra des participations dans le capital d'autres sociétés afin d'en contrôler et d'en orienter l'activité. De là, sa création va permettre de générer une politique commune entre les différentes sociétés en concentrant le pouvoir, en déterminant des services communs et en fixant des objectifs et les budgets.
- 83.** En outre, un autre intérêt à soulever est la restructuration par le biais d'une holding de l'actionnariat de contrôle: c'est ainsi que des actionnaires ou associés, même ayant des points de vue divergents, s'accordent entre eux à apporter leurs participations dans une holding<sup>85</sup>. Ce dispositif rendra

---

<sup>83</sup>Opération qui consiste à apporter une participation majoritaire à une entité nouvelle créée de toute pièce afin que celle-ci détienne la participation en question. Cette opération complexe a pour principal effet de transférer le pouvoir désormais détenu par la holding aux associés majoritaires de celle-ci.

<sup>84</sup>Dont la fonction principale est d'être un outil de création d'une structure organisée et hiérarchisée qui assure l'unité de direction et de gestion des diverses sociétés placées sous sa surveillance. Elle peut aussi détenir la gestion d'un portefeuille de titres d'autres sociétés du groupe (on parle de «société holding de portefeuille» ou «holding pure»), ou même concentrer un certain nombre de fonctions d'entreprises, gestion du personnel, comptabilité, marketing... (on parle alors de «holding de services» ou de «holding impure»), ou enfin intervenir dans des opérations financières au sein d'un groupe de sociétés (on parle alors de «holding financier»).

<sup>85</sup>L'art. 2 du DL n°45 du 24 juin 1983 réglementant les sociétés holdings libanaises énumère expressément ses deux objets principaux: d'une part l'acquisition d'actions ou de parts dans d'autres sociétés (SA, SARL) libanaises ou étrangères existantes ou la participation dans leur création; et d'autre part la gestion des sociétés dans lesquelles elle possède des parts ou actions. La doctrine libanaise affirme clairement à propos cet art. 2 «*qu'il n'y a pas de différence selon la loi libanaise entre l'appropriation par la société holding d'actions ou de parts dans l'intention d'investissement seulement et entre l'appropriation par elle de ces actions ou de ces*

l'obtention d'un consensus en vue de la prise de décisions sociales à portée de main car l'actionnariat de contrôle s'identifiera à la holding qui détiendra le contrôle-dominion: il suffira de recueillir la majorité de la majorité des droits de vote en son sein (51% des 51%) pour que les décisions soient légalement valables.

- 84.** De plus, les sociétés holdings tendent de plus en plus à devenir un instrument de prise de contrôle d'une entreprise, voire de rachat d'entreprise. C'est ainsi que pour racheter une société cible et y exercer leur contrôle, les repreneurs<sup>86</sup> créent, pour les besoins de la cause, une autre société de reprise de type holding<sup>87</sup>. Ce montage financier n'est pas des plus facile à entreprendre surtout qu'il consiste dans le fait d'assumer le coût parfois énorme du rachat de la société cible à travers les apports des repreneurs mais surtout par le recours à des emprunts contractés auprès d'établissements financiers, dont le remboursement s'effectue grâce aux ressources de la société cible qui remontent jusqu'à la holding par distribution de dividendes<sup>88</sup>.
- 85.** Reste que les éventuels investisseurs optent le plus souvent pour la facilité. De ce fait, ils choisissent d'acquérir le contrôle par des procédés plus simples que la création d'une holding tel que le ramassage d'actions et les offres publiques.

## **Paragraphe 2: Ramassage d'actions et offres publiques**

- 86.** Les investisseurs souhaitant accumuler des titres dans une société peuvent utiliser la technique de ramassage d'actions. Cette technique s'effectue par des interventions successives faites sur le marché. Plusieurs conditions essentielles doivent être réunies pour que le ramassage soit un succès: le capital de la société cible doit être dispersé; aucun actionnaire dominant ne doit véritablement contrôler cette société; l'opération doit être menée en secret pour éviter que des mesures de défense ne soient prises pour contrer l'acquéreur; et enfin le volume des transactions sur les titres doit être

---

*parts dans l'intention de la gérance de l'autre société»* dans les deux cas le décret libanais s'applique (P. SAFA, J. SAFA GANNAGE, op.cit, p.48).

<sup>86</sup>Il peut s'agir soit de personnes physiques désirant se constituer un patrimoine professionnel grâce à des emprunts massifs, soit de société(s) cherchant par un investissement à long terme à se développer grâce à une politique de rachat des concurrents.

<sup>87</sup>M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, «*Droit des sociétés*», Jurisclasseur, Manuels, 25<sup>ème</sup> éd. Lexis Nexis 2012, n° 1488.

<sup>88</sup>Ibid, n°1489 et 1490.

suffisamment important pour que l'acquéreur puisse réaliser des achats en grande quantité sans provoquer un déséquilibre de marché<sup>89</sup>.

- 87.** Néanmoins, des inconvénients majeurs sont attachés à cette technique vu qu'elle exige beaucoup de temps, que l'augmentation de la demande qu'elle provoque entraîne nécessairement une hausse des cours et qu'enfin la montée dans le capital d'une société s'accompagne toujours par l'obligation de déclaration des franchissements de certains seuils.

A ce propos, une réglementation particulièrement stricte a été mise en place récemment en cas de ramassage important d'actions en bourse avant toute OPA, OPE ou cession en bloc d'actions, cette réglementation rend désormais plus difficile l'exercice d'un tel ramassage et d'une telle cession de bloc de contrôle. D'où l'idée de recourir aux offres publiques de rachat et de retrait plutôt que d'opter pour le ramassage d'actions.

- 88.** Les offres publiques d'achat et de retrait<sup>90</sup> sont des moyens de concentration des droits sociaux prévus par le législateur français<sup>91</sup>, et non encore connu par le droit libanais. Ces opérations sont entreprises sur un marché particulier «*le marché du contrôle*» dans un but précis celui «*de s'offrir le contrôle de la société cible ou de le renforcer*»<sup>92</sup>. Elles doivent nécessairement viser la totalité des titres du capital ou des droits de vote de la société émettrice<sup>93</sup> c.à.d. de 100% des sans distinction entre offre volontaire ou obligatoire<sup>94</sup>.

- 89.** De même, la réglementation de l'offre publique confère l'avantage de garantir le partage de la «prime de contrôle», que l'on définira plus tard, en ce sens que les actionnaires minoritaires recevront leurs droits sur cette prime de contrôle: On paiera ainsi le contrôle à tout le monde, le petit actionnaire

---

<sup>89</sup>V. «*La notion de contrôle*», www.Lemart.

<sup>90</sup>Ces offres consistent à faire connaître publiquement aux actionnaires d'une société qu'une personne physique ou morale est désireuse d'acquérir ses titres à un prix déterminé, dit «prix équitable», plus élevé que celui du cours de bourse, et qu'elle est prête à régler ce prix soit en espèce (OPA) soit par remise d'actions ou d'obligations (OPE).

<sup>91</sup>Le procédé de l'offre publique est importé des pays anglo-saxons où il est connu sous l'appellation «take over bid».

<sup>92</sup>M.PARIENTE «Les groupes de sociétés», éd. 1995, n° 213, p.227.

<sup>93</sup>Depuis un arrêté français du 15 mai 1992.

<sup>94</sup>Ceci dans le but d'assurer l'égalité et la protection des minoritaires en cas de changement de contrôle car il peut très bien avoir, comme nous l'avons vu, contrôle sans franchissement de seuil en pourcentage (société à capital dispersé) et inversement on peut imaginer des situations où le seuil est franchi alors qu'en réalité il n'y a pas modification du contrôle.

touchera la même chose que l'actionnaire à 10, 20 ou 30%. En outre, dans la constitution des groupes de sociétés, l'offre publique contribue à animer le marché financier et à mettre en relief la sous-évaluation des titres de certaines sociétés.

- 90.** Pendant toute la durée de la procédure d'offre des mesures sont prises pour interdire à l'initiateur d'acheter ou de céder des titres à un prix supérieur de celui de l'offre<sup>95</sup>. L'obligation qui est faite aux dirigeants est celle d'agir de bonne foi et de faire passer l'intérêt social avant leur intérêt personnel<sup>96</sup>. Les dirigeants de la société initiatrice ne peuvent donc entreprendre aucun acte de gestion dépassant la gestion courante<sup>97</sup> qu'après avoir informé la COB de tous les actes qui dépassent ceux de la gestion courante et ceci afin d'éviter des ventes précipitées des actifs de la société<sup>98</sup>.
- 91.** L'offre publique d'achat<sup>99</sup> permet aussi de prendre le contrôle d'une société cotée en bourse, généralement contre l'avis de ses dirigeants<sup>100</sup>. Le procédé est simple: un investisseur propose publiquement, par tout moyen de publicité, aux actionnaires d'une société donnée, de leur acheter leurs titres à un prix attractif afin de les inciter à lui céder leurs actions<sup>101</sup>. Ce moyen

---

<sup>95</sup>L'initiateur de l'offre peut, s'il l'estime utile, faire une offre meilleure par voie de surenchère. De même des offres concurrentes faites par d'autres initiateurs sont également envisageables avec un supplément de prix de 5% au moins par rapport à l'offre précédente.

<sup>96</sup>Le législateur cherche à travers la réglementation des offres publiques, spécialement à travers l'obligation de déclaration de toute acquisition significative sur le capital, à introduire une certaine loyauté dans les affrontements entre groupes rivaux au sein des sociétés. Son but ultime est la protection des actionnaires pendant les prises de contrôle susceptibles de nuire à leurs intérêts. C'est donc la transparence du capital des sociétés cotées qui est à la base d'une telle réglementation.

<sup>97</sup>Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé la déclaration devra même inclure une déclaration d'intention de ce que le détenteur envisage de poursuivre au cours des 12 mois à venir: s'il envisage d'arrêter ses achats, de les poursuivre, d'en acquérir d'autres...

<sup>98</sup>Ces restrictions font prévaloir l'intérêt du marché sur celui de la société cible et de ses actionnaires, cependant elles peuvent entraîner, dans des cas extrêmes, une paralysie de la société qui n'arrivera plus à se défendre (Y. GUYON, op.cit, n°223-226, p.308 à 312).

<sup>99</sup>Dont le régime est défini par le règlement n° 2002-04 de la Commission des opérations de bourse et par le RGMF, modifié en novembre en 1998.

<sup>100</sup>Une fois L'OPA ou l'OPE achevée aucune nouvelle offre ne peut intervenir avant l'écoulement d'une année à partir de la date d'achèvement de l'offre précédente.

<sup>101</sup>M. COZIAN, L. VIANDIER, et F. DEBOISSY, «*Droit des sociétés*», Litec, 15<sup>ème</sup> éd., 2002, p. 700.

facilitera à l'investisseur l'acquisition future de la totalité des actions de la société cible.

- 92.** Une dernière variante de la technique d'acquisition de la totalité des actions de sociétés cotées est le recours à l'offre publique de retrait<sup>102</sup>. Elle s'analyse en une faculté, offerte aux actionnaires minoritaires des sociétés cotées, de céder leurs titres aux actionnaires majoritaires, lorsque certaines circonstances se produisent, réduisant de façon significative l'intérêt pour ces actionnaires de se maintenir dans la société<sup>103</sup>.
- 93.** Le retrait obligatoire<sup>104</sup> est qualifié «*d'expropriation pour cause d'utilité privée*»<sup>105</sup>, puisqu'il consiste pour l'actionnaire majoritaire de contrôler l'intégralité du capital de la société dont il contrôle déjà la majorité. Il est fréquent dans les groupes de sociétés, où il permet, par l'élimination des minoritaires, tout à la fois de faciliter les opérations sur le capital et d'«*éviter la guérilla judiciaire ou parajudiciaire de l'épargnant investissant dans les sociétés contrôlées à plus de 95%*»<sup>106</sup>. Au final, l'actionnaire unique peut prendre toutes les décisions qui, normalement, auraient dû faire l'objet de délibérations collectives.
- 94.** Notons à ce sujet que le lien entre l'offre publique de retrait (OPR) et l'offre publique d'acquisition (OPA) est indéniable. Il apparaît clairement puisque en pratique le retrait intervient souvent suite à une offre publique d'acquisition. C'est ainsi que dans l'hypothèse où l'initiateur détiendrait, à l'issue de son offre, au moins 95% des droits de vote de la société cible, ce dernier déposera une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire<sup>107</sup>.

---

<sup>102</sup>Organisée par la loi du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier.

<sup>103</sup>Il s'agit par exemple du cas de détention par l'actionnaire majoritaire de la quasi-majorité du capital.

<sup>104</sup>Instaurée par la loi n° 93-1444 du 31 déc. 1993.

<sup>105</sup>R. SALOMON, «*Offre publique de retrait et retrait obligatoire*», Actes pratiques Sociétés n°61, jan-fév 2002. p.7et s.

<sup>106</sup>A. VIANDIER, «*OPA, OPE et autres offres publiques*», F. Lefebvre, éd. 1999, n°2504.

<sup>107</sup>R. SALOMON, art. préc., n°8, P.8.

## **Section 2: Mécanismes de défense**

95. Il est nécessaire pour l'actionnariat de contrôle de s'assurer des moyens pour maintenir le contrôle-dominance qu'il possède sur sa société<sup>108</sup>. Il est d'autant plus nécessaire de s'abriter contre tout éventuel renversement de contrôle.
96. Dans cette optique, c'est surtout la grande ampleur des sociétés ouvertes et leur capital plus ou moins dispersé qui rendent la majorité elle-même fragile «*dispersée, pulvérisée, incapable de se concentrer, de s'assembler, de décider*»<sup>109</sup>. De ce fait, l'actionnariat de contrôle va donc essayer de renforcer le nombre de ses voix pour ne pas laisser à la minorité le soin de gouverner à sa guise la société. Nous verrons que plusieurs moyens sont offerts à cet actionnariat pour exercer, le plus longtemps possible, l'«*influence dominante*»<sup>110</sup> et maintenir de façon durable son règne de dictateur absolu.
97. Les techniques de coalition utilisées sont très diverses. Nous passerons en revue les techniques les plus intéressantes d'entre elles à savoir: d'une part l'émission de titres sans droit de vote et l'insertion de clauses statutaires diverses (Paragraphe 1) et d'autre part la transformation de la société, la prise de contrôle d'une autre société et la création d'une holding non cotée (Paragraphe 2).

### **Paragraphe 1: Emission de titres et clauses statutaires**

98. L'émission de titres sans droit de vote est un procédé qui consiste à maîtriser le capital social en développant un capital non votant. Ces titres, émis généralement sous forme d'actions de préférence sans droit de vote, ne sont nullement intéressante pour les investisseurs potentiels vu qu'elles n'ouvrent pas la possibilité à un renversement des dirigeants déjà mis en place.

Le rachat par la société de ses propres actions offre les mêmes avantages étant donné que les actions auto-détenues par la société sont, en droit français, elles-mêmes privées de droit de vote dès leur rachat<sup>111</sup>.

---

<sup>108</sup>B. CHAREVIAT, «*Le guide de l'administration de la SA*», Monod, 2<sup>ème</sup> éd, 2004, n°337, p.163.

<sup>109</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°381, p.305.

<sup>110</sup>Au sens de CCF art. L233-16 qu'on peut transposer sans problème en droit libanais.

<sup>111</sup>Ph.MERLE, op.cit, n°769, p.850.

- 99.** Toutefois, le procédé d'émission de titres sans droit de vote n'a malheureusement qu'une efficacité limitée: une société ne pouvant émettre en France plus du quart de son capital sous la forme de capital non votant, elle ne peut par conséquent se protéger qu'à cette hauteur sous cette forme<sup>112</sup>. Encore faut-il combiner ce moyen avec d'autres procédés dont le champ d'application est plus large.
- 100.** Un autre moyen qu'on retrouve souvent dans les sociétés non cotées peut consister en l'insertion, dès la constitution de la société ou par l'effet d'une modification des statuts, de clauses statutaires visant au renforcement du contrôle existant.

Parmi les clauses les plus usuelles, que nous étudierons de manière plus détaillée lorsqu'on passera en revue les clauses insérées dans les pactes d'actionnaires, nous citerons: les clauses de retrait ou de sortie conjointe qui permettent à un des groupes antagonistes de se retirer de la société ou d'en exclure l'autre afin de dénouer les situations de blocage. En effet, par l'insertion de cette clause chaque actionnaire s'oblige, dans le cas où il viendrait à céder sa participation, à proposer aux autres actionnaires l'acquisition de ses actions ou parts. Cela est entrepris dans le but d'éviter que des actionnaires minoritaires ne se retrouvent pas avec un ou de nouveaux actionnaire(s) de contrôle différents de celui ou de ceux avec lesquels ils avaient traités dès le début.

Une seconde clause souvent insérée est celle dite clause «achète ou vends» (buy or sell). Par le biais de cette clause un actionnaire laisse le choix à un autre actionnaire de lui vendre ses actions à une valeur qu'il détermine, ou lui propose de lui acheter les actions qu'il détient à cette même valeur.

- 101.** L'importance des clauses citées ci-dessus n'est pas à négliger mais il reste que les deux moyens conventionnels les plus efficaces pour acquérir le contrôle et le consolider par la suite restent sans aucun doute la signature d'un pacte d'actionnaire ou d'une convention de vote que nous étudierons sous le chapitre 2 du titre 2 ci-dessous.

---

<sup>112</sup>O-A DE MAISON ROUGE, mém. préc, n°32 à 34.

## **Paragraphe 2: Transformation, prise de contrôle et holding**

**102.** De nombreuses sociétés cotées choisissent volontairement de se transformer en société en commandite par actions. Cette mesure anti-OPA est, pour la majorité de la doctrine française, «*très certainement la plus efficace en ce qu'elle permet d'opérer une dissociation entre détention du capital et exercice du pouvoir*»<sup>113</sup>. Parmi les sociétés les plus renommées qui ont eu recours à cette mesure: les sociétés Michelin, Yves Saint-Laurent, Hermès<sup>114</sup>, Eurodisney, Worms et Cie.

En effet, l'efficacité de la transformation se révèle du point de vue de la cessibilité des actions: si les actions des commanditaires sont cessibles et négociables, les parts des commandités, en revanche, ne le sont pas. Ainsi, les nouveaux investisseurs assaillants ne peuvent devenir que des commanditaires ce qui exclut totalement pour eux la possibilité d'accéder au poste de gérance ou de contrôle de la commandite.

**103.** Une autre technique de défense consiste dans le fait pour la société cible de prendre elle-même, de manière préventive, le contrôle d'une autre société et d'atteindre par la même une dimension «*la rendant peu opérable pour un éventuel initiateur*»<sup>115</sup> qui ne recherchait évidemment pas une société d'une telle envergure et abandonnera l'idée d'y investir.

**104.** Un dernier instrument de défense consiste à créer une holding non cotée qui détiendra et préservera le contrôle de la société convoitée à l'abri d'éventuels investisseurs et d'éventuelles prises de contrôle. Pour qu'une telle structure soit pleinement efficace, il devra s'agir d'hypothèses de concentration du capital social d'une société cotée qui serait détenue en majorité par les membres d'une même famille ou d'un même groupe. Ceci est bien apparent dans l'affaire Hermès<sup>116</sup> qui est l'exemple type de prise de contrôle d'une société contrée par la création d'une holding.

La société Hermès est une société en commandite par action cotée dont l'associé principal commandité est une SARL à capital variable nommée «Emile Hermès». Ne peuvent en principe être commandités, conformément aux statuts d'Hermès que les descendants d'Emile Hermès ou de son épouse.

---

<sup>113</sup>O-A DE MAISON ROUGE, mém. préc., n°47 à 53.

<sup>114</sup>Dont l'associé commandité est une personne morale de type SARL à capital variable facilitant les retraits et exclusions.

<sup>115</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°769, p.848.

<sup>116</sup>Cass com, 28 mai 2013, n° 11-26.423.

Malgré cela LVMH est arrivée à détourner toutes les contraintes légales de déclaration préalable de franchissement de seuil imposée dès lors qu'un actionnaire franchit la barre symbolique d'une société cotée (5%, 10%, 15%...) et est montée, par le recours notamment à des «equity swaps<sup>117</sup> à dénouement monétaire»<sup>118</sup>, au capital d'Hermès sans jamais se déclarer<sup>119</sup>. Les membres de la famille Hermès, hostiles à cette prise de contrôle rampante, ont contré cette

---

<sup>117</sup>Instruments financiers qui permettent à un investisseur de faire un pari sur la valeur future des actions sans le posséder de façon immédiate mais tout en gardant la possibilité de posséder ces actions à terme. Il s'agit d'une sorte d'option d'achat pour l'acquéreur avec le choix à terme de se faire rembourser son investissement ou de recevoir comme prévu un dénouement en actions. L'objet de contrats d'equity swap n'est pas de prendre une participation directe dans une société cotée mais d'accepter de s'exposer économiquement à une société en pariant sur le niveau futur de son cours de bourse par le recours à un ou à des établissement(s) financier(s); P. VERNIMMEN, P. QUIRY et Y. LE FUR, «*Finance d'entreprise*», 10<sup>ème</sup> éd., D. 2012, p.989.

<sup>118</sup>En l'espèce, les equity swaps avaient pour objet de spéculer sur l'évolution du cours de l'action Hermès international entre le jour de leur conclusion et celui de leur dénouement. En cas de plus-value celle-ci était acquise aux filiales de LVMH alors qu'en cas de moins-value les dites filiales devraient verser la différence aux établissements financiers (V. B. LAURENT-BELLUE, «*LVMH, Hermès et les equity swaps : y a-t-il eu fraude à la loi?*», J.D.S, déc. 2012, n°104, p.63 à 65.

<sup>119</sup>En effet, en 2001, LVMH rachète très exactement 4,9% d'Hermès, via ses filiales luxembourgeoises et américaines, et les transfère vers des paradis fiscaux. Puis au cours de l'année 2006, LVMH a eu recours à des «equity swaps à dénouement monétaire» organisant ainsi le rachat de titres Hermès, via trois établissements financiers, de façon à ce qu'aucune d'entre ces banques ne franchisse le seuil symbolique des 5% du capital d'Hermès (Natixis acquiert de son côté 4,7%, la Société Générale 4,5% et le Crédit Agricole 3%) contournant ainsi de façon ingénieuse l'obligation légale de déclaration de franchissement de seuil (prévue par CMF art. L. 233-7), alors que l'addition des trois opérations de rachat équivalait à 12,13% du capital d'Hermès. En 2010 LVMH demande aux trois banques d'être payé en actions, et non plus en cash, les titres Hermès atterrissent de ce fait dans ses mains. C'est donc compte tenu de l'état du droit applicable à l'époque qu'LVHM n'avait, avant octobre 2010, aucune obligation de révéler sa participation.

A cette époque à défaut de dépasser individuellement les seuils légaux, les contrats d'equity swap n'étaient pas pris en compte dans le calcul des franchissements de seuils par un actionnaire au sein du capital d'une société cotée. C'est à compter de la loi française n°2012-387 du 22 mars 2012 que les règles concernant les equity swaps à dénouement monétaire ont été modifiées. Cette loi est venue supprimer le traitement de faveur des equity swaps à dénouement monétaire par rapport aux equity swaps à dénouement en actions. Désormais, toutes les actions concernées par un contrat d'equity swap, que celui-ci soit à dénouement monétaire ou en actions, sont réputées appartenir à l'investisseur au sens de la réglementation des franchissements de seuils, même si à l'issue du contrat, l'investisseur ne doit pas acquérir les dites actions (V. M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, op.cit, n°1520).

attaque en concluant un accord prévoyant la constitution d'une société Holding SAS<sup>120</sup>.

- 105.** Si la technique de création d'une holding présente de nombreux avantages, elle n'est pas non plus à l'abri de critiques: tout d'abord, il conviendra de s'assurer que la gestion de toutes les holdings contrôlées sera bien conforme à l'intérêt social propre à chacune d'elles. Ensuite, il est bien clair que les actionnaires de la ou des holdings non cotées risquent d'apparaître comme prisonniers de leurs titres dans la mesure où la négociation de ces titres en est rendue plus difficile.
- 106.** Après avoir identifié les titulaires du contrôle tant dans les sociétés dites fermées que dans les groupes de société, à proprement dit l'actionnariat de contrôle; et après avoir relevé les techniques de prises de contrôle légal et les moyens de défense, on s'interrogera dans le second titre (Titre 2) de cette première partie sur le contrôle-domination acquis de manière conventionnelle qui gagne de nos jours de plus en plus d'ampleur.

---

<sup>120</sup>Les membres de la famille Hermès, hostiles à cette prise de contrôle rampante, ont réagi dès le 3 décembre 2010 en concluant un accord prévoyant la constitution d'une société Holding SAS H51 à laquelle les signataires s'engageaient à apporter ou à faire apporter la moitié des actions +1 d'Hermès. Les signataires de l'accord (52 personnes physiques et 18 sociétés patrimoniales) ont également veillé à conférer à cette holding un droit de préemption sur les actions Hermès qui ne lui auront pas été transférées (environ 12,6 %). La holding acquérant dès lors plus de 30 % d'Hermès, se trouvait dans l'obligation de déclencher une OPA portant sur la totalité des titres Hermès international (en application du RGAMF art. 234-2, 234-8 et 234-9). Toutefois, les membres de la famille Hermès ont demandé à l'AMF une dérogation sur la base de l'article 234-97° du RGAMF, arguant du fait que l'absence de changement de contrôle les autorisait à ne pas avoir à déposer une OPA. L'AMF, par sa décision du 7 janv. 2011, la leur a octroyée après avoir cherché à savoir si la constitution de la Holding avait modifié ou pas le contrôle sur Hermès (L'AMF a pu s'assurer que la famille Hermès avait le contrôle avant la constitution de la Holding et l'a gardé même après cette constitution). La Cour d'appel de Paris est venue confirmer la décision de l'AMF (Cass com, 15 sept 2011, n° 2011-00.690). Par la suite, la Cour de cassation a, à son tour dans un arrêt récent (Cass com, 28 mai 2013, n° 11-26.423), rejeté le pourvoi formé par les actionnaires minoritaires qui auraient vu d'un bon œil le montant de l'action montée (Le véritable enjeu pour Hermès se situait ailleurs, dans la plainte au pénal qu'elle a déposée en septembre 2012 contre LVMH pour manipulation de cours, délit d'initié et complicité, avec constitution de partie civile. Avec la nomination d'un juge d'instruction aux moyens d'enquête élargis, Hermès espérait avoir accès aux contrats des fameux «equity swaps» pour pouvoir les attaquer et les faire annuler pour fraude. Mais malheureusement pour elle, les organes de poursuite français ont conclu à l'absence d'infraction pénale de la part de LVMH).

## **Titre 2: Le contrôle conventionnel**

107. Outre la possibilité d'acquisition et d'exercice du contrôle-domination de par la loi, comme nous venons de l'exposer tout au long du premier titre, le contrôle-domination peut également puiser sa source dans les mécanismes conventionnels et accords passés soit entre actionnaires soit entre sociétés appartenant à un même groupe. Nous étudierons donc sous ce second titre les mécanismes conventionnels les plus efficaces à savoir d'une part le contrôle conjoint et l'action de concert (Chapitre 1) et d'autre part les pactes d'actionnaires et conventions de portage et de vote (Chapitre 2).

### **Chapitre 1: Contrôle conjoint et action de concert**

108. En France c'est la loi NRE du 15 mai 2001 qui a introduit, à l'article L233-3, III du CCF, deux nouvelles hypothèses reflétant le contrôle-domination exercé de manière conventionnelle: « contrôle conjoint » et de « l'action de concert », sachant que ces deux hypothèses de contrôle sont intimement liées entre elles.

109. Pour ce qui est du «contrôle conjoint» d'une société, ce n'est qu'une simple variante du contrôle-domination tel que nous l'avons défini plus haut. Il ne s'en distingue que par le fait qu'il est toujours conjointement exercé par plusieurs personnes physiques ou morales et qu'il a généralement lieu dans le cadre de ce qu'on appelle une «action de concert». La doctrine française donne elle-même une définition impressionnante du contrôle conjoint dont la notion est encore ignorée par sa législation: le contrôle conjoint *«résulte d'un agencement précis des prérogatives des partenaires et se rencontre dans les montages de filiales communes (joint-ventures) ou dans les pactes d'actionnaires entre minoritaires influents»*<sup>121</sup>.

110. Il ne faudrait pas négliger le fait que cette notion fonctionnelle, telle qu'élaborée par l'étude approfondie de la jurisprudence française et la pratique des autorités de contrôle, constitue indéniablement *«une idée neuve qu'il faut encore creuser»*<sup>122</sup> et qu'il serait temps de légiférer tant en droit

---

<sup>121</sup>P. KASPARIAN, *«Le contrôle conjoint contribution à l'étude du pouvoir dans la société»*, éd. Joly, 2014.

<sup>122</sup>F. LAPARDE *«L'autocontrôle conjoint: une idée neuve qu'il faut encore creuser»*, sous l'arrêt Cass, com, 29 juin 2010, n°09-16.112, Lignac c/ Ste Groupe Hersant Media (GHM), Rev. Soc, Oct. 2010, p.446 à 452.

français qu'en droit libanais une fois que ces deux droits entreprendront de légiférer un droit propre aux groupes de sociétés et qu'ils y intégreront la notion de contrôle conjoint.

111. Vu que le contrôle conjoint s'exerce le plus souvent par le recours à ce qu'on appelle une «action de concert», notion qu'on lui associe expressément en droit français depuis 2001<sup>123</sup>, il est donc nécessaire d'étudier l'action de concert en elle-même afin de mieux déterminer l'étendue et la portée du contrôle conjoint. Pour cela, il nous faudra passer en revue les caractéristiques de l'action de concert (Section 1) et le régime juridique qui lui est applicable (Section 2).

### **Section 1: Caractéristiques de l'action de concert**

112. La notion d'action de concert -qu'ignore le droit libanais<sup>124</sup> jusqu'à nos jours- a été introduite, en droit français, par la loi du 2 août 1989, c.à.d. bien après l'introduction par ce droit de la notion de contrôle sous ses deux aspects «contrôle de droit» et de «contrôle de fait»<sup>125</sup>. Nous relèverons ci-dessous la relation entre le concert et le contrôle, les caractéristiques du contrôle exercé de concert (Paragraphe 1) et la possibilité d'existence d'un concert avec un concertiste prédominant (Paragraphe 2).

#### **Paragraphe 1: Contrôle et concert**

113. La loi française de 1989<sup>126</sup> introduisant le concept d'action de concert en a donné la définition suivante: un accord *«en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société»*.

---

<sup>123</sup>CCF art. L233-3 al. 3.

<sup>124</sup>R. ABIRACHED, *«privatisations et droit financier»*, [www.ebanque-pdf.com/fr-cours-droit-financier.html](http://www.ebanque-pdf.com/fr-cours-droit-financier.html).

<sup>125</sup>Le souci du législateur français n'était pas à l'origine d'apprécier la *«cohésion actionnariale»* au sein des sociétés c.à.d. la façon dont plusieurs actionnaires se regrouper pour assurer la maîtrise de la gestion de la société. C'est par la suite que cette cohésion est devenue un des soucis premiers de différentes législations, dont la législation française, qui ont, dès lors, donné à la notion d'action de concert toute son ampleur (V. C. MAISON BLANCHE, art. préc.)

<sup>126</sup>Dir. europ. n° 88/627, 12 déc 1988, transcrite dans la législation française par la loi du 2 août 1989 relative à la sécurité et la transparence du marché financier.

**114.** L'action de concert est ainsi un concept de droit boursier utilisé par le législateur français afin de définir une des principales hypothèses de contrôle conventionnel à savoir le contrôle conjoint: «*deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait, dans le cadre d'un accord, en vue de mettre en œuvre une politique commune, les décisions prises dans les assemblées générales de cette dernière*»<sup>127</sup>. De façon plus simple, l'expression action de concert est prise dans le sens d'agissement concertés, émanant le plus souvent d'actionnaires ayant conclu, au préalable, un accord entre eux en vue de l'organisation d'une politique commune, dans le but d'acquérir ou de céder des droits de vote dans une société<sup>128</sup>.

**115.** Ce qu'on pourrait nommer un «*actionnariat de contrôle concerté*» repose en principe sur un accord écrit entre un nombre de concertistes reflétant leur volonté d'agir de concert. Mais la jurisprudence française a reconnu la possibilité de l'existence d'une action de concert même «*en l'absence d'accord écrit*» affirmant que «*l'existence d'une action de concert peut être démontrée par un faisceau d'indices graves, précis et concordants*»<sup>129</sup>. Ceci tend sans aucun doute à l'élargissement du périmètre de la définition du concept de l'action de concert.

Dans l'affaire Eiffage en question, l'AMF avait conclu à une action de concert entre Sacyr et six autres actionnaires d'Eiffage qui avaient franchi de

---

<sup>127</sup>Le but ultime de l'action de concert est «*l'identification des participations significatives détenues collectivement afin non seulement d'obliger les détenteurs de ces groupes d'actions à déclarer leur importance et leur identité mais aussi d'imposer le dépôt d'une OPA en cas de changement de contrôle de la société cotée, c'est-à-dire lorsque la taille du groupe d'actions détenu de concert dépasse un certain seuil qui conduit à qualifier cette participation collective de bloc de contrôle*» (F. LAPARDE, «*L'autocontrôle conjoint: une idée neuve qu'il faut encore creuser*», note. préc, p.446 à 452).

<sup>128</sup>CCF art. L233-10 al 2 indique cinq cas dans lesquels l'accord de concert est présumé exister, sachant que ces présomptions ne sont que des présomptions simples de contrôle:

- 1- Entre une société et ses dirigeants à savoir son président directeur général, son directeur général, les membres du directoire, les gérants.
- 2- Entre une société et les sociétés qu'elle contrôle verticalement (CCF art L233-3) ou horizontalement.
- 3- Entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes.
- 4- Entre les associés d'une SAS à l'égard des sociétés que celle-ci contrôle.
- 5- entre le fiduciaire et le bénéficiaire d'un contrat de fiducie.

<sup>129</sup>Versailles, 14<sup>ème</sup> chmbr, 27 juin 2007, n°07/04540, arrêt Eiffage, B.J.S, Nov. 2007.

concert le seuil de 33,33% du capital de cette dernière<sup>130</sup> et qui, par conséquence, étaient contraints de lancer une OPA. Mais au lieu de lancer une OPA les concertistes avaient lancé une OPE<sup>131</sup>. L'OPE avait été jugée illégale, Sacyr avait alors fait appel, contestant la présence d'une action de concert. Les juges du fonds ont donné raison à l'AMF<sup>132</sup> ce qui envoie un message très clair à l'encontre de ceux qui seraient tentés de procéder à des prises de contrôle «*rampantes*» en leur compliquant singulièrement la tâche.

**116.** Partant de là, il est légitime de se demander si le concert s'accompagne toujours d'un contrôle?

La confrontation des notions de concert et de contrôle est parfaitement légitime. C'est la cour d'appel de Paris qui a apporté des clarifications sur ces deux notions et sur les rapports qu'elles peuvent avoir entre elles dans deux arrêts: le premier en date du 20 février 1998<sup>133</sup> (affaire AVAS) qui a le mérite

---

<sup>130</sup>La stratégie collective et concentrée entre les actionnaires d'Eiffage était flagrante vu l'existence d'un faisceau d'indices convergents en ce sens dont notamment: les comportements et déclarations publiques des actionnaires présentent une grande similitude et une complémentarité excluant l'existence d'éventuelles démarches individuelles émanant de chacun d'entre eux, la date d'acquisition des actions qui a eu lieu à la veille de la réunion de l'assemblée générale, le fait que le total des participations détenues par les prétendus concertistes était tout juste supérieur à 50% des droits de vote ce qui leur confère la majorité à l'assemblée et son contrôle, le fait que des procurations ont été données aux mêmes mandataires, l'existence de liens entre les administrateurs de la société... L'élément intentionnel apparaît à la lecture des déclarations des différents investisseurs espagnols tous animés par l'intention de permettre à la société Sacyr de prendre le contrôle d'Eiffage sans lancer une offre publique obligatoire.

<sup>131</sup>Sachant que le lancement d'une OPA coûte beaucoup plus cher à l'initiateur car elle se fait presque exclusivement en liquide, contrairement à l'OPE qui se fait par échange d'actions.

<sup>132</sup>En effet, la Cour, a estimé, «*que les acquisitions successives d'actions Eiffage par Sacyr et par les six autres sociétés nommées ont procédé, non d'un simple parallélisme de comportement, mais d'une démarche collective organisée tendant à la poursuite d'une finalité commune consistant à se grouper pour apparaître en force, afin d'imposer, ensemble, par surprise, lors de l'assemblée générale extraordinaire d'EIFFAGE du 18 avril 2007, une recomposition à leur avantage du conseil d'administration leur permettant ensuite de réaliser le rapprochement entre les deux sociétés(...)*» (Cass. com 15 mai 2012, Rev. Soc. 2012, n°509, note H. Le Nabasque).

<sup>133</sup>En l'espèce, Havas détenait 34% de Canal+ et avait signé avec le groupe Richemont (propriétaire de 15%) une convention d'action de concert et un pacte de préemption. A la suite de la fusion entre la Compagnie Générale des Eaux (CGE) et Havas, la nouvelle entité Vivendi créée de toute pièce, est devenue propriétaire des titres précédemment détenus par Havas. Une association d'actionnaires a alors soutenu que Vivendi, ayant franchi à la hausse le seuil du tiers des droits de vote de Canal+ et devait, du fait de cette opération, déposer une offre publique d'achat (OPA) sur l'ensemble des titres de Canal+, conformément à l'art. 5-4-1 du RGCBV (V. F. LAPARDE, «*Concert ne rime Pas toujours avec contrôle*», note sous Cass. com, 15 mars 2011,

d'avoir déclenché l'intervention du législateur par la Loi NRE de 2001 introduisant, à l'article L233-3 CCF, la notion de contrôle conjoint<sup>134</sup>; le second du 20 octobre 1998 s'est prononcé sur les conditions d'existence d'un actionnariat de contrôle en présence d'une action de concert<sup>135</sup> en rappelant que le contrôle est en fait, comme en droit, apprécié de façon unitaire et non conjointe.

- 117.** Ces deux arrêts font ressortir le fait que les deux notions de contrôle (dans son sens large) et d'action de concert ne se retrouvent qu'en partie seulement et qu'elles ne sont pas à confondre. Cette vision conforte l'avis de Frank Laparde dans sa note intitulée précisément le «*concert ne rime pas toujours avec contrôle*»<sup>136</sup>.

Le contrôle d'une société est en effet apprécié au seul regard des droits de vote et de l'influence que détiennent un actionnaire et un seul, ou bien une société et une seule sur une autre. La notion d'action de concert n'a pas de

---

F-D, Arrêt Ste Libération c/ Aubenas, Rev. Soc., Oct. 2011 p.554 et 555). La convention répondait à la définition d'action de concert: accord en vue d'une mise en œuvre une politique commune. Mais la Cour d'appel de Paris a, en l'espèce, considéré que le contrôle de Canal+ ne pouvait pas être apprécié en additionnant les participations de Havas, de Richemont et des sociétés actionnaires de Canal+ que Havas et Richemont contrôlaient, et ce alors même que ces deux groupes avaient déjà conclu une convention constitutive d'une action de concert.

<sup>134</sup>L'arrêt montre le chemin pour contourner le régime des offres publiques obligatoires: il s'agira de rentrer dans le capital d'une société cotée et de s'arrêter en-dessous du seuil de 30%, puis petit à petit de prendre le contrôle de fait au sens de CCF art. L233-3 et finalement quelques années plus tard, ramasser quelques pourcentages supplémentaires et on franchit le seuil légal. Et c'est là qu'il y aura une demande de dérogation déposée à l'AMF basée tout simplement sur le fait que l'on avait déjà le contrôle de la société (une des dérogations au dépôt d'une OP prévue au CCF art. L234-9).

<sup>135</sup>La Cour a apprécié si la société CGE, qui détenait 46,4% de Havas, exerçait un contrôle de fait sur cette dernière. Elle a d'abord relevé que la CGE, seule, ne détenait ni la majorité simple ( plus de 50 %), ni la majorité qualifiée (plus des 2/3) au sein de Havas, ce qui allait à l'encontre de l'existence d'un contrôle de fait. La Cour a également tenu compte du fait que les décisions prises lors des assemblées auraient pu être adoptées, même si la CGE s'y était opposée, dès lors que les oppositions et les abstentions n'ont représenté que 0,005% des voix. Elle conclut donc à l'absence de contrôle de la CGE sur Havas, bien que la CGE ait disposé de plus de 40% des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire n'ait détenu directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne. La Cour affirme dès lors que la présomption posée par l'art. 355-1 CCF était «*démentie*» par les faits.

<sup>136</sup>F.LAPARDE, «*Concert ne rime pas toujours avec contrôle*», note préc. p.552 à 555.

place dans l'appréciation du contrôle<sup>137</sup> qui s'apprécie de façon unitaire et non, comme pour l'action de concert, d'une façon conjointe. L'action de concert est quant à elle une notion qui ne se limite pas à l'examen des droits de vote détenus, mais s'étend aux accords qui ont pour objet des droits de vote et qui visent à la mise en œuvre d'une politique commune. Le concert génère de même une obligation d'information (déclaration de franchissement de seuils) et d'acquisition (dépôt d'un projet d'offre publique).

- 118.** En outre, la Cour de cassation française a annoncé clairement dans un arrêt beaucoup plus récent de 2011<sup>138</sup> que même lorsque le concert existe entre deux sociétés il ne rime pas toujours avec le contrôle-conjoint. Selon la Cour, le contrôle-conjoint, requiert en plus du concert, comme condition sine qua non, que les concertistes, agissent de façon collective et détiennent le contrôle de fait de la société<sup>139</sup>, ce qui se révèle par la prise de décision commune en assemblée générale<sup>140</sup>.

La Cour va encore plus loin en exigeant fermement qu'il y ait constat d'un comportement matériel (détermination en fait des décisions au sein des assemblées générales) parallèle à l'élément intentionnel du concert (la politique commune) pour trancher dans le sens de l'existence d'un véritable contrôle-conjoint. Ainsi, il est nécessaire que les concertistes «*déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale*» et réussissent à imposer, par cette prise de décision, une politique commune sur laquelle ils s'étaient préalablement entendus. M. Laparde, soulève à cet égard l'importance de la prise en compte de la dimension nécessairement collective de l'action de

---

<sup>137</sup>Dans le premier arrêt Havas disposait en effet de 34% des droits de vote de Canal+, soit moins que le seuil de 40 % qui crée une présomption de contrôle. De plus, aucun élément n'établissait que Havas ait déterminé seule, de fait, par les droits de vote dont elle disposait, les décisions dans les assemblées générales de Canal+. La Cour a donc jugé que Havas ne détenait pas, malgré sa participation à l'action de concert, le contrôle de Canal +.

<sup>138</sup>Cass.com, 15 mars 2011, Société Libération c/ Aubenais, Rev. Soc., Oct. 2011, p.552 à 555.

<sup>139</sup>La motivation de la Cour de cassation est claire: «*la recomposition du conseil d'administration conformément aux vœux de l'actionnaire principal peut révéler l'existence d'un accord avec un autre actionnaire pour mettre en place une nouvelle organisation des organes de gestion, ce qui est constitutif d'une action de concert. En revanche cela ne suffit pas à caractériser un contrôle conjoint au sens de l'art. L.233-3 III du Code de commerce s'il n'est pas également démontré que les concertistes déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale*».

<sup>140</sup>F. LAPARDE, «*Concert ne rime pas toujours avec contrôle*», note préc., p 554 et 555.

concert pour qualifier la politique des concertistes de politique «commune» ou pas<sup>141</sup>.

119. C'est partant de là, que la jurisprudence et la doctrine françaises affirment clairement qu'«un simple parallélisme des comportements lors d'une assemblée générale ne saurait justifier à lui seul l'existence d'un contrôle conjoint»<sup>142</sup>. La notion de concert est donc colorée d'une dimension politique dans laquelle le concertiste est un acteur politique de la vie de la société, «il se dévoile ainsi une notion inédite d'affectio concertis nécessitant le renouvellement permanent de l'accord des volontés»<sup>143</sup> de chacun des actionnaires concertistes.

## **Paragraphe 2: Concert et concertiste prédominant**

120. La deuxième question qui nous vient à l'esprit est la suivante: est-il justifié de parler de «contrôle conjoint concerté» en cas d'existence d'une action de concert avec un concertiste prédominant?

121. Nous partageons le constat de M. Laparde selon lequel «la notion de contrôle s'accommode en réalité assez mal d'un exercice véritablement collectif» à 100%, puisqu'en pratique il existera le plus souvent un ou des actionnaires concertistes prédominants sur les autres membres du concert «dès lors qu'ils ne sont pas à égalité parfaite (50-50) entre eux»<sup>144</sup>. En ce sens il a été dit qu'«alors que les bénéficiaires de toute société se partagent, le pouvoir de contrôle lui ne se partage point»<sup>145</sup>.

---

<sup>141</sup>Il s'ensuit que dans les cas où la politique n'était pas vraiment «commune», mais était uniquement celle de l'un des concertistes qui contrôle lui-même la personne présumée agir de concert avec lui, il serait plus adéquat de parler de contrôle «unitaire» (au sens CCF art. L 233-3-1) plutôt que de parler d'une action de concert qui se veut toujours collective.

<sup>142</sup>L'adjectif «commune», bien que malencontreusement supprimé en 2001 en droit français, doit à notre avis retrouver sa place (V. F. LAPARDE, «L'autocontrôle conjoint: une idée neuve qu'il faut encore creuser», note préc., p.446 à 452).

<sup>143</sup>S. BRAUDO, A. BAUMANN, «Dictionnaire du droit privé, En ligne», 1996-2017, URL: <http://www.dictionnaire-juridique.com/serge-braudo.php>.

<sup>144</sup>F. LAPARDE, «Concert ne rime pas toujours avec contrôle», note préc, p.552 à 555.

<sup>145</sup>M. NUSSEMBAUM, «Prime de contrôle, Décote de Minorité et d'illiquidité», Rev.Jp.com, numéro spécial: la prise de contrôle, n°11, nov. 1998.

**122.** Un arrêt récent intéressant à exploiter est celui rendu par la Cour de cassation française en 2010<sup>146</sup>. La Cour vient par cet arrêt confirmer expressément que *«la détention d'une majorité n'est pas incompatible avec l'exercice d'un contrôle conjoint, si l'accord du concertiste minoritaire est requis pour déterminer les décisions d'assemblées générales»*<sup>147</sup>. La Cour déclare donc fermement que le contrôle conjoint n'est pas exclu par la seule circonstance que l'un des concertistes dispose à lui seul d'une majorité des droits de vote qui lui permettait de déterminer dès l'origine, et indépendamment des votes des autres concertistes, les décisions prises au sein des assemblées.

**123.** Sans doute l'on peut dire qu'il existe toujours de facto un concertiste prédominant qui reçoit, plus que ses partenaires, l'appui d'un certain nombre d'actionnaires qui en ont convenu avec lui. Mais il reste que l'accord en matière de contrôle conjoint est nécessairement un accord de partage de pouvoir. Il y a égalité des contrôlares et chacun à son mot à dire, chacun à un droit de véto et devrait avoir le pouvoir d'empêcher l'autre d'agir tout seul. Si cette égalité ne résulte pas de l'égalité de participation des contrôlares c'est en principe l'accord de contrôle conjoint qui l'impose.

Pour toutes ces raisons, on dira qu'il peut y avoir un contrôle de concert «normal» -non conjoint- avec un concertiste dominant; mais que la prédominance serait dépourvue de sens au sein d'un véritable contrôle conjoint<sup>148</sup>. A l'opposé, un contrôle concerté ne fonctionnera à merveille, surtout dans les cas d'une multitude de partenaires, que dès lors que l'un d'eux est un concertiste prédominant.

Il faut toutefois nuancer ces affirmations et préciser que ceci ne veut pas dire que l'égalité entre concertistes soit complètement inconcevable: il se peut qu'à l'intérieur d'un concert on puisse imaginer des concertistes égaux.

---

<sup>146</sup>Cass.com, 29 juin 2010, n°09-16.112, Affaire de l'Est Républicain R.J.D.A 12/10, n°1159, Lignac c/ Ste Groupe Hersant Media (GHM).

<sup>147</sup>En l'espèce, la Cour de cassation a jugé qu'il existe entre la société majoritaire l'Est Républicain (titulaires de 80% des droits de vote), la société BFCM et M. Lignac (titulaires de 20% des droits de vote) un accord constitutif d'une action de concert. Cette action de concert était matérialisée par les décisions unanimes des trois actionnaires concertistes de la société France Est qui exécutaient l'accord en déterminant ensemble les décisions collectives de la société exerçant sur elle un contrôle conjoint.

<sup>148</sup>La justification est toute simple: on imagine mal l'existence d'un contrôle conjoint avec une multitude de partenaires par exemple entre 50 partenaires mis sur un même pied d'égalité avec 50 droits de véto, d'où ce contrôle doit forcément se retrouver dans un groupe formé d'un petit nombre de personnes à la limite 4 à 5 personnes maximum.

**124.** A cette occasion, nous soulevons une seconde différence de taille entre le contrôle-conjoint et l'action de concert: on peut concevoir une action de concert assez ponctuelle alors que le contrôle conjoint est, de par son essence, un accord politique de pouvoir qui s'étend naturellement dans la durée.

Effectivement, la «politique durable» d'un contrôle-conjoint «*par elle-même exclusive d'un accord ponctuel*»<sup>149</sup> paraît s'opposer à la «simple décision» formant une action de concert qui peut être ponctuelle et temporaire. C'est ce qu'affirme la jurisprudence constante dont l'arrêt le plus frappant est sans doute celui de l'affaire «Soler Crespo c/ Sté Gecina»<sup>150</sup>. Dans cette affaire, l'accord de concert, ayant une nature peu familière<sup>151</sup> -vu qu'il s'agissait d'un «concert de séparation»- n'était que temporel<sup>152</sup>. La Cour de cassation<sup>153</sup> a, en

---

<sup>149</sup>Cass. com, 27 Oct. 2009, D.2009, D.Schmit; Rev. Soc. 2010, n°112, note F. Laparde.

<sup>150</sup>Gecina société cotée en bourse était détenue par une société espagnole Metrovacesa qui en était l'actionnaire majoritaire. Les actionnaires de référence de Metrovacesa sont, d'une part, Roman Sanahuja Pons et, d'autre part, Bautista Soler Crespo et Joaquin Rivero Valcarce. En raison d'une mésentente persistante entre ces deux clans d'actionnaires, un accord de séparation a été conclu entre eux le 19 février 2007. Il vise, par une série d'opérations, à mettre fin à leur association dans Metrovacesa en répartissant entre eux les deux sociétés Metrovacesa, d'une part, et Gecina, d'autre part.

<sup>151</sup>Loin d'avoir besoin de s'associer pour s'emparer du pouvoir de la société Gecina -puisque les deux parties à l'accord faisaient déjà partie du groupe majoritaire contrôlant aussi bien la société Metrovacesa que sa filiale Gecina- c'est au contraire pour disloquer le contrôle qu'ils avaient passé un «concert de séparation». Le concert en question «*n'avait rien de la classique formation d'un concert visant à réunir des actionnaires qui ambitionnent de prendre le contrôle de la société cible*» mais avait au contraire comme unique objectif de faire complètement sortir du capital l'ancien actionnaire de contrôle (Metrovacesa) en y laissant deux minoritaires, à 20% chacun, avec lesquels il ne s'entendait plus.

<sup>152</sup>L'AMF (Décision du 13 déc. 2007) a considéré que l'accord de séparation caractérisait l'existence d'une action de concert entre Bautista Soler Crespo et Joaquin Rivero Valcarce. Du fait de cette action de concert, il convenait d'ajouter les participations respectives dans Gecina pour apprécier les éventuels franchissements de seuils et le dépôt de l'offre publique. La Cour d'appel de Paris a rejeté le recours en annulation formé par Bautista Soler Crespo, Joaquin Rivero Valcarce et Gecina contre la décision de l'AMF de (Paris, 24 juin 2008).

<sup>153</sup>confirme la décision de la Cour d'appel qui pour lui avait retenu à bon droit le fait que les actionnaires agissant de concert et détenant ensemble plus du tiers du capital (42,7%) se trouvaient dès lors en situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique et cela ajoute-t-elle «*peu importe à cet égard que cette situation ait constitué l'aboutissement de l'action de concert*».

l'espèce, rejeté les pourvois<sup>154</sup> et confirmé la qualification d'action de concert de l'accord de séparation qui émane selon ses termes bel et bien d'une politique commune *«par elle-même exclusive d'un accord ponctuel»* et ceci nonobstant le caractère temporaire de l'accord et le fait qu'il n'ait porté que sur une opération capitalistique: l'engagement des concertistes de ramener leurs participations sous le seuil de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique<sup>155</sup>.

Nous partageons pourtant l'avis d'une partie de la doctrine française selon lequel l'inconvénient majeur de la reconnaissance d'un concert pour un accord de séparation entre majoritaires *«qui détenaient d'ores et déjà le contrôle de la société cotée»*, est de faire peser sur des «concertistes» antagonistes, les conséquences du respect de la réglementation boursière en matière d'OPA (que nous étudierons ci-dessous) qui ne devrait s'imposer qu'en présence d'une action de concert en bonne et due forme<sup>156</sup> et non d'un accord de séparation.

Cet argument est d'autant plus vrai vu que les signataires de l'accord de séparation n'ont agi ensemble que pour une durée temporaire et *«que pour prendre des chemins divergents, et qui sont sur le point d'y parvenir... ce qui mettra ipso facto un terme à leur collaboration»* concertée.

- 125.** Enfin, on pourra même souligner une troisième et dernière différence entre le contrôle-conjoint et l'action de concert résidant dans le fait que l'action de concert, visant à partager la maîtrise de la gestion d'une société, doit nécessairement être limitée à un contrôle direct excluant la possibilité de contrôle indirect. Ainsi, la possibilité de contrôle indirect reste exclusivement règlementée par le contrôle-conjoint émanant de l'accord sur une politique commune durable.

---

<sup>154</sup>Qui s'articulaient essentiellement autour du fait que la politique mise en œuvre par les actionnaires n'était pas durable vu que l'accord est ponctuel et temporaire; et qu'il ne visait pas à prendre le contrôle de la société émettrice.

<sup>155</sup>La Cour a consécutivement confirmé la situation de dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique sans avoir à prendre en considération les possibilités hypothétiques envisagées par les concertistes à travers leurs annonces de diminution de leurs participations sous le seuil à partir duquel ledit dépôt est obligatoire.

<sup>156</sup>F. LAPARDE, note sous Cass. com, 27 Oct. 2009, Soler Crespo c/ Sté Gecina, p.112 à 120.

126. Ayant défini l'action de concert et l'ayant comparée à la notion de contrôle plus spécialement le contrôle conjoint, intéressons-nous à présent sous une seconde section au régime juridique qui lui est applicable (Section 2).

## **Section 2 : Régime de l'action de concert**

127. L'action de concert, en acquérant de plus en plus d'importance en droit des sociétés, «*tend à mettre un frein aux changements de contrôle occultes opérés notamment par des ramassages concentrés en bourse et est la cause principale des déclenchements d'OPA*»<sup>157</sup>.

### **Paragraphe 1: Frein aux ramassages concertés**

128. L'action de concert tend à assurer l'égalité entre actionnaires premièrement en empêchant les prises de contrôle rampantes faites par des ramassages concertés d'actions.

Les ramassages concertés en question sont opérés «*par l'acquisition échelonnée de plusieurs blocs isolés d'actions auprès de certains actionnaires au détriment des autres ou encore par ce que la pratique appelle le ramassage en bourse et qui consiste, comme son nom l'indique, à ramasser au fur et à mesure les actions proposées à la vente en bourse*»<sup>158</sup>.

D'où l'importance du mécanisme d'action de concert en application duquel il y a lieu d'additionner les participations respectives des concertistes acquises par ramassages successifs réitérés pour le calcul du dépassement des seuils légaux. Partant de là, les éventuels concertistes opérant de manière indirecte à des ramassages d'actions d'une société cible ne pourront pas échapper à un dépôt obligatoire de projet d'offre publique.

129. La Cour de cassation a validé indirectement à ce propos l'analyse de l'AMF en ce sens dans l'affaire Soler Crespo c/ Gecina précitée<sup>159</sup>. En l'espèce, du fait précisément de leur concert de séparation, Bautista Soler Crespo et Joaquin Rivero Valcarce auraient détenu ensemble 42,7% du capital et des droits de vote de la société Gecina, franchissant ainsi de concert à la hausse le

---

<sup>157</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°785, p.878.

<sup>158</sup>B. BAHEU DERRAS, art.sous l'arrêt Metrovesca, Cass. com, 27 oct. 2009, Soler Crespo c/ Sté Gecina, n°08-18.819, [www.village-justice.com](http://www.village-justice.com).

<sup>159</sup>Cass.com, 27 oct. 2009, Soler Crespo c/ Sté Gecina, n°08-18.819, Rev Soc., Avr. 2010, note F. Laparde.

seuil du tiers. Les participations respectives additionnées de ces deux sociétés faisaient en sorte que ces sociétés auraient dû déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique.

- 130.** De ce fait, On pourrait avancer que la possibilité d'échapper au régime strict de l'action de concert et d'éviter par la même le dépôt obligatoire d'un projet d'offre publique «*s'amenuise inexorablement*»<sup>160</sup>. Néanmoins huit dérogations à un tel dépôt sont prévues à l'article L234-9 RGAMF, sachant que toute dérogation devra faire l'objet d'une demande spéciale adressée à l'AMF<sup>161</sup>.
- 131.** La solidarité aux obligations entre concertistes est une conséquence supplémentaire attachée à la qualification des agissements de l'actionnariat «*d'action de concert par ramassages successifs*»<sup>162</sup>. Cette solidarité est explicitement imposée par application des dispositions de l'article L233-10 CCF qui dispose que «*les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites par la loi et les règlements*». La solidarité en question implique que chaque concertiste puisse être contraint pour la totalité comme s'il agissait isolément et contrôlait seul<sup>163</sup>.
- 132.** A ce propos on ne peut pas passer outre le projet de loi française de régulation bancaire et financière de 2010 qui vise à accroître, par la modification de la définition de l'action de concert<sup>164</sup>, la protection des intérêts des actionnaires et à limiter considérablement les prises de contrôle rampantes.

Nous approuvons totalement à ce sujet la modification apportée par ce projet à la définition d'action de concert<sup>165</sup> et aux modalités de l'offre publique

---

<sup>160</sup>B. BAHEU DERRAS, art. préc.

<sup>161</sup>La dérogation la plus notable est celle qui consiste à prétendre posséder le contrôle d'une société bien avant le franchissement des seuils et soutenir en même temps l'absence de changement de contrôle après le dit franchissement ce qui autoriserait l'actionnariat de contrôle à ne pas avoir à déposer une OPA (RGAMF Art L 234-9 7°).

<sup>162</sup>CCF art. L233-10 III.

<sup>163</sup>Art. 356-1-3 de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

<sup>164</sup>H.L.N, «*Offres publiques et offres publiques de retrait, Projet de loi de régulation bancaire et financière*», Chron. DMF, Rev. Soc., mars 2010, p.66 et s.

<sup>165</sup>Le projet envisage, à son article 8, une nouvelle définition de l'action de concert qui engloberait les accords conclus en «*vue d'obtenir le contrôle de la société*». La nouvelle version de l'art L233-10 CCF qui en découle sera conçue dans les termes suivants: «*Sont considérées*

relatives au calcul du franchissement des seuils et au prix équitable<sup>166</sup>. En effet, la modification enrichie la notion d'action de concert et rend l'inclusion des accords conclus «en vue d'obtenir le contrôle», y compris ceux opérés par ramassages concertés, beaucoup plus explicite.

## **Paragraphe 2: Cause de déclenchements d'OPA**

**133.** Des obligations primordiales sont imposées<sup>167</sup> aux personnes agissant de concert qui franchissent les seuils légaux. Ces obligations résident d'une part dans des obligations d'information: déclarations de franchissement de seuil<sup>168</sup>, déclarations d'intentions, publicité de certains pactes d'actionnaires... et d'autre part dans des obligations de dépôt d'un projet d'offre publique d'acquisition ou de retrait en cas de franchissement de certains seuils légalement fixés<sup>169</sup>.

**134.** C'est ainsi que l'on peut affirmer, sans hésitation aucune, que la réglementation des OPA est une réglementation stricte qui ne s'applique pas uniquement au contrôle exercé de façon isolée/unitaire par l'actionnariat de contrôle, mais également au contrôle exercé par des actionnaires agissant de concert.

En effet, les obligations issues de cette réglementation pèsent du fait de la solidarité entre concertistes sur chacun d'entre eux pris isolément vu que le

---

*comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, soit pour obtenir le contrôle d'une société, soit pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société».*

<sup>166</sup>Le projet réforme, à son article 9, l'offre publique obligatoire à deux principales stades: il propose d'une part, d'homogénéiser les modalités de calcul des franchissements de seuil en les unifiant avec ceux du droit commun, et d'autre part de déterminer les modalités du prix dit équitable en cas d'offre publique obligatoire. La loi française du 31 mars 2006 en vigueur exige à cet égard, comme nous l'avons mentionné plus haut, que le prix de l'offre soit «*au moins équivalent*» au prix le plus élevé payé par l'auteur de cette offre, agissant seul ou de concert, sur une période de 12 mois précédant le dépôt de l'offre. En revanche, le projet de 2010 propose lui de faire recourir le délai de 12 mois du jour de ce qu'il nomme le «fait générateur» de l'obligation de dépôt, soit donc du jour du franchissement du seuil lui-même afin de faire profiter l'ensemble des actionnaires du prix de la prise de contrôle indépendamment de la date formelle du dépôt de l'offre auprès de l'AMF (V. H.L.N, «*Offres publiques et offres publiques de retrait Projet de loi de régulation bancaire et financière*», art. préc)

<sup>167</sup>CCF art. L233-6 et s.

<sup>168</sup>Art. 356-1 de la loi du 24 juillet 1966.

<sup>169</sup>Art. 5-4-1 à 5-4-6 du RGCBV.

chef de file de l'action de concert, ou «concertiste prédominant», n'a pas qualité pour représenter les autres participants à l'action de concert<sup>170</sup>.

- 135.** C'est précisément les fonctions de critère de mesure des franchissements de seuils et de garantie de transparence dans la répartition des actions d'une société qui donnent une importance à la notion d'action de concert et rendent son introduction dans la législation libanaise plus que souhaitée.
- 136.** En effet, il est regrettable que le droit libanais ne fasse pas évoluer sa réglementation régissant les franchissements de seuils qui reste nettement insuffisante<sup>171</sup>. Mais ce qui est encore plus regrettable c'est que le droit libanais ignore totalement jusqu'à nos jours la notion d'action de concert alors que cette notion constitue en même temps un moyen efficace d'appréciation «*des variations d'équilibre au sein des participations détenues de concert et une procédure d'analyse des modifications de l'exercice du contrôle que ces variations sont susceptibles d'emporter*»<sup>172</sup>.
- 137.** En revanche, Le droit français tend à donner de plus en plus toute son ampleur à cette notion innovante: l'action de concert y est utilisée pour apprécier le franchissement du seuil du tiers et l'augmentation d'au moins 2% de la participation dans un délai de 12 mois. Le principe résulte, en droit français, d'une série de textes combinés<sup>173</sup> selon lesquels tout franchissement direct ou indirect, par le biais d'un concert ou sans action de concert, de plus de 30%, ainsi que toute participation au-delà du seuil du tiers augmentant

---

<sup>170</sup>Y. GUYON, op.cit, n°223-226, p.308 à 312.

<sup>171</sup>R. ABIRACHED, art. préc; Aux termes de l'art. 91-7-f du règlement intérieur de la bourse libanaise, l'émetteur qui désire faire admettre ses titres doit souscrire l'engagement d'informer la Commission de la bourse de toute variation intervenant dans le nombre des droits de vote dont est titulaire un de ses actionnaires lorsque cette variation excède:

- 2% si l'actionnaire est directeur général, directeur général adjoint ou membre du conseil d'administration de la société.
- 10% si l'actionnaire est titulaire directement ou indirectement de plus de 10% des droits de vote dans une société dont les actions sont cotées en bourse.

On constatera ainsi que l'art. libanais précité ne prévoit pas de délai pour la déclaration du franchissement de seuil (qui est de 5 jours en droit français à dater du franchissement du seuil). Il ne précise pas non plus la sanction du défaut de déclaration (qui en droit français est celle de la suspension des droits de vote excédant la fraction du capital qui aurait dû être déclarée).

<sup>172</sup>C. MAISON BLANCHE, note préc.

<sup>173</sup>CMF art L433-3 §1 al.1 et RGAMF art 243-2 et 243-5.

d'au moins 2% sur une période de 12 mois consécutifs, font naître une obligation immédiate de dépôt d'un projet d'offre publique<sup>174</sup>.

De ce fait, on peut affirmer que la loi française vise à l'élargissement de la notion d'action de concert pour englober le cas d'une action de concert préexistante avec un actionnaire ancien dominant qui conserve la prééminence pendant la période de 12 mois<sup>175</sup>.

- 138.** Il est important de noter en outre que le franchissement de seuil par un nouvel acquéreur -ayant acquis par cession d'actions le contrôle de la société, contrôle exercé avant lui par le cédant en tant que concertiste- doit également résulter en une déclaration de franchissement de seuil<sup>176</sup>.
- 139.** Pour conclure l'étude de la notion d'action de concert on dira qu'il serait très habile d'introduire dans les législations, tant française que libanaise, la notion très intéressante de «contrôle de concert» qui permettra de mettre l'accent sur une nouvelle sorte de contrôle établi exclusivement à raison d'un exercice concerté des droits de vote de plusieurs personnes/sociétés formant indissociablement un pouvoir de domination.

## **Chapitre 2: pactes d'actionnaires, portage et convention de vote**

- 140.** Outre l'action de concert et le contrôle conjoint que nous venons d'aborder, ce sont les pactes d'actionnaires (Section 1) mais surtout les conventions de portage et de vote (section 2) qui sont à la base du contrôle conventionnel et qu'il nous importe d'exposer sous le second chapitre de ce second titre.

### **Section 1: Pactes d'actionnaires**

- 141.** Les pactes d'actionnaires ont principalement pour objet d'organiser les relations entre actionnaires d'une société, ils prévoient généralement des

---

<sup>174</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°767 et s, p.838.

<sup>175</sup>M. GERMAIN, «*Traité de droit commercial, Sociétés commerciales*», LGDJ 2009, p.919 à 947.

<sup>176</sup>Les sanctions de franchissements de seuil non déclarés sont de nature civile et pénale. Elles peuvent même dans certains cas remettre en cause les décisions déjà prises en assemblée générale par privation des titres détenus au-delà de 30% du droit de vote qui leur est attaché (CCF art. L 433-3,I) ou pour les actions excédant la fraction qui aura été déclarée, depuis 2006, par l'annulation des délibérations régissant les droits de vote (M. GERMAIN, op.cit, p.919 à 947).

clauses relatives à la gestion de la société; d'autres relatives à la gestion de l'actionnariat de la société et enfin des clauses relatives à la cession d'actions de la société.

- 142.** Pour ce qui est de l'organisation de la gestion de la société, maintes clauses peuvent être stipulées par les signataires du pacte. Pour n'en citer que les plus usuelles d'entre elles nous donnerons les exemples suivants: les clauses fixant les modalités de choix des dirigeants ou administrateurs, leur(s) mode(s) de désignation et de révocation ; celles énonçant des engagements souscrits par entre actionnaires (restriction à la libre négociation des actions, non-agression...) ou vis-à-vis de la société (non-concurrence<sup>177</sup>) tout en prévoyant la sanction de leur violation<sup>178</sup>; celles imposant un droit de véto concernant maintes résolutions votées à l'occasion d'assemblées générales; celles prévoyant la survenance d'une fusion ou d'une scission<sup>179</sup>; celles prévoyant les distributions de dividendes; celles mettant en place des organes de direction et/ou comités ad hoc etc....
- 143.** Les deux autres finalités des pactes d'actionnaires, à savoir d'une part l'organisation de la gestion de l'actionnariat afin de régler «*le contrôle de la conduite des affaires sociales et la composition du capital de leurs sociétés*»<sup>180</sup> (Paragraphe 1), et d'autre part l'organisation des cessions d'actions visant notamment la conservation du contrôle-dominion de la société<sup>181</sup> (Paragraphe 2), sont celles qu'il nous importe de mettre le plus en relief.

---

<sup>177</sup>Par laquelle les signataires du pacte peuvent s'obliger à ne pas s'investir dans des activités similaires ou identiques à celles de la société, voire ce qui est encore plus intéressant, à ne pas acquérir de participations dans des sociétés concurrentes. Sachant que la validité de ces clauses est conditionnée par le fait qu'elles n'aillent pas au point d'interdire aux signataires du pacte l'exercice de toute activité professionnelle ou les empêcher de réaliser l'objet social. D'où la double exigence qu'on retrouve en droit français et en droit libanais imposant que la clause de concurrence soit limitée dans le temps (en fixant un délai précis) et dans l'espace (en fixant un certain territoire).

<sup>178</sup>V. Dict. permanent droit des affaires, mis à jour le 19 avril 2013, «*Pactes d'actionnaires*», fasc. 4149 à 4163.

<sup>179</sup>Qui conduirait à la caducité du pacte en question «*vu que son exécution devient impossible en raison de la disparition de l'intention de ses signataires raison d'être de ce dernier*» (V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°69111).

<sup>180</sup>Ibid, n°69100, p.1154.

<sup>181</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°69106.

## **Paragraphe 1: Clauses relatives à la gestion de l'actionnariat**

**144.** Les clauses les plus intéressantes que nous retrouvons souvent dans les pactes d'actionnaires sont celles relatives à la gestion l'actionnariat de la société. Ces clauses ont généralement pour but «*de maintenir contractuellement les équilibres voulus par les actionnaires*»<sup>182</sup>. Neuf d'entre elles nous intéressent particulièrement:

1\* Les clauses d'inaliénabilité ou d'interdiction de céder ses actions qui ont pour objet d'interdire à un actionnaire de vendre sa participation. Le principal effet de ces clauses est d'empêcher l'entrée de nouveaux actionnaires dans la société, surtout ceux motivés par l'idée de venir la contrôler un jour. Elles ne sont valables, selon les critères jurisprudentiels, que si elles sont temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime.

2\* Les clauses d'agrément, qui permettent de s'opposer à l'entrée dans la société de tiers indésirables. Ces clauses sont admises de manière limitée par la loi française de 1966 pour les SA.

3\* Les clauses de préférence ou de préemption permettant aux actionnaires, ou à certains d'entre eux, d'acquérir par préférence les actions d'un autre actionnaire au prix convenu entre le cédant et le cessionnaire dès lors qu'il n'existe aucun concert frauduleux entre ces deux derniers. Il est évident que ce genre de clause doit être interprété restrictivement car elle constitue une limite certaine au principe de libre négociabilité des actions

4\* Les clauses d'exclusion d'un actionnaire antagoniste. Ces clauses ne sont pas prohibées lorsqu'elles sont incluses dans les statuts de la société, malgré le fait qu'elles méconnaissent le droit de tout associé de rester dans sa société et qu'elles violent le droit d'égalité des associés,. Cette prise de position de la jurisprudence fait prévaloir le principe de la liberté des conventions et le fait que l'actionnaire s'est volontairement soumis aux statuts de la société à laquelle il appartient. Cependant, cette clause d'exclusion ne devra advenir que pour des motifs objectifs (tels que la perte d'une qualité) et devra également accorder à l'exclu, sous peine de nullité certains droits (le droit d'être préalablement entendu, une indemnisation équitable à ses droits) et désigner l'organe compétent pour prononcer

---

<sup>182</sup>D. LEGEAIS, «*Droit commercial des affaires*», Armand Collin, 15<sup>ème</sup>éd., 2003, n°340, p.164.

l'exclusion. Il va de soi que la validité d'une clause d'exclusion extrastatutaire est quant à elle beaucoup plus contestable.

5\* Les clauses «anti-dilution» qui entraînent pour leurs signataires soit un droit prioritaire de souscription en cas d'augmentation de capital jusqu'à un certain niveau, ou un droit préférentiel aux mêmes conditions que les investisseurs. Ce genre de clauses permet aux actionnaires signataires de maintenir leur participation au même seuil/niveau d'origine<sup>183</sup>.

6\* La clause de «droit à la consolidation» qui confère le droit de consolider les participations de ses signataires pour que ces derniers aient toujours une influence notable au sein de leur société.

7\* Les clauses de limitation de participations à travers lesquelles les actionnaires (minoritaires ou majoritaires) s'engagent à *«ne pas prendre directement ou indirectement le contrôle de la société ou de ne pas dépasser le seuil au-delà duquel, dans les sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé, l'offre publique d'achat devient obligatoire»*<sup>184</sup>. On notera que cette clause doit impérativement être limitée dans le temps sous peine d'être frappée de nullité. Cette condition ayant pour but d'éviter la résiliation unilatérale du pacte d'actionnaire lorsque ce dernier est signé pour une durée indéterminée.

8\* Les clauses prévoyant *«la résiliation anticipée d'un pacte constitutif d'une action de concert»*<sup>185</sup> par l'une des parties si tous les signataires du pacte n'adoptaient pas une position commune à l'égard des décisions dites majeures<sup>186</sup>.

9\* Les clauses «de priorité sur investissements futurs» qui garantissent à un ou plusieurs actionnaires un droit de priorité sur certains investissements futurs qui pourraient être réalisés dans la société.

---

<sup>183</sup> A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°69173, p.1163.

<sup>184</sup> Idem.

<sup>185</sup> Cela se vérifie dans deux cas:1) lorsque le pacte comporte maintes clauses qui, combinées ensemble, comportent des engagements organisant la composition des organes sociaux, mais surtout 2) lorsque le pacte traite d'une concertation préalable à la prise de certaines décisions importantes comme nous le constaterons en étudiant les conventions de vote.

<sup>186</sup> AMF, Décision 207C1029, 31 mai. 2007.

145. Deux exemples notoires relatifs à l'ensemble de ces clauses sont à citer: le premier exemple est celui d'un actionnaire qui s'est engagé, dans le cadre d'un partenariat stratégique supposant un actionnariat stable, à ne pas franchir à la hausse durant une durée de trois ans, seul ou de concert, le seuil de 8% du capital ou des droits de vote<sup>187</sup>, le second exemple est l'engagement d'une partie au pacte de ne pas augmenter, directement ou indirectement, sa participation et de ne pas exercer une quelconque influence sur le conseil d'administration de la société cible ni de tenter d'en modifier la composition pour une durée de cinq ans<sup>188</sup>.

## **Paragraphe 2: Clauses relatives aux cessions d'actions**

146. Les pactes d'actionnaires peuvent prévoir plusieurs clauses intéressantes relatives aux cessions d'actions dont les huit suivantes :

1\* La clause «de cession forcée» ou «option de vote» (clause «put») prévoyant le droit pour son bénéficiaire de contraindre les autres actionnaires à lui racheter sa participation dans la société. Cette clause est le plus souvent prévue pour organiser la sortie complète d'un actionnaire minoritaire de la société, sinon pour protéger l'investissement d'un actionnaire qui pourra contraindre par son biais les autres actionnaires à racheter sa participation si certains événements, limitativement énumérés et mettant en péril son investissement, viendrait ultérieurement à survenir.

2\* La clause de «rachat forcé» ou «option d'achat» (clause «call») conférant à ses bénéficiaires le droit de forcer un ou d'autres actionnaires à leur vendre leur participation dans la société. Elle est stipulée pour permettre le plus souvent à des actionnaires majoritaires de racheter les actions des actionnaires minoritaires, sinon en vue de forcer un actionnaire de sortir de la société à titre de sanction.

3\* La clause «d'ajustement » (clause «ratchet») qui permet de corriger à posteriori le nombre d'actions souscrites par un investisseur (ratchet investisseur) et/ou le montant de la participation conservée dans la société par ses fondateurs ou par l'équipe dirigeante à la suite d'un investissement

---

<sup>187</sup>AMF, Décision n°210CO336 du 19-4-2010 ; A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op. cit, n° 69172, p.1162.

<sup>188</sup>AMF, Décision n° 210CO324, du 14 avr. 2010 ; A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, Idem

(ratchet management, sweat equity). La mise en œuvre de cette clause mènera à augmenter la participation de son ou de ses bénéficiaires grâce soit à l'acquisition d'actions supplémentaires à un prix symbolique, la conversion d'actions de préférence existantes en un plus grand nombre d'actions; ou également par le biais d'une souscription d'actions nouvelles suite à l'exercice de bons de souscription d'actions ou de la conversion d'obligations convertibles en actions.

4\* La clause «de sortie conjointe» (clause «tag along») permettant aux actionnaires de référence de se joindre à un actionnaire sortant pour vendre tout ou partie de leurs actions en même temps et aux mêmes conditions que ceux prévues pour la vente, par l'actionnaire sortant, de ses propres actions<sup>189</sup>. Cette clause rend possible, pour les actionnaires qui en bénéficient, de céder la totalité de leur participation (clause de sortie conjointe totale) ou une partie seulement, calculée au prorata de la participation cédée par l'actionnaire sortant (clause de sortie conjointe proportionnelle).

5\* La clause «d'exclusion» qui organise l'exclusion d'un actionnaire a titre de sanction pour violation de certaines obligations statutaires ou conventionnelles telle qu'une clause de non concurrence. Juridiquement, cette clause constitue une clause de rachat forcé de la participation de l'actionnaire fautif.

6\* La clause «de rupture» ou «roulette russe» (clause de «buy or sell» ou «shotgun») qui octroie à certains actionnaires le droit de sortir de la société en vendant leurs actions à d'autres qui, s'ils refusent de les acheter, seront eux même tenus de vendre leurs propres actions et de sortir de la société. Cette clause trouve sa raison d'être en cas de conflit entre un actionnaire avec d'autres puisqu'elle permet à l'actionnaire souhaitant sortir de la société de forcer les autres soit de racheter sa participation, soit de lui céder les leur.

7\* La clause «de sortie forcée» ou «de liquidité» (clause «drag along») permettant à certains actionnaires souhaitant vendre leurs actions de contraindre d'autres actionnaires de vendre leurs actions en même temps et aux mêmes conditions notamment de prix.

---

<sup>189</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op. cit, n° 69173, p.1163.

8\* La clause «d'introduction en bourse» qui organise, à terme, l'introduction en bourse de la société et permet aux actionnaires de mettre sur le marché un nombre d'actions précis en même temps que les capital-investisseurs.

9\* La clause relative à la transmission de plein droit des engagements du cédant du pacte au(x) cessionnaire(s) en cas de cession d'actions. Par le biais de cette clause le cessionnaire succédera aux obligations que le cédant s'était engagé à exécuter personnellement selon les stipulations du pacte<sup>190</sup>;

147. Nonobstant l'importance de toutes les clauses introduites dans les pactes d'actionnaires que nous venons de survoler, on constate que les pactes d'actionnaires portant exclusivement sur l'exercice du droit de vote sont ceux qui se multiplient de plus en plus. Ces pactes s'avèrent être en réalité soit des conventions de portage soit des conventions de vote<sup>191</sup>.

## **Section 2: Conventions de portage et de vote**

148. Les sociétés ayant en vue d'acquérir le contrôle-domination dans une société ou dans un groupe de sociétés peuvent recourir à une hypothèse de prise de contrôle conventionnelle supplémentaire: celle s'appuyant sur les «conventions de portage» ou de vote.

149. Les conventions de portage se font le plus souvent sous forme de promesse unilatérale d'achat «*par lesquelles un organisme financier souscrit ou achète des actions pour le compte d'une société à charge pour cette dernière de les lui racheter au terme d'une période déterminée et moyennant un prix convenu entre eux à l'avance*»<sup>192</sup>.

150. Analysée essentiellement comme une opération financière complexe dont l'élément essentiel est le service financier rendu par l'organisme financier porteur, la convention de portage n'est pas moins une action de concert. En effet, la convention de vote répond exactement aux conditions prévues à l'article L233-10 CCF: elle constitue sans aucun doute «*un accord en vue d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote*».

---

<sup>190</sup>Versailles, 22 mai 2012, n° 11-04433: BRDA 17/12, inf 7.

<sup>191</sup>D. COHEN, «*Les conventions de vote*», in Liber Amicorum, Christian Larroumet, Economica 2010, n°2, p 97.

<sup>192</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°79231 à 79235, p.1358.

La jurisprudence française a même affirmé, dans des arrêts des années 1990, que «*le concert peut recouvrir, outre un transfert des voix, une simple concertation ou un portage*»<sup>193</sup>. Cette jurisprudence est même allée beaucoup plus loin jusqu'au point de sanctionner pécuniairement le dirigeant d'une société qui avait sciemment omis de révéler, dans les documents diffusés à l'occasion d'une OPA, l'existence d'engagements financiers importants résultant d'une convention de portage à laquelle il faisait partie<sup>194</sup>.

**151.** L'actionnariat d'une société recourt à l'une des trois catégories de conventions de portage selon le but qu'il recherche: s'il désire dissimuler son identité réelle d'acquéreur d'actions pendant une période déterminée ce sera un «portage-acquisition»; s'il manque de moyens de financement et qu'il voudrait que l'organisme financier finance lui-même l'acquisition des actions et les détienne en garantie jusqu'au remboursement effectif du prix ce sera «portage-sûreté»; enfin, il pourrait simplement vouloir geler momentanément les actions acquises en vue d'un futur reclassement.

**152.** Certes, les conventions de portage sont importantes cependant les conventions de vote dont l'objectif exclusif consiste à organiser le pouvoir de vote dans les sociétés sont beaucoup plus courantes. En effet, Les intérêts et motivations poussant les actionnaires/associés à la conclusion des conventions de vote sont nombreux et variés: concentration préalable à l'expression du vote, accord sur une position commune à suivre, orientation des suffrages<sup>195</sup> etc ....

La doctrine française résume ces finalités comme suit: «*soit l'assouvissement d'intérêts égoïstes de leurs signataires soit par la recherche de l'organisation et du bon fonctionnement de la société à laquelle ces derniers appartiennent*»<sup>196</sup>.

**153.** Même si les conventions de portage et de vote restent majoritairement occultes et confidentielles, leur licéité auparavant douteuse est devenue de

---

<sup>193</sup>Paris 20-10-1998, RJDA 10/98, n°1365.

<sup>194</sup>Paris 6-4-1994, RJDA 11/94, n°1155.

<sup>195</sup>Nous pouvons en citer: la préservation voir la prise de contrôle d'une société; l'opposition à une offre publique hostile; assurer une cohésion des différents groupes d'actionnaires; la constitution d'une minorité de blocage, la gestion commune ou l'organisation des pouvoirs (Ibid, n°4, p 98).

<sup>196</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°369 et s, p.382 à 385.

nos jours largement consacrée (Paragraphe 1) et leur efficacité renforcée (Paragraphe 2).

### **Paragraphe 1: Licéité des conventions:**

**154.** La licéité des conventions de portage et de vote a longtemps été discutée vu le principe d'indisponibilité du droit de vote de l'actionnaire, l'atteinte à ses droits individuels et à sa liberté de vote<sup>197</sup>. A l'époque, la loi du 24 juillet 1966 sur le droit des sociétés était restée silencieuse sur la validité de ces conventions se contentant d'édicter, à l'article L242-9 CCF<sup>198</sup>, une infraction pénale réprimant celles faites «contre avantages», c.à.d. celles visant «*la rémunération d'un trafic d'influence*»<sup>199</sup> ou ce que l'on nomme aussi «*le trafic de vote*»<sup>200</sup>.

Néanmoins, il était d'ores et déjà légitime de déduire de certains textes de loi, dont l'art L233-3 CCF<sup>201</sup> et l'art L233-10 CCF<sup>202</sup>, la reconnaissance indirecte d'une validité de la pratique des conventions de vote<sup>203</sup>. A cet égard,

---

<sup>197</sup>D.COHEN, op.cit, n°8, p99.

<sup>198</sup>Prévoyant des sanctions (emprisonnement de deux ans et amende ou l'une d'eux) infligées à «*ceux qui se seront fait accorder, garantir ou promettre des avantages pour voter dans un certain sens ou pour ne pas participer au vote, ainsi que ceux qui auront accordé, garanti ou promis ces avantages*».

<sup>199</sup>Notons que la loi (CCL art 215), la doctrine (V. Ch. FABIA, «*Conventions entre actionnaires pour le vote aux assemblées*», Le commerce du Levant, 15 fév. 1964, n°42, p.9) ainsi que la jurisprudence libanaise (C.A. Beyrouth, chmbr. com., arrêt n°474, 18 mars 1965, El Achkar c/ El Issa, Recueil Hatem, t.58, p.43, n°2), rejoignent l'état du droit français en ce qui concerne les conventions visant «l'achat de voix» (V. Ch. FREYRIA, «*Etude de la jurisprudence sur les conventions portant atteinte à la liberté du vote dans les sociétés*», R.T.D.com.1951, p.436).

<sup>200</sup>Nous retrouvons cette me prohibition en droit libanais (E. TYAN, op.cit, n°542, p.611; Ch. FABIA et P. SAFA, op.cit, a-185-186, n°3); Elle trouverait sa raison d'être dans les deux considérations suivantes: l'absence de disposition expresse relatives à la possibilité de renonciation au droit de vote contrairement à ce qui est prévu pour le droit préférentiel de souscription par application de l'art. 113 CCL (Ch. FABIA, op.cit, p.5).; et dans les dispositions claires de l'art. 105 CCL qui mentionne expressément le droit de vote parmi les droits essentiels liés à toute action.

<sup>201</sup>Qui considère qu'une société contrôle une autre lorsqu'elle dispose seule de la majorité des voix en vertu «*d'un accord conclu avec d'autres sociétés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt social*».

<sup>202</sup>Qui dispose que sont «*considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer des droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société*».

<sup>203</sup>C. KARAM, «*Le droit de vote des actionnaires dans les assemblées générales de la société anonyme en droit libanais*», Mém. sous la direction du Dr G. Naffah, Juillet 2005.

la Cour de Paris a précisé qu'il était possible de dégager les prémices d'une validité présumée des conventions de vote, spécialement dans les groupes de sociétés, vu qu' «*aucune disposition législative ou réglementaire ne prohibe en soi de telles conventions*»<sup>204</sup>.

**155.** Depuis 1995, la jurisprudence française a progressivement reconnue la validité des conventions de portage et de vote dans des hypothèses particulières de filiales communes de sociétés holdings, puis plus largement, dans tous les types de sociétés et pour toutes sortes de considérations sous réserve que trois conditions cumulatives soient réunies<sup>205</sup>: la limitation de l'accord à une durée déterminée, sa conformité à l'intérêt social<sup>206</sup>, l'inexistence de fraude ou d'atteinte à l'ordre public sociétaire<sup>207</sup>. De là, «*l'engagement de vote doit être tenu pour licite dès lors qu'il est limité à l'opération concernée, qu'il est conforme à l'intérêt social et qu'il est exempt de toute idée de fraude*»<sup>208</sup> à la loi par la voie d'une interposition de personnes»<sup>209</sup>. Nous retrouvons cette même solution en droit libanais, où les mêmes conditions sont requises et la même distinction entre «bonnes» et «mauvaises» conventions est appliquée.

**156.** En effet, certaines conventions opérant une orientation du sens du vote, sont reconnues licites vu qu'elles «*peuvent être d'une utilité sociale certaine*» car passées dans l'intérêt social<sup>210</sup>, ou qu'elles aboutissent à pallier les lacunes du

---

<sup>204</sup>Paris, 5<sup>ème</sup> chmbr. Section C, 30 juin 1995, Société Metaleurop c/ Société Financière Delot et compagnie, J.C.P. éd. E., II, 1996, n°795, note J-J.Daigre.

<sup>205</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°369, p 383.

<sup>206</sup>Englobant le cas de la non restriction du choix de l'assemblée générale «*au point d'assurer la pérennité de dirigeants que les associés voudraient révoquer*» (Paris, 4 mai 1960, D.1960, note Dalsace, JCP, 1963. II.13282, JR.). Cela signifie également que la convention de vote ne devrait «*pas avoir pour effet soit de diminuer la valeur de l'actif soit d'augmenter son passif voire de compromettre la poursuite de l'activité sociale*», ce qui laisse aux tribunaux étatiques une marge d'appréciation non négligeable (P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°385, p 309.).

<sup>207</sup>D. COHEN, op.cit, n°14, p101.

<sup>208</sup>Arrêt Société Metaleurop, préc.

<sup>209</sup>Les actions «portées» sont à prendre en compte par la société donneur d'ordre pour établir le franchissement de seuil dont la loi impose la déclaration.

<sup>210</sup>Tel un protocole prévoyant la répartition égalitaire des sièges d'administration (Paris, Trib.Com, 1er aout 1974, affaire Schneider-Marine-Firminy, Rev. Soc. 1974, 685, B. Oppetit.) ou des sièges du conseil de surveillance afin de permettre un contrôle paritaire dans le fonctionnement d'une filiale commune à un groupe de sociétés à condition que les actionnaires puissent choisir entre plusieurs personnes sans se voir imposer une personne déterminée (Ph. MERLE, op.cit, n°369 et s, p 383 et 384); ou l'engagement d'appuyer la candidature d'un

droit des groupes de sociétés<sup>211</sup>. En revanche, d'autres conventions «dictées par des préoccupations contraires à l'intérêt de la société»<sup>212</sup> et au principe de la révocabilité ad nutum des administrateurs ou membres du conseil d'administration<sup>213</sup> sont condamnables<sup>214</sup> et jugées illicites<sup>215</sup>.

## **Paragraphe 2 : Efficacité des conventions**

**157.** L'efficacité des conventions de portage et de vote<sup>216</sup> a connu, comme leur licéité, une évolution importante.

En effet, classiquement toute violation des dispositions d'une convention de vote/de portage se traduit par la mise en œuvre de la responsabilité contractuelle, sanction qui s'est avérée peu efficace vu qu'elle exclut catégoriquement la réparation en nature et qu'elle se limite à un

---

actionnaire à un poste d'administration (Cass. chmbr.criminelle Lib, 2 août 1962, inédit; Ch. FABIA, op.cit, p.9).

<sup>211</sup>Paris, 17 déc 1954, R.T.D.com.1955, p.590, n°11, note J. Rault; CA. Paris, 3<sup>ème</sup> chmbr., 20 octobre 1980, Pierre Michon c/ Société de commerce et de participation et autres, Rev. Soc 1980, p.774, note A. Viandier.

<sup>212</sup>Ch. FABIA, op.cit, p.9.

<sup>213</sup>Paris, 3<sup>ème</sup> chmbr., 4 mai 1960, Pierre Sommer c/ François Sommer, J.C.P.éd. G.1960, I, n°11745, note D.B.; Cass.com, 17 janvier 1984, Madame Plé c/ M. Drabiec et autre, Bull.civ.IV, n° 21.

<sup>214</sup>Les conventions publiées par l'AMF sont intéressants à citer: engagement des signataires de se concerter et de se réunir en vue d'aligner leurs droits de vote vis-à-vis de la nomination des membres du conseil d'administration (AMF, Décision 13 oct. 2010 et Décision 31 fév. 2011); L'interdiction de voter en faveur d'une modification des statuts relative au droit de vote double ou visant à mettre en œuvre une politique commune de gestion durable en vue d'assurer la pérennité du contrôle (AMF, Décision 27 mai 2010); garantie de pérennité du contrôle conjoint afin d'assurer le maintien du président directeur général dans son mandat (AMF, Décision 27 mai 2010); Accord entre sociétés ayant une filiale commune sur le principe d'une répartition égalitaire des sièges d'administrateurs (AMF, Décision 9 juin 2006).

<sup>215</sup>Ce sont celles qui stipulent des engagements prédéfinis à l'avance de voter dans un sens précis et pour une personne déterminée (Cass com, 10 mars 1950, JCP 1950, II, 5694, D. Bastian); celles conclues dans l'intérêt exclusif d'un actionnaire afin qu'il se réserve ou maintienne son poste au sein du conseil d'administration; celles conférant à certains actionnaires un droit de véto leur permettant de s'opposer à la conclusion d'engagements sociaux (Cass. com, 11 juin 1965, RTD Com. 1965, p.861, obs. R. Houin); celles attribuant aux associés un droit à rémunération selon un intérêt fixe même en l'absence de bénéfices distribuables (CCF art L232-113); celles diminuant ou modifiant le quorum ou la majorité dans les assemblées d'actionnaires Paris, 9 oct. 1985: Rev. soc 1986, n°291, obs. Y. Guyon); celles restreignant le droit des actionnaires de participer aux assemblées ou même rompant, hors cas légaux, la proportionnalité entre le droit de vote et le nombre d'actions représenté.

<sup>216</sup>D. COHEN, op.cit, n°20, p105.

dédommagement par allocation de dommages intérêts ou une réparation par équivalent<sup>217</sup>.

- 158.** La théorie du jugement valant acte, selon laquelle la décision du juge peut remplacer la délibération litigieuse des actionnaires obtenue grâce à la violation d'une convention de vote, ne paraît acceptable ni par la jurisprudence française ni par la jurisprudence libanaise<sup>218</sup>.
- 159.** Par contre, l'exécution en nature peut être imposée d'une façon plus subtile par une obligation faite par le juge au cocontractant défaillant d'exécuter son obligation au besoin sous astreinte<sup>219</sup>. Nous trouvons que cette dernière solution, qui met en place un remède rapide et efficace à toute violation abusive des conventions de vote/de portage, doit pouvoir s'imposer en droit français et libanais. C'est ainsi que les conventions conformes à l'intérêt social devraient pouvoir être exécutées dans l'intérêt de tous.
- 160.** La solution la plus efficace reste l'insertion par les signataires de la convention soit de clauses pénales stipulant le paiement d'une somme déterminée en cas d'inexécution<sup>220</sup>, soit de clauses de dépôt de garantie entre les mains d'un tiers, ou encore de la clause dite «buy or sell» selon laquelle le co-contractant défaillant sera obligé «*soit de voir ses actions achetées par l'autre groupe d'actionnaires, soit de racheter les actions de cet autre groupe*»<sup>221</sup>. Toutes ces clauses, reconnues valables par la jurisprudence française, ont pour finalité ultime le renforcement de l'efficacité des conventions de vote/de portage<sup>222</sup>.

---

<sup>217</sup>Ibid, n°21, p105.

<sup>218</sup>La jurisprudence est toujours assez hostile à l'exécution forcée au motif que le jugement rendu pourrait alors constituer l'équivalent de la convention que l'une des parties aurait refusé de conclure.

<sup>219</sup>CA de Paris, 30 juin 1995, a clairement tranché dans le sens de la possibilité d'imposer une exécution en nature à la partie défaillante en ordonnant la convocation puis la tenue d'une assemblée générale extraordinaire en vue de procéder à l'augmentation de capital édictée dans la convention de vote, le tout sous peine d'une astreinte importante.

<sup>220</sup>Bien que le juge peut la réviser sur le fondement C.civ. art 1152 et COC art 266 al 2.

<sup>221</sup>M-C. MONSALLIER, Th. préc, p.223, n°533.

<sup>222</sup>Même en présence de telles clauses protectrices, il ne faudrait pas négliger l'importance de maintenir un contrôle juridictionnel afin de préserver un minimum de volonté libre dans l'expression du vote : «*la réunion des actionnaires en assemblée délibérante ne servirait à rien si chacun ne faisait qu'émettre un vote dans un sens déterminé à l'avance par une convention immuable*» (Y. GUYON, «Assemblées d'actionnaires», op.cit. p.27, n°196).

**161.** Après avoir examiné tout au long de notre première partie le contrôle-dominance acquis de par la loi et de manière conventionnelle, nous étudierons dans une seconde partie la possibilité de cession en bloc de ce contrôle, la spécificité, le régime juridique de cette cession, mais surtout les effets de ce contrat: obligations et garanties du cédant et du cessionnaire (Deuxième Partie).

## Deuxième partie

### Les cessions de contrôle

- 162.** Le contrôle est, de par sa nature, pas toujours statique. En effet, tout contrôle peut changer de main, être transmis, cédé ou vendu. De là, il est intéressant d'imaginer un régime juridique particulier pour les cas de cessions de contrôle et de relever les spécificités d'une telle cession par rapport à la cession d'actions banale.
- 163.** La cession de contrôle est définie comme «*l'un des moyens de concentration de sociétés se réalisant par voie de négociation d'actions, permettant à l'acquéreur de disposer du pouvoir dans la société*»<sup>223</sup>. Une telle cession entraîne, dans la majorité des cas, «*une modification du cercle des associés parties au contrat de société, ainsi qu'une modification de la détention des droits par lesquels l'entreprise sociale est juridiquement organisée...*»<sup>224</sup>.
- 164.** Par l'opération de cession, opération hors du commun parfaite dès l'accord de volonté entre le cédant et le cessionnaire<sup>225</sup>, les actionnaires de contrôle cédants transmettent «*la domination économique de la société*»<sup>226</sup> ainsi que la domination directoriale de cette dernière, c.à.d. le droit de décider du sort de cette société au sein des assemblées générales, le droit sur la gestion, le droit de donner des ordres et direction..., et ceci en vertu des prérogatives juridiques qu'ils détiennent et qui seront transférées au(x) cessionnaire(s).

---

<sup>223</sup>D.Vidal, Droit des sociétés, Manuel 7ème éd., LGDJ Lextenso 2010, n°528, p.299

<sup>224</sup>Idem.

<sup>225</sup>Mais vu son importance, l'opération requiert nécessairement à titre préparatoire, des investigations juridiques plus spécifiquement la conduite d'un audit juridique de la société cible (communication des principaux documents de la société de différentes sortes notamment contractuels, contentieux, commerciaux, financiers, fiscaux...), l'obtention d'information pertinentes et éclaircissements sur les risques que le cessionnaire aura à affronter ultérieurement et la conclusion d'une lettre d'intention ou d'un protocole d'accord pour définir le cadre de l'acquisition et ses modalités (période, exclusivité, durée), les éléments de l'acquisition (nombres d'actions, garanties offertes par le cédant...), la mise en place d'un calendrier précis pour la prise des décisions sociales essentielles (convocation d'assemblée, remplacement des dirigeants, modification de la forme sociale...)

<sup>226</sup>Tout au long de la négociation qui a lieu sur les actions à acquérir, chacune des parties est tenue à un devoir de loyauté (Cass. com, 23 mars 2010, B.J.S, §132, p.639, note M. Caffin-Moi). Il est tenu, en application de ce devoir, d'informer le cessionnaire sur tous les «*faits pertinents spécifiques à l'entreprise, qui ne figurent pas dans les documents comptables*»<sup>226</sup> de la société cible et qui «*peuvent avoir une influence notable sur la valeur des actions*»<sup>226</sup> en jeu.

**165.** Nous pouvons, partant de cette définition, affirmer que la cession de contrôle jouit, spécialement en ce qui concerne les groupes de sociétés, d'une supériorité incontestable sur les autres procédés de concentration des sociétés telle que la fusion par absorption.

En effet, l'avantage essentiel que la cession de contrôle confère est de laisser intacte l'individualité juridique des sociétés dominante et dominée, alors que la fusion aboutit à fondre ces deux sociétés dans une entité unique. C'est ainsi que la cession de contrôle «*assure une grande souplesse dans l'orientation économique*»<sup>227</sup> des sociétés dominante et dominée. Ce maintien souhaité de l'indépendance juridique des deux sociétés permet de limiter la responsabilité patrimoniale et d'opérer une division des risques financiers.

De même, sur le plan de la réalisation, la prise de contrôle par cession d'actions est plus souple, plus rapide et moins onéreuse qu'une fusion par absorption. Elle peut se réaliser facilement puisqu'elle consiste en simple achat de droits sociaux «*ce qui permet d'agir avec rapidité et en conservant le secret de l'opération pratiquement jusqu'au dénouement de celle-ci*»<sup>228</sup>. Tandis que la fusion, elle, requiert des formalités complexes, longues et onéreuses qui font l'objet d'une réglementation stricte<sup>229</sup> (tenue d'assemblée générale extraordinaire des deux sociétés, rapports des commissaires aux comptes, formalité de publicité...) <sup>230</sup>.

Enfin, sur le plan fiscal, la cession de contrôle par cession d'actions jouit d'une exonération quasi-totale de sorte qu'il n'est plus question de supporter le lourd régime fiscal applicable aux fusions.

**166.** Malgré l'intérêt certain de la notion de cession de contrôle qui intervient de plus en plus tant au sein des sociétés individuelles qu'au sein des groupes de sociétés, il reste que les deux droits français et libanais ne prévoient aucune réglementation spéciale la régissant. De ce fait, les problèmes posés par la cession de contrôle par cessions d'actions, à savoir ceux liés à la nature juridique de telles cessions, leurs intérêts, leurs effets et la protection des minoritaires restent entiers dans les deux droits français et libanais.

Nous tenterons quand même tout au long de cette seconde partie d'analyser ces problèmes et de leur trouver les solutions les plus adéquates en passant en

---

<sup>227</sup>A. Charvériat, A. Courret et B. Zabala, Sociétés commerciales, op.cit, n°17700, p.296.

<sup>228</sup>Ibid, n°17700.

<sup>229</sup>Idem.

<sup>230</sup>CPF art. 371 à 389 et CPL art. 210 à 213.

revue les différentes facettes de l'originalité du contrat de cession d'actions (Titre 1) pour nous attarder par la suite à ses effets (Titre 2).

## **Titre 1**

### **L'originalité de la cession**

167. Les cessions d'actions sont régies par des modalités et un régime juridique spécial. Elles opèrent également selon des conditions de formation spécifiques propres à ce contrat hors du commun qu'est le contrat de cession de contrôle par cession d'actions.
168. Nous passerons en revue l'originalité du contrat de cession liée tant aux éléments de sa formation (Chapitre 1), qu'à sa validité et son opposabilité (Chapitre 2).

### **Chapitre 1**

#### **Originalité liée aux éléments de formation**

169. Nous étudierons sous ce premier chapitre la spécificité de l'objet de la cession (Section 1) puis la spécificité du prix de cette dernière (Section 2).

#### **Section 1: Spécificité de l'objet**

170. La question du régime juridique des cessions d'actions est une question vivement débattue en France dès les années 1970 vu l'objet inédit de cette cession. On se posait la question de savoir si la cession d'actions change de nature lorsqu'elle entraîne un transfert de contrôle et si elle ne doit pas être assimilée, dans un tel cas, à une cession d'entreprise ou à une fusion? Faut-il reconnaître sa spécificité vu son caractère sui generis?
171. Nous étudierons brièvement partant de son objet la nature et le caractère de la cession de contrôle (paragraphe 1) pour nous attarder par la suite sur son critère de détermination (Paragraphe 2).

#### **Paragraphe 1: Nature et caractère de la cession**

172. La cession de contrôle est certainement une cession inédite du point de vue de la spécificité de son objet. En effet, cette cession a pour objet *«non seulement, les titres qu'elle transfère mais aussi le contrôle de la société qu'elle confère à l'acquéreur»*. Ce qui la caractérise s'avère donc être l'acquisition par le ou les cessionnaire(s) du contrôle de la société dont les

actions sont cédées et l'acquisition par la même de la qualité d'actionnaire de contrôle.

- 173.** Pour ce qui est de sa nature une partie de la doctrine française<sup>231</sup>, soutient la neutralité de la cession de contrôle par cession d'actions. Selon cette thèse dite «*de la non-spécificité de la cession de contrôle*» une cession de droits sociaux ne change pas de nature du fait qu'elle porte sur un nombre d'actions transférant le contrôle de la société: «*ce n'est pas parce qu'elle réalise un transfert de contrôle qu'une cession de droits sociaux subit une modification dans sa nature*»<sup>232</sup>.
- 174.** A cette doctrine s'opposent les tenants de la thèse dite «*de la spécificité de la cession de contrôle par cession d'actions*»<sup>233</sup>. Cette seconde doctrine estime qu'une telle opération, par sa finalité économique, s'avère être plus qu'une simple cession de titres: elle équivaut dans les faits à une cession d'entreprise et «*à une portée qui dépasse de très loin les conséquences ordinaires d'une simple cession d'actions*» vu qu'elle «*réalise l'abdication de l'indépendance et de l'autonomie de l'entreprise qui va se trouver contrôlée*»<sup>234</sup>.
- 175.** La jurisprudence française considère elle dans le célèbre arrêt Cassegrain-Saupiquet que l'opération de cession, entraînant transfert du contrôle de la société cible, n'avait pas d'originalité particulière<sup>235</sup>, mais qu'elle constitue une cession d'actions ordinaire «*dont le régime était indifférent au nombre d'actions cédées*»<sup>236</sup>. Le conseil constitutionnel français réaffirme clairement le principe selon lequel ce genre de cession n'était pas soumis à un régime juridique particulier<sup>237</sup>.
- 176.** Par contre, plusieurs autres arrêts français<sup>238</sup> ont assimilé la cession de participation majoritaire d'une société exploitant une entreprise à la cession de l'entreprise elle-même. La jurisprudence française est donc partagée sur la spécificité de la cession entraînant transfert du contrôle.

---

<sup>231</sup> Représentée par Oppéit, Ph. Nectoux Beer, Bousquet, Lyon-Caen et Schmidt.

<sup>232</sup> Ph. NECTOUX, «*Les prises de contrôle dans les sociétés commerciales*», Th., p.230 et s.

<sup>233</sup> Représentée par Contin, Houin, Roux, Champaud et Paillusseau.

<sup>234</sup> J. PAILLUSEAU et R. CONTIN, «*La cession de contrôle d'une société*», J.C.P, 1969, I, 2287.

<sup>235</sup> D. ROUX, «*La spécificité des cessions de contrôle*», Rev. Soc. 1980, 49.

<sup>236</sup> Cass. com, 29 janv 2002, B.J.S 2002. 677, n°152, L. Godon.

<sup>237</sup> Conseil const, 18 sept. 1986, Rev. Soc. 1986, 606: le conseil constitutionnel, confronté à un cas de cession ayant eu pour résultat de transférer le contrôle d'une société à un groupe concurrent, consacre la solution de la Cour de cassation française.

<sup>238</sup> Cass. Fr. 21 janv, 1970, J.C.P, 1970, II, 16541, note Oppéit: Rev.soc.1970, 290, note J.G

177. En outre, la jurisprudence française était également divisée sur le caractère civil<sup>239</sup> ou commercial<sup>240</sup> de la cession transférant le contrôle de la société dont les titres sont cédés<sup>241</sup>.

Mais il semble que cette jurisprudence a cependant reconnu un certain particularisme à la cession massive de droits sociaux en décidant que l'opération, quel que soit le nombre de titres cédés, revêt un caractère commercial «dès lors qu'elle a pour objet et pour effet le changement de contrôle de la société»<sup>242</sup> ou qu'elle «fait partie d'une opération globale visant au transfert de l'entier contrôle de la société»<sup>243</sup>.

Il s'ensuit que peu importe le nombre de titres transférés dès lors que l'acquéreur devient majoritaire en assemblée, possédant le contrôle de droit ou de fait de la société cible, il y aura cession de contrôle<sup>244</sup>.

178. Les conséquences de la qualification juridique de la cession de contrôle en acte civil ou commercial sont importantes: si la qualification adoptée est celle conférant à la cession un caractère commercial et non civil les règles de preuve seront celles du droit commercial et la solidarité se présupera<sup>245</sup>.

179. Après avoir étudié la nature et le caractère de la cession de contrôle, nous tenterons d'appréhender le critère de détermination de cette cession dont la détermination avec précision ne semblera pas être très évidente (Paragraphe 2).

## **Paragraphe 2: Critère de la cession**

180. L'on dit que l'existence d'une cession de contrôle est conditionnée par le fait qu'elle «ait pour objet l'organisation de la société commerciale»<sup>246</sup>. On ajoute à cela que tel est le cas si l'une des trois situations suivantes se présente: 1) si la cession porte sur une majorité des droits sociaux, en capital ou en droits de vote, même lorsqu'elle ne se traduit pas par un changement de

---

<sup>239</sup>Cass. Fr, 29 Nov., 1971, Rev. soc. 1972, 703, note Oppetit; 12 Déc. 1972, Rev.soc.1973, 306, note Oppetit ; 13 févr.1979, Bull. 1979, IV, 49 ; 19Janv.1972, D.1972, Somm., 61.

<sup>240</sup>Com.31 janv.1977, Bull. 1977, IV, 26.

<sup>241</sup>Com. 28 nov. 1978, D.1980, 316, note Bousquet; Caen, 26 nov. 1968, R.T.D..com. 1969,1006.

<sup>242</sup>Cass. com, 11 juillet 1988, Rev. Soc 1989, 45; Rev. Dr. Banc., 201, M. Jeantin et A. Viandier.

<sup>243</sup>Civ. 2<sup>e</sup>, 30 mars 2000, RJDA 2000, 694, n°873; Paris 17 Oct 2001, RJDA 2002. 331, n°392.

<sup>244</sup>Th. MASSART, «La commercialité de la cession des droits sociaux d'une société commerciale», Bull. Joly 2008. 366, n°78.

<sup>245</sup>Ph. MERLE, op.cit, n°655, p.858.

<sup>246</sup>Cass.com, 26 mars 1996: B.J.S, 1996, p.588, §209, note N. Rontchevsky; RTD com, 1996, p.647, obs. J. Derrupé; JCPE, 1996, p.855, note Th. Bonneau.

direction<sup>247</sup>; 2) si l'opération porte sur une «participation significative» de droits sociaux et qu'elle s'accompagne d'un changement de direction<sup>248</sup>; 3) si la cession intervient dans le cadre d'une opération globale ayant pour objet le transfert ou le maintien du contrôle<sup>249</sup>. Mais est ce que ces trois cas sont limitatifs? Pour répondre à cette question nous nous poserons les questions très intéressantes de savoir quel est le seuil à partir duquel une cession d'actions est-elle qualifiée de cession de contrôle? Quel critère faut-il retenir pour qualifier une cession de cession de contrôle?

- 181.** Il est d'abord certain que la cession de contrôle d'une société n'exige pas nécessairement la cession de la totalité des actions d'une société. Il est de même évident que l'acquisition de la majorité des actions d'une société, c.à.d. plus de 50% de ses actions, peut suffire à transférer le contrôle de la société dont les titres sont cédés d'une main à l'autre.

Mais existe-t-il en marge de la cession de contrôle dite «majoritaire» une cession de contrôle qualifiée de «minoritaire» qui résulterait d'une cession d'actions pouvant varier entre 0 à 50% et ayant des effets similaires quant au bouleversement de la composition de l'actionnariat de contrôle?

Cette hypothèse n'est pas très étrangère à la réalité des sociétés, au contraire elle est plus que probable. En effet, dans certaines hypothèses, l'absentéisme de nombreux actionnaires, la pratique des pouvoirs en blanc mais surtout la dispersion des actions fait en sorte, comme nous l'avons vu, que 10% du capital social suffit pour acquérir le contrôle d'une société. De là, la cession de ce pourcentage, considéré de prime abord comme très peu significatif, suffit pour rendre le cessionnaire lui-même actionnaire de contrôle de la société.

De même un actionnaire ayant déjà un certain nombre d'actions dans une société, sans être l'actionnaire de contrôle, peut dans les mêmes conditions de

---

<sup>247</sup>Cass. soc, 12 janv.1994: RJDA, 1994/2, n°172, concl. R.Kessous, p.126.

<sup>248</sup>Cass.com, 24 nov 1992: B.J.S, 1993 p.224, §50, note P. Le Cannu; JCP E, 1993, I, n°218, spec, n°14, obs. A. Viandier et J-J Caussin.

<sup>249</sup>Il en est ainsi, lors de l'entrée de nouveaux investisseurs au capital d'une société, de la constitution de holdings visant à maintenir le pouvoir de direction de l'actionnaire majoritaire et de la promesse consentie par ce dernier de racheter les participations minoritaires de ces investisseurs. (Cass.com, 26 mars 1996; Cass.com, 8juill.1963: Bull.civ, III, n°362, p.306).

dispersion d'actions et d'absentéisme, n'acquérir que les quelques actions qui lui manque pour pouvoir disposer du contrôle domination par lui convoité<sup>250</sup>.

- 182.** Partant de toutes ces constatations, le recours au critère quantitatif pour la détermination de l'existence d'une cession de contrôle s'avère ne pas être le critère adéquat à retenir. Son impact est en effet difficilement évaluable en raison de l'effet relatif des pourcentages de contrôle variant d'une société à l'autre en fonction des compositions divergentes et de la dilution ou pas de l'actionnariat en son sein.

De même, le critère quantitatif n'est pas tout à fait fiable vu la facilité avec laquelle il peut être contourné et ceci par le seul recours, par exemple, à l'application des techniques d'autocontrôle, de contrôle circulaire, mais surtout d'action de concert.

- 183.** Il vaut mieux donc retenir un critère qualitatif du contrôle selon lequel contrôler une société est synonyme de pouvoir, de droit de donner des ordres de direction et de gestion.

Par l'application de ce second critère, sera qualifiée de cession de contrôle toute cession conférant en fait au cessionnaire le pouvoir de déterminer, par les droits de vote dont il dispose, les décisions dans les assemblées générales de la société dont les titres sont cédés.

- 184.** Il est évident, partant du critère qualitatif, que l'opération par laquelle le cédant, actionnaire majoritaire, divise son portefeuille d'actions et en vend les fragments à différents cessionnaires n'ayant aucun lien entre eux ne peut être qualifiée de véritable cession de contrôle si aucun de ces acquéreurs n'acquiert individuellement, avec les fragments d'actions objet de la cession, le contrôle de la société.

Par contre, la cession de contrôle existe bel et bien si l'un des cessionnaires acquière, même avec l'achat d'une fraction minimale d'actions, le contrôle de la société ou si les divers cédants, dont aucun ne possède à lui seul le contrôle de la société, conviennent entre eux de vendre leurs différents portefeuilles au même acquéreur. Dans ce dernier cas de figure, l'acquéreur concentrera entre ses mains le nombre d'actions suffisant pour avoir lui-même le contrôle de la société et agira au nom et pour le compte de ses cédants.

---

<sup>250</sup>Tel serait l'exemple d'un actionnaire qui, possédant un nombre réduit d'actions dans une société, peut n'avoir besoin que d'1 ou de 2% des actions de la société afin d'acquérir le contrôle de cette dernière. De ce fait, la cession de ce 1% ou 2% peut aussi bien être traitée de cession de contrôle ayant les mêmes effets qu'une cession un nombre plus élevé d'actions.

**185.** La cession de contrôle ainsi définie, qui retient le critère qualitatif issu d'un contrôle de fait, ne fait malheureusement l'objet d'aucune réglementation en droit libanais<sup>251</sup> qui devrait l'intégrer à sa législation future portant sur la notion de contrôle d'une société.

Le droit français lui est beaucoup plus à jour puisqu'il semble déjà opter implicitement pour le critère qualitatif en exigeant, pour qualifier une cession d'actions de cession de contrôle, que cette dernière confère à l'acquéreur «*le pouvoir de déterminer les décisions dans les assemblées générales de la société dont les actions sont cédées*». Nous recommandons vivement que la législation française future clarifie et explicite le recours au critère qualitatif comme critère de détermination pour les cessions de contrôle.

**186.** Quant au prix de cession, il présente à son tour une originalité sans égard très intéressante à soulever.

## **Section 2: Spécificité du prix**

**187.** A l'instar de toute vente, la cession de contrôle est parfaite entre ses signataires et la propriété des actions cédées acquise de droit au cessionnaire dès lors que les parties au contrat ont convenu de la chose et du prix convenu<sup>252</sup>. Néanmoins, comme nous l'avons déjà mentionné plus haut, les législateurs tant français que libanais n'ont pas eu l'occasion de réglementer la cession de contrôle ni, par conséquent, le prix à payer par le cessionnaire<sup>253</sup>. Tout en sachant que le prix de cession tout comme son objet se caractérise par une spécificité certaine que nous examinerons tout de suite.

---

<sup>251</sup>Ce droit ne fixe aucun seuil au-dessus duquel le cessionnaire d'un bloc d'actions est présumé avoir acquis le contrôle de la société. Le CCL se suffit de poser, à son art. 118, le principe de la libre négociabilité des actions sans faire la distinction entre une cession d'action qui aboutit au transfert du contrôle de la société, et celle constituant un simple investissement/placement.

<sup>252</sup>Il est fréquent que le bloc d'actions cédé appartienne non pas à une personne isolée mais à un groupe de personnes «*auquel cas la négociation est généralement menée par l'un des actionnaires qui se porte fort pour ses coactionnaires et s'engage à obtenir leur accord, que ceux-ci peuvent toujours refuser*» (V. P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit., n°1476, p.1049).

<sup>253</sup>R. CONTIN, «*La cession de contrôle d'une société*», JCP, 1969, I.2287; B. OPPETIT, «*La cession de droit emportant le transfert du contrôle*», Rev. Soc 1978, 631; J. PAILLUSEAU, «*La cession de contrôle*», J.C.P. Sem. jurid. 1986, Sirey, 1962, n°184 bis;

## **Paragraphe 1: Détermination du prix**

**188.** Il faut commencer par préciser qu'à l'instar de toute convention, le prix des actions cédées doit être déterminé<sup>254</sup> ou, à tout le moins, déterminable<sup>255</sup> «*soit par l'arbitrage d'un tiers soit par la mise en œuvre d'une formule de calcul arrêtée par les parties*»<sup>256</sup>. Le défaut de détermination du prix de cession, auquel on assimile l'impossibilité de détermination de ce prix, entraîne ipso facto la nullité de l'acte de cession<sup>257</sup>.

**189.** Il est également important de souligner que la Cour de cassation a eu l'occasion<sup>258</sup> de valider une cession d'actions faite à prix symbolique<sup>259</sup> dès lors que cette cession avait une autre contrepartie onéreuse<sup>260</sup> «*qui lui fournit une cause; autrement dit quand elle s'inscrit dans une opération d'ensemble, une opération complexe*»<sup>261</sup>.

Hormis les cas extrêmes où la cession est conclue à un prix symbolique, les bases de négociation du prix de cession sont le plus souvent fournies par les comptes de la société et ses derniers bilans sauf à prendre en compte «*les plus-values latentes et le résultat de l'exercice en cours*»<sup>262</sup>.

---

<sup>254</sup>Cass. com., 9 juin 2004, B.J.S 2004, n°275, note Th. Massart.

<sup>255</sup>Lorsqu'il est prévu que le prix de cession n'est pas en totalité payé au comptant. Il s'agira de prévoir des cautionnements, hypothèques clauses résolutoires etc... stipulées en faveur du cédant pour plus de sécurité. L'opération s'avèrera encore plus complexe lorsque l'aliénation des actions s'opère en plusieurs étapes, il faudra dans de telles circonstances fixer le prix auquel sera cédé le reliquat des droits sociaux.

<sup>256</sup>Cass. com 11 fév. 1986, B.J.S 1986, n°47.

<sup>257</sup>Pour ce qui est des sociétés cotées, c'est le marché de la bourse qui détermine lui-même la valeur des actions, leur prix d'achat ou de vente et les fait varier. Les cessions de bloc de contrôle des sociétés cotées en bourse doivent partant de là, être nécessairement négociées au cours de bourse<sup>257</sup>. Alors que pour les sociétés non cotées, faute de marché, l'appréciation des actions est comme nous le verrons beaucoup plus délicate (V. P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1481, p1053).

<sup>258</sup>Cass. com, 9 mars 2010, F-D, n° 09-13.453, Rev Soc, Mai 2010, note A. Lienhard.

<sup>259</sup> La solution repose sur la distinction faite entre la cession pour prix dérisoire non valable, et la cession faite à un prix symbolique valide sous certaines conditions.

<sup>260</sup>F. LEFEBVRE, «*Cessions de parts et actions*», Mémento expert, 2009/2010, n° 37286.

<sup>261</sup>Tel était le cas en l'espèce où l'acquisition de 250 actions d'une société -qui a permis de réunir entre les mains du co-associé la totalité des actions de ladite société- conclue pour le prix symbolique d'un Euro a été validé en raison de la compensation opérée entre les deux associés par leur acte du 7 décembre 2001 qui avait pour effet d'éteindre les obligations réciproques des deux parties.

<sup>262</sup>M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, «*Droit des sociétés*», Jurisclasseur, Manuels, 19ème éd. Lexis Nexis Litec group 2006, n° 884, p.364.

- 190.** Par conséquent, plusieurs clauses relatives au prix de cession et à la nécessité de son ajustement peuvent être stipulées par les parties au contrat de cession. Nous passerons simultanément en revue les plus usuelles d'entre elles: les clauses d'ajustement de prix et d'earn out.
- 191.** Vu que d'une façon générale, les cessions de bloc de contrôle se font sur plusieurs étapes<sup>263</sup>, il est préférable, voir conseiller, d'ajuster le prix de base de la cession par l'introduction de clauses d'ajustement de prix afin de tenir compte des résultats de la vérification des chiffres de la société sur la base de l'établissement d'inventaires de stocks<sup>264</sup>.
- 192.** Même si les tribunaux français sont méfiants à l'égard de ces clauses d'ajustement de prix, qu'ils jugent assez dangereuses, ils les considèrent licites dès lors qu'elles permettent une détermination du prix par des éléments «*ne dépendant pas de la volonté de l'une des parties ou de la réalisation d'accords ultérieurs*»<sup>265</sup>, ou lorsque la détermination de ce prix est confiée à des experts.

Ainsi la fixation du prix de cession peut se faire sur la base d'une formule de calcul arrêtée par les parties<sup>266</sup> sur des bases de données spécifiques sur lesquelles elle devra se fonder et qui ne doivent en aucun cas faire défaut<sup>267</sup>. Nous pensons que la clause d'ajustement de prix peut, sans aucun problème, être utilisée en droit Libanais où sa validité ne fera pas défaut lorsqu'elle remplira les critères exigés par la jurisprudence française tels que décrits ci-dessus.

---

<sup>263</sup> Soit parce que le cédant ne voudrait pas se défaire de son portefeuille en une seule fois; soit que l'acquéreur des actions n'a pas toutes les disponibilités nécessaires pour payer sur le champ le prix de son achat avec la prime y afférant; soit également que les parties se sont convenues entre elles que la transmission des pouvoirs issus du contrôle se fera par étapes (P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1489).

<sup>264</sup> Ibid, n°1482.

<sup>265</sup> Cass. com, 16 janv. 2001: Bull. Joly 2001, p.391, note A. Courret: validité d'une clause de révision du prix en fonction d'un bilan rectificatif établi par un professionnel, seul un droit de contrôle étant reconnu aux cessionnaires.

<sup>266</sup> Pour être valide, cette forme de fixation du prix doit se faire, conformément aux exigences jurisprudentielles françaises, en application d'une formule objective de calcul faisant référence à des éléments dépendants de la volonté des parties (Cass. com, 13 fév. 2001, B.J.S 2001, n°105).

<sup>267</sup> Les bases de données en question font défaut, par exemple, quand le prix est fixé par les parties en fonction d'un bilan que les associés ont refusé d'approuver lors d'une assemblée générale. Dans un tel cas, le juge ne pourra pas suppléer au silence du contrat ni faire appel à des principes généraux dont celui qui voudrait que le prix d'une action est au moins celui de sa valeur au jour de la négociation (Civ. 24 fév. 1998, B.J.S 1998, n° 160, note A. Courret).

- 193.** Par ailleurs, on rencontre également les clauses dites d'«earn out» prévoyant un «*complément de prix en fonction des futurs résultats de la société dont le contrôle est cédé*»<sup>268</sup>, c.à.d. en fonction des performances de la société postérieures à l'acte de cession. En application de ces clauses le prix de cession comprend une partie fixe déterminée et un complément de prix calculé sur la base des résultats de la société pendant une durée précise fixée par les parties.
- 194.** Ces clauses d'earn out ne sont considérées comme valables, en droit français, qu'à la condition que le complément de prix, qui y est stipulé, soit comme le prix initial, déterminé ou déterminable de façon objective c.à.d. en fonction par exemple des futurs résultats de la société ou par un expert. Cette même exigence de bon sens «*rassurante pour l'avenir du earn out*»<sup>269</sup> s'appliquera en droit libanais si les parties au contrat de cession stipulent une clause d'earn out.
- 195.** En outre, la jurisprudence française<sup>270</sup> adopte une position constante<sup>271</sup> selon laquelle la stipulation d'un complément de prix emporte implicitement engagement du cessionnaire de conserver un périmètre constant d'activité<sup>272</sup> et de maintenir certaines personnes dans leurs fonctions<sup>273</sup> afin d'exploiter la société jusqu'à la date de référence du calcul du complément de prix.

Tout ceci sous peine de condamner le cessionnaire, comme la cour l'a déjà fait<sup>274</sup>, à réparer le préjudice de la perte du cédant de la chance d'obtention du

---

<sup>268</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1482, p.1054.

<sup>269</sup>CA Paris, chmr 9, 15 Sept.2011, n° 07/02102, SA Aedian, note A. Courret, p.32.

<sup>270</sup>Paris, chmr.9, 15 sept. 2011, n° 07/02102, SA Aedian, note A. Courret, B.J.S janv. 2012, p.27.

<sup>271</sup>CA Paris, chmr. 25, sect. B, 26 Sept.2003, n° 2001/21736, Godefroy c/ SA Trininform.

<sup>272</sup>Cela laisse penser que ces tribunaux voient dans l'obligation de maintien de l'activité une obligation de résultat (CA Paris, chmr 9, 15 Sept.2011, n° 07/02102, SA Aedian, note A. Courret, p.32).

<sup>273</sup>La Cour affirma que le cessionnaire qui n'avait pas respecté son engagement de confier au cédant un mandat d'administrateur/directeur général de la société, le privant de la chance qu'il pouvait retirer de ce mandat pour influencer la gestion de la société, avait commis un comportement fautif.

<sup>274</sup>En l'espèce une SAS Aedian a acquis, le 17 décembre 2003, auprès de quatre actionnaires la totalité des actions d'une autre SAS Pia, moyennant le prix global de 2 500 000€. Un éventuel complément de prix était prévu et devrait être payable trois mois après la clôture de l'exercice au 30 juin 2006 en fonction du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation afférents à cet exercice. La convention prévoyait en outre que le président de la société cédée serait maintenu dans ses fonctions et que les trois autres cédants conserveraient leurs fonctions salariées à moins

complément de prix lorsqu'il est prouvé que le cessionnaire a lui-même provoqué un bouleversement des conditions d'exploitation de la société ou a fait disparaître cette dernière avant le terme fixé pour le calcul du complément de prix.

Nous appuyons cette jurisprudence française devenue constante et aimerons la voir appliquer par la jurisprudence libanaise qui n'a toujours pas eu l'occasion de statuer sur de tels problèmes.

- 196.** Notons tout de même qu'il faudrait tenir compte lors de la rédaction de toute clause d'earn out, de la prohibition des conditions potestatives et ou léonines stipulées en faveur du débiteur. Un arrêt intéressant rendu par la Cour de cassation en 2010<sup>275</sup> est venu déclarer nul l'acte de cession pour potestativité d'une clause privant le cédant, par décision discrétionnaire du cessionnaire, de son opportunité de se libérer de son obligation<sup>276</sup>. Cette solution logique de droit positif français mérite à notre avis d'être approuvée et devrait s'appliquer à son tour, sans difficulté aucune, en droit libanais.
- 197.** La pratique recommande vivement, qu'à l'issue de la période d'earn out, le prix du solde des actions soit laissé à l'arbitrage d'un tiers nommé soit par les parties soit par les tribunaux<sup>277</sup>. La réalité montre cependant que la

---

d'avoir fait l'objet d'un licenciement pour faute grave ou lourde. La Cour d'appel jugeant fautifs les comportements du cessionnaire qui a bouleversé les conditions d'exploitation de la société cédée et qu'il n'avait pas tenu son engagement de maintien de la société Pia SAS dans ses fonctions jusqu'à la date prévue pour le calcul du complément du prix le condamna à réparer le préjudice de la perte de chance du cédant d'obtention du complément de prix.

<sup>275</sup>Cass. com, 19 janv. 2010, F-D n° 08-19.376, Kouchnir c/ Sté Aon conseil et courtage, note A. Courret, Rev. Soc, Mai 2010, p165 et s.

<sup>276</sup>En l'espèce, un actionnaire avait cédé à une société Aon l'intégralité des actions qu'il détenait dans une société anonyme (JK et associés) et ce moyennant un prix ferme. Cependant l'acte de cession stipulé, en plus, une clause complément de prix, proportionnel aux résultats de l'entreprise cédée, qui devra être «*versé pour autant que le cédant exerce toujours ses fonctions*» de président directeur du conseil d'administration de JK et associés. La Cour de cassation casse l'arrêt d'appel reprochant à la Cour d'appel de «*n'avoir pas recherché si la réalisation de la condition de verser un complément de prix, à travers le maintien du cédant dans ses fonctions, ne dépendait pas de la seule volonté de la société Aon cessionnaire*» et donc si la clause était potestative.

<sup>277</sup>La jurisprudence française récente, consciente de l'existence de risques liés à l'octroi au tiers estimateur de pouvoirs jugés «*excessifs, aux dépens de la convention des parties et de l'imperium du juge*», veille rigoureusement au respect du domaine d'intervention de ce tiers mandataire qui ne doit exercer en aucun cas un pouvoir juridictionnel, elle lui impose donc, de

désignation d'un tiers-estimateur pour la vérification d'un complément de prix, dont l'existence est contestée par les parties, n'exclut pas nécessairement le risque d'émergence d'un contentieux sur l'estimation faite par ce dernier comme en témoigne un arrêt du 16 février 2010<sup>278</sup>.

**198.** Outre le prix de base et l'éventuel complément de prix, une prime de contrôle peut venir s'ajouter au prix des actions cédées à chaque fois que la cession d'action est en réalité synonyme de cession du contrôle de la société.

### **Paragraphe 2: Prime de contrôle**

**199.** La prime de contrôle est une notion plus ou moins récente qui a été abordée par le droit français, et qu'ignore jusqu'à nos jours le droit libanais.

**200.** Les acquéreurs d'un bloc de contrôle, conscients de l'importance du pouvoir de domination qu'ils vont acquérir, sont prêts à payer au cédant une prime de contrôle. Cette prime correspond à la différence entre le prix réel/valeur intrinsèque des actions objets de la cession et le prix payé en contrepartie de l'obtention du pouvoir de contrôle-dominance de la société<sup>279</sup>. La prime de contrôle équivaut donc à la différence entre la valeur des actions avec contrôle et la valeur des actions sans contrôle selon la formule suivante :

Prime en % = valeur unitaire de l'action avec contrôle – la valeur unitaire de l'action sans contrôle le tout divisé par la valeur unitaire de l'action sans contrôle.

---

façon intransigeante, le respect du principe du contradictoire (Pau, 5 février 2009, Bull. Joly 2009,964, n° 176, J-P. Garcon).

<sup>278</sup>Cass. com, 16 fév, 2010, n°09-11.586, Neervort c/ Ste Holesco, lettre Omnidroit, BRDA 6/10 n°26 : En l'espèce, il s'agissait d'actionnaires d'une société Finlace qui se sont engagés à vendre l'intégralité de leurs actions à une autre société Holesco. Un mécanisme d'earn out était prévu avec des compléments de prix prévus pour le second bloc d'actions à condition que les résultats des exercices atteignent une certaine somme. L'acte de cession prévoyait également qu'en cas de désaccord sur le calcul du prix de cession le différend sera tranché par un tiers «*désigné en qualité de mandataire commun...*». Le tiers estimateur désigné a constaté que la société cessionnaire n'avait pas, pendant la période visée par le contrat, réservé l'exclusivité à deux autres sociétés filiales de la société cédante et que la moyenne des résultats de ces deux filiales était inférieure au chiffre fixé dans l'acte de cession permettant le versement du complément du prix. La Cour de cassation casse l'arrêt rendu par la cour d'appel qui avait suivi la démarche de la société demanderesse Holesco mécontente de l'estimation qui avait demandé de requalifier le rapport du tiers-estimateur en sentence arbitrale et affirme clairement que l'estimation faite est «*insusceptible de recours sauf erreur grossière de dol ou de violence*».

<sup>279</sup>J. HONORAT, «*La prime de contrôle ou quand deux et deux ne font plus quatre*», in Mélanges C. Gavalda. Dalloz, 2001, p.147.

**201.** Il s'ensuit que la valeur du contrôle n'est pas incluse dans le cours du titre et que la valorisation des avantages attachés à la détention contrôle se traduit par l'existence d'une prime de contrôle<sup>280</sup>. De là, on dira que le pouvoir conféré par les actions cédées pèse évidemment sur le prix de cession: le cessionnaire paie plus cher un bloc majoritaire ou un lot même minime qui, ajouté aux titres qu'il détient déjà, lui permet de prendre le contrôle de fait de la société<sup>281</sup>.

Partant de là, le Conseil constitutionnel a estimé que *«le prix d'acquisition d'un ensemble d'actions, donnant à un groupe d'acquéreurs le contrôle de la société, doit être fixé en tenant compte de cet avantage spécifique»*<sup>282</sup> ainsi que les effets de synergies attendus. La Cour de cassation a reconnu à son tour une valeur spécifique *«au droit d'agir sur la gestion et d'influencer la politique de la société»*<sup>283</sup> qu'il ne faut pas négliger.

**202.** La valeur complémentaire ou supplémentaire, dite de convenance, est une valeur subjective qui correspond *«au prix qu'accepte de payer en supplément»* le cessionnaire *«pour intégrer, dans son propre actif, un droit de contrôle»*<sup>284</sup> sur la société convoitée.

Mais d'où provient la valeur de la prime de contrôle et sur la base de quoi est-elle calculée? Que justifie sa raison d'être?

**203.** Plusieurs études<sup>285</sup> s'accordent sur le fait que la valeur de la prime de contrôle s'explique en grande partie par les bénéfices privés attribués exclusivement aux actionnaires de contrôle<sup>286</sup>.

Ainsi, deux types de gains permettent de justifier la détention d'un bloc de contrôle et par la même le paiement d'une prime de contrôle: d'une part les

---

<sup>280</sup>E. LE DOLLEY, art. préc, p.995 à 1002.

<sup>281</sup>M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, op.cit, n°752.

<sup>282</sup>J. HONORAT, art. préc, p.147; Conseil constit 18 sept. 1986, Rev. Sociétés 1986, 606, Y.Guyon ; E. LE DOLLEY, *«La jurisprudence reconnaît-elle la prime de contrôle?»*, Bull. Jolly, Octobre 2002, chroniques, p.995 à 1002, n°221.

<sup>283</sup>Cons.const, 18 Septembre 1986, n°86-217: Rev. Soc, 1986, p.607, Y. Guyon.

<sup>284</sup>Idem.

<sup>285</sup>Etudes faites par Jensen et Meckling, 1976; Barclay et Holderness, 1989; Zwiebel, 1995; Dyck et Zingales, 2004.

<sup>286</sup>Ces études montrent que la prime de contrôle varie entre 20% et 30% suivant le contexte transactionnel à savoir: l'intensité de la concurrence entre acquéreurs pour une même société cible, le rapprochement entre l'acquéreur et la société, la concentration ou la dispersion de l'actionnariat de la société cible, la participation détenue par l'actionnaire majoritaire préalablement à la prise de contrôle, le montant de synergies espérées par l'acquéreur...

gains publics dits communs (Shared benefits of control) que sont les dividendes et dont bénéficie l'ensemble des actionnaires; et d'autre part les gains privés<sup>287</sup> (Private benefits of control) qui ne bénéficient qu'à l'actionnariat de contrôle<sup>288</sup>.

- 204.** En définitive, l'existence d'une prime de contrôle pose le problème de motivation des acquéreurs. Ces derniers n'investiront que si leurs gains, ou bénéfices éventuels, excéderont de façon certaine les coûts espérés de l'acquisition de ce bloc. Mais quels sont les déterminants de cette prime? Peut-on l'expliquer par la taille du bloc acquis?
- 205.** La première déterminante de la prime de contrôle est la taille du bloc cédé<sup>289</sup>. La deuxième déterminante est la détention d'actions préalablement à l'acquisition du bloc de contrôle justifiée par l'«accès différencié à l'information privée» en faveur des anciens actionnaires<sup>290</sup>. La troisième déterminante est l'existence d'une relation étroite entre la prime de contrôle et l'identité du nouvel acquéreur<sup>291</sup>.

Ces trois déterminantes entrent certainement en ligne de compte pour la détermination de la prime de contrôle mais il est certain que cette prime varie également selon les spécificités de chaque acquisition. La cession aura ainsi plus ou moins d'importance non seulement en fonction des gains/bénéfices privés anticipés par les acquéreurs mais aussi en fonction du type de société,

---

<sup>287</sup>Les gains privés sont divisés en deux ordres: gains objectifs, liés à la détention du contrôle et non à l'identité de son détenteur telle la capacité de déterminer la politique de la société (désignation des dirigeants et distribution des dividendes...); et gains subjectifs comprenant, en particulier, les effets de synergies et intérêts personnels des dirigeants.

<sup>288</sup>Dyck et Zingales définissent en 2004 ces bénéfices privés comme les avantages, monétaires ou non, non partagés entre tous les actionnaires mais réservés exclusivement aux actionnaires de contrôle.

<sup>289</sup>Pour deux raisons essentielles: lorsque les investisseurs achètent une fraction élevée d'actions il devient sûrement plus aisé pour eux de réaliser des gains plus significatifs, de même la taille du bloc conditionne également la rentabilité de l'investissement.

<sup>290</sup>Les anciens actionnaires ont déjà accès aux informations privées de la société et sont, de ce fait, plus capables d'évaluer les gains potentiels qu'ils réaliseront en acquérant un bloc de contrôle. En revanche, les nouveaux actionnaires éprouvent des difficultés pour évaluer leurs gains éventuels en raison du manque d'information qui leur sont transmises (V. S. FOURATI, «Transferts négociés de blocs de contrôle, bénéfices privés et protection des actionnaires minoritaires», Mai 2008).La prime avancée par de nouveaux actionnaires est alors analysée uniquement comme «une prime de risque» au vrai sens du terme.

<sup>291</sup>Barclay et Holderness soutiennent que le changement d'identité de l'actionnaire de contrôle a une influence, non négligeable, sur la performance et la valeur de la société dont les actions sont cédées.

de la composition de chaque société, de la dispersion des actions et accords passés entre actionnaires de cette dernière<sup>292</sup>.

- 206.** Enfin, nous relèverons que certains auteurs postulent qu'au-delà d'un certain seuil, la prime de contrôle décroît avec la taille du bloc acheté «*en raison de l'impact négatif de l'accroissement de la prime sur le VAN*<sup>293</sup> du projet»<sup>294</sup> ce qui constitue, à notre avis, un raisonnement tout à fait acceptable.
- 207.** Reste à déterminer, après s'être attardé sur l'originalité du contrat de cession liée aux éléments de sa formation, l'originalité de cette cession liée à sa validité et à son opposabilité sous le second chapitre ci-dessous (Chapitre 2).

## **Chapitre 2**

### **Originalité liée à la validité et à l'opposabilité**

- 208.** La cession de contrôle présente, sans aucun doute, une originalité certaine quant à sa validité (Section 1) et quant à son opposabilité (Section 2).

#### **Section 1: Validité de la cession**

- 209.** Plusieurs exigences légales et clauses statutaires peuvent rendre les conditions de réalisation de la cession de contrôle plus difficiles et même mettre un frein à sa validité. Ces clauses sont relatives notamment au choix du cessionnaire: agrément et préemption (Paragraphe 1) et à la libre cessibilité des actions: inaliénabilité, vices et actions de garantie (Paragraphe 2). Nous nous attarderons sur les plus usuelles d'entre elles.

---

<sup>292</sup>Deux exemples frappants : une société comprenant trois actionnaires dont deux détiennent respectivement 49% des actions et le troisième 2% des actions ou même une société où le capital est reparti à parts égales entre trois actionnaires, et où aucun ne détient le contrôle à moins de se lier avec l'un des deux autres. La valeur du contrôle se trouve entre les mains de celui qui détient une fraction a priori minime, mais pouvant conférer le contrôle à l'un des deux autres actionnaires. On qualifie un tel bloc de «bloc pivot» (V. M. NUSSENBAUM, «*Prime de contrôle et décote de minorité et d'liquidité*», Rev. Jp Com, (ancien journal des agrées), n° spécial: la prise de contrôle d'une société, nov. 1998, n°11. p.22.).

<sup>293</sup>Valeur Actuelle Nette.

<sup>294</sup>A. SCHATTE et T. ROY, «*Etude des déterminants de la prime d'acquisition d'un bloc de contrôle: le cas français*», Rev. du Financier, 2005, n°149-150, p.17-30.

## **Paragraphe 1: Agrément et préemption**

- 210.** Si la loi n'impose pas de procédure de contrôle sur les cessions d'actions, elle n'interdit pas pour autant de restreindre le principe de leur libre cessibilité compromettant, par la même, leur validité. La principale restriction, expressément envisagée par les codes de commerce français et libanais, est celle qui réside dans l'insertion dans les statuts de la société d'une clause dite «clause d'agrément».
- 211.** C'est du seul fait de la stipulation d'une clause d'agrément que le choix de l'identité du cessionnaire devient conditionné par l'acceptation préalable de la société<sup>295</sup> de ce choix. Ainsi, avant la réalisation de l'opération de cession, une demande d'agrément doit être notifiée à la société comportant notamment: le nom du cessionnaire, le nombre d'actions donnant accès au capital dont la cession est envisagée et le prix de cession offert. En d'autres termes, et comme nous l'avons déjà définie plus haut<sup>296</sup>, la clause d'agrément, a pour but d'opposer une sorte de droit de veto à l'entrée dans la société de tiers indésirables.
- 212.** Ce genre de clause trouve notamment sa place dans les sociétés au sein desquelles un contrôle, au sens de contrôle-surveillance est voulu afin d'éviter une prise de contrôle non souhaitée.
- 213.** La faculté de prévoir ces clauses statutaires est expressément reconnue par le CCF (art. L. 228-23<sup>297</sup>) et par le CCL (article 118) pour les actions nominatives non admises aux négociations sur un marché réglementé<sup>298</sup>.

Le droit français se distingue pourtant du droit libanais puisqu'il prévoit expressément la sanction applicable en cas de violation de ce genre de clauses. C'est ainsi qu'en droit français «*est nulle toute cession d'actions conclue en violation des clauses d'agrément*»<sup>299</sup>. Cette solution de droit positif français

---

<sup>295</sup>Les statuts de la société sont libres de déterminer l'organe compétent pour statuer sur l'agrément de la cession, mais il s'agit généralement soit de l'assemblée générale, soit du conseil d'administration de la société convoitée (V. A. CHAREVIAT, P. MACQUERON et Ch. VANNOOTE, op cit, n°4525, p.67).

<sup>296</sup>V. Supra n° 362.

<sup>297</sup>CCF art. L228-23: «*dans une société dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé, la cession d'actions 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*».

<sup>298</sup>A. CHAREVIAT, P. MACQUERON et Ch. VANNOOTE, «*Assemblées Générales*», mémento pratique Francis Lefebvre, éd. Lefebvre 2012-2013, n°4525, p.67.

<sup>299</sup>CCF art. L228-25 al 5.

devrait s'appliquer, sans aucun problème, en droit libanais même en l'absence de texte.

**214.** L'inconvénient majeur de ces clauses réside néanmoins dans le fait que la décision de refus d'agrément n'a pas à être motivée par la société qui se suffit de notifier le cédant de sa décision de refus.

**215.** A ce propos, les tribunaux condamnent à des dommages intérêts les actionnaires refusant abusivement lors de l'assemblée générale d'accorder l'agrément requis par le cédant dans l'unique intention de lui nuire<sup>300</sup>, ainsi que les auteurs de manœuvres visant à faire échouer la procédure d'agrément<sup>301</sup>.

En outre, depuis les années 1990, la jurisprudence française sanctionne ce que l'on appelle les «fraudes à l'agrément». Il s'agit pour le cédant de contourner l'agrément par divers moyens, pour permettre à un actionnaire indésirable de devenir actionnaire. L'exemple le plus frappant est celui d'une société écran dans l'affaire célèbre *Lustucru c/ Rivoire et Carret*<sup>302</sup> où le juge s'est basé sur un faisceau d'indices convergents afin de pouvoir démasquer la fraude commise par le cédant.

**216.** Mais afin de ne pas laisser l'actionnaire souhaitant la cession prisonnier de ses titres, alors qu'il a trouvé un remplaçant, les CCF et CCL mettent en place, en cas de refus d'agrément, une procédure alternative dite procédure de « rachat ».

En application de cette procédure alternative, la société sera tenue, dans le délai de trois mois à compter de la notification de sa décision de refus<sup>303</sup>, de faire racheter les actions objet de la cession soit par un autre actionnaire de la société, soit par un tiers, soit de les racheter elle-même en vue d'une réduction éventuelle de son capital<sup>304</sup>.

Mais vu que la clause d'agrément ne s'applique qu'à l'égard de personnes tierces par rapport à la société, et non entre ses actionnaires, il est possible de la doubler pour plus d'efficacité par une clause de préemption qui a vocation à s'appliquer même dans les transferts entre actionnaires.

---

<sup>300</sup>Paris, 23 avr. 1998.

<sup>301</sup>Cass. com., 7 janv. 2004.

<sup>302</sup>Cass, Com, 27 juin 1989.

<sup>303</sup>Ce délai peut être prolongé par décision de justice à la demande de la société.

<sup>304</sup>Technique plus connue sous le nom d'autocontrôle ou rachat de la société de ses propres actions.

- 217.** En application des clauses de préemption ou de préférence<sup>305</sup>, l'actionnaire désireux de céder ses actions doit d'abord proposer celles-ci à ses coactionnaires. Ces clauses permettent aux actionnaires préexistants d'exercer leur droit de préemption au prix convenu entre le cédant et le cessionnaire dès lors qu'il n'existe aucun concert frauduleux entre ces deux derniers. Cela leur permet aussi indirectement «*d'écarter le candidat (indésirable) du vendeur*»<sup>306</sup>.
- 218.** De là, ces clauses s'analysent comme des clauses ayant «*une fonction stabilisatrice en ce qu'elle permet le maintien de l'équilibre relatif des participations des actionnaires et évite que la cession puisse bouleverser cet équilibre*»<sup>307</sup>, en d'autres termes, elles favorisent le maintien du contrôle de la domination de l'actionnariat entre les mains des actionnaires déjà existants ou «*entre groupes d'actionnaires lorsque l'un des membres du groupe désire se retirer*»<sup>308</sup>.
- 219.** Le droit de préemption peut, selon les termes de la clause, être accordé à tous les actionnaires ou à certains d'entre eux voire même à un tiers étranger à la société. Les dispositions de telles clauses peuvent également étendre la préemption à toutes les cessions d'actions ou la limiter à certaines d'entre elles.
- 220.** En somme, les droits français et libanais valident ce genre de clauses<sup>309</sup> et la tendance est de leur appliquer les articles L228-23 et L228-24 du CCF<sup>310</sup> et l'article 118 du CCL. L'ordonnance française du 24 juin 2004 est venue imposer cette même solution<sup>311</sup>.
- 221.** Toujours faut-il interpréter les dispositions de ces clauses de manière restrictive car elles constituent une limite certaine au principe de libre négociabilité des actions<sup>312</sup>. Sachant également que l'efficacité des clauses de préemption extrastatutaires est restreinte, en application du principe reconnu tant en droit français qu'en droit libanais de l'effet relatif des contrats,

---

<sup>305</sup>Inscrites dans les statuts de la société ou dans un pacte conclu entre quelques actionnaires.

<sup>306</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 664, p. 535.

<sup>307</sup> Idem.

<sup>308</sup> Ph.MERLE, op.cit, n°381, p.404.

<sup>309</sup> Selon la doctrine française «*un mouvement favorable à la validité de principe des clauses de préemption pour les cessions entre actionnaires s'est dessiné*» (V. P. BEZARD, n° 1405 s).

<sup>310</sup> Ph.MERLE, op.cit, n°381, p.404.

<sup>311</sup> M. JEANTIN, «*les clauses de préemption statutaires entre actionnaires*», JCP E 1991, I, 49; Paris 6 mai 2014, JCP E 2014, 1499, R. Motier.

<sup>312</sup> Ph MERLE, op.cit, n° 382, p.407.

puisqu'elles ne peuvent en principe lier que leurs signataires. Le cédant ne «devra que des dommages intérêts à ses partenaires pour inexécution d'une obligation de faire (réparation en équivalent), C.civ art 1142»<sup>313</sup>.

- 222.** Enfin, et pour ce qui est de la sanction de la violation des stipulations formant les clauses de préemption, la Cour de cassation française ne tranche, selon le dernier état de sa jurisprudence, dans le sens de l'annulation de la cession faite entre le cédant et le tiers cessionnaire que dans le cas où l'actionnaire bénéficiaire du droit de préemption arrive à prouver que le cessionnaire avait «eu connaissance, lorsqu'il a contracté, de l'existence du pacte de préférence et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir»<sup>314</sup>. Preuve évidemment difficile à rapporter par le bénéficiaire de la clause de préemption, d'où l'espérance de la doctrine française que la jurisprudence «franchisse un nouveau pas en présumant l'intention du bénéficiaire de se prévaloir de la clause»<sup>315</sup>.
- 223.** Outre les clauses d'agrément et de préemption, ce sont les vices du consentement, les clauses d'inaliénabilité et au Liban les actions de garantie qui interdisent la transmission d'actions à des tiers (Paragraphe 2).

## **Paragraphe 2: Inaliénabilité, vices et actions de garantie**

- 224.** Les clauses d'inaliénabilité ou d'incessibilité sont celles qui restreignent de façon directe la possibilité pour un actionnaire de céder ses actions pendant une période déterminée. Ce genre de clause interdit à ses signataires la cession de leurs titres pendant un certain délai. Elle rend donc l'actionnaire «provisoirement prisonnier de ces titres»<sup>316</sup>.
- 225.** L'incessibilité d'actions a ainsi pour objet de garantir la présence dans la société des associés auxquels elle s'applique. Elle constitue un gage de leur implication dans le développement de la société, et/ou interdit aux associés auxquels elle s'applique et dont la sortie est le plus souvent prévue à terme, de céder leurs actions à un tiers repreneur.
- 226.** La validité des clauses d'inaliénabilité n'est pourtant plus contestée en droit français et en droit libanais. Ces clauses prévues pour les SAS françaises par les articles L227-13 et L227-19 du CCF sont considérées comme valides

---

<sup>313</sup>Idem.

<sup>314</sup>Cass. com, chmbr. mixte, 26 mai 2006, n°03-19376, Bull. Jolly 2006. 1072, n°218, H. Le Nabasque ; Rev. Soc 2006, 808, J.F. Barbiéri.

<sup>315</sup>Ph. MERLE, op.cit, n° 382, p.407.

<sup>316</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op. cit, n° 667, p. 538

dans toutes les formes de sociétés<sup>317</sup> tant que l'interdiction qu'elles édictent est limitée dans le temps (10 ans en droit français) et justifiée par un intérêt sérieux et légitime<sup>318</sup>.

- 227.** La sanction de nullité de la cession pour violation des clauses d'inaliénabilité est prévue en France uniquement pour les SAS et les SE. Pour ce qui est des sociétés anonymes le CCF est silencieux et ne prévoit pas la sanction adéquate. La réponse est donnée par la doctrine française selon laquelle «*on admet, toutefois, à défaut de nullité*» que le cédant «*engagerait sa responsabilité civile*»<sup>319</sup> pour violation de cette clause. La solution préconisée par la doctrine française est celle qui a vocation à s'appliquer en droit libanais en l'absence de texte.
- 228.** Les vices du consentement entachant les cessions de contrôle viennent à leur tour invalider leur exécution. En effet, le cessionnaire doit éviter de tomber dans l'erreur sur la substance de la cession<sup>320</sup> mais également dans le dol exercé par le cédant<sup>321</sup>. L'erreur et le dol en question ne seront sanctionnés que dès lors qu'ils ont porté sur le motif principal et déterminant du consentement de la victime et qu'ils ont entraîné, chez cette dernière, la conviction de vouloir conclure le contrat de cession.
- 229.** Si au contraire le cessionnaire néglige son devoir de renseignement ou prend à la légèreté sa décision de contracter<sup>322</sup> rendant l'erreur «inexcusable» il sera «*jugé mal fondé à se prévaloir d'une erreur imputable à sa négligence*»<sup>323</sup>.

---

<sup>317</sup>Th. FAVARIO, «*La clause statutaire d'inaliénabilité*», B.J.S 2010, § 21, p101.

<sup>318</sup>Civ 31 oct 2007, Rev. Soc 2008, § 30, p.121, note A. Courret; Civ 31 oct 2007, Rev. Soc 2008, p.321, note S. Schiller.

<sup>319</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op. cit, n° 667, p. 538

<sup>320</sup>Cette erreur existe lorsque le cessionnaire achète des actions d'une société cible «*déjà privée de l'essentiel de son actif et devenue dans l'impossibilité manifeste de réaliser son objet social, de poursuivre une activité économique et donc d'avoir une rentabilité*» puisque l'essence de toute cession d'actions réside dans la capacité des dites actions à produire des bénéfices (Cass. com, 29 oct 2003, B.J.S 2004, §19, note Th. Massart; Cass.com, 10 déc. 2003, B.J.S 2004, §9, note P.Scholer; Cass.com, 1<sup>er</sup> oct. 1991: JCP. E 1992, 277, note A.Viandier; Cass.com, 17 oct. 1995: BRDA 1995-21, p.3; Cass.com, 21 nov 2000: B.J.S 2001, p.166, obs. A. Courret).

<sup>321</sup>«*lorsque l'erreur du cessionnaire a été provoquée soit par ses silences, a fortiori par ses dissimulations, voire ses manœuvres, on glisse de l'erreur au dol*» (Cass. com.,10 déc. 2003, B.J.S 2004, § 99, p.523 note Scholer.) , sachant que le dol porte le plus souvent sur un «*tour de prestidigitation comptable à implication financière*»( M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, op.cit, n°772 et s.)

<sup>322</sup>Cass. Com, 11 fév. 1992: le fait d'avoir négligé de prendre connaissance de la comptabilité interdit au cessionnaire d'invoquer une erreur sur le potentiel d'un fond de commerce.

<sup>323</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1486, p.1056.

La jurisprudence est également réticente à admettre l'erreur lorsque celui qui l'invoque est un «professionnel expérimenté», «rompu des affaires» ou encore lorsqu'il s'est fait assister par des conseils spécialisés<sup>324</sup>.

- 230.** Pour ce qui est du dol il peut s'agir d'un mensonge, d'un silence ou d'une réticence dissimulant un fait ou des informations déterminantes<sup>325</sup> qui auraient empêché le cocontractant de signer le contrat de cession.
- 231.** Si le dol ou l'erreur sont démontrés par le cessionnaire, ce dernier pourra revendiquer la nullité du contrat de cession, sinon réclamer des dommages-intérêts compensatoires<sup>326</sup>.
- 232.** Les conséquences de la nullité de la cession d'actions sont les suivantes: quand les actions ayant fait l'objet de la cession sont encore entre les mains du cessionnaire elles doivent être restituées en nature, alors que si les actions ont été revendues à un acquéreur de bonne foi la restitution ne peut avoir lieu qu'en nature<sup>327</sup>.

Lorsque ce dernier cas a lieu, les juridictions françaises impose à l'acquéreur de verser une somme égale à la valeur des actions au jour de la restitution vu que la restitution en valeur devrait être équivalente à la restitution en nature. Sachant qu'en cas de plus-value, l'acquéreur pourrait déduire de la valeur des actions une somme représentant «*en quelque sorte le fruit de son travail*»<sup>328</sup>. Inversement en cas de moins-value, l'annulation de la cession d'action ne confère au cédant aucun droit d'obtenir un dédommagement de la part de l'acquéreur sauf en cas de faute caractérisée de ce dernier en application du droit commun<sup>329</sup>.

---

<sup>324</sup>Cass., com, 12 fév., 2008: un associé ayant céder ses parts pour leur valeur nominale anodine (15 euros) avait commis une erreur sur la substance dès lors qu'il était peu habitué à la pratique des affaires et incapable de mesurer la portée du fait d'être écarté d'une société florissante sans contrepartie réelle.

<sup>325</sup>Valeurs des titres (Cass, com, 25 janv. 1998), comptabilité, stocks, factures, clients, consistance de l'actif ou du passif (redressement, litiges, risques, dettes ...)

<sup>326</sup>Encore faut-il que le cessionnaire ne soit pas lui-même coupable d'un défaut de diligence. On pourra notamment lui reprocher «*d'avoir agi à la légère, de n'avoir pas procéder à un audit de la société par le recours à des experts, de n'avoir pas pris la précaution de faire signer au cédant une clause de garantie de passif...*» ou même «*d'avoir été parfaitement au courant de la situation fragile de la société*» avant d'avoir procédé à l'acquisition (M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, op.cit, n°772).

<sup>327</sup>Com. 14 juin 2005, Rev. Soc., p. 66, note N. Mathey.

<sup>328</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1488, p.1057.

<sup>329</sup>Idem.

**233.** Enfin, le maintien des actions de garantie des administrateurs en droit libanais sert également d'obstacle à la pleine validité des cessions d'actions.

Ces actions sont des actions obligatoires en droit libanais. C'est en effet en garantie de la responsabilité que peuvent encourir les administrateurs pour fautes de gestion, que le CCL, à son article 147 alinéa 2, frappe d'inaliénabilité un certain nombre d'actions leur appartenant et impose que les actions soient et restent en forme nominative, qu'elles soient également «inaliénables et déposées dans la caisse sociale».

**234.** La sanction du non-respect du caractère inaliénable de ces actions consiste en principe dans la nullité de la cession, ou, s'il s'agit de transmission successorale, en un empêchement légal. Mais pratiquement les actionnaires n'invoquent presque jamais la nullité de la cession d'actions lorsque cette cession inclut la cession des actions de garantie du cédant.

**235.** On rejoint l'avis de la majorité de la doctrine libanaise qui considère que cette rigidité, qui n'a plus sa raison d'être en droit français où l'exigence des actions de garantie a été supprimée par la loi du 5 janvier 1988, n'est plus justifiée «*d'une part, ces actions sont peu nombreuses et si on en augmentait le nombre, il en résulterait une difficulté à trouver des administrateurs*» et d'autre part vu que «*la valeur de ces actions s'amenuise et tend vers zéro*»<sup>330</sup> lorsque la gestion de la société n'est pas à la hauteur.

**236.** Outre l'originalité liée à la validité des cessions d'actions que nous venons de relever, l'opposabilité de telles cessions connaît elle aussi une spécificité sans égard (Section 2).

## **Section 2: Opposabilité de la cession**

**237.** Les cessions de contrôle peuvent affecter négativement la valeur des actions et heurter certains intérêts de la société ce qui peut éventuellement remettre en doute l'opposabilité de ces cessions vis-à-vis de la société et de ses actionnaires minoritaires (Paragraphe 1) mais surtout générer des décotes de minorité (Paragraphe 2).

### **Paragraphe 1: Atteintes aux intérêts de la société et des minoritaires**

**238.** La cession de contrôle emporte sûrement des effets directs sur la gestion des affaires courantes de la société, mais elle ne manque pas aussi d'affecter les intérêts des actionnaires minoritaires la formant.

---

<sup>330</sup>G. Naffah, «*Les rigidités du droit libanais des sociétés*», op.cit, p.41.

**239.** Pour ce qui est des effets sur la gestion des affaires courantes de la société, il est évident que la cession de contrôle visant le remplacement de l'ancienne équipe dirigeante, dont la gestion aura été jugée peu satisfaisante, aura comme premier effet la résiliation de contrats importants conclus par la société -sous son ancienne direction- avec des tiers.

En effet, la société conclut généralement des contrats dans lesquels sont stipulées des clauses «*intuitus personae*» qui peuvent être ultérieurement résilier «*en cas de changement de contrôle de la société signataire résultant soit d'une modification importante dans la répartition du capital soit d'un changement de l'équipe dirigeante, ce qui est doublement le cas en cas de cession de contrôle*»<sup>331</sup>. Ceci peut s'avérer être une épée à double tranchant dans la mesure où parfois la nouvelle équipe dirigeante pourrait juger que le maintien de tels contrats est essentiel à la poursuite de l'activité de leur société surtout s'il s'agit de contrats passés avec les principaux fournisseurs ou clients de la société.

**240.** Le second effet de la cession, qui est encore plus radical, se reflète dans le déséquilibre de force et les abus incontrôlables<sup>332</sup> commis par le nouvel actionnariat de contrôle et virant vers l'écrasement des minoritaires<sup>333</sup>.

Le véritable problème réside dans le fait que les minoritaires des sociétés non cotées en bourse se retrouvent le plus souvent « piégés par leurs titres » faute d'acquéreurs. A l'opposé les actionnaires des sociétés cotées réussissent sans souci à négocier le prix de leurs participations grâce aux procédures du marché boursier leur permettant de bénéficier, au même titre que les majoritaires, de la prime de contrôle.

**241.** C'est cette raison qui a poussé la majorité des auteurs français à considérer plus que nécessaire la protection des minoritaires en cas de cessions d'actions vu que ces derniers vont changer «*de maîtres sans leur accord*». Le souci accru est désormais de faire bénéficier les minoritaires en question «*d'un*

---

<sup>331</sup>Cass. chmr soc, 12 janv 1994, JCPG 1994, II, 22284, note M.Jeantin.

<sup>332</sup>Ainsi La société qui devrait théoriquement constituer «*le fief d'une démocratie actionnariale*» se rapproche de plus en plus d'une dictature soumise au règne presque absolu de «l'actionnariat de contrôle» (V. M.AFFEICH, «*La relation entre le capital et le pouvoir dans la société anonyme libanaise*», Th. sous la direction de H. Lécuyer et F. Nammour, soutenue le 08 fev.2012, [www.thèses.fr](http://www.thèses.fr)).

<sup>333</sup>L'aliénation d'actions porte en effet atteinte à l'intuitu personae dominant la société et entraîne un changement dans l'identité de l'actionnariat de contrôle dans la plupart des cas sans le consentement des minoritaires ou même à leur insu.

*traitement financier équitable*»<sup>334</sup>. Il a été dit en ce sens que «*l'institution d'un régime efficace de protection des 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*»<sup>335</sup>.

Par contre, d'autres auteurs, tels que Houin et Schmidt, réfutent la nécessité d'une telle protection des minoritaires au motif que l'opération de cession n'entraîne pas d'inégalité entre les actionnaires.

- 242.** Malgré la diversité des opinions doctrinales, nous alignons notre position à celle de la majorité des auteurs qui affirme que l'opération de cession crée fréquemment une inégalité choquante entre les associés minoritaires et l'actionnariat de contrôle. L'actionnariat de contrôle reçoit en effet de l'acquéreur, outre le prix d'achat de ses titres, la promesse d'avantages, dont les associés minoritaires sont exclus ou du moins admis à l'opération de cession mais à un prix très inférieur.
- 243.** A cet égard notons que la loi protège beaucoup mieux l'associé minoritaire d'une société cotée que l'associé minoritaire d'une société non cotée. Cela se vérifie par le fait que ni le législateur français, ni a fortiori le législateur libanais, ne prévoit le rachat obligatoire par l'associé majoritaire des titres d'une société non cotée détenus par un associé minoritaire, comme dans le cas pour les sociétés cotées. Les deux législateurs n'ont pas non plus prévu de protection légale du minoritaire, au regard du prix auquel ce dernier est susceptible de céder ses titres contrairement au mécanisme de garantie de cours applicable aux sociétés cotées.
- 244.** Mais au fur et à mesure, la jurisprudence a voulu renverser la tendance:

Un arrêt français de 1996<sup>336</sup> a introduit un début de protection au regard de la détermination du prix des cessions d'actions dans les sociétés non cotées. En l'espèce, la Cour de cassation a jugé que l'associé majoritaire avait été valablement condamné à indemniser l'associé minoritaire, «*à raison d'une réticence dolosive*» d'information à l'égard de ce dernier concernant le prix de cession des actions de la société.

---

<sup>334</sup>H. GUEBIDIANG A TCHOYI-DOUMBE, «*La Cession de droits sociaux de l'associé minoritaire* », Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand, I, 2010, p.237.

<sup>335</sup>A. LAMRINI, «*Le pouvoir de la majorité dans la société anonyme en Droit Marocain*», Thèse 1996, p.854.

<sup>336</sup>Cass. com, 27 fév. 1996, JCP E 1996, II, 22665.

Dans un deuxième arrêt, cette même cour a jugé que devait être indemnisé l'actionnaire minoritaire qui avait cédé ses titres dans une société non cotée à un actionnaire majoritaire qui les avait, ensuite, revendus à un prix supérieur au motif que celui-ci lui avait «caché la véritable valeur des actions»<sup>337</sup>.

Dans une troisième affaire, la Cour de cassation a condamné l'arrêt d'appel qui, après avoir constaté que le dirigeant actionnaire de deux sociétés avait été à l'initiative de la cession des actions de la première société au bénéfice de la seconde, n'a pas recherché s'il n'avait pas caché l'existence des négociations conduites avec un tiers en vue du rachat et donc ne s'était pas assuré si le cédant avait manqué à son obligation de loyauté en dissimulant une information de nature à influencer sur leur consentement<sup>338</sup>.

- 245.** En résumé, il paraît qu'à l'heure actuelle il y a beaucoup plus d'espoir pour les minoritaires des sociétés non cotées françaises d'être placés sous protection, bien que cette protection reste largement insuffisante comme nous le soulèverons dans la conclusion de notre mémoire. Sachant que cette protection étant inexistante en droit libanais.
- 246.** Quant aux moyens de protection, ils font également l'objet de débats doctrinaux: certains auteurs sont pour accorder aux minoritaires un droit de retrait de la société lors du déroulement de l'opération de cession, alors que d'autres se suffisent d'allocations compensatoires qui viendraient compenser la baisse de la valeur des actions objet de la cession. Reste que la plus part des auteurs sont pour assurer aux minoritaires au moins une information exacte et des renseignements précis tout au long de l'opération de cession.
- 247.** La jurisprudence française a déjà franchi une étape en validant les pratiques visant à la protection des minoritaires dans les groupes de sociétés en renforçant les mesures d'information et les sanctions. Ces mesures permettent aux associés des sociétés contrôlées de connaître les acquisitions de titres susceptibles de préparer ou de concrétiser un changement de contrôle de leur société, et d'être renseignés sur la situation de toutes les sociétés du groupe.
- 248.** Le problème d'opposabilité des cessions d'actions se pose également en raison de l'existence des décotes de minorité que génèrent les cessions d'actions (Paragraphe 2).

---

<sup>337</sup> Cass. com, 27 janv. 1998, Juris-Data n° 000488.

<sup>338</sup> Cass. com, 12 mai 2004, Beley c/ SA, Former, Juris-Data n°2004-023739.

## **Paragraphe 2: Décote de minorité**

- 249.** Si le contrôle génère comme nous l'avons vu plus haut des avantages indéniables qui expliquent l'existence d'une prime de contrôle, il engendre en revanche pour les actionnaires qui en sont privés, des inconvénients reflétés au travers des décotes de minorité et d'illiquidité.
- 250.** Ainsi, contrairement à la prime de contrôle qui reflète la valeur des avantages associés au contrôle ainsi que «*la différence existant entre les avantages et les coûts associés au contrôle*», la décote de minorité «*reflète elle la différence existant entre les avantages et les inconvénients d'être actionnaire minoritaire*»<sup>339</sup>. En d'autres termes, la décote de minorité correspond à l'impact de l'absence du contrôle sur la valeur de l'action.
- 251.** Partant de là, il est presque toujours désavantageux d'être un actionnaire minoritaire d'une société non cotée. Il est contraint de subir des inconvénients lors de la revente de ses actions considérées comme «non stratégiques» et les cédera à un prix «décoté» par rapport à une valeur estimative ou même à la valeur des actions de l'actionnariat de contrôle.
- 252.** La détermination du montant du préjudice causé aux minoritaires du fait des décotes de minorité a longtemps freiné leur indemnisation. En effet, la préoccupation des juges du fond répond le plus souvent à un souci de combler ce qu'il nomme la «perte de chance» ou la «perte de valeur des actions» ou même la «perte de chance d'investir». Notions dont l'évaluation monétaire ne semble pas être des plus faciles à entreprendre. De même, les motivations auxquelles recourent les tribunaux sont également floues: les tribunaux recourent selon les cas aux notions d'«*enrichissement sans cause*»<sup>340</sup> ou d'«*aléa propre au marché boursier*»<sup>341</sup>.
- 253.** Néanmoins, la Cour de cassation française<sup>342</sup> a quand même reconnu dans l'affaire Bolloré l'existence d'une décote de minorité donnant lieu pour les actionnaires minoritaires à réparation. En effet, la cour de cassation a accordé aux actionnaires minoritaires le droit de demander réparation du préjudice économique résultant de la perte d'influence dans la gestion et la politique de la société à la suite du regroupement de la majorité des actions entre les mains d'un actionnaire sans compensation pour les actionnaires lésés.

---

<sup>339</sup>M. NUSSEMBAUM, art. préc, p.19.

<sup>340</sup>Cass. com, 7 janv.2004.

<sup>341</sup>Cass. com, 9 mars 2010.

<sup>342</sup>Cass. com, 13 fév. 1996, Arrêt Bolloré.

- 254.** Le problème des décotes de minorité est presque inexistant dans le cas de société cotée en bourse. En effet, l'acquisition d'actions dans ce genre de sociétés est beaucoup mieux réglementée. C'est le mécanisme de garantie de cours, adopté en France, qui contribue, à protéger les actionnaires minoritaires lors des transferts de blocs de contrôle ayant lieu contre paiement d'une prime de contrôle. Ce mécanisme permet en effet aux minoritaires de sortir d'une société aux mêmes conditions que l'ancien actionnaire majoritaire en leur donnant l'opportunité de céder, s'ils le souhaitent, leurs participations aux mêmes conditions que les majoritaires. La réglementation exige que dès l'acquisition du bloc de contrôle, l'initiateur propose aux actionnaires, tant majoritaires que minoritaires, de lui céder leurs titres aux mêmes conditions surtout au même prix.
- 255.** Partant de là, l'acquéreur d'un bloc de contrôle risque d'avoir à supporter un investissement particulièrement élevé lié au rachat à prix fixe de tous les titres qui lui seront présentés au cours de la période de l'offre. Cette obligation a souvent été justifiée par le changement de contrôle et donc le changement du contrat d'investissement liant l'actionnaire à la cible.
- 256.** A notre avis il faudrait prévoir, dans l'objectif de diminuer les effets des décotes de minorité et de protéger les actionnaires minoritaires, tant en droit français qu'en droit libanais une réglementation semblable à la garantie de cours dans les sociétés non cotées en bourse tout en l'adaptant à la spécificité de ce genre de sociétés.
- 257.** Partant de tout ce que nous venons de voir tout au long du premier chapitre de notre seconde partie, nous déduisons que les parties au contrat de cession souffrent à la fois «*d'un excès de réglementation et d'un vide juridique*» en droit français et a fortiori en droit libanais. C'est ce «*qui explique l'importance du recours à des conventions qui préparent, réalisent ou accompagnent les aliénations de droits sociaux dès que celles-ci sont complexes*»<sup>343</sup>.
- 258.** Nous examinerons dans un second Titre (Titre 2) les effets de l'acte de cession en passant en revue les obligations et garanties offertes soit par le cédant du contrôle (Chapitre 1) soit par le cessionnaire acquéreur du contrôle (Chapitre 2).

---

<sup>343</sup>Y. GUYON, «*Traité des contrats, les sociétés aménagements statutaires et conventions entre associés*», sous la direction de J, Gestin, 3<sup>ème</sup> éd, LGDJ, Delta 1998, n°208, p.290.

## Titre 2

### Les effets de la cession

- 259.** Les parties peuvent selon leurs convenances, en fonction de leurs intérêts mais surtout au vu de l'importance des enjeux de la cession, augmenter les garanties qu'ils offrent et en conséquence augmenter la responsabilité qu'ils encourent aux termes de la dite cession.
- 260.** Nous passerons donc en revue simultanément sous un premier chapitre les obligations et responsabilités du cédant (Chapitre 1), pour décrire par la suite sous un second chapitre les obligations et responsabilités du cessionnaire (Chapitre 2).

### Chapitre 1

#### Obligations et garanties du cédant

- 261.** La première obligation que prend un cédant, à ses risques et périls, est celle de se porter fort de convaincre un ou plusieurs autres actionnaires de céder, à un tiers acquéreur de son choix, tout ou partie de leurs actions afin que ce dernier puisse jouir du contrôle-dominance de la société.
- 262.** En effet, les négociations qui tendent à la cession de la totalité ou de la quasi-totalité des actions d'une société sont le plus souvent menées par l'actionnaire de contrôle, en sa qualité de principal actionnaire. Ce dernier s'engage lui-même *«auprès du ou des futurs acquéreurs à ce que les autres actionnaires vendent également leur parts ou actions aux conditions convenues»*<sup>344</sup> par lui-même avec le cessionnaire.
- 263.** Il est évident que cette promesse de porte fort<sup>345</sup> faite par l'actionnaire de contrôle, ne lie pas les autres actionnaires qui peuvent toujours refuser de céder leurs actions<sup>346</sup>. Par conséquent, le cessionnaire ne pourra pas, en sa qualité de bénéficiaire de la promesse, en imposer l'exécution<sup>347</sup>.

---

<sup>344</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17810, p. 298.

<sup>345</sup>C.civ art. 1120.

<sup>346</sup>Cass. com, 25 janv.1994, n° 221: RJDA 6/94, n°618.

<sup>347</sup>Cass, 1ère civ, 26 nov.1975: Bull. Civ.1, n°351.

Si un tel cas venait à se présenter la responsabilité de l'actionnaire promettant peut être mise en jeu du seul fait de la non réalisation du résultat promis sans qu'il y ait besoin de prouver la faute du promettant<sup>348</sup>.

Dans le cas contraire, si les actionnaires, tiers à la promesse de porte-fort, ratifient même tacitement<sup>349</sup> l'engagement du promettant, ils seront rétroactivement considérés comme partie à la cession d'actions à compter de la date de la promesse<sup>350</sup> et le promettant sera ainsi libéré de sa promesse.

- 264.** Le cédant peut également choisir de conclure avec le cessionnaire un contrat de «*tutorat en entreprise*» ou «*tutorat rémunéré*»<sup>351</sup>, par lequel il s'engage à transmettre à l'acquéreur «*son expérience de chef de l'entreprise cédée, moyennant la perception d'une rémunération pendant la durée du contrat*»<sup>352</sup>.
- 265.** En tout état de cause, le cédant en sa qualité de vendeur s'oblige à livrer la chose cédée et à la garantir. Mais quelle est l'étendue des garanties que le cédant offre au vu de la spécificité des cessions de contrôle?
- 266.** Nous allons constater que les obligations qui pèsent sur le cédant sont d'une part de nature légale (Section 1) et d'autre part de nature conventionnelle (Section 2) et qu'il lui revient d'augmenter sa responsabilité sur la base des obligations de nature conventionnelle qu'il promet d'entreprendre et qui viennent s'ajouter aux obligations lui incombant de par la loi.

### **Section 1: Obligations légales du cédant**

- 267.** Les obligations légales du cédant sont au nombre de deux: l'obligation de livrer et de garantir la chose cédée (Paragraphe 1) ainsi que l'obligation d'information à l'égard du cessionnaire (paragraphe 2). Nous examinerons donc les points les plus intéressants à relever concernant ses deux obligations.

---

<sup>348</sup>Cass com, 18 déc. 2001, n°2122, F-D.

<sup>349</sup>Cass. ass. Plén, 22 avr.2011, n°70 -11.185: Bull. Civ III, n°653.

<sup>350</sup>Cass. com 13-12-2005, n°03-19.217: RJDA 5/06, n°491.

<sup>351</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17820, p.298.

<sup>352</sup>CCF art L129-1; Décret 2007-478 du 29-3-2007 art 1.

## **Paragraphe 1: Livraison et garantie**

- 268.** L'obligation de livrer la chose cédée est l'une des obligations essentielles incombant naturellement à la charge du cédant. Cette obligation consiste pour le cédant à «*passer ses pouvoirs de direction*»<sup>353</sup>.
- 269.** Cette passation du pouvoir-dominion est généralement expressément organisée par l'acte de cession. En effet, les cédants s'engagent clairement dans l'acte de cession à démissionner des postes et fonctions qu'ils occupent dans la société et à convoquer l'assemblée générale afin d'élire une nouvelle direction.
- 270.** Parallèlement, à leur retrait, les cédants s'occuperont de régler quelques problèmes techniques par exemple le sort des avances d'associés ou cautions qu'ils avaient consenties à la société et qu'ils n'ont plus intérêt à maintenir après leur départ. Les cautions en question seront dès lors prises en charge par les cessionnaires après obtention de l'accord de leurs bénéficiaires.
- 271.** A cette obligation première de livrer la chose vendue s'ajoute une autre obligation non de moindre importance: l'obligation de garantir la chose cédée incombant nécessairement au cédant de par la loi. Cette garantie aux multiples facettes soulève en réalité plusieurs difficultés et mérite de s'y attarder un peu plus.
- 272.** Il est évident que les garanties légales par application du droit commun de la vente s'appliquent. C'est ainsi que le cédant garanti au moins d'une part la possession paisible des actions cédées contre toute éviction que l'acquéreur peut souffrir pour la totalité ou pour une partie des actions cédées<sup>354</sup>; et d'autre part l'absence de vices cachés afférant à la chose la rendant soit impropre à l'usage auquel on la destine, soit diminuant son usage à un tel point que l'acheteur ne l'aurait pas acquise ou en aurait donné un autre prix.

Nous retrouvons cette obligation de garantie indispensable dans ses deux volets possession paisible et garantie de vices cachés tant en droit français qu'en droit libanais<sup>355</sup>.

- 273.** Quelques précisions importantes sont à relever concernant la garantie des vices cachés. La jurisprudence française refuse de prononcer la nullité ou la résolution du contrat de cession, ou même de trancher dans le sens d'une

---

<sup>353</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1490, p.1059.

<sup>354</sup>C.civ art. 1626 et s.

<sup>355</sup>COC art. 442 et s sur les vices caches et les garanties légales.

diminution du prix de cession, en cas de vice caché constitué «*par l'existence d'un passif antérieur impliquant la diminution de la valeur des actions vendues sans les rendre pour autant impropres à l'usage auquel elles étaient destinées*»<sup>356</sup>.

Il vaut mieux donc à notre avis, et pour plus de protection, que les parties prévoient expressément dans leur contrat de cession ce qui adviendra en cas de survenance d'un passif antérieur à la date d'entrée en vigueur de la cession, par le recours à des clauses de garantie de passif que nous étudierons sous la section 2 ci-dessous.

**274.** Par ailleurs, la jurisprudence française considère comme vice de la chose aliénée l'erreur sur la substance consistant en l'inaptitude de la société à exercer l'activité économique qui constitue son principal objet social<sup>357</sup>. Ce vice est généré par exemple par le fait de la disparition ou de l'indisponibilité de son actif essentiel. Tout en sachant que cette erreur n'est prise en compte qu'à la condition que cette inaptitude à l'exercice de l'objet social «*n'ait pas été apparent et telle qu'un acheteur moyennement diligent aurait pu la déceler*»<sup>358</sup>.

**275.** Une autre question intéressante qui viendrait à l'esprit est celle de savoir si la garantie légale d'éviction, par laquelle est tenu le cédant, implique ipso facto une obligation de non-concurrence même en l'absence de toute clause expresse en ce sens dans l'acte de cession? Nous verrons sous la section 2 ci-dessous que la réponse est négative et que la clause de non-concurrence doit être expressément stipulée pour produire ses pleins effets. Mais avant d'aborder cette question passons en revue l'obligation d'information du cessionnaire.

## **Paragraphe 2: Information du cessionnaire**

**276.** Le cessionnaire peut exiger en premier lieu l'existence dans un mémorandum d'entente, précédant l'acte de cession, d'une obligation précontractuelle d'information.

L'insertion d'une telle clause imposera au cédant de révéler au cessionnaire toutes les informations qui lui seraient nécessaires et qui sont relatives

---

<sup>356</sup>Com. 6 janv. 1987, Rev. Soc 1987, 597, note Randoux: en l'espèce l'acquéreur connaissait, en s'engageant, l'incertitude existant sur la valeur des parts litigieuses.

<sup>357</sup>Cass. com, 12 déc. 1995, n° 2197; Cass.com, 10 déc. 2003, Bull. Jolly 2004, n°99, P. Scholer.

<sup>358</sup>Cass. com. 6 janv. 1987, B.J.S, 1987, §4 ; Com. 7 avril 1998, B.J.S 1998, § 293/956, note P. Scholer.

notamment à la situation financière, légale et fiscale de la société dont il acquière les actions.

- 277.** La jurisprudence récente affirme d'ailleurs avec vigueur l'existence de cette obligation précontractuelle d'information imposée au cédant<sup>359</sup> et ce même en l'absence de toute stipulation expresse en ce sens.

Il s'ensuit que le cessionnaire d'un bloc de contrôle sera toujours en mesure, malgré la convention qui lui est peu favorable, d'invoquer contre le cédant une réticence dolosive ou un manquement à son obligation précontractuelle de renseignement.

- 278.** Un arrêt rendu par la Cour de cassation française<sup>360</sup> en témoigne: en l'espèce deux cessionnaires Mme D. et J. Z avaient contracté une acquisition massive des droits sociaux d'une EURL. Malheureusement après quelques années, la société s'est retrouvée l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire. A partir de ce moment, les deux cessionnaires ont tenté de remettre la dite acquisition en cause afin d'obtenir sa nullité. A cette fin, les cessionnaires ont soutenu qu'ils avaient accepté la cession *«sur la base d'un bilan trompeur et qu'une partie de l'actif social avait été détourné par le cédant au profit d'une autre société gérée par l'épouse de ce dernier»*.

En réalité, l'acte de cession signé en octobre 1995 avait été conclu sur la base de deux bilans positifs relatifs aux deux exercices clos des années 1993 et 1994. Or le bilan de l'année 1995 établi en septembre 1995, c'est à dire un mois avant la date de cession, reflétant un bilan négatif a été sciemment caché et n'a été remis aux cessionnaires qu'après la signature de la cession. Les cessionnaires ont sollicité, et obtenu, la désignation d'un expert in futurum<sup>361</sup> chargé *«d'examiner tous les documents comptables et financiers utiles à la manifestation de la vérité, décrire et analyser tous les mouvements de comptes et dire si le cédant avait détourné l'actif de la société»*. La Cour d'appel de Nîmes, suivie par la Cour de cassation, ont considéré, sur la base des résultats impartiaux de l'expertise menée, que le cédant s'était sciemment abstenu de révéler les difficultés de la société et s'était rendu coupable de quelques détournements d'actifs.

---

<sup>359</sup>Cass.com, 10 mai 2011, F-D, n°10-10.729, Sté Sellenium c/ Sté de participation Penicault, Rev. Soc, fév. 2012, note Th. Massart, p.85 et s.

<sup>360</sup>Cass.com, 10 déc. 2003, n°1792 FD, X c/ Z, B.J.S., juin 2004, p.808 et s.

<sup>361</sup>En application NCPC.art. 145

- 279.** Cette jurisprudence française, devenue constante, souligne la spécificité de la cession d'un bloc de contrôle d'un nouvel aspect selon lequel: le cédant d'un bloc de contrôle, en sa qualité de dirigeant, dispose toujours d'informations privilégiées sur l'activité et le patrimoine de sa société. Ce sont ces informations privilégiées qui lui permettent d'apprécier de façon juste la valeur des actions qu'il cède. D'où il s'ensuit que le cédant est tenu d'une obligation précontractuelle d'information pesant à sa charge. Cette obligation existe nonobstant l'existence en contrepartie d'une obligation de renseignement à la charge du cessionnaire qui voudrait que ce dernier fasse des investigations par lui-même, ou par l'intermédiaire d'un cabinet d'audit, sur la situation de la société dont il voudrait acquérir les actions. On dira ainsi que l'existence de l'obligation de renseignement n'exclut pas pour autant l'obligation d'information.
- 280.** En définitive, la jurisprudence française veille à établir «*un équilibre informationnel*» entre les parties au contrat de cession en imposant d'une part une obligation précontractuelle d'information à la charge du cédant, tout en maintenant, d'autre part, l'obligation de renseignement à la charge du cessionnaire.

La jurisprudence libanaise devrait adopter cette position raisonnable des tribunaux français pour trancher à l'avenir d'éventuels litiges portant sur ce genre d'obligations.

Le cas d'espèce reflétant le plus cet équilibre voulu par la jurisprudence française est le suivant: une société désireuse, de prendre le contrôle d'une autre, acheta les actions appartenant à l'associé majoritaire et aux membres de sa famille. Or il s'est avéré que le cédant avait manqué à son obligation précontractuelle d'information en ne révélant pas au cessionnaire des faits pertinents, dont il avait connaissance sur le patrimoine de la société, et qui ne figuraient pas dans les documents comptables de cette dernière. L'information cachée au cessionnaire était relative à deux litiges qui opposaient la société à des tiers et concernait le risque de faillite pesant sur l'une des filiales de la société dont les titres faisaient l'objet de l'acte de cession.

Il est évident que les informations pertinentes, devant faire l'objet de l'obligation d'information, ont le plus souvent une influence notable sur la valeur des actions cédées menant les cessionnaires à conclure dans des conditions désavantageuses<sup>362</sup>. Cet arrêt montre que les conséquences du

---

<sup>362</sup>Th. MASSART, «*Cessions d'actions: conclusion de l'accord*», D.J.S, n°300.

manquement à l'obligation d'information n'ont pas à être préalablement prévues par les parties dans l'acte de cession. Néanmoins, l'arrêt relève les difficultés de mise en œuvre de l'action pour violation de l'obligation de renseignement du cédant consistant à rapporter la preuve des éléments de responsabilité du cédant à savoir une faute, un préjudice et un lien de causalité.

- 281.** Pour ce qui est de la faute du cédant, il ne suffit pas pour prouver qu'elle existe d'affirmer uniquement que ce dernier avait connaissance des informations. Il faut, en plus de cela, prouver que les informations non révélées étaient pertinentes et que le cessionnaire n'était pas, lui-même, tenu de s'en renseigner.

De même, rapporter la preuve d'un préjudice direct subi par le cessionnaire du fait de la non-révélation de l'information pertinente n'est pas une chose de toute évidence. Il faudra idéalement, au préalable, déterminer le montant de la provision qui aurait dû normalement être comptabilisée du fait de l'existence de l'information. Il faudra ensuite évaluer comment le prix de cession, payé effectivement par le cessionnaire, a été impacté par cette absence de provision.

- 282.** En définitive, on dira que le préjudice du cessionnaire «*consiste en réalité en une perte de chance, celle d'avoir pu négocier à un prix moindre*»<sup>363</sup> ou au moins d'avoir pu prendre les provisions nécessaires pour combler l'éventuel passif.

- 283.** Toutes ces difficultés de mise en œuvre de l'action en responsabilité pour manquement à l'obligation d'information du cédant expliquent que les parties à l'acte de cession doivent explicitement intégrer dans leur accord non seulement les modalités d'exécution de l'obligation d'information mais également les sanctions y afférant en cas de violation de cette obligation.

- 284.** Mais beaucoup mieux que ça, les parties à la cession préfèrent de loin être complètement couvertes en prévoyant, au lieu d'une obligation de renseignement/d'information, une clause de garantie de passif dont les stipulations sont beaucoup plus sûres comme nous le verrons. Accordons tout de même de l'importance avant d'aborder les contours de la garantie de passif à l'obligation de non-concurrence que nous retrouvons souvent dans les actes de cessions d'actions.

---

<sup>363</sup>Idem.

**285.** En tout état de cause et au vu de l'insuffisance de la protection qu'offrent les deux garanties légales d'éviction et de vices cachés, il est vivement recommandé que le cessionnaire obtienne, contractuellement, du cédant des garanties supplémentaires que nous étudierons tout de suite dans une seconde section (Section 2) .

### **Section 2: Garanties conventionnelles**

**286.** En plus d'être protégé contre une éventuelle éviction ou l'apparition de vices cachés, le cessionnaire doit être immunisé contre deux principaux risques: la révélation d'un passif inconnu au moment de la cession et la concurrence que pourrait lui faire le cédant.

**287.** C'est l'absence de dispositions légales garantissant la protection du cessionnaire dans ces deux domaines, qui nécessite que tout cessionnaire bienveillant prévoit expressément des clauses l'immunisant contre les risques de concurrence et de révélation d'un passif inavoué. De là l'importance de faire peser sur le cédant selon les cas une ou toutes les obligations suivantes: l'obligation de non-concurrence (Paragraphe 1), l'obligation de garantie de passif ou de révision du prix de cession (Paragraphe 2) que nous passerons en revue de façon successive.

#### **Paragraphe 1: Non-concurrence**

**288.** Pour se prémunir contre une éventuelle concurrence du cédant, il est d'usage que le contrat de cession stipule une clause de non concurrence. Cette clause est utile, voire parfois indispensable, vu que les actionnaires ne sont pas, en principe, tenus d'une obligation légale de non-concurrence ni envers la société dont ils cèdent les actions, ni envers les éventuels cessionnaires.

**289.** Le cédant s'interdit, en vertu d'une telle clause, d'exercer certaines activités de nature à faire concurrence à la fois à la société dont il a vendu les actions, mais également au cessionnaire acheteur des dites actions<sup>364</sup>. Le cédant s'oblige corrélativement, en cas de manquement à son engagement de non concurrence, à cesser les activités interdites et à indemniser le ou les cessionnaire(s).

**290.** La validité des clauses de non concurrence est soumise aux conditions de droit commun tant en droit français qu'en droit libanais. Partant de là, ces clauses doivent définir de la façon la plus précise les contours de

---

<sup>364</sup>Y. SERRA, «*L'obligation de non concurrence*», Th. Montpellier, Paris, éd. Sirey, 1970, p.42 et s.

l'interdiction de concurrence quant à la nature des actes interdits, la durée et l'aire géographique de cette interdiction<sup>365</sup>. La clause ne peut en aucun cas venir interdire toute activité au cédant<sup>366</sup>; ou l'interdire indéfiniment d'exercer une certaine activité.

En outre, la jurisprudence française exige, comme condition supplémentaire que l'engagement pris par le cédant soit non «*disproportionné par rapport à l'objet du contrat*»<sup>367</sup> ou par rapport à «*la protection des intérêts commerciaux en cause*»<sup>368</sup>. Cette même solution logique et les mêmes exigences devraient trouver leur place dans la jurisprudence libanaise.

**291.** La principale difficulté consiste, en réalité, à déterminer si le cessionnaire a vraiment un intérêt légitime suffisant pour limiter l'activité du cédant. Cette appréciation revient à déterminer si la clause de non-concurrence a seulement pour objet d'empêcher le cédant de détourner la clientèle de la société auquel cas elle serait légitime, ou si elle va au-delà de cela en lui interdisant l'exercice d'une activité qui n'aurait aucune conséquence préjudiciable pour le cessionnaire auquel cas la licéité de la clause serait discutable.

**292.** Il s'ensuit que la présence de la clause de non-concurrence correctement rédigée peut éviter les litiges en précisant l'étendue de la garantie, mais quid en l'absence d'une telle clause explicite?

La doctrine et la jurisprudence libanaises sont malheureusement silencieuses sur ce point. Par contre, la jurisprudence française semble de nos jours adopter une solution constante qui est venue palier l'incertitude des avis émis précédemment par la doctrine française. La jurisprudence française affirme désormais que le cédant, ayant pris des engagements de non-concurrence, n'est tenu que dans les limites de son engagement<sup>369</sup> en application du principe de l'interprétation restrictive stricte des contrats.

Nous pouvons donc affirmer qu'en l'absence d'une clause expresse de non-concurrence le cédant n'est tenu d'aucun empêchement limitant ses activités postérieures à la date de cession. De même, si le cédant ne s'est engagé qu'à ne pas céder et exploiter un fonds de commerce concurrent, y compris à titre

---

<sup>365</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1492, p1060.

<sup>366</sup>Cass. com, 17 déc. 2002, B.J.S 2003, §63, p.302, note A. Courret.

<sup>367</sup>Cass. com, 24 juin1997, RJDA 12/97, n°1457.

<sup>368</sup>Cass. com, 13 déc 2011, n°10-21.653: RJDA 4/12, n°408.

<sup>369</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17841, p.299.

d'associé, il peut néanmoins devenir salarié dans une entreprise exerçant la même activité que la société dont il a cédé les actions<sup>370</sup>.

- 293.** Il faut également noter que la jurisprudence française souligne clairement que la garantie d'éviction, telle qu'édictée par les articles de loi, «*ne saurait interdire au vendeur tout rétablissement, même dans une activité concurrentielle, dès lors qu'elle n'est pas prohibée dans l'acte de cession ou qu'elle n'est pas de nature à détourner, même par voie indirecte, la récupération de la chose aliénée*»<sup>371</sup>.

Il s'ensuit qu'il est certain que la garantie d'éviction n'interdit pas au cédant de se rétablir dans une activité similaire à la société à laquelle il appartenait que si ce rétablissement aboutit «*à une reprise par voie détournée de la chose vendue*»<sup>372</sup>.

- 294.** Partant de là, il a été jugé qu'un engagement pris sous condition suspensive d'acquérir une entreprise concurrente «*ne constitue pas une violation de la clause de non-concurrence dès lors que le contrat d'acquisition ne prend effet qu'après l'expiration de cette clause*»<sup>373</sup>.

- 295.** Il est important de souligner que les engagements pris par le cédant seront directement transmis à ses héritiers légaux dès lors que ces derniers n'ont pas renoncé à recueillir sa succession<sup>374</sup>. Une partie de la doctrine française tend effectivement à estimer que la clause de non-concurrence est un «*accessoire aux droits sociaux et se transmet avec eux*» aux sous-acquéreurs des actions cédées<sup>375</sup>.

- 296.** La violation de toute clause de non-concurrence oblige le cédant à verser au cessionnaire l'indemnité prévue au préalable dans leur accord. Le cédant peut

---

<sup>370</sup>Cass. com, 21 jan. 2004, n°156: RDJA 5/04, n°522.

<sup>371</sup>Cass. com.17 déc. 2002, B.J.S 2003, §63, p.302, note A. Courret: l'arrêt casse un arrêt d'appel qui avait condamné le vendeur qui avait entrepris, au mépris de la garantie qu'il devait à l'acheteur de ses actions, des activités ayant eu pour conséquence de porter atteinte au développement économique de la société cessionnaire, sans constater que l'obtention des deux marchés litigieux par la nouvelle société du vendeur avait empêché son ancienne société de poursuivre son activité économique en diminuant l'achalandage ou en détournant la clientèle de son fonds de commerce.

<sup>372</sup>Cass. com, 21 jan. 1997, B.J.S 1997, § 177, note P.Pigasou.

<sup>373</sup>Cass. Soc, 17 jan. 2006, n° 88: RJS 4/06, n° 435.

<sup>374</sup>Cass. com, 17 mai 1971 : Bull. civ. IV, n°133.

<sup>375</sup>Pour la critique de cette opinion, V. note Th. Massart sous Cass.Com. 17 juil. 2001, B.J.S 2001, §50.

aussi être contraint sous astreinte à cesser en plus son activité concurrentielle<sup>376</sup>.

**297.** Nonobstant le fait qu'elle soit tierce par rapport au contrat de cession, et plus précisément à la clause de non concurrence, la société émettrice des actions cédées est tout de même en mesure d'invoquer elle-même la violation de la clause de non-concurrence dès lors que le non-respect de cette clause lui a causé un préjudice direct<sup>377</sup>.

**298.** A côté de la clause de non concurrence, c'est la clause de garantie de passif qui reste celle à toujours prévoir dans tout contrat de cession pour se prémunir contre l'émergence de dettes sociales non provisionnées qui viendraient fausser toutes les prévisions des parties au contrat de cession (Paragraphe 2).

## **Paragraphe 2: Garantie de passif et révision du prix**

**299.** Les clauses de garantie de passif sont souvent définies comme des «*stipulations contractuelles qui viennent suppléer aux insuffisances des garanties légales d'éviction et de vices cachés*»<sup>378</sup> en s'y ajoutant sans pour autant les substituer. En d'autres termes, c'est le caractère insuffisant et lacunaire des garanties légales<sup>379</sup> qui pousse les acquéreurs d'actions<sup>380</sup> à prévoir expressément dans leur accord une clause de garantie de passif<sup>381</sup>.

**300.** Ces clauses<sup>382</sup> sont indispensables lorsque la cession d'actions d'une société porte sur une fraction importante et significative des droits sociaux vu que

---

<sup>376</sup>Versailles, 20 avr.1995: RJDA 1/96, n°72.

<sup>377</sup>Cass. com, 18 déc. 2007, n° 05-19.397: RJDA, n°232: une société dont les titres ont été cédés justifie d'un intérêt à agir contre le cédant des lors que la clause de non-concurrence qu'il a violée est destinée à protéger non seulement la pérennité de la valeur des titres transmis à l'acquéreur, mais aussi la société des agissements du cédant.

<sup>378</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1495, p.1062.

<sup>379</sup>Vu que la garantie des vices cachés ne s'applique pas au passif social qui n'est considéré comme vice affectant directement les droits sociaux transmis que si la société, comme nous l'avons vu, n'est plus en mesure de continuer à exercer son activité même en engageant des dépenses supplémentaires (Com. 23 jan. 1990; Rev. Soc.1990, 248, note Y. Guyon.)

<sup>380</sup>Ayant le devoir de se «*se prémunir contre la révélation inopinée de dettes sociales, nées antérieurement à l'acquisition des actions mais qu'il sera tenu de payer puisqu'en droit la société demeure débitrice malgré le changement d'associés*» (V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17860, p.300).

<sup>381</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17860, p.300.

<sup>382</sup>Qui ne se présume en aucun cas et qui doit donc être expressément stipulée ne pouvant «*résulter ni du silence de l'acte*» ni «*des termes ambigus d'une clause*» (Paris, 19 juill. 2006, n°

c'est dans de tels cas que l'exigence de l'exactitude des renseignements fournis sur le patrimoine de la société, sur les principaux engagements pris par cette dernière, sur ses comptes et bilans... devient primordiale<sup>383</sup>.

- 301.** Les dispositions les plus fréquentes des clauses de garantie de passif sont relatives aux déclarations de celui qui cède le contrôle et qui portent notamment sur les faits suivants: que la société dont les actions sont cédées est parfaitement en règle avec les exigences du droit commercial des sociétés<sup>384</sup>; qu'elle n'a pas fait l'objet d'un jugement, d'un redressement ou d'une liquidation; que ses biens sont libres de tout nantissement, privilège ou saisie; qu'elle n'a aucun autre passif que celui figurant à son bilan établi à la date de la cession<sup>385</sup>; que l'actif de la société vaut bien ce qui est déclaré<sup>386</sup>; que la société n'a donné aucun aval, garantie ou caution que ceux que le cédant a révélé à l'acheteur; qu'elle est à jour dans ses déclarations fiscales et sociales et pour le paiement de ses impôts, taxes, contributions et cotisations<sup>387</sup> ...

---

02-17978: RJDA 1/07, n°55) et ceci nonobstant que cette clause soit intitulée «*garantie du passif*» (Cass. com 23 avr.1985: Bull. Jolly 1985, p.791)

<sup>383</sup>L'exactitude exigée est plus que justifiée puisqu'elle sert de base à la détermination du prix de cession et que le cessionnaire s'engage généralement, comme nous le verrons ci-dessous, à prendre à sa charge toutes les dettes ne figurant pas au bilan de la société et qui viendraient à se révéler postérieurement à la date de la cession (V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17860, p.300).

<sup>384</sup>Que les actions cédées sont intégralement libérées, qu'elles ne sont grevées d'aucun engagement ou nantissement, et que rien ne s'oppose à leur libre disposition (V. P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1495, p.1063).

<sup>385</sup>Par exemple: «*le garant garantit que tout passif non comptabilisé, provisionné, ou que tout engagement hors bilan non mentionné dans l'annexe aux comptes annuels, ainsi que toute insuffisance d'actifs dans les comptes annuels, ayant une origine antérieure à la date de signature de l'acte de cession et qui viendrait à se révéler ultérieurement, sera remboursée au bénéficiaire*» (V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17864, p.302). Il faudra y ajouter que cette garantie couvre notamment, et de façon non exclusive, les éventuels passifs fiscaux, sociaux, commerciaux de la société et éventuellement le montant des déficits reportables et des amortissements réputés différés à cette date.

<sup>386</sup>Le cessionnaire déclarera à ce propos qu'il a été mis en possession de l'ensemble des documents de nature légale, financière, fiscale (bilans, comptes résultats et contrats importants y compris les prêts, les garanties, les cautions...) accordés à la société, mais surtout qu'il a procédé, par le recours à des experts comptables et avocats à un audit comptable, financier et juridique complet de la société. Sachant que le rapport d'audit établi par le cessionnaire devra naturellement être annexé au contrat de cession.

<sup>387</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1495, p.1063.

- 302.** Le deuxième volet dont l'existence est indispensable dans une clause de garantie de passif bien rédigée est celui qui consiste dans les garanties proposées par le cédant si ces déclarations se révéleraient «*démenties par les faits*». Les risques d'augmentation de passif ou de dépréciation de l'actif qui viendraient à être révélés après le transfert des actions seront ainsi couverts dans une mesure variable selon les clauses du contrat de cession<sup>388</sup>. Les clauses embrassent également des éléments extra financiers tels que la régularité de la constitution de la société, la réalité de la propriété des actions cédées, le respect du fonctionnement des sociétés<sup>389</sup>.
- 303.** Les clauses les plus classiques de garantie de passif sont celles où le cédant se déclare responsable de la survenance, par exemple, de «*tout passif<sup>390</sup> non déclaré, non provisionné ou insuffisamment provisionné dans les bilans de la société et qui aurait une cause antérieure au transfert d'actions*». Ou également la clause plus large qui voudrait que le cédant s'oblige à garantir les cas de diminution de l'actif de la société pour raison de retrait d'autorisation ou d'agrément lorsque la société exerce une activité réglementée.
- 304.** Enfin, une garantie «*de gestion normale*»<sup>391</sup> peut être offerte par le cédant en supplément de la garantie de passif<sup>392</sup>.
- 305.** Partant de tout ce qui précède, on constatera que tout dépend de la bonne rédaction de la clause de garantie de passif à laquelle doit toujours veiller

---

<sup>388</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n°1496, p.1064.

<sup>389</sup>M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, op.cit, n°781.

<sup>390</sup>Sauf précision contraire dans la clause de garantie de passif la détermination de l'antériorité du passif garanti s'effectue au regard du «*fait générateur de ce passif*», c'est-à-dire en fonction de la date de l'acte ou du fait juridique qui lui a donné naissance et non de sa date d'exigibilité (V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17865, p.302 La clause doit, à cet effet, ne viser que «*tout passif occulte dont la cause ou l'origine est antérieure à la date de la cession*» et qui «*était inconnue au moment de la cession*». Sachant que la clause peut même préciser les catégories de dettes concernées.

<sup>391</sup>Paris, 25<sup>e</sup> chmbr, sect. B, 6 juin 2003, B.J.S 2003, §4, A. Courret.

<sup>392</sup>Elle consiste dans l'engagement du cédant, pendant toute la période intermédiaire qui sépare le jour de la signature d'une promesse de cession ou d'établissement d'un état comptable provisoire, et le jour de la signature définitive du contrat de cession, de s'abstenir de diminuer la consistance du patrimoine de la société ou de veiller à gérer sa société en bon père de famille c.à.d. selon les mêmes principes de gestion habituels (V. La maîtrise des risques dans les cessions d'actions, par A. Courret et D. Ledouble, GLN Jolly éd., 1994, p.112-113).

tout cessionnaire vigilant vu que «*c'est uniquement en fonction de son contenu qu'est appréciée l'étendue de l'engagement pris par le cédant*»<sup>393</sup>.

- 306.** Quant au montant de la garantie de passif, ce dernier est calculé en fonction des modalités précisées dans la clause<sup>394</sup>. Le cédant peut décider de ne prendre en charge qu'une partie du passif apparu ou même de limiter le montant de la garantie à la proportion des actions cédées. Généralement, le cédant a tendance à limiter sa garantie à un montant forfaitaire plafond qui peut, par exemple, correspondre au prix des parts ou actions cédées<sup>395</sup>.
- 307.** Pour ce qui est des bénéficiaires de cette clause de garantie, il est recommandé de les désigner de façon expresse afin d'éviter toute contestation ultérieure sur leur identité. La clause peut désigner soit l'acquéreur comme bénéficiaire exclusif des sommes dues par le cédant<sup>396</sup>, soit la société et ses créanciers comme bénéficiaires<sup>397</sup>.
- 308.** Ce qui est certain c'est que la mise en œuvre de la garantie de passif est conditionnée, même en l'absence de sanction expresse, par l'obligation d'information du cédant et que «*l'inexécution de l'obligation d'information constitue une fin de non-recevoir*» qui emporte pour les cessionnaires la perte de leurs recours au titre de la garantie de passif<sup>398</sup>.

---

<sup>394</sup>A défaut de précision le cédant doit garantir la totalité du nouveau passif ou de la baisse d'actif constatée.

<sup>395</sup>Ibid, n°17869, p.303.

<sup>396</sup>Dans ce cas, la société ou ses créanciers ne pourront en aucun cas s'en prévaloir à moins de justifier que les droits que l'acquéreur tient de la garantie leurs ont été transférés (Ibid, n°17871 et 17872, p.303). Cela peut même entraîner une requalification de la garantie en clause de révision du prix. Il est évident que dans ce dernier cas l'acquéreur ne peut pas invoquer la garantie de passif lorsqu'il n'est plus propriétaire des actions à la suite de la revente de celles-ci.

<sup>397</sup>Elle s'analysera de ce fait comme une stipulation pour autrui. Dans ce cas de figure, lorsque la garantie est mise en jeu par la société la demande portera sur le paiement des sommes correspondant à son appauvrissement alors que s'il s'agit d'un créancier la demande portera sur le remboursement de sa créance.

<sup>398</sup>Affaire Chateau de Langorain c/ Bibonne (Cass. com. 9 juin 2009, n°08-17.843, note J-Ph Dom, Rev. Soc, Avr. 2010, p.87): «*l'inexécution par les cessionnaires de leur obligation d'informer les cédants, dans le délai convenu, par lettre recommandée avec accusé de réception, de toute réclamation, de toute action contentieuse et de tout fait et événement générateur de la garantie de passif, faisait à elle seule obstacle à ce qu'ils invoquent le bénéfice de celle-ci*». En l'espèce, la cession de contrôle de la société château Langorain comportait une clause de garantie de passif dont la mise en œuvre devait se faire après notification du cédant qui devra être avisé par lettre recommandée dans les 10 jours de la connaissance par la société de toute réclamation fiscale ou autre, de toute action contentieuse ou de tout fait ou événement générateur de cette

- 309.** Il est important de souligner que la jurisprudence sanctionne sévèrement le non-respect par le cessionnaire du délai précis d'information stipulé par les parties sous peine de déchéance du droit du cessionnaire d'invoquer la garantie<sup>399</sup>.
- 310.** En définitive, il est certain que l'existence d'une clause de garantie de passif, même bien rédigée, ne supprime pas ipso facto toutes les difficultés de son application<sup>400</sup>. Pour éviter ce genre de difficultés, certains cédants préfèrent n'être tenus envers leur cessionnaire que d'une obligation de révision du prix jugée moins risquée à leurs yeux.
- 311.** Par la clause de révision du prix, le cédant peut, promettre de rendre une partie du prix de cession, sur la base d'une expertise, lorsqu'il y a sous-estimation du passif de la société ou surestimation de l'actif de cette dernière<sup>401</sup>. Cette clause de révision «*qui prévoit expressément que sa mise en œuvre à un impact sur le prix de cession*»<sup>402</sup> n'implique, en aucun cas, que le cédant soit tenu de verser à l'acquéreur des dommages et intérêts complémentaires en cas de mauvaise foi ou de faute intentionnelle de sa part dans la fixation du prix initial de cession.
- 312.** Une différence de régime peut être relevée entre les clauses de garantie de passif et celles de révision du prix: tandis que le cédant prend en charge en vertu d'une clause de garantie de passif l'intégralité du passif nouveau et/ou

---

garantie. Or, les cessionnaires du contrôle ont fait jouer la garantie de passif et la clause relative aux travaux de consolidation sans respecter le délai de 10 jours. L'irrespect de l'obligation d'information emporta donc la perte du recours des cessionnaires au titre de la garantie de passif.

<sup>399</sup>Cass.com, 15 mars 2011, F-D, n°09-13.299, Rev. Soc, Mai 2011, note S. Prévost, p.287 et 288: l'art. 12 de la convention prévoyait que «*sous peine de déchéance et afin que le cédant puisse faire valoir ses observations, le cessionnaire s'oblige à prévenir le cédant par lettre recommandée avec avis de réception de toute vérification comptable ou sociale, de toute notification, injonction ou assignation*» et ceci dans un délai d'envoi de 15 jours après réception de l'avis ou autre notification. Or le cessionnaire n'informa le cédant de l'envoi à la société d'un avis de vérification de comptabilité par l'administration fiscale que 50 jours après sa réception. La Cour de cassation casse l'arrêt d'appel, qui condamna les cédants nonobstant le dépassement par les cessionnaire du délai d'information au motif qu'on devrait privilégier la possibilité pour les cédants de s'expliquer sur une période assez conséquente, et sanctionne le non-respect par les cessionnaires du délai par la déchéance de tous leurs droits au titre de la garantie de passif stipulée dans l'acte de cession.

<sup>400</sup>On recommande donc souvent l'insertion d'une clause compromissoire dans l'acte de cession régissant les litiges qui pourraient éventuellement naître des difficultés d'interprétation ou d'exécution des clauses de garantie de passif.

<sup>401</sup>Com, 18 déc. 2001, B.J.S 2001, § 105, A. Courret.

<sup>402</sup>Cass. com, 21 oct.1997, n°95-18.077: RJDA 5/98, n°602.

la diminution d'actif quel qu'en soit le montant quand ce dernier n'est pas précisé dans la clause, le cédant ne s'oblige en application d'une clause de révision du prix qu' «à fournir sa garantie qu'à hauteur du prix de cession, sans pouvoir être tenu au-delà de ce prix»<sup>403</sup>.

De même, la clause de révision du prix ne joue qu'au profit de l'acquéreur qui en bénéficie seul et cela même dans le cas où ce dernier n'est plus titulaire des titres cédés au jour de la demande de la révision<sup>404</sup>. A l'inverse la clause de garantie de passif peut bénéficier à la société et ses créanciers comme nous l'avons souligné plus haut<sup>405</sup>.

- 313.** Il faut souligner que la clause de révision du prix de cession classique est rarement utilisée, on lui préfère de loin la clause dite «de reconstitution du patrimoine de la société». En application de la clause de reconstitution, le cédant s'engage fermement à prendre en charge les fonds nécessaires au paiement de l'excédent de passif ou le comblement de l'insuffisance d'actif et ceci en vue de «rétablir la société dans la situation qu'il prétendait être la sienne au jour de la cession»<sup>406</sup>.
- 314.** Après avoir longuement passé en revue dans le premier chapitre l'étendue des obligations du cédant du contrôle, reste à nous intéresser sous un second chapitre à l'étendue des obligations dont peut être tenu le cessionnaire acquéreur du contrôle de la société cible (Chapitre 2).

---

<sup>403</sup>Cass. com, 18 déc. 2001, n°21936: RJDA 4/02, n°394.

<sup>404</sup>Cass. com, 3 avr. 2007, n°04-15.532: RJDA 7/07, n°736; Cass. com, 11 avr.2008, n° 06-20.738: RJDA 10/08, n°1030.

<sup>405</sup>V. supra n°755 et s.

<sup>406</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1497, p.1066.

## Chapitre 2

### Obligations et garanties du cessionnaire

- 315.** Certes les obligations du cédant du contrôle sont celles qui priment par leur importance dans l'équilibre du contrat de cession, mais il ne faut pas pour autant négliger les effets que peuvent aussi avoir les obligations qu'entend assumer le cessionnaire.
- 316.** En effet, le cessionnaire est toujours tenu d'une obligation principale celle de payer le prix de cession au jour et au lieu convenus par les termes du contrat. A cette obligation principale peuvent s'ajouter d'autres obligations secondaires dont la licéité est plus ou moins admise selon les cas de figure (Section 1). De même, le cessionnaire pourra s'engager à des garanties supplémentaires que la jurisprudence juge comme «illicites» et qu'elle frappe de nullité (Section 2).

#### Section 1: Obligations légales

- 317.** Le cessionnaire est, bien évidemment, tenu d'une obligation principale celle du paiement du prix de cession qu'il a convenu avec le cédant (Paragraphe 1), mais il se peut qu'il choisisse de plein gré, en commun accord avec le cédant, d'assumer la responsabilité d'autres obligations secondaires non moins intéressantes à évoquer (Paragraphe 2).

#### Paragraphe 1: L'obligation principale: Paiement du prix

- 318.** L'élargissement de l'éventail des garanties de passif et de révision du prix au profit des cessionnaires est une réalité qui s'est rapidement imposée comme nous l'avons vu plus haut.

Cette «*protection excessive du cessionnaire*»<sup>407</sup> s'est reflétée dans plusieurs arrêts qui sont allés jusqu'à accepter que le montant de la garantie de passif soit supérieur au prix de cession alors que les tribunaux avait clairement établi que l'intention des parties était de prévoir une clause de révision de

---

<sup>407</sup>D.DANET, «*Cession des droits sociaux: Information préalable ou garantie des vices cachés ?*», RTD. Com 1992, p.313-349.

prix<sup>408</sup>; et alors même que les critères permettant de parvenir à une définition de la garantie de passif due par le cédant restaient relativement flous<sup>409</sup>.

**319.** Loin de cette protection jugée excessive, le contrat de cession impose nécessairement au cessionnaire le paiement du prix de cession en contrepartie des actions qu'il souhaite s'approprier. Le prix est, en effet, la contrepartie normale de l'obligation de délivrance des titres cédés par le cédant.

**320.** Selon la convenance des deux parties au contrat de cession, le cessionnaire payera le prix de cession soit au comptant, soit à terme et selon calendrier prévisionnel préétabli par les deux parties.

Lorsque le prix est payable au comptant le cessionnaire aura à rassembler immédiatement les fonds nécessaires, alors que si le paiement est stipulé à terme le cessionnaire échelonnera les paiements tout en offrant souvent la garantie d'une caution bancaire. En pratique, le prix de cession se trouve souvent payé en partie au comptant et en partie à tempérament.

**321.** Il est évident que l'acte de cession devra comporter, en application du droit commun, des stipulations régissant le sort de l'opération de cession en cas de manquement du cessionnaire à son obligation de paiement du prix ou de l'une des primes à son échéance. Les sanctions les plus souvent prévues consistent dans des astreintes ou des allocations de dommages intérêts de retard dont les montants sont assez élevés pour les rendre plus persuasifs.

**322.** Il est conseillé que le cédant insère dans l'acte de cession, à titre de précaution, une clause de réserve de propriété des actions. Aux termes de cette clause, le transfert de propriété des actions cédées ne se réalisera définitivement qu'au jour du paiement effectif du prix, ou de la dernière prime en cas d'échelonnement du paiement, et cela de façon simultanée avec le paiement.

**323.** Le prix de cession à payer englobe sûrement, comme nous l'avons vu ci-dessus, la prime de contrôle que le cessionnaire est prêt à payer, en plus de la véritable valeur vénale des actions, pour obtenir le contrôle domination de la société dont il acquière une fraction ou la totalité des actions.

**324.** L'obligation du cessionnaire s'arrête à partir du moment où il a versé la totalité du prix de cession à la date stipulée entre les parties. Les tribunaux

---

<sup>408</sup>CA Paris, Com, 18 déc. 2001, RJDA 2002, n°394; Bull. July 2002, p.486, note A. Courret.

<sup>409</sup>H. GUEBIDIANG A TCHOYI-DOUMBE, «*La Cession de droits sociaux de l'associé minoritaire*», Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand, I, 2010.

ont jugé qu'en cas de retard de paiement, le cessionnaire pourrait être condamné à des dommages intérêts<sup>410</sup> étant donné que ce retard est préjudiciable au cédant.

- 325.** La jurisprudence française constante a récemment confirmé à plusieurs reprises<sup>411</sup> qu'en cas de dualité ou de pluralité des cessionnaires ces derniers sont engagés de manière solidaire au paiement du prix de cession. Ceci est une conséquence directe de la nature commerciale du contrat de cession.

La solidarité entre les acquéreurs d'actions signifie que l'un d'eux peut être condamné à payer la totalité du prix convenu au contrat, à charge pour lui de diligenter un recours récursoire contre le ou les autres acquéreurs

La nouveauté apportée sur ce point par cette jurisprudence consiste dans le fait d'étendre la règle de solidarité, non seulement aux conventions de cessions dont l'objet est de céder le contrôle, mais également à celle visant à en garantir le maintien<sup>412</sup>.

- 326.** Le contrat de cession peut stipuler, en plus de l'obligation principale de paiement du prix, plusieurs autres obligations secondaires qui tendent à garantir les intérêts du cédant du contrôle tant qu'il demeurera lui-même actionnaire de contrôle et que nous passerons en revue dans le paragraphe 2 ci-dessous (Paragraphe 2).

## **Paragraphe 2: Les obligations secondaires**

- 327.** Les obligations secondaires les plus intéressantes sont celles constituant des engagements relatifs au maintien du cédant dans la société, à la décharge de ce dernier des engagements personnels qu'il avait entrepris ou au remboursement de son compte courant.

- 328.** La validité de ce genre d'obligations supplémentaires est certaine lorsque leur objectif s'avère être celui de «*concilier les inconciliables en prolongeant l'influence exercée sur la société par celui qui, du fait de l'aliénation de ses droits sociaux, en a perdu le contrôle majoritaire*»<sup>413</sup>.

- 329.** Le cessionnaire peut s'obliger, lorsque cela ne se révèle pas contraire à ses intérêts, de conserver dans ses équipes soit certains représentants déjà en

---

<sup>410</sup>CA Lyon, 3eme chmbr, 6 juill, 2005.

<sup>411</sup>Cass. , Com. 3 juill 2013; Cass., Com, 11 mars 2013, pourvoi n° 99-20331.

<sup>412</sup>Blondeau Ch., «*Cession de parts ou d'actions: attention à la solidarité !* », analyse juridique, Rev. Option Finance, 16 Sept. 2013.

<sup>413</sup>Y. GUYON, op.cit, n°211, p.294.

place avant sa prise de contrôle, soit le cédant lui-même qui aura de ce fait un rôle mineur à jouer dans la société dont il a cédé les actions.

Un tel engagement du cessionnaire peut être d'une grande utilité en présence d'une clause d'earn out en vertu de laquelle une partie du prix de cession dépend des résultats futurs de la société. Si un tel cas se présente, le non-respect par l'acquéreur de son engagement de maintien du cédant engage la responsabilité contractuelle du cessionnaire. L'acquéreur sera condamné à verser au cédant des dommages intérêts pour «*l'avoir priver d'une chance d'influencer la gestion et de permettre à la société d'améliorer ses résultats*»<sup>414</sup> comme nous l'avons plus-haut.

- 330.** De même un engagement de maintien du cédant dans ses fonctions de dirigeant aura le mérite, même en l'absence de clause d'earn out, de limiter le risque de perte du savoir-faire, de conserver une haute compétence ou encore de profiter d'une notoriété qu'offrait le cédant ou certains représentants, pendant une certaine période<sup>415</sup>.

Toutefois, cet engagement de maintien dans les fonctions est de validité douteuse lorsqu'il s'agit de fonctions de direction telles que les postes de directeur général, président du conseil d'administration, directeur général délégué car l'engagement en question peut faire échec, dans ce genre de cas, à la libre révocabilité ad nutum des dirigeants sociaux en question<sup>416</sup>.

- 331.** L'obligation encore plus courante qu'entreprend l'acquéreur est celle par le biais de laquelle il s'oblige à décharger le cédant de tous les engagements personnels que ce dernier a envers les tiers notamment sous forme de cautions, et à le garantir de toute condamnation qui serait prononcée contre lui à la demande de créanciers sociaux<sup>417</sup>.

Il faut noter que lorsque l'acte de cession ne prévoit qu'une simple substitution de garantie, et non une décharge au sens propre du terme, le cédant n'est pas libéré une fois que l'acquéreur a pris en charge la nouvelle garantie, encore faut-il qu'il sollicite du bénéficiaire de la garantie une décharge complète de son engagement<sup>418</sup> pour être complètement couvert.

---

<sup>414</sup>Paris, 26 sept. 2003, n° 01-21736: RJDA 3/04, n°318.

<sup>415</sup>A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°17960, p.306.

<sup>416</sup>Idem.

<sup>417</sup>P. DIDIER et Ph. DIDIER, op.cit, n° 1502, p. 1069.

<sup>418</sup>Cass. com, 29 janv. 2002 : RJDA 6/02, n°693.

**332.** Enfin, le cessionnaire peut s'engager envers le cédant à lui faire rembourser personnellement son compte courant débiteur d'associé, ou de lui promettre par la même de se porter fort de l'exécution de cette promesse par la société.

Dans le second cas, cet engagement s'analyse comme une promesse de porte fort de la part du cessionnaire englobant une obligation de résultat à sa charge. Un tel engagement exposera le cessionnaire, en cas de refus de la société de le ratifier, de devoir payer au cédant à titre de dommages intérêts l'équivalent de l'avance en compte courant non remboursée<sup>419</sup>.

**333.** Outre les obligations secondaires prévues dans l'intérêt du cédant du contrôle que nous venons de voir sous la première section (Section 1), le cessionnaire peut aller encore plus loin au point d'offrir des garanties supplémentaires dont la validité est parfois douteuse (Section 2).

## **Section 2: Garanties conventionnelles**

**334.** Tout comme le cédant du contrôle, le cessionnaire peut décider de garantir plus que l'exécution de l'obligation principale de paiement du prix et les obligations secondaires qu'il a promis à son cocontractant, en augmentant considérablement ses engagements à travers des garanties supplémentaires non usuelles qualifiées, selon les circonstances de la cause, soit de licites (Paragraphe 1) soit d'illicites (Paragraphe 2).

### **Paragraphe 1 : Les garanties licites**

**335.** Les garanties conventionnelles offertes par le cessionnaire sont bien évidemment beaucoup moins importantes que celles offertes par le cédant du contrôle. Mais il reste qu'elles sont intéressantes à soulever et s'avèrent souvent très utiles, voire nécessaires, à stipuler dans le contrat de cession.

**336.** Le cessionnaire peut volontairement garantir de conférer au cédant toute information «*de nature à influencer*» sur son consentement à la cession de contrôle.

Il en est ainsi lorsque le cessionnaire garantit d'informer le cédant, en application de l'obligation de loyauté, des négociations tendant à l'acquisition par un tiers d'autres actions de la même société, ou même, plus

---

<sup>419</sup>Versailles, 19-11-1998: RJDA 7/99, n°755.

souvent, des négociations qu'il conduit lui-même avec un tiers en vue de lui céder ou de lui apporter les actions faisant l'objet de la cession<sup>420</sup>.

- 337.** En outre, On peut tout à fait imaginer que le cessionnaire garantisse lui-même de ne pas céder les actions qu'il a acquises par le biais de la cession d'actions à d'autres personnes physiques ou morales pendant une durée déterminée.

Nous dirons dans ce cas que le choix du cédant de céder ses actions aurait été fait *intuitu personae* en considération de la personne même du cessionnaire qu'il a choisi.

La Cour de cassation française vient de rendre un arrêt fort intéressant à ce propos<sup>421</sup>. En l'espèce la cession d'actions prévoyait que le cessionnaire aurait la faculté de se substituer un tiers (personne morale ou physique). La substitution a effectivement eu lieu aux termes de deux avenants successifs au contrat de cession. La Cour de cassation semble considérer que la mise en œuvre de la clause de substitution opère uniquement cession de position contractuelle, voire promesse de porte fort<sup>422</sup>, et que par conséquent le cessionnaire originel demeure codébiteur solidaire. Pour cette cour, seule une clause contraire expresse pouvait affranchir le cessionnaire originel de l'obligation de solidarité.

- 338.** De même rien n'empêche le cessionnaire de doubler l'interdiction de se faire substituer dans l'acte de cession d'une clause de non concurrence envers la société dont il a acquis les actions.

Cela est tout à fait légitime à notre avis dès lors que cette clause de non concurrence est limitée dans le temps et dans l'espace et qu'elle est proportionnée aux intérêts légitimes à protéger en visant, par exemple, la cession du cessionnaire de toute activité concurrentielle qui viendrait à affecter l'activité de la société dont il vient d'acquérir les actions pendant deux ans.

- 339.** Cependant, en passant en revue la jurisprudence française on souligne que certaines clauses, fréquemment insérées par les parties dans les protocoles d'accord ou actes de cession, sont illicites et ne peuvent être validées. Nous citons à titre d'exemples notamment: la clause de repentir, celle d'alternance,

---

<sup>420</sup>Cass. com, 12 mai 2004, pourvoi n° 00-15618.

<sup>421</sup>Cass. com, 8 juin 2017, n° 15-28.438.

<sup>422</sup> Cass. com, 13 dec. 2005, n°03-19.217.

de stabilisation du contrôle ou même celle de pérennité de la société (Paragraphe 2).

## **Paragraphe 2: Les garanties illicites**

**340.** Le cessionnaire peut décider de conférer au cédant, à ses propres risques et périls, ce que l'on appelle «un droit de repentir».

**341.** Ce 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*»<sup>423</sup>, ou de façon plus concise il correspond à un droit de «dénonciation»<sup>424</sup>, de «renonciation»<sup>425</sup>, de «rétractation»<sup>426</sup> ou même à un «droit de revenir sur son engagement»<sup>427</sup>.

Par cet engagement relatif au droit de repentir, le cessionnaire permet au cédant d'anéantir unilatéralement le processus de cession de ses droits sociaux, c.à.d. de renoncer tout simplement à lui vendre ses actions.

**342.** Ce droit a bien évidemment fait l'objet de controverse puisqu'il est illicite au regard du droit commun<sup>428</sup> selon lequel le contrat est la loi que les parties doivent respecter à la lettre et qu'elles ne peuvent révoquer «*que de leur consentement mutuel ou pour les causes que la loi autorise*». Au point que la jurisprudence tendait à considérer qu'aucune clause, même statutaire, ne pouvait empêcher l'associé de retirer son offre de vente<sup>429</sup>.

Cependant deux ordonnances du 25 mars 2004 (pour les SARL) et du 24 juin 2004 (Pour les SA) sont venues reconnaître, à l'alinéa 2 de l'article L. 228-24 CCF<sup>430</sup>, la validité de la clause de repentir lorsque, consécutivement à un refus d'agrément de la société du cessionnaire, le prix de rachat des actions du cédant tel que fixé par le tiers estimateur ne satisfait pas le cédant.

---

<sup>423</sup>G. Cornu, *Vocabulaire Juridique*, V° «Repentir».

<sup>424</sup>C. Consom art L.114-1.

<sup>425</sup>Art 21 de la Loi du 3 janv. 1972 sur le démarchage et la vente à domicile (C. Consom art. L. 121-25).

<sup>426</sup>Art 7 de la Loi du 10 janv. 1978 sur le crédit à consommation (C.Consom art. L. 311-15).

<sup>427</sup>R. BAILLOD, «le droit de repentir». RTD. Civ 1984, p. 227 ; Ph. BRUN, « le droit de revenir sur son engagement», Dr et patrim. 1998, p.78.

<sup>428</sup>C. Civ Fr art 1134.

<sup>429</sup>Cass. com, 10 mars 1976, Rev. Sociétés 1976, p.332, note J. H; Cass. com, 13 oct. 1992, RJDA 1993, n° 36.

<sup>430</sup>Issu de l'ordonnance du 24 juin 2004; V. B. DONDERO, «les clauses d'agrément dans les sociétés par actions après la réforme», LPA 22 sept. 2005, n°189, p.44.

L'article 223-14 du CCF<sup>431</sup> est venu préciser à ce propos 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»*.

Pour certains auteurs ce droit de repentir est essentiel et a pour principal but *«de préserver la réflexion»* du cédant et de *«protéger un consentement dont le caractère réfléchi peut être insuffisant en raison des circonstances entourant l'engagement ou du fait d'un manque d'information»*<sup>432</sup>.

La validité d'une clause de repentir insérée par les parties au contrat de cession n'a pas encore été soulevée devant la Cour de cassation française mais il paraît plus qu'évident que sa validité est loin d'être au rendez-vous.

- 343.** Par ailleurs, une autre clause dite «clause d'alternance» entre le cédant et le cessionnaire dans la dévolution à la présidence de la société contrôlée<sup>433</sup> n'est pas, à son tour, validée par la jurisprudence. Au contraire elle est très facilement sujette à annulation pour non-conformité à l'intérêt social de la société.
- 344.** Une troisième clause dite de «stabilisation du contrôle», stipulée sous forme de conventions de vote de longue durée au sein des assemblées générales et imposant le vote dans un sens prédéterminé, est annulable sur la base de l'altération du droit de vote et la non-conformité à l'intérêt social.
- 345.** Une quatrième clause dite «de pérennité» selon laquelle le cessionnaire prend l'engagement d'assurer, de garantir la pérennité et de ne pas démanteler la société cédée<sup>434</sup> ...est généralement requalifiée en convention de vote et sera prohibée sur cette base tant qu'elle n'est pas conforme à l'intérêt social.

---

<sup>431</sup> Issu de l'ordonnance du 25 mars 2004.

<sup>432</sup> R. BAILLOD, art préc. P.232.

<sup>433</sup> Cass.Com, 8 mai 1986: déclare nulle la convention par laquelle deux administrateurs avaient décidé que celui d'entre eux qui allait être désigné comme PDG ne pouvait briguer et obtenir le renouvellement de son mandat pour la période suivante, ces fonctions devant être dévolues par alternance à chacun des deux intéressés.

<sup>434</sup> Selon Y. GUYON, lorsqu'un tel engagement a été interprété comme un «gentlemen's agreement» fixant un programme d'action beaucoup plus que des obligations précises, ce qui exclut le recours aux tribunaux en cas d'inexécution.

- 346.** De façon générale toute clause organisant dans une société ou dans un groupe de sociétés l'exercice du pouvoir de contrôle d'une manière à fausser indéfiniment l'équilibre entre les intérêts de la société et ceux des minoritaires ou de la société dominée, est frappée d'illicéité.

Cette solution de bon sens devrait être celle qu'adoptent naturellement les jurisprudences française et libanaise quand une des clauses illicites citées plus haut est insérée au contrat de cession d'actions.

- 347.** En tout état de cause, nous dirons finalement qu'une fois la prise de contrôle ou la cession de contrôle effectivement réalisée, il restera à savoir si elle a été un succès. La doctrine propose quelques critères dont la portée opérationnelle permet de mesurer le succès en question. Il s'agit principalement de l'amélioration des résultats financiers de la société, de l'homogénéité de sa direction, du volume de ses transactions, des bénéfices annuels qu'elle réalise...

## CONCLUSION

- 348.** L'analyse que nous avons faite tout au long de cette étude nous a permis d'aborder, dans une première partie, la notion d'actionnariat de contrôle, plus précisément nous avons eu l'occasion d'étudier le contrôle domination que cet actionnariat peut acquérir de par la loi. A cet égard nous avons pu vérifier, sous le premier chapitre du premier titre, l'omnipotence de l'actionnariat de contrôle tant dans les sociétés fermées que dans les groupes de sociétés et de préciser l'étendue de ses pouvoirs.
- 349.** Nous nous sommes intéressés, dans le second chapitre du premier titre, aux mécanismes légaux auxquels recourt l'actionnariat de contrôle pour prendre le pouvoir de la société. Consécutivement, nous avons fait ressortir les moyens de défense nécessaires pour contrer tout renversement indésirable du contrôle une fois ce dernier acquis.
- 350.** L'examen minutieux du second aspect du contrôle dit «contrôle conventionnel» a fait l'objet du second titre de notre première partie. La partie la plus intéressante sur laquelle nous nous sommes attardés, sous le premier chapitre de ce second titre, est sans aucun doute celle où nous avons passé en revue les spécificités du contrôle conjoint et de l'action de concert en tant que moyen conventionnel de prise du contrôle. Les pactes d'actionnaires, conventions de portage et de vote ont également suscités notre attention accrue, sous le second chapitre, vu qu'ils forment également les moyens conventionnels les plus efficaces de prises et de maintien du contrôle.
- 351.** L'attention a été portée, tout au long de la seconde partie de notre mémoire, sur les cessions de contrôle que l'actionnariat de contrôle peut opérer en sa qualité de détenteur du contrôle-domination. Plus spécifiquement nous avons exposé, dans un premier chapitre, l'originalité des cessions de contrôle liée tant à leurs éléments de formation, qu'à leur validité ou opposabilité.
- 352.** Au final c'est l'examen des garanties et responsabilités des parties au contrat de cession de contrôle qui nous ont le plus interpellées et auxquels nous avons consacré le second chapitre de notre seconde partie. C'est à cette occasion que nous avons constaté, qu'au surplus des garanties légales telles qu'imposées par la loi, le cédant et le cessionnaire peuvent volontairement vouloir augmenter leurs engagements respectifs. Reste bien évidemment que

certain engagements jugés excessifs sont considérés comme illicites et ne sont pas de ce fait validés par la jurisprudence contemporaine.

- 353.** Au demeurant, nous pouvons affirmer que la notion d'actionnariat de contrôle est inexistante en droit libanais. De ce fait, tous les problèmes issus de la possession du contrôle-dominance d'une société, les prises de contrôle, la notion d'action de concert, de prime de contrôle, de cession de contrôle restent entiers et sans aucune solution claire. Par contre, nous avons pu vérifier que le droit français, même s'il ne réglemente pas expressément la notion d'actionnariat de contrôle en tant que telle, est bien plus avancé sur tous ces points et offre des solutions jurisprudentielles intéressantes qu'il faudrait exploiter d'avantage.
- 354.** Mais qu'en est-il de la protection des actionnaires dits «minoritaires» face à tous les pouvoirs de l'actionnariat de contrôle, face aux moyens que ce dernier utilise pour renforcer sa domination et combattre tout renversement de son omnipotence, face aux abus qu'il exerce lors des cessions de son contrôle ? Ces actionnaires possèdent-ils une quelconque surveillance sur la gestion par l'actionnariat de contrôle de la société ou sont-ils totalement désarmés ? Peut-on faire l'économie de telles interrogations qui mériteraient sans doute une autre étude ? Nous avons mis en relief la nécessité de la protection des minoritaires tout au long de notre mémoire, notamment lors de l'étude des cessions de contrôle, mais il est temps à présent en guise d'ouverture à un nouveau débat de survoler la nécessité du renforcement du «contrôle-surveillance» que peuvent exercer les minoritaires sur la gestion de leur société.
- 355.** La minorité digne de protection est celle réunissant «*ceux qui pour des raisons diverses n'ont pas voté les résolutions adoptées par les majoritaires*»<sup>435</sup> et qui fait face, avec le peu de contrôle surveillance dont elle dispose, à la domination écrasante de l'actionnariat de contrôle<sup>436</sup>. Le

---

<sup>435</sup>Y. GUYON, «*Droit des affaires: droit commercial général et sociétés*», 8<sup>ème</sup> éd., Economica, 2003, p.408.

<sup>436</sup>Rappelons qu'alors que la protection des minoritaires est assurée au sein des sociétés cotées en bourse par une multitude de mesures dont: les offres publiques d'achat ou d'échange obligatoire, les offres publiques de retrait, le retrait obligatoire, la procédure de garantie des cours..., les dispositions légales ou réglementaires relatives à la protection des minoritaires appartenant aux sociétés non cotées sont insuffisantes voire dans certains cas lacunaires. Nous regrettons à ce propos que le projet de loi française élaboré en 2000, qui tendait à instaurer un droit de retrait de l'associé minoritaire d'une société commerciale fermée, est demeuré à l'état de projet.

contrôle surveillance devrait donc être renforcé et doit pouvoir retrouver sa pleine efficacité.

- 356.** Ce contrôle surveillance est généralement exercé dans les sociétés non cotées par une diversité d'organes et de titulaires<sup>437</sup>. Ces titulaires proviennent tant de l'extérieur de la société: le tribunal<sup>438</sup>, la banque<sup>439</sup>, l'expert chargé d'apprécier l'exactitude de l'évaluation des apports<sup>440</sup>, les commissaires aux comptes<sup>441</sup>... que de l'intérieur: contrôle des actionnaires qui se manifeste au sein des assemblées générales. La faille de ce système de protection par la surveillance réside essentiellement dans son faible exercice par les contrôleurs internes de la société c.à.d. ses actionnaires minoritaires. La vigilance sur les opérations de grande envergure: augmentation de capital avec renonciation au droit préférentiel de souscription, réduction du capital, approbation des comptes sociaux, émission d'obligations convertibles en action... s'avérant parfois presque inexistante.
- 357.** L'idéal pour toutes les législations, y compris les législations française et libanaise, serait de créer une osmose et une entraide entre les différents contrôleurs de surveillance tant externes qu'internes afin que le contrôle-surveillance de l'activité sociale serve une multitude d'intérêts qui ne sont contradictoires qu'en apparence seulement (l'intérêt social, les intérêts individuels des actionnaires, les intérêts des salariés, l'intérêt des épargnants et au-delà de tout, l'intérêt général) et dont l'assouvissement ne serait que bénéfique à la société et à tous ses actionnaires.
- 358.** Ce sont ces raisons qui ont poussé maintes législations du monde entier à se préoccuper en même temps de la protection des actionnaires dits minoritaires et du renforcement du contrôle surveillance sur la gestion par eux exercé, ceci dans le but de protéger la pérennité des sociétés fermées et d'éviter la rupture d'égalité entre les différents actionnaires les formant.

---

<sup>437</sup>H. LECUYER, «*Insuffisance ou inefficacité des contrôles sur les sociétés, faut-il diversifier les titulaires du contrôle?*», Adaptation des droits des sociétés aux nouveaux besoins de l'entreprise, colloque, éd. Bruyant 2005, p.134 et 135.

<sup>438</sup>Contrôle de la conformité des actes de gestions qu'entreprend la société aux lois et statuts de cette dernière.

<sup>439</sup>En tant qu'elle est dépositaire des sommes versées par les souscripteurs lors de la constitution de la société.

<sup>440</sup>CCL art. 86.

<sup>441</sup>Ils exercent un contrôle général sur le fonctionnement de la société (CCL art 99, 206, 209, 174) doublé d'un contrôle spécial sur certaines opérations ponctuelles en cours de vie sociale (CCL art 172 et s) et d'un contrôle de la liquidation de la société.

Le Maroc a tenté de conférer aux actionnaires dits minoritaires, dépourvus du pouvoir d'exercer un contrôle de domination sur leur société, une protection spéciale leur permettant d'avoir de plus en plus de poids concernant la surveillance de la gestion de leurs sociétés. Ceci a été entrepris par le recours à un arsenal juridique non négligeable, mais perfectible: la loi marocaine n°20-05<sup>442</sup>, modifiant et complétant la loi 17/95 relative aux sociétés anonymes, qui s'est surtout occupée de limiter les pouvoirs des dirigeants. Mais même cette nouvelle législation marocaine est loin d'être suffisante selon la majorité de la doctrine.

Il en est de même, en droit Allemand, où l'idée d'abus de majorité est également présente<sup>443</sup> et où les actionnaires jouissent de droits plus étendus que ceux conférés en droit marocain.

Le droit anglais a, quant à lui, prévu deux types de protection afin de protéger les associés du risque d'abus des possesseurs du contrôle-dominance. La première a été développée par le droit judiciaire, la seconde par la loi<sup>444</sup>.

Aux États-Unis, l'abus de majorité n'est pas soumis à des critères fondamentalement différents de ceux d'autres législations. Mais les véritables points de divergences s'observent au stade des sanctions. Les sanctions américaines sont plus variées qu'en France. De même les remèdes mis en place par les tribunaux américains sont considérés de loin plus efficaces<sup>445</sup>.

**359.** Partant de l'idée que la société est avant tout un contrat de collaboration entre actionnaires, il est évident que la protection des actionnaires minoritaires et le renforcement de leur surveillance passent obligatoirement dans tous les pays du monde par la défense de l'intérêt social<sup>446</sup> et l'égalité entre actionnaires<sup>447</sup>.

---

<sup>442</sup>Publiée dans l'édition générale du «Bulletin Officiel» n° 5639 du 12 Joumada II, 1429, du 16 juin 2008.

<sup>443</sup>M. BODEL, «*Le système de conflit de lois en droit comparé français et allemand*», p.131

<sup>444</sup>L'actionnaire minoritaire peut demander au tribunal d'interdire un acte non conforme à l'objet social. Il peut également demander l'annulation d'un acte offrant un avantage à la majorité des associés et à son détriment, à condition que cet acte ne bénéficie pas à la société. Il peut enfin engager au nom et pour le compte de la société la responsabilité d'un administrateur ayant agi frauduleusement ou qui est tout simplement négligent.

<sup>445</sup>A-L CHAMPETIER DE RIBES JUSTEAU et J-J DAIGRE, «*Les abus de majorité, de minorité et d'égalité: Etude comparative des droits français et nord-américain des sociétés Broché*», 13 janv. 2010, p.3.

<sup>446</sup>L'intérêt social et l'égalité des actionnaires ne peuvent «être totalement dissociés l'un de l'autre et, même si l'un prend plus de relief que l'autre selon que la décision visée est une

**360.** Les jurisprudences française et libanaise veillent minutieusement à l'application du concept d'abus de majorité et de la notion de conformité des décisions à l'intérêt social. Mais cette protection minimale est largement insuffisante à elle seule. Doivent nécessairement cohabiter avec cette protection minimale des droits protecteurs dont l'accessibilité doit être assurée aux actionnaires dits minoritaires. Les droits en question sont notamment les suivants: le droit à l'information comptable et financière, le droit à l'information sur la gestion de la société, à la libre expression dans les assemblées générales (participation aux débats et droit de voter librement), à l'augmentation de leurs garanties légales sur la base d'actions judiciaires (abus de majorité et intérêt social).

Un constat s'impose tout de même: les deux droits français et libanais ne sont pas «*dépourvu de contrôle social ni de contrôleurs*»<sup>448</sup> mais reste que la pratique révèle que leur contrôle-surveillance, surtout s'agissant du cas libanais, est «*très généralement défaillant, notamment parce que celui qui en est le plus légitimement investi, l'associé ou l'actionnaire, n'exerce pas les prérogatives que la loi lui confère*»<sup>449</sup>. Le manque d'investissement dans la société, l'absentéisme et la nonchalance sont d'autant plus de facteurs réduisant l'efficacité du contrôle surveillance des minoritaires.

La protection à assurer aux minoritaires doit, en outre, couvrir les cas de cession de contrôle et de changement de l'identité de l'actionnariat de contrôle. Il s'agira d'imposer, en droit français et libanais, à l'actionnariat de contrôle acquérant ou cédant son contrôle de faire profiter les minoritaires de leur offre de cession dans les mêmes conditions<sup>450</sup> et ceci même en l'absence de convention expresse résultant d'un pacte d'actionnaire en ce sens<sup>451</sup>.

---

*décision de gestion ou une décision de modification des droits individuels des actionnaires, on retrouve toujours en filagramme l'autre principe*». (V. M-D. POISSEAU, «*La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés de capitaux en droit français et en droit anglais comparé*», Université de Clermont, sous la direction de M. le doyen J. Stoufflet, Août 1984, p.654).

<sup>447</sup>L'arrêt Schuman- Picard du 18 avr 1961; Jugement n°319/89, cf. «*sommaires de jurisprudences, sociétés et associations*», page 29 n°194 ; D. SCHMIDT, «*De l'intérêt social*», JCP E 1995, I, 488 ; S. Rousseau, I. Tchotourian, L'«*intérêt social*» en droit des sociétés: Regards transatlantiques; Winkworth c. Edward Baron Development Co. Ltd. et al, [1986] 1 W.L.R. 1512, 1515 (H.L.).

<sup>448</sup>H. LECUYER, art. préc, p.137.

<sup>449</sup>Idem.

<sup>450</sup>A ce propos, le droit de l'union européenne «*ne contient pas de principe général de droit selon lequel les actionnaires minoritaires sont protégés par l'obligation de l'actionnaire dominant acquérant ou exerçant le contrôle d'une société d'offrir à ceux-ci de racheter leurs*

- 361.** Un autre pas que doivent franchir les législations du monde entier afin de renforcer la protection des minoritaires réside dans le renforcement des sanctions imposées en cas d'abus de pouvoir exercé par l'actionnariat de contrôle. L'annulation des décisions prises par les dirigeants sociaux et actionnaires majoritaires ainsi que l'augmentation des responsabilités des dirigeants sociaux sont les sanctions dont l'application sévère est de plus en plus revendiquée.
- 362.** Sur tous ces points visant la protection des minoritaires et le renforcement de leur contrôle-surveillance, c'est à la doctrine et à la jurisprudence qu'il reviendra de peaufiner l'œuvre entamée par les législations. De la sorte de nouvelles réformes devront venir combler les failles constatées en droit français et a fortiori en droit libanais.
- 363.** Notons que la difficulté de l'exercice du «contrôle-surveillance» réside également dans la nécessité de ne pas trop en faire. Trop de surveillance peut tuer l'initiative, démotiver les dirigeants, et aboutir à réduire la valeur de la firme. *«L'actionnaire comme contrôleur...oui, mais avec beaucoup de doigté!»*<sup>452</sup>.
- 364.** Pour conclure nous dirons que les actionnaires minoritaires doivent toujours avoir leur place dans les sociétés sans pour autant espérer prendre celle de l'actionnariat de contrôle. En effet, il ne faudrait jamais, à notre avis, donner aux minoritaires un pouvoir excédant le pouvoir de participation active à la vie sociale et le pouvoir de surveillance de la gestion. Il serait dangereux de leur accorder un pouvoir de direction ou de domination concurrent ou semblable à celui exercé par l'actionnariat de contrôle. Nous rejoignons sur ce point l'idée doctrinale, sûrement sujette à controverse et qui pourrait faire l'objet d'un mémoire intéressant, qu'exprime si bien Percerou en disant que *l'«on ne saurait aller plus loin et pour protéger la minorité lui donner part à la direction des affaires sociales; cette direction doit être une pour être utile»*<sup>453</sup>.

---

*actions aux mêmes conditions que celles convenues lors d'une acquisition d'une participation conférant ou renforçant le contrôle de l'actionnaire dominant»* (CJCE, 15 oct. 2009, C101/08, Audiloux c/ Groupe Bruxelles Lambert (GBL) et Bertelsman, note de G. Parleani).

<sup>451</sup>V. A. CHAREVIAT, A. COURRET et B. ZABALA, op.cit, n°82699, p.920et 921

<sup>452</sup>E. GINGLINGER, *«L'actionnaire comme contrôleur»*, Rev. Fr de gestion, «L'actionnaire», 2002/5, n°141, Lavoisier.

<sup>453</sup>Annales de Droit Commercial 1932, p.211.

# RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUE

## I- OUVRAGES GÉNÉRAUX

### 1) OUVRAGES GÉNÉRAUX DE DROIT FRANÇAIS

1. **BASDEVANT F., CHARVERIAT A. et MONOD F.**, «*Le guide de l'administrateur de société anonyme*», Jurisclasseur Affaires Finances, 2<sup>ème</sup> éd. Lexis Nexis Litec, 2004.
2. **CHARVERIAT A.**, «*Cessions de parts et actions*», Mémento expert, éd. Francis Lefebvre 2011-2012.
3. **CHAREVIAT A., COURRET A. et ZABALA B.**, «*Sociétés commerciales*», Mémento pratique Francis Lefebvre, 44<sup>ème</sup> éd. Lefebvre 2013.
4. **CHARVERIAT A., MACQUERON P., VANNOOTE Ch.**, «*Assemblées Générales 2012-2013*», Mémento pratique Francis Lefebvre, éd. Francis Lefebvre 2012.
5. **CONSTANTIN A.**, «*Droit des sociétés, Droit commun et droit spécial des sociétés*», Mémentos, éd. Dalloz 2004.
6. **COZIAN M., VIANDIER A. et DEBOISSY F.**, «*Droit des sociétés*», Jurisclasseur, Manuels, 25<sup>ème</sup> éd. Lexis Nexis Litec group 2012.
7. **DIDIER P. et DIDIER Ph.**, «*Droit commercial, Les sociétés commerciales, Corpus droit privé dirigé par Nicolas Molfessis*», Tome 2, Economica 2011, éd. Point Delta 2011.
8. **GERMAIN M.**, «*Les sociétés commerciales, traité de droit commercial, concours de Valérie Magnier*», 19<sup>ème</sup> éd. LGDJ 2009.
9. **GODON L.**, «*Les obligations des associés, (préface Yves Guyon)*», collection Droit des Affaires et de l'entreprise dirigée par Yves Guyon, Série: Recherches, Economica 1999.
10. **GUYON Y.**, «*Droit des affaires*», Tome 1, Droit commercial général et sociétés, 12<sup>ème</sup> éd. Economica 2003.
11. **GUYON Y.**, «*Droit des affaires*», Tome 2, Entreprises en difficultés redressement judiciaire – faillite, 9<sup>ème</sup> éd. Economica et Delta 2003.

12. **MERLE Ph.**, «*Droit commercial, sociétés commerciales*», précis Dalloz 19<sup>ème</sup> éd. 2016.
13. **MOUSSERON P.**, «*Droit des sociétés*», pages d'amphi, éd. LGDJ Montchrestien 2003.
14. **MONSALLIER M-Ch.**, «*L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*», éd. LGDJ 1998.
15. **MORVAN J.**, «*Marchés et instruments financiers*», éd. Dunod 2009.
16. **PARIENTE M.**, «*Les groupes de sociétés aspects juridique, social, comptable et fiscal*», préface Yves Guyon, éd. Litec 1995.
17. **RIPERT G. et ROBLOT R.**, «*Traité de droit commercial*», Tome 1, Volume 2: les sociétés commerciales, L.G.D.J, 18<sup>ème</sup> éd. Delta.
18. **SCHMIDT D.**, «*Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*», éd. Joly et Delta 2004.
19. **VIDAL D.**, «*Droit des sociétés*», Manuel, 7<sup>ème</sup> éd. LGDJ Lextenso 2010.

## 2) OUVRAGES GÉNÉRAUX DE DROIT LIBANAIS

1. **ABDALLAH F.**, «*L'administration de la société anonyme entre les droits des actionnaires et le pouvoir du conseil d'administration et de son président, (étude comparée avec les législations arabes et étrangères)*», Dar Oum el kitab, 1996.
2. **ALIA S.**, «*Al wasit en Droit Commercial*», éd Al mouasassa Al Jamiiya Lil dirasat wal nacher wal tawzii, 1996 (en langue arabe).
3. **CHAMSELDINE A.**, «*Al Mousanaf de la Jurisprudence Commerciale*», 1985 (en langue arabe).
4. **EID E. et EID Ch.**, «*Traité de droit commercial, Les sociétés commerciales*», Tome 2, éd. Sader 2009 (en langue arabe).
5. **FABIA Ch. et SAFA P.**, «*Précis de Code de Commerce Libanais Annoté*», 2ème éd. bilingue, Tome I et II, Editions du Béryl Bilingue, 2004.
6. **MOUGHARBEL S.**, «*Le droit commercial Libanais, Les sociétés commerciales*», Tome 2, éd. 2004 (en langue arabe).

7. **NAJJAR A.**, «*L'administration de la société anonyme libanaise, préface Yves Guyon*», éd. Bruylant et Delta 1998.
8. **NASSIF E.**, «*Encyclopédie des Sociétés Commerciales*», tome 7-12, éd. Halabi, 2011(en langue arabe).
9. **SADER G.**, «*Etude en Droit des Sociétés*», éd. Sader 2000 (en langue arabe).
10. **TAHA M-K.**, «*La Procédure du Droit Commercial*», éd. Dar Al jamiia 1993 (en langue arabe).
11. **TYAN E.**, «*Droit commercial*», Tome 1: Actes de commerce, commerçants, fonds de commerce, sociétés, banque et bourse, éd. Librairie Antoine 1968 (en langue française).

## **II- OUVRAGES SPÉCIAUX DE DROIT LIBANAIS**

1. **ABOU EID E.**, «*En marge du code de commerce et aux alentours du Palais et de la doctrine*», étude comparative, Tome 2, éd.2005 (en langue arabe).
2. **KASPARIAN P.**, «*Le contrôle conjoint, contribution à l'étude du pouvoir dans la société*», préface Hervé Synvet, Collection pratique des affaires, éd. Joly 2014.

## **III- THÈSES ET MÉMOIRES**

### **1) THÈSES ET MÉMOIRES DE DROIT FRANÇAIS**

#### **• THÈSES DE DROIT FRANÇAIS**

1. **BLIN-FRANCHOMME M-P.**, «*Essai sur la notion de contrôle en droit des affaires*», thèse en droit privé, sous la direction de Jean François Barbieri, Soutenue en 1998, à l'Université de Toulouse. Faculté de droit et des sciences économiques .
2. **HAWARI A.**, «*Le contrôle au sein de la société anonyme en droit français*», sous la direction de Jacques Mestre, Soutenue le 10-12-2012, à Aix-Marseille, dans le cadre de Ecole Doctorale Sciences Juridiques et Politiques (Aix-en-Provence).

3. **NEMEDEU R.**, «*Le contrôle des dirigeants de la société anonyme*», sous la direction de M. Jean Patrice Storck, soutenue en 2000, à l'Université Robert Schuman (Strasbourg).
4. **POISSEAU M-D.**, «*La protection des actionnaires minoritaires dans les sociétés de capitaux en droit français et en droit anglais comparé*», sous la direction de M. le doyen J. Stoufflet, Université de Clermont, Août 1984.

• **MÉMOIRES DE DROIT FRANÇAIS**

1. **ALBAS J-D.**, «*Le contrôle de la société anonyme par les actionnaires*», Mémoire de troisième cycle pour l'obtention du Diplôme d'Etudes Approfondies (D.E.A.), Université de Lomé, Togo, 2007.
2. **DERTHAL ALBAS J.**, «*Le contrôle de la société anonyme par les actionnaires*», mémoire de troisième cycle pour l'obtention du DEA Université de Lomé, 2007.
3. **HOUIN R.**, «*La prise de contrôle d'une société par actions (à l'exclusion du contrôle des concentrations d'entreprises)*», mémoire In : Rev. Internationale de droit comparé Vol. 38 n°2, Avril-juin 1986.
4. **KUITCHE F. et MANKESSI Ph.**, «*L'évolution de la notion d'associé*», Mémoire Université Nice Sophia Antipolis, Master II droit économique des affaires 2007.

2) **THÈSES ET MÉMOIRES DE DROIT LIBANAIS**

• **THÈSES DE DROIT LIBANAIS**

1. **ABDEL SAMAD S.**, «*Les rigidités et faiblesses du Droit libanais des Sociétés*», Thèse pour l'obtention du titre de Docteur en Droit, Université Panthéon-Assas Paris 2 et École Doctorale de Droit Université Libanaise Année universitaire 2012/2013.
2. **EL ZAHER S.**, «*Le principe d'égalité dans les sociétés anonymes*», Thèse en cotutelle, Univ. Aix-Marseille III et Univ. Libanaise, 2010.
3. **SHYYAB F.**, «*La société unipersonnelle*», Thèse dirigée par Bruno Petit, Université de Grenoble, 2012, Paris, France.

4. **RIZKALLAH J.**, «*Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert d'actions*», thèse USJ, 2002.

• **MÉMOIRES DE DROIT LIBANAIS**

1. **ABDALLAH F.**, «*L'administration de la société anonyme entre les droits légaux des actionnaires et la prééminence du conseil d'administration et de son président faits et solutions*», étude comparée.

2. **ABOU JAOUDE M.**, «*La cession de contrôle par cession d'actions (en droit libanais et français)*», mémoire présenté à l'Université Saint Joseph, sous la direction du Pr. Sami Chamas, 1989.

3. **AFFEICH M.**, «*La relation entre le capital et le pouvoir dans la société anonyme libanais*», sous la direction de Hervé Lécuyer et de Fady Nammour, soutenue le 08-02-2012.

4. **KARAM C.**, «*Le droit de vote des actionnaires dans les assemblées générales de la société anonyme en droit libanais*», Mémoire Université Libanaise, Sous la direction du Docteur Georges Naffah, Juillet 2005.

5. **MAATOUK A.**, «*La réunion des actions ou des parts sociales en une seule main*», Etude Comparative Sous la direction du Docteur Georges Naffah 2003.

6. **TANIELIAN FADEL A.**, «*L'efficacité des pactes d'actionnaires dans les sociétés non cotées (étude comparative entre les droits français et libanais)*», sous la direction de Michel Germain, 2012.

**III- ARTICLES ET CHRONIQUES**

1) **ARTICLES ET CHRONIQUES DE DROIT FRANÇAIS**

1. **COHEN D.**, «*Les conventions de vote*», in liber amicorum, Christian Larroumet, éd. 2010, p. 86 à 110.

2. **CONSTANTIN A.**, «*Réflexions sur la validité des conventions de vote*», in Mél. J.Ghestin, LGDJ 2001, p.253.

3. **GAUDEMET A.**, «*La portée des pactes de préférence et de préemption sur des titres de la société*», Rev. Soc 2011, p. 139 à 148.
4. **HANNOUN Ch.**, «*Le droit des sociétés à l'épreuve de la modernité*», Etudes à la mémoire du professeur Bruno Oppéit, éd. Lexis nexis Litec 2009, pages 309 à 330.
5. **LAPARDE F-M.**, «*L'autocontrôle conjoint : une idée neuve qu'il faut encore creuser*», note sous l'arrêt Cour de cassation (com), 29 juin 2010, n°09-16.112, lignac c/ Ste Groupe Hersant Media (GHM).
6. **LAPARDE F-M.**, «*Concert ne rime pas toujours avec contrôle*», Rev. Soc, octobre 2011, p 552 à 555.
7. **LAPARDE F-M.**, note sous l'arrêt de la cour de cassation du 27 octobre 2009: Soler Crespo c/ Société Gecina.
8. **LARRIEU P.**, «*L'interprétation des pactes extra-statutaires*», Rev. Soc. 2008, p.697.
9. **LE CANNU P. et Griffith H-B.**, «*Sociétés par action simplifiée et action de concert*», RDBF 1994, n°3, p.235.
10. **MAISON BLANCHE C.**, «*Notes et réflexions sur la définition du contrôle et l'action de concert*», Rev. CMF, n° 25, février 2000.
11. **NUSSENBAUM M.**, «*Prime de contrôle, Décote de Minorité et d'illiquidité*», Rev. de jurisprudence commerciale, numéro spécial la prise de contrôle, n°11, Novembre 1998.
12. **LECUYER H.**, «*Insuffisance ou inefficacité des contrôles sur les sociétés, faut-il diversifier les titulaires du contrôle?*», Adaptation des droits des sociétés aux nouveaux besoins de l'entreprise, colloque, éd. Bruyant 2005, p.133 à 155.

## 2) ARTICLES ET CHRONIQUES DE DROIT LIBANAIS

1. **ABIRACHED R.**, «*privatisations et droit financier*», [www.cedroma.usj.edu.lb](http://www.cedroma.usj.edu.lb).

2. NAFFAH G., «*Les rigidités du droit libanais des sociétés*», Adaptation des droits des sociétés aux nouveaux besoins de l'entreprise, colloque, éd. Bruyant 2005, p. 35 à 51.

#### **IV- RAPPORTS DE DROIT LIBANAIS**

MAHMASSANI Gh., «*Les minorités en droit libanais*», rapport libanais, biblio jurídicas, www.archivos.juridicas.unam.

#### **V- SITOGRAFIE**

- <http://www.archivos.juridicas.unam>.
- <http://www.cedroma.usj.edu.lb>
- <http://www.dalloz.fr/>
- <http://www.dictionnaire-juridique.com/serge-braudo.php>.
- <https://www.legifrance.gouv.fr/>
- <http://www.thèses.fr>
- <http://www.village-justice.com>.

# **TABLE DES MATIÈRES**

<b>Liste des Abréviations</b> .....	p.5
<b>Sommaire</b> .....	p.8
<b>Introduction</b> .....	p.9
<b><u>Première Partie: Le contrôle de l'actionnariat</u></b> .....	p.16
<b><u>Titre 1: Le contrôle légal</u></b> .....	p.17
<b><u>Chapitre 1: Définition et pouvoirs</u></b> .....	p.18
<b>Section 1: Définition et critères du contrôle</b> .....	p.19
<u>Paragraphe 1: Contrôle de droit</u> .....	p.20
<u>Paragraphe 2: Contrôle de fait</u> .....	p.22
<b>Section 2: Pouvoirs de l'actionnariat</b> .....	p.25
<u>Paragraphe 1: Approbation des comptes et modification des statuts</u> .....	p.26
<u>Paragraphe 2: Désignation de l'équipe dirigeante</u> .....	p.28
<b><u>Chapitre 2: Prises de contrôle et mécanismes de défense</u></b> .....	p.29
<b>Section 1: Prise de contrôle</b> .....	p.31
<u>Paragraphe 1: Fusion, augmentation de capital et holding</u> .....	p.31
<u>Paragraphe 2: Ramassage d'action et offres publiques</u> .....	p.34
<b>Section 2: Mécanismes de défense</b> .....	p.38
<u>Paragraphe 1: Émission de titres et clauses statutaires</u> .....	p.38
<u>Paragraphe 2: Transformation, prise de contrôle et holding</u> .....	p.40

<b><u>Titre 2: Le contrôle conventionnel</u></b> .....	p.43
<b><u>Chapitre 1: Contrôle et action de concert</u></b> .....	p.43
<b>Section 1: Caractéristiques de l’action de concert</b> .....	p.44
<u>Paragraphe 1: Contrôle et concert</u> .....	p.44
<u>Paragraphe 2: Concert et concertiste prédominant</u> .....	p.49
<b>Section 2: Régime de l’action de concert</b> .....	p.53
<u>Paragraphe 1: Frein aux ramassages concertés</u> .....	p.53
<u>Paragraphe 2: Cause de déclenchement d’OPA</u> .....	p.55
<b><u>Chapitre 2: Pactes d’actionnaires, portage et conventions de vote</u></b> .....	p.57
<b>Section 1: Pactes d’actionnaires</b> .....	p.57
<u>Paragraphe 1: Clauses relatives à la gestion de l’actionnariat</u> .....	p.59
<u>Paragraphe 2: Clauses relatives aux cessions d’actions</u> .....	p.61
<b>Section 2: Conventions de portage et de vote</b> .....	p.63
<u>Paragraphe 1: Licéité des conventions</u> .....	p.65
<u>Paragraphe 2: Efficacité des conventions</u> .....	p.67

<b><u>Deuxième Partie: Les cessions de bloc de contrôle</u></b> .....	p.70
<b><u>Titre 1: L'originalité de la cession</u></b> .....	p.73
<b><u>Chapitre 1: Originalité liée aux éléments de formation</u></b> .....	p.73
<b>Section 1: Spécificité de l'objet</b> .....	p.73
<u>Paragraphe 1</u> : Nature et caractère de la cession.....	p.73
<u>Paragraphe 2</u> : Critère de la cession.....	p.75
<b>Section 2: Spécificité du prix</b> .....	p.78
<u>Paragraphe 1</u> : Détermination du prix.....	p.79
<u>Paragraphe 2</u> : Prime de contrôle.....	p.83
<b><u>Chapitre 2: Originalité liée à la validité et à l'opposabilité</u></b> .....	p.86
<b>Section 1: Validité de la cession</b> .....	p.86
<u>Paragraphe 1</u> : Agrément et préemption.....	p.87
<u>Paragraphe 2</u> : Inaliénabilité, Vices et action de garantie.....	p.90
<b>Section 2: Opposabilité de la cession</b> .....	p.93
<u>Paragraphe 1</u> : Atteintes aux intérêts de la société et des minoritaires.....	p.93
<u>Paragraphe 2</u> : Décote de minorité.....	p.97

<b><u>Titre 2: Les Effets de la cession</u></b> .....	p.99
<b><u>Chapitre 1: Obligations et garanties du cédant</u></b> .....	p.99
<b>Section 1: Obligations légales</b> .....	p.100
<u>Paragraphe 1: Livraison et garantie</u> .....	p.101
<u>Paragraphe 2: Information du cessionnaire</u> .....	p.102
<b>Section 2: Garanties conventionnelles</b> .....	p.106
<u>Paragraphe 1: Non-concurrence</u> .....	p.106
<u>Paragraphe 2: Garantie de passif et révision du prix</u> .....	p.109
<b><u>Chapitre 2: Obligations et garanties du cessionnaire</u></b> .....	p.115
<b>Section 1: Obligations légales</b> .....	p.115
<u>Paragraphe 1: L'obligation principale: paiement du prix</u> .....	p.115
<u>Paragraphe 2: Les obligations secondaires</u> .....	p.117
<b>Section 2: Garanties conventionnelles</b> .....	p.119
<u>Paragraphe 1: Les garanties licites</u> .....	p.119
<u>Paragraphe 2: Les garanties illicites</u> .....	p.121
<b>Conclusion</b> .....	p.124
<b>Références bibliographiques</b> .....	p.130
<b>Table des matières</b> .....	p.137