

Fusions & Acquisitions

3

LA LETTRE

Décembre 2009

Sommaire

Alerte

- Le sort de la caution en cas de fusion de la société créancière : un revirement ?

Nouvelles pistes

- Pactes d'actionnaires

Actualité

- Simplification des règles de fusion ou scission

Brève

- Réception de la SASAC

DOSSIER SPÉCIAL :

Le gouvernement d'entreprise

Édito

Parmi les causes de la crise financière, le rapport de LAROSIERE avait identifié les carences dans le domaine du gouvernement d'entreprise. À vrai dire, c'était plutôt le gouvernement des organismes financiers qui était mis en cause. Néanmoins, l'amélioration de la qualité de la gouvernance apparaît aujourd'hui comme un objectif très largement partagé qui concerne toutes les organisations : les sociétés cotées, les moyennes entreprises, les groupements d'assurance mutuelle, des organismes sans but lucratif réfléchissent sur ce sujet comme en témoignent diverses manifestations.

La qualité de la gouvernance n'est pas sans incidence sur les fusions et acquisitions. Elle aide à prévenir les OPA dès lors qu'elle est susceptible de fidéliser les actionnaires. Dans le cadre d'une cession de contrôle, va se poser dans bien des cas la question de la mise en place d'une gouvernance moderne obéissant à des normes parfois imposées, parfois librement acceptées. Traditionnellement, les fusions, surtout les plus importantes, font naître des conflits de culture qui peuvent trouver leur solution dans la mise en œuvre d'une gouvernance intelligente. Ces diverses considérations nous ont incités à choisir le thème du gouvernement d'entreprise pour le dossier central de cette lettre et ce, d'autant que les avocats du cabinet constatent l'accroissement incessant des questions posées sur ce sujet.

Pour ce second semestre 2009, apporter à la clientèle une aide dans la mise en place de procédures de gouvernance obéissant aux normes AFEP-MEDEF est évidemment un des objectifs de l'équipe. Mais le dessein de demeurer parmi les meilleurs équipes et de M&A reste aussi un objectif fondamental dans un contexte économique qui semble s'améliorer.

L'Équipe Corporate de CMS Bureau Francis Lefebvre

Alerte

Le sort de la caution en cas de fusion de la société créancière : un revirement ?

Un arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 30 juin 2009 paraît avoir consacré un revirement de jurisprudence sur le sort du cautionnement en cas de fusion-absorption de la société créancière.

Rappelons que la fusion-absorption de la société débitrice par une société étrangère à l'opération de cautionnement met fin pour l'avenir à l'obligation de la caution, sauf volonté expresse de garantir les dettes futures de la société absorbante¹. Ce principe a longtemps prévalu dans l'hypothèse d'une fusion de la société créancière.

Toutefois, un arrêt rendu en 2005 par la Cour de cassation² avait laissé entendre qu'elle abandonnait cette analyse. En l'espèce, les gérants d'une société avaient consenti un cautionnement solidaire en garantie d'un contrat de crédit-bail, au profit de la société crédit-bailleur. À la suite de la liquidation judiciaire de la société locataire, la société ayant absorbé le crédit-bailleur avait assigné les cautions en paiement des loyers impayés.

La Cour de cassation avait accueilli la demande de la société absorbante sur le fondement de l'article L. 236-3 du Code de commerce aux termes duquel toute fusion-absorption entraîne la transmission universelle du patrimoine de la société absorbée à la société absorbante. Dès lors, le cautionnement garantissant le

paiement des loyers devait être, sauf stipulation contraire, transmis de plein droit à la société absorbante dans le cas d'une fusion-absorption de la société propriétaire de l'immeuble donné à bail.

Cette solution avait alors semblé consacrer le maintien du cautionnement après la fusion de la société créancière. L'idée sous-jacente était double : la transmission universelle et l'indifférence des cautions à la personne du créancier.

Or, un arrêt récent est venu infirmer cette solution³. Au cas particulier, le gérant d'une société en nom collectif s'était porté caution solidaire du paiement des sommes qui pourraient être dues à une banque par la société au titre de la garantie d'achèvement de travaux de voirie. La banque avait ensuite été absorbée par une autre banque qui, après la défaillance de la SNC, s'était retournée contre la caution.

La Cour de cassation, après avoir rappelé *"qu'en cas de fusion, par voie d'absorption d'une société par une autre, l'obligation de la caution qui s'était engagée envers la société absorbée n'est maintenue pour la garantie des dettes nées après la fusion que dans le cas d'une manifestation expresse de volonté de la caution de s'engager envers la société absorbante"*, a alors cassé l'arrêt d'appel qui avait condamné la caution à payer.

En tout état de cause, la Cour de cassation n'entend pas opérer de distinction et attache les mêmes effets à la fusion, que celle-ci concerne des sociétés créancières, débitrices ou cautions. Toute opération de fusion doit donc conduire les intéressés à demander, autant que faire se peut, une réitération par les cautions de leurs engagements pris antérieurement.

¹ CA Paris, 5 janvier 1987, BRDA 1987, n° 7, p. 12.

² Cass. Com., 8 novembre 2005, RTD com., 2006, 145, obs. P. Le Cannu.

³ Cass. Com., 30 juin 2009, BRDA 17/09, inf. 3.



> DOSSIER

“Le gouvernement d’entreprise”

Voici quelques années que la corporate governance est devenue un thème dominant dans la réflexion sur la vie des sociétés.

Il s’agissait au départ d’un discours, puis d’une mode manageriale. Aujourd’hui il s’agit d’une réalité au cœur du fonctionnement des sociétés et plus particulièrement des sociétés dont les titres sont inscrits à la cote d’un marché réglementé. Il s’agit de plus en plus d’une discipline de fonctionnement des groupes. Il s’agit aussi d’un mode de gouvernement concernant les moyennes entreprises, celles-ci ne pouvant s’abstraire d’une évolution générale qui pénètre tous les esprits et notamment ceux des juges. Certes, à l’origine, la corporate governance était surtout un mode de régulation du fonctionnement des sociétés cotées : son objectif était de protéger les actionnaires contre la tendance des dirigeants à maximiser leur propre fonction d’utilité. La crise que nous traversons a montré les limites du modèle de l’actionnaire-roi et de la shareholders value. Le gouvernement d’entreprise se présente aujourd’hui dans une vision plus objective : il s’agit avant tout d’évacuer les conflits d’intérêts qui affaiblissent la réalisation de l’intérêt général de l’entreprise. Cette éviction des conflits d’intérêts impose l’entrée dans les conseils d’administration d’administrateurs indépendants, la mise en place de comités d’audit indépendants de la direction générale, un mécanisme d’équilibre des pouvoirs.

Plus généralement, la “corporate governance” implique une réflexion permanente sur l’organisation du pouvoir dans les sociétés et dans les groupes de sociétés. Concrètement, beaucoup de temps est employé dans les services juridiques d’entreprise à résoudre des questions de gouvernance et l’on est très loin d’un phénomène qui avait été perçu par d’aucuns comme un simple “feu de paille”.

Bien évidemment, le gouvernement d’entreprise n’est pas une idée aussi nouvelle qu’on le dit parfois. Certaines exigences du gouvernement d’entreprise étaient satisfaites par la loi avant que l’on se mette à parler de “corporate governance” (I). Puis ce dernier phénomène a largement occupé le devant de la scène et s’est traduit dans des normes d’origine diverses (II). Aujourd’hui, cette diversité des règles est problématique et la cohérence du droit en ce domaine passablement hypothétique (III).



I – Le gouvernement d’entreprise avant la corporate governance

La prise en compte des exigences du gouvernement d’entreprise est apparue dans le droit français bien avant que l’on ne parle de corporate governance. Si l’on retient l’idée que le gouvernement d’entreprise a largement pour objet d’évacuer l’incidence des conflits d’intérêts sur la gestion des sociétés, les mécanismes d’éradication de ces conflits sont pour certains déjà anciens. C’est ainsi que notre Code de commerce contient un certain nombre de règles supprimant le droit de vote d’un associé ou d’un administrateur en situation de conflit d’intérêts : apporter en nature, bénéficiaire de la renonciation au droit préférentiel de souscription, administrateur passant une convention avec la société. Notre droit comme celui de la plupart de nos voisins n’a pas posé de règle générale d’interdiction de vote en situation de conflit d’intérêt : on reste dans la méthode du cas par cas et le principe est celui d’une interprétation restrictive de chacun de ces cas.



> DOSSIER

“Le gouvernement d’entreprise”

L'exemple le plus significatif est évidemment celui des conventions réglementées. La procédure est bien connue de tous les praticiens mais la question soulève depuis toujours les mêmes interrogations devant lesquelles même le spécialiste est souvent bien dubitatif : échappent à la procédure les conventions courantes conclues à des conditions normales. Dans ce dernier cas en effet, on peut considérer qu'il n'y a pas de conflit d'intérêts. Qu'est-ce qu'une convention courante ? Elle rentre dans l'objet social soit. Mais cet objet est souvent si large que peu d'opérations lui sont pleinement étrangères. On va donc se référer à la pratique antérieure, au caractère usuel de cette convention dans les activités habituelles de la société. Même dans ce cadre, la taille de l'opération n'introduit-elle pas la nécessité de la procédure ?

La notion de normalité d'une convention est plus encore sujette à discussions. Qu'est-ce que la normalité à l'aune d'un groupe ? La jurisprudence n'est pas nombreuse et dans la majorité des cas elle vise des situations pathologiques où la nécessité de la procédure était indiscutable. Au quotidien, les responsables juridiques discutent avec leurs avocats sur l'appréciation du risque, aucune évidence absolue ne transcendant le débat.

Le domaine exact d'application des conventions réglementées est par ailleurs très incertain, notamment en raison du deuxième alinéa de l'article L. 225-38 du Code de commerce. *“Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée”*. L'intérêt indirect ouvre des perspectives qu'il est difficile de limiter. Pourtant, la procédure perd sa signification si elle est employée de manière systématique et on ne peut se résigner à une application dictée par le seul principe de précaution. Il convient chaque fois d'analyser le conflit d'intérêts réel ou potentiel avant de prendre la décision d'application.

II – Les normes concrètes de la “corporate governance”

Au départ, les règles de corporate governance se sont diffusées sur les places financières par mimétisme. Les sociétés cotées, dont l'actionariat était pour une large part un actionariat américain ou anglais, se sont employées à mettre

en place des règles de fonctionnement correspondant aux attentes de ces investisseurs. Les véritables normes sont apparues en France un peu plus tard.

Du point de vue de la philosophie dominante du droit des sociétés, il s'agissait d'un changement de paradigme. La doctrine et les praticiens avaient plus ou moins fait leur la théorie de l'intérêt de l'entreprise recherchant la satisfaction d'un intérêt social fédérant les intérêts de toutes les parties prenantes. La corporate governance avait pour fondement premier le dépassement des conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants et la recherche de modes adaptés à la solution des conflits. Mais l'abîme est moins grand qu'il y pourrait paraître entre ces deux logiques qui sont tendues vers une meilleure rationalisation du pouvoir protégé contre la pression d'intérêts catégoriels. Si l'objectif initial de la corporate governance de satisfaction des intérêts des seuls actionnaires tendait à opposer les deux logiques, le déclin de cet objectif, notamment sous la pression de la crise, fait que les normes du gouvernement d'entreprises opèrent aujourd'hui comme des outils de satisfaction des intérêts de l'entreprise. On trouve ces normes dans la loi et dans des codes privés.

La loi n'a guère été marquée par le phénomène de la corporate governance. C'est en fait assez logique dans la mesure où l'autorégulation semble mieux adaptée au gouvernement d'entreprise que les règles de droit impératives. Pour autant, les textes du Code de commerce témoignent de quelques volontés des pouvoirs publics d'imposer des règles en ce domaine. Ainsi, la loi NRE du 15 mai 2001 a-t-elle introduit la **présidence dissociée de la fonction de directeur général**. Certes, cette dissociation qui était à l'époque présentée comme très usuelle sur les places anglo-américaines n'a pas été imposée. Toutefois, les statuts des sociétés ont dû être modifiés pour permettre aux conseils d'administration de choisir entre la formule traditionnelle (PDG) et la formule nouvelle (présidence dissociée).

La loi sécurité financière de 2003 a pour sa part introduit le **rapport du Président** du Conseil d'administration dont la vocation est de donner des informations sur la manière qui a présidé à l'élaboration des comptes. Ce rapport centré essentiellement sur l'audit interne participe d'une logique de gouvernement d'entreprise.

Plus récemment ont été introduits dans notre Code de commerce les **comités d'audit**. Ils l'ont été moins par une volonté politique que par la nécessité de transposer une directive européenne. Cette transposition a été réalisée par une ordonnance du 8 décembre 2008. Le comité d'audit agit sous l'autorité exclusive des membres du conseil d'administration. Ses contours demeurent flous et le texte ne concerne que les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote d'un marché réglementé.

Enfin, les règles et notamment celles apportées par la loi TEPA concernant les rémunérations différées (parachutes dorés, retraites-chapeaux, etc.) répondent au souci d'une meilleure gouvernance en matière de rémunérations et posent à la pratique d'innombrables questions pour lesquelles les avocats mobilisent leur meilleur savoir-faire.

Hors la loi, les règles de gouvernance figurent surtout dans des codes privés. La philosophie du gouvernement d'entreprise est plus de rechercher l'adhésion des acteurs que de leur imposer des normes très strictes. Partout en Europe, l'essentiel des dispositions figurent dans des Codes de gouvernement d'entreprise. L'Union européenne n'a pas souhaité ajouter un nouveau Code, constatant que la plupart des codifications déjà existantes contenaient à peu près les mêmes règles.

En France, le Code AFEP-MEDEF est le Code de gouvernement d'entreprise le plus visible construit pour les sociétés dont les titres sont cotés sur un marché réglementé mais plus largement applicable en réalité. *“Il est également souhaitable et recommandé que les autres sociétés appliquent ces recommandations en tout ou partie en les adaptant à leur spécificité”* est-il dit dans ce Code. Et de fait, un certain nombre de sociétés non cotées ont décidé d'adhérer spontanément à ce Code.

La Charte IFA (Institut Français des Administrateurs) de l'Administrateur est également un document important du point de vue du gouvernement d'entreprise mais son statut semble quelque peu différent. S'agissant toujours de l'IFA, on peut faire la même observation concernant la synthèse des recommandations sur le rôle et les modes d'action des conseils.

“Le gouvernement d’entreprise”

Il existe en revanche à notre sens un autre véritable Code qui est le Code de gouvernement d’entreprise de l’Association française de la gestion financière. Enfin, il doit être possible de se référer à un Code européen comme par exemple le Code belge de gouvernement d’entreprise.

III – L’articulation complexe des normes de gouvernement d’entreprise

De plus en plus, on constate la co-existence en matière de gouvernement d’entreprise entre des normes légales et des normes qui relèvent de l’autorégulation. Parfois, ces normes se complètent et contribuent à une certaine cohérence de la règle juridique. Parfois aussi, ces normes se contredisent, ce qui peut mettre la pratique dans des situations délicates.

• Dans certains cas tout d’abord, les normes ont vocation à se compléter et c’est bien ce que requiert la loi du 3 juillet 2008. L’article 26 de ce texte (article L. 225-37 du Code de commerce) dispose que : *“Dans les sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le président du conseil d’administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition, des conditions de préparation et d’organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l’élaboration et au traitement de l’information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés. Sans préjudice des dispositions de l’article L. 225-56, ce rapport indique en outre les éventuelles limitations que le conseil d’administration apporte aux pouvoirs du directeur général. “Lorsqu’une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d’entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, le rapport prévu au présent article précise également les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l’ont été. Se trouve de surcroît précisé le lieu où ce code peut être consulté. Si une société ne se réfère pas à un tel code de gouvernement d’entreprise, ce rapport indique les règles retenues en complément des exigences*

requis par la loi et explique les raisons pour lesquelles la société a décidé de n’appliquer aucune disposition de ce code de gouvernement d’entreprise. “Le rapport prévu au présent article précise aussi les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l’assemblée générale ou renvoie aux dispositions des statuts qui prévoient ces modalités”.

Ce texte donne apparemment une force considérable aux codes de gouvernement d’entreprise puisque les règles contenues dans ces codes deviennent par l’appui de la loi des règles impératives. Mais ceci n’est en réalité vrai que si la société se soumet au Code dans son intégralité. Dans le cas inverse, telle ou telle règle ne sera pas applicable.

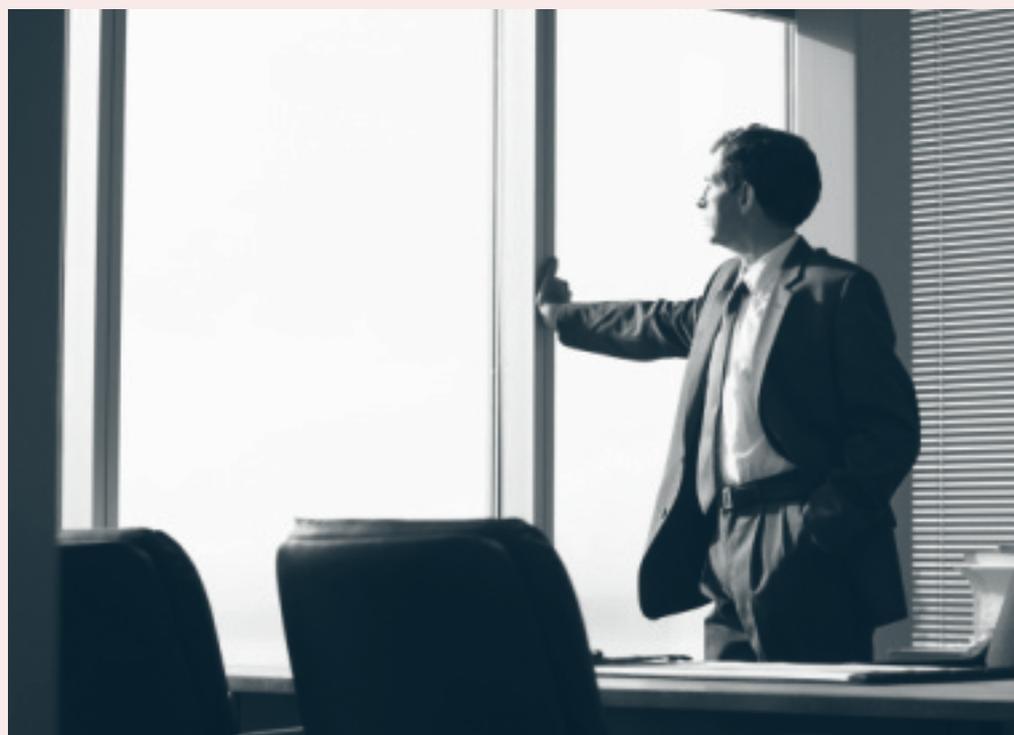
Ou la règle a été expressément écartée, mais il faut s’en expliquer (*“comply or explain”*) et la raison sera plus ou moins délicate à fournir. Ou enfin la société ne se soumet à aucun Code et des règles doivent être retenues en complément des règles requises par la loi qui peuvent être moins exigeantes que celles du Code.

Il ne fait pas de doute que l’articulation entre le Code AFEP-MEDEF et la loi peut être efficace s’agissant de la rémunération de dirigeants. Il n’y a pas ici de conflit de normes : le Code de commerce en effet impose le respect de procédures particulières mais il n’impose pas de normes contraignantes relatives au montant des diverses rémunérations.

• Toutefois, l’articulation entre la loi et le Code privé aboutit dans bien des cas à ce que les règles se contredisent plus qu’elles ne se complètent. Ainsi, la loi peut être d’emblée réputée en soi insuffisante puisqu’il convient de la compléter par des dispositions issues des Codes privés, mais ce complément condamne la règle légale. Un très bon exemple est fourni par la matière des comités d’audit, rendus obligatoires dans certaines sociétés par l’ordonnance du 8 décembre 2008.

S’agissant par exemple de sa composition, voici l’article L. 823-19 du Code de commerce, deuxième paragraphe issu de l’ordonnance de décembre 2008 :

“La composition de ce comité est fixée, selon le cas, par l’organe chargé de l’administration ou de la surveillance. Le comité ne peut comprendre que des membres de l’organe chargé de l’administration ou de la surveillance en fonction dans la société, à l’exclusion de ceux exerçant des fonctions de direction. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant au regard de critères précisés et rendus publics par l’organe chargé de l’administration ou de la surveillance”.



> DOSSIER

“Le gouvernement d’entreprise”

Examinons maintenant le Code AFEP-MEDEF

“14.1. Sa composition

La part des administrateurs indépendants dans le comité des comptes doit être au moins de deux tiers et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social”.

Les exigences légales sont bien plus modestes que celles requises dans le Code AFEP-MEDEF. La loi est postérieure à la norme contenue dans le Code et elle apparaît moins exigeante. Dès lors qu’il sera fait référence au Code AFEP-MEDEF, si la société se borne à appliquer la loi, elle devra s’expliquer sur le fait qu’elle a moins d’administrateurs indépendants dans le comité d’audit que le nombre requis dans le Code.

Mais le cas des comités d’audit contient une autre source de conflits. Le comité d’audit tel que voulu dans le Code de commerce n’est qu’une émanation du conseil d’administration sans indépendance par rapport à lui. Or, la philosophie qui ressort des codes est plutôt de concevoir une instance indépendante de la hiérarchie du pouvoir. Certes, le conseil d’administration est un organe de contrôle mais il est également acteur dans le processus de pouvoir. Telle ou telle entreprise peut être tentée de concevoir un organigramme dans lequel ce comité d’audit marquera mieux son indépendance. Ici, la loi l’emportera nécessairement sur la philosophie du gouvernement d’entreprise.

Un autre conflit réside dans la question du cumul entre contrat de travail et mandat social. Celui-ci est réglementé dans le Code de commerce et soumis à des règles précises. Le Code AFEP-MEDEF de son côté en a condamné le principe. L’application du Code de commerce conduit à méconnaître la norme du Code privé. Ici encore, en cas de méconnaissance du Code AFEP-MEDEF, il conviendra de s’expliquer sur les raisons de cette méconnaissance. Cette explication est tout à fait possible, des raisons liées à l’organisation de la société ou du groupe pouvant justifier un tel cumul.

• Ceci conduit bien évidemment à s’interroger sur les **sanctions** possibles de cette méconnaissance. À ce stade, on peut considérer que les choses sont passablement floues. Plusieurs hypothèses sont à envisager.

Ou bien la société s’est engagée à respecter un Code et la réalité montre que tel n’est pas le cas. Peut-on considérer qu’une information trompeuse a été donnée au marché et peut-on en tirer des conséquences ?

Ou bien la société décide de ne se référer à aucun Code mais explique alors pourquoi elle a décidé de n’appliquer aucune disposition et précise les règles retenues en complément des exigences requises par la loi. La dernière formule est vague : “*règles retenues en complément des exigences...*”. Faut-il compléter chaque disposition légale ? Sans doute non.

Qui va juger de la qualité et de la pertinence des explications données ? Sans doute les actionnaires qui pourront poser des questions sur le sujet. Mais peut-on imaginer que l’on aille plus loin et que de véritables sanctions puissent être prononcées ?

Le seul terrain pertinent semble la mise en cause de la responsabilité des dirigeants. Leur responsabilité peut être engagée pour violation de la loi, violation des statuts, pour faute de gestion. Pourra-t-on considérer dans certains cas qu’il y a eu violation de la loi ? Et s’il y a eu violation, quel préjudice celui qui l’invoquera pourra-t-il démontrer ?

Finalement, beaucoup de bruit pour pas grand chose ?

Probablement pas. Ce n’est pas le vécu de beaucoup d’entreprises aujourd’hui. On assiste à un phénomène d’adhésion volontaire à la norme en dehors de tout mécanisme véritablement sanctionnateur. Les organisations représentatives des entreprises ont appelé à la discipline collective nécessaire pour éviter la menace de l’intervention de la loi.

L’AMF a publié des rapports sur les pratiques constatées soulignant les carences ; de tels rapports sont susceptibles de faire renaître l’ardeur à légiférer qui est toujours vive : une proposition de loi pour l’amélioration du gouvernement d’entreprise a été déposée récemment qui montre que le risque n’est pas absent de voir le législateur reprendre la main.



Nouvelles pistes

Pactes d'actionnaires

Un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 5 mai 2009 est venu perturber beaucoup et les juristes et les responsables des réseaux de distribution entre autres. L'arrêt décide que l'expert désigné au titre de l'article 1843-4⁴ peut certes s'inspirer des modes de calcul de la valeur des titres qui ont été convenus dans les statuts mais il n'est jamais lié par ces modes de calcul. La question n'aurait suscité que peu d'émotion si le recours à cet article n'apparaissait pas usuel dans beaucoup de pactes d'actionnaires ou de contrats. Les parties sont convenues en cas de cession des titres souhaitée par l'une des parties de faire dire le prix des titres par un expert désigné au titre de l'article 1843-4. Pourquoi s'appuyer sur cet article qui manifestement ne vise que des cas légaux ? La raison tient au fait que l'expert désigné au titre de cet article est obligé d'aller au bout de sa mission et ne peut se désister, ce que peut faire un expert désigné au titre de l'article 1592⁵ du Code civil.

La grande question de l'heure est liée au domaine d'application de l'arrêt : la Cour était saisie dans le cadre de l'exécution d'une disposition statutaire. La même solution s'appliquerait-elle pour un expert désigné dans un pacte extra-statutaire ? On peut penser que non et un arrêt de la Cour d'appel de Versailles du 10 septembre 2009 paraît s'inscrire dans cette logique. Mais rien ne paraît acquis et il y a risque évident à continuer d'utiliser dans les pactes cet article 1843-4.

La désignation d'un tiers estimateur doit se faire au titre de l'article 1592 du Code civil. Dans ce cadre, il ne fait guère de doute que les directives données à l'expert pour le calcul du prix ont vocation à s'appliquer.

⁴ art. 1843-4 : "Dans tous les cas où sont prévus la cession des droits sociaux d'un associé, ou le rachat de ceux-ci par la société, la valeur des droits est déterminée, en cas de contestation, par un expert désigné, soit par les parties, soit à défaut d'accord entre elles, par ordonnance du Président du tribunal statuant en la forme des référés et sans recours possible".

⁵ art. 1592 : "Il (le prix) peut cependant être laissé à l'arbitrage d'un tiers ; si le tiers ne veut ou ne peut faire l'estimation, il n'y a point vente".



Simplification des règles de fusion ou scission

Une directive du 16 septembre 2009 n° 2009/109 vient simplifier les règles concernant les opérations de fusion ou de scission. Les États membres pourront s'affranchir de diverses obligations en cas de constitution d'une nouvelle société au moyen d'une fusion ou d'une scission : dispense de rapports préalables, dispense de certaines publicités. L'objectif des autorités européennes est d'éliminer progressivement des obligations d'informations qui peuvent paraître désuètes ou excessives. Ces simplifications s'inscrivent dans un plan plus global tendant à la réduction de 25 % d'ici à 2012 des charges administratives imposées aux sociétés. La transposition de la directive en droit français interviendra au plus tard le 30 juin 2011.

Brève Réception de la SASAC

Le cabinet a reçu dernièrement une délégation Chinoise de la SASAC, Commission d'Administration et de Supervision des propriétés étatiques (*State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council*), soucieuse de recevoir une information sur les pratiques du *Private Equity* en France. La SASAC est un organisme de très haut niveau qui dépend directement du pouvoir central en Chine et qui a pour mission de contrôler et de gérer les entreprises de l'État.

Plusieurs sessions de formation ont permis aux avocats du cabinet de décrire l'état du développement du *Private Equity* en France en 2009, de présenter les techniques d'évaluation et d'exposer les techniques juridiques généralement utilisées dans le cadre des opérations de capital-investissement.

L'activité corporative de CMS Bureau Francis Lefebvre

L'équipe corporative de CMS Bureau Francis Lefebvre couvre l'ensemble des questions relatives aux opérations transactionnelles et de restructuration des sociétés cotées et non cotées, françaises et internationales, avec le concours de ses confrères des différentes disciplines du cabinet (fiscal, social, concurrence, etc.) et des cabinets membres du réseau CMS (2400 avocats opérant dans 28 pays).

Domaines d'intervention :

- Élaboration de la documentation et des actes juridiques
- Assistance à la négociation
- Acquisitions, cessions, joint-ventures
- Pactes d'actionnaires
- Opérations de restructuration (fusions, apports, etc.)
- Montages de financement (opérations en fonds propres, MBO, MBI)
- Capital Investissement
- Audit juridique
- Data room
- IPO
- Droit boursier

Contacts :

Philippe Rosenpick : T : + 33 1 47 38 41 98 – philippe.rosenpick@cms-bfl.com

Christophe Blondeau : T : + 33 1 47 38 41 98 – christophe.blondeau@cms-bfl.com

Isabelle Buffard-Bastide : T : + 33 1 47 38 40 20 – isabelle.buffard-bastide@cms-bfl.com

Jean-Eric Cros : T : +33 1 47 38 40 41 – jean-eric.cros@cms-bfl.com

Jacques Isnard : T : + 33 1 47 38 41 16 – jacques.isnard@cms-bfl.com

Christophe Lefaillet : T : + 33 1 47 38 40 20 – christophe.lefaillet@cms-bfl.com

Bruno Peillon : T : + 33 1 47 38 40 82 – bruno.peillon@cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre, 1-3 villa Emile Bergerat, 92522 Neuilly-sur-Seine Cedex, France
T +33 1 47 38 55 00 - F +33 1 47 38 55 55 - info@cms-bfl.com - www.cms-bfl.com

CMS Bureau Francis Lefebvre est membre de CMS, regroupement de 9 grands cabinets d'avocats européens indépendants offrant aux entreprises un éventail complet de services juridiques et fiscaux en Europe et dans le reste du monde. Fort de plus de 4600 collaborateurs, dont plus de 2400 avocats et 600 associés, CMS s'appuie sur 47 implantations dans le monde.

Cabinets membres de CMS : CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni (Italie); CMS Albiñana & Suárez de Lezo S.L.P. (Espagne); CMS Bureau Francis Lefebvre (France); CMS Cameron McKenna LLP (Grande Bretagne); CMS DeBacker (Belgique); CMS Derks Star Busmann (Pays-Bas); CMS von Erlach Henrici Ltd (Suisse); CMS Hasche Sigle (Allemagne); CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH (Autriche).

Implantations mondiales principales et secondaires des cabinets membres de CMS : Amsterdam, Berlin, Bruxelles, Londres, Madrid, Paris, Rome, Vienne, Zurich, Aberdeen, Alger, Anvers, Arnhem, Belgrade, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Cologne, Dresde, Düsseldorf, Edimbourg, Francfort, Hambourg, Kiev, Leipzig, Ljubljana, Lyon, Marbella, Milan, Montevideo, Moscou, Munich, Pékin, Prague, São Paulo, Sarajevo, Séville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Utrecht, Varsovie et Zagreb.

Les cabinets membres de CMS, en association avec The Levant Lawyers, sont présents à Beyrouth, Abu Dhabi, Dubaï et Koweït.