

# Chronique de *Droit des Sociétés*

**MICHEL STORCK**  
Professeur



**QUENTIN URBAN**  
Maître de conférences



**ISABELLE RIASSETTO**  
Maître de conférences



Faculté de droit de Strasbourg

## **Société – Survenance du terme statutaire – Dissolution - Absence de liquidation – Poursuite de l'activité sociale – Transformation en société créée de fait – Application de la clause statutaire de retrait**

Dans les sociétés marquées par un profond *intuitus personae*, telles que les sociétés civiles, les rédacteurs de statuts retiennent souvent une durée d'existence de la société bien inférieure à la durée maximale de 99 ans prévue par le législateur<sup>1</sup>.

Avant la survenance du terme statutaire, les associés peuvent décider de proroger la société<sup>2</sup>; à défaut de prorogation, la société est dissoute et doit être liquidée, la personnalité morale de la société subsistant pour les besoins de la liquidation<sup>3</sup>.

Un arrêt de la première chambre civile de la Cour de cassation du 13 décembre 2005 précise quelle est la situation d'une société dissoute, qui n'est pas liquidée et qui poursuit son activité.

En cette espèce, une société civile professionnelle de médecins radiologues avait poursuivi ses activités après la date fixée comme terme extinctif, sans que les associés aient décidé sa prorogation. Un des associés a exercé son droit de retrait et a demandé le paiement du prix de ses parts à la société, conformément à la clause statutaire rendant la société acquéreur de plein droit à défaut de cession à un co-associé ou un tiers. La première chambre civile de la cour de cassation rejette le pourvoi formé

contre l'arrêt d'appel qui a relevé que, postérieurement au terme prévu, l'activité commune s'était maintenue et que l'affectio societatis avait persisté, aucun des associés n'ayant songé à accomplir en temps utile les formalités nécessaires à la prorogation de la société ou à prendre ultérieurement une quelconque initiative en vue de l'ouverture d'une procédure de liquidation : *"en l'état de ces constatations, qui font ressortir l'existence d'une société devenue de fait, la cour d'appel a pu décider que les statuts de la société dissoute par survenance de son terme statutaire continuaient de régir les rapports entre ses associés et donc l'exercice du droit de retrait prévu par eux"*.

La solution consacrée par cet arrêt se décline en deux propositions.

1. Le principe de la survie de la personnalité morale de la société dissoute étant limité aux opérations nécessaires à la liquidation de la société, dès lors qu'il n'y a pas de liquidation entamée et que les associés poursuivent l'activité sociale avec persistance de l'affectio societatis, la fiction de la survie de la personnalité morale ne peut jouer.

La société dissoute mais non liquidée présentant néanmoins toutes les caractéristiques requises pour l'existence d'un contrat de société, se transforme en société dépourvue de la personnalité morale : elle devient une société créée de fait. La première chambre civile de la Cour de cassation se rallie ainsi à la position prise par la chambre commerciale dans un arrêt du 12 novembre 1992<sup>4</sup>, écartant à juste titre la solution adoptée par la troisième chambre qui avait considéré dans un arrêt critiqué du 3 février 1993 que la survie de la personnalité morale jouait aussi en cas de poursuite d'activité<sup>5</sup>.

1. C. civ. art. 1838.

2. C. civ. Art. 1844-6.

3. C. civ. art. 1844-8.

4. V. CA Paris, 29 octobre 1990 : Bull. Joly Sociétés, 1991, p. 46, § 7 note J. Derrupé et sur pourvoi Cass. com., 12 novembre 1992 : Droit et

patrimoine, mars 1993, 33, obs. J.-P. B.

5. Cass. Com., 3 févr. 1993, Bull. Civ. III n° 15 ; Rev. Sociétés 1993, 796 ; Bull. Joly 1993, p. 471, note critique M. Jeantin ; Defrénois 1993, 506, obs. P. Le Cannu ; Dr. sociétés 1993, n° 87, note T. Bonneau.

2. Le régime juridique applicable à cette société créée de fait est calqué sur le régime des sociétés en participation<sup>6</sup>. Une distinction doit être introduite entre les rapports internes aux associés et les rapports externes avec des tiers. Les rapports entre associés d'une société en participation sont régis, pour les sociétés à objet civil, par les règles applicables aux sociétés civiles, sauf si une organisation différente a été prévue par les associés<sup>7</sup>. Les statuts de la société civile dissoute mais non liquidée peuvent s'analyser comme "l'organisation différente" visée à l'article 1871-1 du Code civil, devenant applicable à la société créée de fait par l'article 1873 du même Code : en ne liquidant pas la société et en se comportant comme si le terme n'était pas échu, les associés manifestent la volonté de maintenir dans leurs rapports internes l'organisation originaire de la société. La clause de retrait d'un associé se rattache à cette organisation interne de la société, et peut s'imposer dans le cadre de la société créée de fait. Toutefois, si un associé dispose ainsi du droit de se retirer de la société, les modalités de ce retrait doivent être adaptées à la situation nouvelle : l'obligation de rachat peut être imposée aux autres associés, mais non à la société qui n'a plus la personnalité morale. Il est donc contradictoire d'énoncer que la société n'a plus la personnalité morale, mais qu'elle est tenue de procéder au rachat des parts d'un retrayant à défaut de cession à un co-associé ou un tiers.

À l'égard des tiers, le régime applicable à la société créée de fait est marqué par la perte de personnalité morale et donc la disparition d'un représentant légal et de toutes les prérogatives attachées à la personnalité juridique. Dans l'espèce rapportée, le comportement ostensible des associés par leur participation à l'activité sociale entraîne un engagement de chacun d'eux à l'égard des tiers, sans solidarité dans la mesure où cette société n'est pas commerciale<sup>8</sup>.

## Immatriculation au RCS d'une société issue d'une fusion transfrontalière

*La CJCE considère que le fait, pour un État membre, de refuser de manière générale l'immatriculation au RCS de l'entité résultant de la fusion entre des sociétés dont l'une a son siège dans un autre État membre est contraire au droit communautaire.*  
CJCE, 13 déc. 2005, n° C-411/03

Un contrat de fusion conclu en 2002 entre SEVIC Systems AG, société établie en Allemagne, et Security Vision Concept SA, société établie au Luxembourg, prévoyait la dissolution sans liquidation de cette dernière société et la transmission universelle de son patrimoine à SEVIC, sans modification de la dénomination sociale de celle-ci. L'Amtsgericht Neuwied a rejeté la demande d'inscription de la fusion au registre du commerce, en faisant valoir que la loi allemande du 28 octobre 1994, relative aux transformations des sociétés (*Umwandlungsgesetz*), prévoit uniquement les fusions entre sujets de droit ayant leur siège en Allemagne. SEVIC a introduit un recours

contre cette décision de rejet devant le Landgericht Koblenz. Cette juridiction a demandé à la Cour de justice des Communautés européennes si des dispositions telles que les dispositions allemandes susmentionnées sont compatibles avec le droit communautaire.

Dans son arrêt du 13 décembre 2005, la CJCE constate, tout d'abord, que la liberté d'établissement pour les sociétés comporte, notamment, la constitution et la gestion de ces sociétés dans les conditions définies par la législation de l'État d'établissement pour ses propres sociétés.

La Cour souligne que les opérations de fusions transfrontalières, à l'instar des autres opérations de transformation de sociétés, répondent aux nécessités de coopération et de regroupement entre sociétés établies dans des États membres différents. Elles constituent des modalités particulières d'exercice de la liberté d'établissement, importantes pour le bon fonctionnement du marché intérieur, et relèvent donc des activités économiques pour lesquelles les États membres sont tenus au respect de la liberté d'établissement prévue à l'article 43 CE.

La Cour relève qu'une différence de traitement entre sociétés selon la nature interne ou transfrontalière de la fusion constitue une restriction au droit d'établissement et ne saurait être admise que si elle poursuit un objectif légitime compatible avec le traité et si elle est justifiée par des raisons impérieuses d'intérêt général telles que la protection des intérêts des créanciers, des associés minoritaires et des salariés, ainsi que la préservation de l'efficacité des contrôles fiscaux et de la loyauté des transactions commerciales. Encore faut-il qu'une telle mesure restrictive soit propre à garantir la réalisation des objectifs poursuivis et n'aille pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre ceux-ci.

Le fait de refuser de manière générale, dans un État membre, l'inscription au registre du commerce d'une fusion entre une société établie dans cet État et une société dont le siège est situé dans un autre État membre a pour résultat d'empêcher la réalisation de fusions transfrontalières alors même que les intérêts généraux susmentionnés ne seraient pas menacés. Une telle règle va au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs visant à protéger lesdits intérêts.

Cette exigence jurisprudentielle du respect de la liberté d'établissement dans les opérations de fusions transfrontalières, intervient en même temps que la publication de la directive 2005/56/CE du 26 octobre 2005, relative aux fusions transfrontalières de sociétés de capitaux<sup>9</sup>, qui devra être transposée par les États membres avant le 15 décembre 2007.

M. S.

6. C. civ. art. 1873.

7. C. civ. art. 1871-1.

8. C. civ. art. 1872-1 al. 2.

9. JOUE 25 nov. 2005 ; D. 2005, Act. p. 3010 ; M. Menjucq, "Adoption de la directive sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux", JCP 2006, éd. G, n° 1, 11 janvier 2006, act. 1.

**Procédures collectives transfrontalières – Groupe international de sociétés – Règlement communautaire n° 1346-2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d’insolvabilité – Détermination du lieu d’ouverture des procédures collectives concernant deux sociétés étrangères, l’une belge, l’autre allemande, membres d’un groupe – Application de l’article 3 du règlement communautaire – Centre des intérêts principaux, critère de détermination du lieu d’ouverture – Non-application de la présomption simple de la confusion du centre des intérêts principaux avec le siège statutaire (art.3.1 du règlement) – Centre des intérêts principaux des sociétés allemande et belge situé en France – Indices utiles à la localisation des centres d’intérêts principaux d’une société – Définition de la notion de centre d’intérêts principaux – Prévisibilité de la localisation pour les créanciers – Ouverture de deux procédures en France (oui).**

*Tribunal de commerce de Nanterre - Deux jugements d'ouverture de procédure de redressement judiciaire : 14 février 2006, SAS Emtec RPS Professional Products et 15 février 2006, GMBH Mpotec, ces jugements ont été publiés et commentés par J.-L. Vallens dans le recueil Dalloz hebdomadaire du 16 mars 2005, p. 793 et s.*

Un groupe international de dimension européenne a rencontré d’importantes difficultés qui ont placé en état de cessation de paiement plusieurs des sociétés, membres de ce groupe. Les dirigeants de la société hollandaise, tête de groupe, ont décidé de provoquer, en France, l’ouverture de procédures collectives concernant certaines filiales. Le 1<sup>er</sup> février 2006, le Tribunal de commerce de Nanterre a d’abord ouvert trois procédures concernant des sociétés françaises du groupe. Le 15 février 2006, cette juridiction prononce l’ouverture de procédures collectives concernant deux sociétés étrangères, l’une belge, l’autre allemande. Malgré la nationalité de ces sociétés et des sièges sociaux situés à l’étranger, le tribunal se déclare compétent, en vertu de l’article 3 du règlement communautaire n° 1346 du Conseil du 29 mai 2000. Cet article fixe les règles de compétence internationale en cas de procédure collective et retient que le tribunal compétent est celui du lieu où se trouvent les intérêts principaux de la société. Il institue aussi

une présomption simple de confusion de ce lieu avec le siège statutaire de la société. Le tribunal de Nanterre constate que les centres d’intérêts principaux de ces sociétés sont distincts de leur siège statutaire et qu’ils sont situés en France. Il écarte le jeu de la présomption. En raison de la localisation de leur centre d’intérêt en France, les juges se déclarent compétents pour ouvrir une procédure collective concernant les deux sociétés.

Concentrer les procédures collectives de sociétés d’un même groupe en un seul lieu est une façon de se donner plus de chances de sortir le groupe de l’ornière. Les juges en charge des procédures collectives du groupe devraient avoir une vision plus globale de la situation et cela permettrait d’esquisser des plans de redressement plus efficaces. Voilà ce qui semble se dessiner d’une jurisprudence naissante, résultant de l’application du règlement communautaire du 29 mai 2000 relatif aux procédures d’insolvabilité. Avant le 15 février 2006, date à laquelle le tribunal de commerce de Nanterre s’est déclaré compétent pour ouvrir des procédures collectives concernant une société belge et une société allemande d’un groupe international, il n’existait que quelques décisions judiciaires françaises qui avaient admis que des sociétés françaises pouvaient faire l’objet de procédures collectives à l’étranger. Les juges français avaient considéré que les centres d’intérêts principaux de ces sociétés ne se confondaient pas avec leur siège statutaire en France, mais qu’ils étaient situés à l’étranger. En vertu de l’article 3 du règlement, considérant que le juge compétent est celui du lieu des intérêts principaux, ils avaient alors admis la validité d’une saisine du juge étranger pour ouvrir une procédure d’insolvabilité. Avec les décisions du tribunal de commerce de Nanterre, du 15 février 2006, la situation est pour la première fois inversée, ce sont des juges français qui se déclarent compétents en vertu de l’article 3 du règlement communautaire pour ouvrir une procédure collective concernant des sociétés étrangères, l’une belge, l’autre allemande. Dans les deux décisions rendues, les jugements rendus ont fourni des indications sur ce qu’il faut entendre par centre d’intérêts principaux et qui méritent d’être discutées.

La notion de centre d’intérêts principaux appliquée à une société membre d’un groupe.

L’article 3.1 du règlement du 29 mai 2000 est ainsi rédigé : *“Les juridictions de l’État membre sur le territoire duquel est situé le centre des intérêts principaux du débiteur sont compétentes pour ouvrir la procédure d’insolvabilité. Pour les sociétés et les personnes morales, le centre des intérêts principaux est présumé, jusqu’à preuve contraire, être le lieu du siège statutaire”*. Le texte fournit des explications très sibyllines sur ce qu’il faut entendre par *“centre des intérêts principaux”*. Le considérant n°13 du règlement se contente d’indiquer que le centre des intérêts principaux est le lieu où le débiteur gère habituellement ses intérêts et qui est donc vérifiable par les tiers. Cette définition est reprise par l’avocat général dans une affaire Eurofood IFSC Ltd pendante devant la Cour de justice des Communautés européennes (CJCE)<sup>10</sup>. La circulaire d’application en France du règlement est un peu plus pré-

10. Conclusions du 27 septembre 2005, aff. C-341, Eurofood IFSC Ltd, § 106 et suiv.

cise, mais guère plus<sup>11</sup>. Il y est mentionné que le centre des intérêts principaux devrait être le centre effectif de direction des affaires. Dès lors, il est difficile de déterminer quand le lieu d'ouverture devra être distingué du siège social de l'entreprise. Cela est d'autant plus délicat lorsque l'entreprise fait partie d'un groupe de sociétés. Pour deux motifs au moins.

D'une part, comme le souligne le professeur J.-L. Vallens<sup>12</sup>, le règlement communautaire ne donne aucune indication sur l'influence de l'appartenance d'une société à un groupe sur la détermination du lieu d'ouverture de la procédure d'insolvabilité. D'autre part, l'appartenance à un groupe a une influence directe sur la localisation du pouvoir de direction d'une entreprise, mais qui reste à déterminer. En effet, la caractéristique structurelle d'un groupe est l'instauration de lien de subordination entre sociétés. La stratégie des sociétés d'un groupe résulte de décisions souvent prises par des sociétés dominantes<sup>13</sup>. Le centre des intérêts principaux peut se trouver ainsi déplacé vers les sociétés têtes de groupe.

Il semble qu'une jurisprudence ait réussi à dégager quelques indices qui permettent de situer dans l'espace, l'exercice du pouvoir sur une société, dans le cadre du groupe<sup>14</sup>. Le lieu d'élaboration de la politique commerciale, la gestion centralisée de la politique d'achat du personnel de la comptabilité et du système informatique, sont ainsi des indices utilisés. Ils ont permis, parfois, de conclure à ce que la société filiale était complètement intégrée dans la gestion de la société dominante, de telle sorte qu'il y avait lieu d'ouvrir une procédure d'insolvabilité devant le tribunal du siège de la société dominante. Ce fut le cas dans l'affaire Rover, qui a donné plusieurs décisions judiciaires, dont certaines rendues en France<sup>15</sup>. Dans les deux jugements rendus par le tribunal de commerce de Nanterre certains indices permettaient de situer le centre des intérêts principaux des sociétés. Ainsi, pour la société Mpotec dont le siège statutaire est en Allemagne, les juges relèvent, parmi d'autres éléments de fait, que la société est administrée par des personnes physiques résidant en France et que la gestion financière, commerciale et comptable est localisée en France. Concernant la société filiale Emtec RPS SAS, dont le siège est à Bruxelles, les juges relèvent une très forte intégration de cette société dans le groupe sous l'autorité de la société Emtec Magnetics France SAS (société française). Cette dernière, relève le tribunal, détient 100 % du capital de la société belge. Là encore de nombreux indices sont utilisés pour considérer que le centre des intérêts principaux est bien localisé en France : administration française de la société, approvisionnement depuis la France, politique commerciale élaborée et mise en œuvre en France, financement de la société à partir de la France... Il semble que tous les indices concordent pour conduire à la conclusion que le groupe était fortement intégré et qu'il était donc logique

de déduire de la concentration des pouvoirs et de la gestion, l'existence d'un centre unique des intérêts principaux situé en France. Les procédures d'insolvabilité seront en conséquence centralisées en France. C'est un gage d'efficacité, en particulier pour les créanciers. Mais cette interprétation et utilisation de la notion de centre d'intérêts principaux suscitent deux interrogations :

– n'y a-t-il pas un glissement sémantique un peu hâtif à confondre le centre d'intérêts principaux et la localisation de la direction de la société et de ses activités dirigeantes ? Il faudrait peut-être prendre le temps d'une réflexion approfondie sur ce que signifie la notion de centre d'intérêts principaux lorsque le législateur communautaire l'associe à une entreprise dirigée par une personne morale. La notion d'intérêts principaux n'est pas associée en droit français de l'entreprise à la direction de la société. On y associe plus volontiers à la direction d'une société la notion de siège statutaire ou siège réel de la société. Ainsi, le Conseil d'État a pu considérer que le siège réel de l'entreprise était le lieu où se trouvait tenue la comptabilité, gérés les comptes bancaires et sociaux, où était établie la facturation<sup>16</sup>... Mais si les critères utilisés pour déterminer le siège réel sont les mêmes que ceux utilisés pour localiser un centre d'intérêts principaux, pourquoi le règlement préfère l'une à l'autre des notions ? Ne faudrait-il pas plutôt rapprocher la notion de centre d'intérêts principaux de la notion d'activité principale l'entreprise ? (Certes, avec des entreprises en réseau tel qu'il en existe aujourd'hui l'exercice pourrait se révéler redoutable !)

– à partir de quel degré d'intégration d'une société dans un groupe, le juge chargé de la procédure collective de la société dominante peut se déclarer compétent pour ouvrir une procédure concernant les sociétés filiales ? La question est délicate, car un groupe, nous l'avons déjà évoqué, est toujours intégré. C'est une composante centrale de sa définition. Cette intégration atteint cependant des degrés divers. La difficulté pour le juge est alors de déterminer quand cette intégration est telle que les intérêts principaux des sociétés du groupe se confondent<sup>17</sup>.

Q. U.

11. Circulaire du 17 mars 2003 relative à l'entrée en vigueur du règlement n° 1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, JO n° 174 du 30 juillet 2003, p. 12939.

12. V. J.-L. Vallens, note sous CA Versailles 4 sept. 2003, D.2003, p. 2352.

13. V. Ch. Hannoun, *Le droit et les groupes de sociétés*, "Bibliothèque de droit privé", n°216, LGDJ, 1991.

14. Pour une présentation de ce panorama jurisprudentiel v. R. Damman, "Droit européen des procédures d'insolvabilité : problématique des

conflits de juridictions et de forum shopping", D.2005, p. 1779.

15. Pour une présentation de la dimension française du dossier v. R. Damman, note sous CA Versailles, 19 mai 2005, D.2005 p. 1787.

16. CE 30 sept.2002, SA Catef, Bull. Joly 2003, p. 211, n° 46 obs.C.Nouel.

17. Un simple contrôle financier d'une société sur l'autre ne serait pas suffisant selon l'avocat général Jacobs, v. à ce sujet ses conclusions, du 27 septembre 2005, dans l'affaire Eurofood LTD pendante devant la CJCE, aff.C-341/04, particulièrement le § 110 et suiv.

## Clause léonine – Promesse unilatérale d'achat – Prix minimum – Intérêts

Ne constitue pas une clause léonine la promesse d'achat d'actions comportant la fixation d'un prix minimum tendant à assurer à son bénéficiaire, avant tout un bailleur de fonds, le remboursement de l'investissement auquel il n'aurait pas consenti sans ce désengagement déterminant, cette promesse ayant pour objet d'assurer l'équilibre des conventions conclues entre les parties. Peu importe à cet égard qu'il s'agisse d'un engagement unilatéral de rachat. L'article L. 232-15 du Code de commerce est sans application à la stipulation d'intérêts insérée dans une promesse de cession d'actions qui oblige le seul cessionnaire et non la société.

*Cass. com., 27 sept. 2005, n° 02-14009 (n° 1165 FD), Sté BSA Bourgoin et a. c/ CDR Participations: Bull. Joly 2006, § 13, p. 92, note A. Couret.*

Les promesses d'achat de titres à prix minimum contiennent de nourrir le contentieux des clauses léonines<sup>18</sup>. Après les conventions de portage et les cessions de blocs de contrôle, la Cour de cassation a aujourd'hui à connaître des opérations de capital-risque qui ont marqué les années quatre-vingt-dix. Si les modalités d'intervention en capital-investissement peuvent être plus ou moins sophistiquées, il est une constante : l'investisseur n'a pas vocation à demeurer indéfiniment dans la société financée. Or, parmi les techniques de sortie possibles<sup>19</sup> figure le rachat de ses titres par les fondateurs. L'investisseur n'étant pas philanthrope, sa sortie doit être pour lui l'occasion de réaliser une plus-value ou, à tout le moins, de lui assurer une rentabilité minimale. C'est pourquoi la technique de la promesse d'achat à prix minimum apparaît comme l'outil idéal. Si le cours du titre chute, il lèvera l'option et pourra sortir au prix d'exercice fixé dans la promesse. En revanche, si le cours du titre flambe, il ne lèvera pas l'option, mais pourra revendre les titres. En pratique, la sortie est, en général, programmée dans le temps (fenêtre) et garantie par la stipulation d'un intérêt.

Cette promesse est-elle de nature à soustraire son bénéficiaire à toute contribution aux pertes ? La chambre commerciale de la Cour de cassation a répondu par la négative dans l'arrêt BSA Bourgoin du 27 septembre 2005. En 1992, cette société a conclu avec la société Clinvest – devenue CDR Participations – un accord-cadre d'investissement ainsi qu'un pacte d'actionnaires aux termes duquel cette dernière s'engageait à participer à une augmentation du capital de la société France Volailles. Par un autre acte du même jour, BSA Bourgoin, actionnaire de France Volailles, a consenti au capital-risqueur une promesse unilatérale d'achat de ses titres, au prix de souscription majoré d'un intérêt. Ce dernier a levé l'option. Refusant de payer le prix, BSA Bourgoin a argué

18. V. notamment : E. Claudel, "Clause léonine extrastatutaires : les voies d'un compromis", *Mel. Jeantin*, Dalloz 1999, p. 183 ; F.-X. Lucas, "Promesse d'achat des droits sociaux à un prix garanti et prohibition des clauses léonines. À la recherche de la cohérence perdue", *JCP* 2000, p. 168.

19. On compte également la réduction ou l'amortissement du capital, la revente des titres.

20. *Cass. com.*, 20 mai 1986 : *Bull. civ.*, IV, n° 95 ; *Rev. sociétés* 1986,

du caractère léonin de la promesse. Rejetant le pourvoi, la Haute juridiction a approuvé la cour d'appel (CA Paris, 21 décembre 2001) pour avoir décidé que "la fixation au jour de la promesse d'un prix minimum de cession ne contrevenait pas aux dispositions de l'article 1844-1 du Code civil, peu important à cet égard qu'il s'agisse d'un engagement unilatéral de rachat" au motif "qu'ayant relevé, en se référant à l'ensemble des conventions liant les parties, que la promesse litigieuse tendait à assurer à la société CDR Participations, qui est avant tout un bailleur de fonds, le remboursement de l'investissement auquel il n'aurait pas consenti sans ce désengagement déterminant, et retenu que cette promesse avait ainsi pour objet d'assurer l'équilibre des conventions conclues entre les parties". Interrogée également sur la validité de la stipulation d'un intérêt dans la promesse litigieuse, elle affirme que "l'article L. 232-15 du Code de commerce est sans application à la stipulation d'intérêts insérée dans une promesse de cession d'actions qui oblige le seul cessionnaire et non la société". Échappe ainsi à la prohibition, la promesse unilatérale de rachat à un prix minimum (1) moyennant un intérêt (2).

### 1. Validité de la promesse unilatérale de rachat à un prix minimum

Il eut été parfaitement loisible à la chambre commerciale de se référer à l'objet de la promesse<sup>20</sup>, à savoir une cession de titres, pour affirmer que la promesse unilatérale de rachat de titres à un prix minimum n'est pas une clause léonine prohibée par l'article 1844-1 du Code civil. Mais elle a préféré, comme dans un arrêt du 16 novembre 2004<sup>21</sup>, faire sienne l'approche globale de la cour d'appel de Paris permettant d'appréhender dans sa totalité l'opération de capital-investissement. L'argumentation s'articule sur deux niveaux.

Le premier est centré sur la cause de la promesse, celle-ci tendant à assurer à son bénéficiaire le remboursement de son investissement dans la société, investissement auquel il n'aurait pas consenti sans ce désengagement déterminant. L'on notera qu'il n'est pas fait référence à un simple mobile, mais au motif déterminant du consentement apprécié à la date de la promesse, conformément au droit commun. Que ce soit par son objet (cession de titres) ou par sa cause (désengagement de l'investisseur), la promesse ne concerne donc pas la contribution aux pertes.

Mais l'analyse effectuée n'est pas limitée à la promesse car celle-ci s'insère, et c'est le second niveau, dans un "ensemble de conventions" liant les parties. Il s'agissait de la combinaison d'une souscription à une augmentation de capital assortie d'une promesse unilatérale de rachat à un prix minimum inscrite dans un accord-cadre d'investissement, la promesse ayant pour "objet d'assurer l'équilibre

p. 587 note D. Randoux ; *RTD com.*, 1987, p. 66 n° 4 obs. C. Champaud et P. le Floch ; *D.* 1987, somm. p. 390.

21. *Bull. Joly* 2005, p. 270, § 45, note N. Mathey ; *Dr. et patrim. févr.* 2005, p. 133, note D. Poracchia ; *RTD com.* 2005, p. 111, obs. C. Champaud et D. Danet ; *RD bancaire et financier* 2005, janv.-févr., n° 29, obs. A. Pietrancosta ; *JCP E* 2005, n° 131, obs. J.-J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker.

*des conventions conclues entre les parties*". Sans promesse de rachat, pas de souscription à l'augmentation de capital, et l'accord-cadre d'investissement était dépourvu d'objet. La validité de la promesse commande ainsi la sauvegarde de l'équilibre juridique et économique de l'ensemble contractuel. Cette approche globale met ainsi en avant la particularité de ce mode de financement, et permet aussi d'écarter la requalification de la promesse en opération en prêt en en faisant l'élément pivot d'un ensemble contractuel. Et il importe peu que la prise de participation ait lieu à l'occasion d'une augmentation de capital (capital-développement) ou au moment de la constitution de la société (capital-crédation).

L'arrêt souligne également la qualité du bénéficiaire, *"avant tout un bailleur de fonds"*. Déjà présente dans l'arrêt de 2004, cette formule témoigne là encore de la reconnaissance des spécificités du capital-risque. Loin d'opposer radicalement associés et investisseurs<sup>22</sup>, cette expression n'exprime que la prépondérance dans leur esprit de la dimension financière sur la dimension politique. Bien que tout actionnaire investisse en faisant un apport, certains recherchent avant tout la rentabilité de celui-ci. Et parmi ces derniers, il en existe qui n'ont d'autre motivation que d'intervenir en financeurs. N'ayant d'ailleurs pas l'intention de demeurer plus de quelques années dans la société, ils organisent leur sortie contre remboursement de leur investissement.

Il est enfin remarquable que cet arrêt ait expressément validé une promesse unilatérale d'achat isolée. La précision est importante car en l'absence de promesses croisées, il a pu être soutenu que le bénéficiaire ne subit

pas d'aléa<sup>23</sup>, puisqu'il n'exercera l'option que lorsque le cours du titre sera inférieur au prix d'exercice, sans subir cette dévaluation.

## 2. Validité de la stipulation d'intérêts

La promesse comportait, en l'espèce, une clause selon laquelle le bénéficiaire recevrait en toute hypothèse un intérêt égal à 15 % s'il cédait sa participation avant le 31 décembre 1997 ou égal au taux PIBOR majoré de deux points s'il le faisait après cette date. Une telle stipulation lui garantissait ainsi une sortie avec rémunération.

Le pourvoi avait cru y voir une clause d'intérêt fixe ou intercalaire prohibée par l'article L. 232-15 du Code de commerce<sup>24</sup>; il est rejeté au motif que ce texte *"est sans application à la stipulation d'intérêts insérée dans une promesse de cession d'actions, qui oblige le seul cessionnaire et non la société"*. La solution doit être approuvée car la clause d'intérêt fixe qui conduit à une distribution de dividendes fictifs en l'absence de bénéfice distribuable concerne la distribution des dividendes par la société. Cette clause n'intéresse pas les relations entre cédant et cessionnaire des titres, que ce dernier soit ou non associé. Ils peuvent dès lors fixer librement le prix et les modalités de levée de l'option.

Ouvrant la porte à un certain nombre de mécanismes de financement de l'entreprise utilisant la technique de la promesse, cet arrêt permet de penser que le capital-risque a encore de beaux jours devant lui.

I. R.

22. V. C. Champaud, "Catégories d'actionnaires ou sortes d'actionnaires", *Mélanges M. Jeantin*, Dalloz, 1999, p. 161; F.-X. Lucas, Promesses d'achats de droits sociaux à prix garanti et prohibition des clauses léonines, JCP E 2000, 168.

23. On s'interrogera en ce cas sur la pertinence de soutenir que le bénéficiaire ne contribue pas aux pertes. La contribution aux pertes, comme la participation aux bénéfices, intéresse les rapports avec la

société et non les rapports nés d'une cession de titres. Et tant qu'une mise à contribution n'est pas décidée en cours de vie sociale, la perte n'est que potentielle et non réelle et l'actionnaire en place y contribue tout au moins potentiellement.

24. "Il est interdit de stipuler un intérêt fixe ou intercalaire au profit des associés. Toute clause contraire est réputée non écrite". Il n'y a pas lieu de se demander si elle contrevient à l'article 1844-1 du Code civil.