

Offre au public – Parts sociales – Interdiction expresse – Modification de l'art. 1841 du Code civil.

Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « loi Sapin 2 », art. 45.

L'interdiction de procéder à une offre au public de parts sociales, jusqu'ici implicite, est introduite expressément à l'art. 1841 du Code civil.

Commentaire de Jean-Jacques Daigre

La loi Sapin 2 modifie l'art. 1841 du Code civil pour y introduire l'interdiction expresse de procéder à une offre au public de parts sociales, ce qui, curieusement, n'y figurait pas auparavant. Le texte antérieur se contentait d'interdire aux sociétés n'y ayant pas été autorisées par la loi « de procéder à une offre au public de titres financiers ou d'émettre des titres négociables ». Désormais, ce même article ajoute qu'il leur est également interdit de procéder « à une offre au public, au sens de l'art. L. 411-1 du Code monétaire et financier, de parts sociales », et que les parts émises en contravention avec cette interdiction seront atteintes de nullité.

À vrai dire, on n'en avait jamais sérieusement douté¹, mais le texte présentait une ambiguïté qui pouvait prêter à une interprétation littérale, illogique mais formellement possible. En n'interdisant expressément que l'offre au public de titres financiers (et de titres négociables),

l'ancien art. 1841 pouvait, de prime abord, prêter à une interprétation a contrario conduisant à admettre qu'une telle offre était, par différence, possible pour les parts sociales. C'est ce qu'un arrêt de la cour d'appel de Paris avait cru pouvoir juger². Cela provenait d'une mauvaise réécriture de l'art. 1841 par l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009 relative à l'appel public à l'épargne car, auparavant, l'interdiction était générale et claire : « Il est interdit aux sociétés n'y ayant pas été autorisées par la loi de faire publiquement appel à l'épargne ou d'émettre des titres négociables, à peine de nullité des contrats conclus ou des titres émis », même si le mot « titres » n'était pas le mieux choisi.

Pourtant, la conclusion de cette interprétation suffisait à la ruiner, seules les valeurs mobilières de naguère, les titres financiers d'aujourd'hui, présentant les caractéristiques nécessaires à une telle émission par offre au public (négociabilité). Surtout, l'associé d'une société de personnes est en général soumis à un régime de responsabilité financière dangereux. Par conséquent, si le législateur avait limité les sociétés pouvant émettre des titres financiers par offre au public, à plus forte raison en étaient interdites celles émettant des parts sociales. Le raisonnement a contrario n'était pas acceptable, car il ne permettait pas de revenir au principe ; seul l'était le raisonnement a fortiori, ce qu'avait reconnu la Cour de cassation³. ■

2. CA Paris 3 avril 2014 : RTD Com. 2014, p. 664, obs. N. Rontchevsky.

3. Cass. com. 5 octobre 1999, n° 96-20939 : BC, IV, n° 162 ; D. 1999, p. 83, obs. M.B. ; Rev. soc. 1999, p. 821, note B. Saintourens ; RTD Com. 2000, p. 128, obs. N.-H. Monsérié-Bon. Cass. com. 8 mars 2005, n° 03-17879 : BJB 2005, p. 983, note Th. Granier.

1. Voir N. Rontchevsky, obs. sous CA Paris, 3 avril 2014 : RTD Com. 2014, p. 664 et s. B. François, « Appel public à l'épargne », in *Répertoire Sociétés* Dalloz, n° 190.

Offre au public de parts sociales – Banques mutualistes ou coopératives – Information de souscripteurs – Connaissance des souscripteurs.

Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « loi Sapin 2 », art. 113.

Les banques mutualistes ou coopératives qui procèdent à une offre au public de parts sociales, doivent s'enquérir des connaissances des souscripteurs et les informer de la nature et des risques de l'opération.

Commentaire de Jean-Jacques Daigre

L'ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005 avait expressément interdit aux banques mutualistes et coopératives de faire appel public à l'épargne pour l'émission de leurs parts sociales à l'art. L. 512-1 du Code monétaire et financier. Cependant, pour permettre leur financement, l'ordonnance n° 2009-80 du 22 janvier 2009 leur avait au contraire ouvert la possibilité de procéder à des offres au public, de titres financiers quand elles pouvaient en émettre et, plus étonnamment mais tout à fait logiquement dans une perspective financière, de parts sociales, et avait renvoyé au Règlement général de

l'AMF la détermination des conditions des émissions.

La loi Sapin 2 (art. 113), sans revenir sur cet acquis, vient encadrer l'offre au public de parts sociales, qui ne l'était pas, en leur étendant les principales obligations d'information et de connaissance du client imposées, de manière générale, aux prestataires de services d'investissement pour l'offre de titres financiers par les art. L. 533-12 et L. 533-13 du Code monétaire et financier.

Désormais, elles sont tenues de s'enquérir des connaissances et de l'expérience en matière financière du souscripteur potentiel, ainsi que de sa situation financière et de ses objectifs, de manière à pouvoir lui recommander une souscription adaptée à sa situation, et si elles n'obtiennent pas les informations utiles, elles doivent le mettre en garde. Elles doivent par ailleurs lui délivrer un contenu exact, clair et non trompeur et les communications à caractère publicitaire, qui doivent remplir les mêmes exigences, doivent être clairement identifiées comme telles. Enfin, les souscripteurs doivent recevoir, préalablement à la souscription, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature des parts sociales proposées ainsi que les risques et inconvénients y afférents, afin d'être en mesure de prendre leur décision d'investissement en connaissance de cause.

Cette réforme est bienvenue. En effet, il n'y avait pas