

CHRONIQUE

DROIT DES SOCIÉTÉS



MICHEL STORCK
Professeur à la faculté de droit de Strasbourg



QUENTIN URBAN
Maître de conférences à la faculté de droit de Strasbourg



ISABELLE RIASSETTO
Professeur à la faculté de droit du Havre

Pacte d'actionnaires – Pacte de préférence – Cession d'un bloc de participations – Connaissance par le cessionnaire du pacte de préférence et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir – Nullité rétroactive de la cession – Substitution du bénéficiaire de la promesse

Tribunal de commerce de Paris, 25 juin 2007, RG2004058819, Morel c/ SA CDR et SA SFPI

En 1993, un pacte d'actionnaires est conclu entre des actionnaires majoritaires de la société SFPI et un investisseur (Clinvest, repris par le CDR), conférant notamment, en cas de cession de ses titres par l'une des parties, un droit de préférence au profit des autres signataires. En 2003, le CDR cède à l'IDI un « bouquet » de participations dont notamment la participation dans la société SFPI, au prix global de 30 millions d'euros. Un actionnaire signataire du pacte, estimant que cette cession globale et indivisible s'est faite en violation de ses droits, saisit le tribunal de commerce de Paris d'une action en nullité pour fraude de la cession des actions SFPI par le CDR à l'IDI.

Par jugement en date du 25 juin 2007, le tribunal de commerce de Paris annule la cession réalisée par le CDR à l'IDI et permet au bénéficiaire du pacte de faire jouer son droit de préférence.

Deux séries d'observations peuvent être présentées, portant sur l'interprétation de la clause, et sur la sanction prononcée par le tribunal pour violation du pacte.

Interprétation du pacte de préférence

La jurisprudence dominante considère qu'un pacte d'actionnaires qui contient un droit de préemption doit être interprété restrictivement dès lors qu'il est une limite à la libre négociation des actions qui est de principe : il a été jugé en ce sens que si un pacte d'actionnaires définit largement le transfert d'actions, ce transfert ne s'entend que dans le cadre d'une cession isolée, dès lors, que par les termes employés il n'évoque qu'une cession isolée et qu'il s'est abstenu de viser expressément la transmission à titre universel résultant d'une fusion-scission, ce qui exclut, en tout état de cause, toute volonté expresse d'étendre le pacte d'actionnaires à une telle opération¹.

Le pacte d'actionnaires signé en l'espèce par les parties comportait la disposition suivante : « Si une partie à la présente convention [ci-après le « cédant »] souhaite procéder à la cession de tout ou partie de ses titres, il devra, préalablement, notifier son projet de cession aux autres membres de la présente convention en indiquant le nombre de titres concernés, le prix de cession envisagé, ainsi que l'identité du bénéficiaire de ce projet [ci-après le « cessionnaire »] et, de façon générale, toutes les clauses et conditions, notamment de prix, de ce projet de cession ».

Le cédant invoquait deux arguments pour refuser de faire jouer un droit de préférence. D'une part, la cession portait sur un bloc de participations formant un ensemble indivisible ; d'autre part, le secret des affaires doit permettre au cédant de refuser de communiquer aux signataires du pacte de préférence le protocole portant sur la cession globale, ainsi que les stipulations relatives à la ventilation du prix.

■ Une cession globale de participations réalisée par l'un des signataires du pacte n'est pas par nature incompatible avec l'exercice du droit de préférence : au titre des obligations de loyauté et de bonne foi, le cédant doit d'une part informer le cessionnaire du bloc de participations de l'existence de ce droit de préférence, d'autre part notifier le projet de cession aux signataires du pacte en leur donnant toutes les précisions nécessaires pour qu'une préemption puisse jouer sur les seuls titres visés par le pacte de préférence (ventilation du prix, modalités de paiement, identité du cessionnaire...).

■ Le tribunal relève que le pacte d'actionnaires n'imposait pas au CDR « de communiquer à ses associés la copie elle-même du projet de contrat de cession, en l'espèce, le protocole signé » avec l'IDI. L'actionnaire se prévalant de son droit de préemption ne pourra obtenir copie de cet acte ; le tribunal ne verse pas aux débats le protocole de cession donnant lieu à contestation, et demande au signataire de ce protocole de répondre à des questions relatives aux modalités prévues dans la cession globale des participations détenues par le CDR.

Il serait plus judicieux de prévoir expressément dans le pacte d'actionnaires une obligation de communiquer le projet de cession, qu'il s'agisse d'une cession isolée ou d'une cession d'un bloc de participation. Un pacte d'actionnaires est un cadre contractuel et extrastatutaire au sein duquel les parties, liées par une obligation de confidentialité, ne devraient pouvoir opposer un secret des affaires. Les parties peuvent expressément envisager dans le pacte de préférence l'hypothèse d'une cession

1. CA Paris, 18 févr. 2000: JCP E 2000, n° 14, p. 589; RTD com. 2000. 390, obs. Reinhard ; RJDA 2000, n° 662 ; Bull. Joly 2000. 727, note Le Cannu ; arrêt conf. par Cass. Com. 28 avr. 2004: RJDA 2004, n° 983

globale, en précisant notamment quel sera le droit de regard des parties sur la ventilation du prix entre les différentes participations cédées.

Pour le tribunal, le fait que le bénéficiaire du pacte demande au cédant et au cessionnaire communication de tous les éléments permettant de déterminer au sein de la cession globale le prix du paquet d'actions l'intéressant, laisse présumer son intention de faire jouer son droit de préemption et permet dès lors de rendre le cessionnaire doublement informé de l'existence du droit de préemption et de l'intention du bénéficiaire du pacte de s'en prévaloir. Le jugement reprend ainsi les deux conditions fixées par l'arrêt de la chambre mixte de la Cour de cassation du 26 mai 2006 pour sanctionner la violation d'un pacte de préférence, en les transposant à un pacte d'actionnaires : « Si le bénéficiaire d'un pacte de préférence est en droit d'exiger l'annulation du contrat passé avec un tiers en méconnaissance de ses droits et d'obtenir sa substitution à l'acquéreur, c'est à la condition que ce tiers ait eu connaissance, lorsqu'il a contracté, de l'existence du pacte de préférence et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir... »².

Sanctions de la violation du pacte de préférence

Le tribunal de commerce de Paris fait jouer la double sanction introduite par l'arrêt de revirement du 26 mai 2006 : la nullité de la cession et une substitution du bénéficiaire de la promesse.

■ D'une part, le tribunal de commerce de Paris «...annule la cession des actions détenues par le CDR au profit de l'IDI, le CDR cédant n'ayant pas respecté le droit de préemption au profit de M. Morel et l'IDI, cessionnaire, ayant eu connaissance de l'existence de ce droit et de l'intention de M. Morel de s'en prévaloir. Il replacera les parties dans l'état où elles se trouvaient le 5 août 2003. Il annulera la transcription de la cession dans les comptes d'actionnaires et dans le registre des transferts de la société SFPI ».

Cette annulation est rétroactive, et cette rétroactivité est opposable aux tiers, notamment aux créanciers du cessionnaire et de l'actionnaire préempteur. Une mise sous séquestre aurait permis d'éviter cette annulation rétroactive de la cession litigieuse. Or, en cette espèce, par ordonnance sur requête, rendue en juin 2004 à la demande de SFPI, les actions litigieuses avaient été mises sous séquestre ; cependant sur appel de l'IDI, la cour d'appel de Paris, par un arrêt du 2 février 2005, réformait l'ordonnance, donnait mainlevée du séquestre et ordonnait la transcription, dans les registres de mouvement des titres de SFPI, de la cession intervenue entre CDR et l'IDI, l'inscription de l'IDI dans ses comptes d'actionnaires et la délivrance à l'IDI d'une attestation d'inscription en compte. Par arrêt du 1^{er} février 2006, la Cour de cassation, a rejeté le pourvoi formé par M. Morel et la SFPI contre l'arrêt de la cour de Paris.

■ D'autre part, en ouvrant à l'actionnaire la possibilité d'exercer son droit de préférence le tribunal se démarque

bien de la jurisprudence antérieure au revirement de 2006 qui refusait toute substitution : « M. Morel, recouvrant les droits découlant du pacte d'actionnaires du 30 juin 1993, pourra exercer son droit de préférence au prix déterminable à la date du 6 août 2003. A défaut d'accord entre les parties, le prix sera déterminé dans les conditions prévues à l'article 1843-4 du Code civil... ». L'arrêt de la chambre mixte du 26 mai 2006 prévoit en effet, lorsque les deux conditions précitées relatives à la mauvaise foi du cessionnaire sont remplies, que le bénéficiaire du pacte de préférence est en droit d'obtenir sa substitution à l'acquéreur. Le tribunal prononce bien une telle substitution rétroactive en l'espèce, alors même que le prix de la cession des actions de la société SFPI n'a pas été clairement défini dans l'acte de cession globale, et qu'une expertise s'imposera pour en fixer le montant. Cette substitution est bien rétroactive : pour rejeter la demande en dommages-intérêts présentée par le bénéficiaire du pacte, le tribunal relève que l'exercice du droit de préemption de M. Morel a été fixé au 6 août 2003 et que M. Morel ne démontre pas avoir subi un préjudice du fait de la présence de l'IDI dans le capital de la SFPI, en substitution du CDR.

En ouvrant une telle substitution à un prix fixé après expertise, les juges consulaires organisent une cession à des conditions économiques et juridiques différentes de celles convenues avec le cessionnaire évincé et différentes aussi des modalités prévues dans le pacte de préférence. Il n'y a pas simple substitution rétroactive d'un cessionnaire à un autre, mais une nouvelle cession de nature à remettre en cause l'équilibre de la cession globale du bloc de participations. En l'espèce, les parties à la cession litigieuse ont pu certes préserver le secret de leurs affaires, mais au détriment de la sécurité juridique !

M. S.

Option de souscription d'actions (stock-options) attribuées à un salarié (C. com., art. L 225-177) – Licenciement du salarié – Clause de caducité de l'option en cas de licenciement du salarié – Absence de mauvaise foi de l'employeur – Opposabilité de la clause au salarié (oui) – Impossibilité d'exercer l'option – Licenciement sans cause réelle et sérieuse – Faute de l'employeur ouvrant droit à réparation – Indemnisation du préjudice résultant de la privation du droit d'exercer l'option – Influence de l'absence de cause réelle et sérieuse sur le droit à indemnisation du préjudice – Évaluation du préjudice – Mode calcul

Cour d'appel de Paris, 6 mars 2007, Société Thales Air Defence, arrêt déjà commenté par G. Auzero, dans le Bulletin Joly Sociétés, juillet 2007, p. 864.

Un salarié licencié dont le plan d'option prévoyait une privation du droit d'option en cas de licenciement peut prétendre à un droit à exercer les options attribuées que s'il démontre que son licenciement est intervenu dans le seul but de le priver de son droit d'option. Toutefois, s'il est licencié sans cause réelle et sérieuse, il devra néanmoins être indemnisé parce qu'il a été injustement privé du droit d'exercer des options de souscription d'actions. L'indemnisation découle de l'engagement responsabilité de l'employeur. Pour refuser de l'indemniser en raison de cette perte de chance, l'employeur ne peut pas lui opposer

2. Ch. mixte, 26 mai 2006, Bull. civ. n° 4 ; D. 2006. Jur. 1861, notes P.-Y. Gautier et Mainguy, et Pan. 2644, obs. Fauvarque-Cosson ; RTD civ. 2006. 550, obs. Mestre et Fages ; Rev. sociétés 2006. 808, note J.-F. Barbiéri ; Bull. Joly 2006. 1072, note Le Nabasque ; Dr. et patr., mai 2007. 79, obs. Poracchia – v. aussi dans le même sens, civ. 3^e, 14 févr. 2007, Bull. civ. III, n° 25 ; D. 2007. AJ. 657 ; JCP E 2007. 1615, note Lécuyer ; Defrénois 2007. 1048, obs. Libchaber ; V. aussi H. Kenfack, Le renforcement de la rigueur du pacte de préférence, Defrénois 2007. 1003.

la clause du plan d'option qui stipule que le licenciement du salarié fait obstacle à l'exercice de ce droit, sans qu'il y ait lieu de distinguer selon la qualification de ce licenciement. Cette indemnisation doit couvrir l'intégralité du préjudice.

Les stock-options, dénomination usuelle des options de souscription ou d'achat d'actions régies par les articles L.225-177 et suivants du code de commerce, sont perçues comme une technique originale et stimulante de rémunération des cadres d'une société. La possibilité, offerte par l'employeur au salarié, par l'exercice d'un droit d'option, de souscrire ou d'acheter des actions à un prix préfix, inférieur à celui de leur prix réel au jour de la levée de l'option, est une gratification particulièrement prisée par les cadres et avantageuse pour l'employeur. La rémunération, résultant de la marge réalisée à la revente des actions acquises, peut être une incitation adressée au salarié afin de s'investir davantage pour la croissance de l'entreprise. Par ailleurs, la fiscalité peut se révéler très avantageuse à la fois pour l'employeur et pour le salarié. Les nombreux contentieux liés au refus des sociétés de faire droit aux levées d'option des salariés ayant quitté l'entreprise suscitent l'intérêt des juristes, en raison de l'évolution qui a affecté la jurisprudence. Le conflit opposant un cadre salarié à la société Thales Air Defence s'inscrit dans ce mouvement.

Un salarié prétendait à exercer son droit à option alors qu'il avait été licencié. L'employeur avait refusé en se fondant sur une clause du plan qui privait le salarié de ce droit à la suite d'un licenciement. Devant le conseil des prud'hommes, puis la cour d'appel de Paris, le salarié maintenait que la clause était inopposable en raison de la mauvaise foi de l'employeur. Subsidiairement, il se fondait sur l'absence de cause réelle et sérieuse du licenciement pour réclamer une indemnisation en raison du préjudice subi.

Dans son arrêt, la cour d'appel de Paris constate que la seule absence de cause réelle et sérieuse n'implique pas nécessairement la mauvaise foi. Elle refuse au salarié le droit d'exercer l'option. Mais, elle lui ouvre la possibilité d'obtenir réparation en raison du préjudice causé par la faute consistant en un licenciement sans cause réelle et sérieuse.

La clause relative au droit d'option pour un salarié a bien fonctionné interdisant au salarié l'exercice de l'option (1), mais son effet a cependant été limité par l'engagement de la responsabilité de l'employeur en raison du licenciement sans cause réelle et sérieuse (2).

1. L'opposabilité de la clause de caducité de l'option en raison du licenciement, même sans cause réelle et sérieuse

Il n'est pas évident de considérer qu'un plan d'option d'achat peut priver un salarié de son droit d'option en cas de licenciement. Son opposabilité au salarié ne va pas de soi, ensuite on peut douter de la privation de l'effet de la clause au seul cas de la mauvaise foi.

Répondre à l'opposabilité du plan au salarié invite à s'interroger sur la nature juridique du plan : acte unilatéral ou contractuel ?

A son sujet, l'article L.225-177 du Code de commerce, récemment modifié par la loi du 30 décembre 2006, pré-

voit que « l'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport du commissaire aux comptes, peut autoriser le conseil d'administration ou le directoire à consentir, au bénéfice des membres du personnel salarié de la société ou de certains d'entre eux des options donnant droit à la souscription d'actions. » C'est au conseil d'administration ou au directoire de fixer les conditions dans lesquelles seront consenties les options. Le plan d'option est donc un document à caractère unilatéral qui n'a a priori pas de dimension contractuelle. Cela ne signifie pas pour autant qu'il ne crée pas d'obligations à l'égard de celui qui l'a conçu. Dès lors qu'il contient une décision de faire bénéficier, à certaines conditions, un ou plusieurs salarié[s] identifié[s] ou identifiable[s] d'un avantage résidant dans l'achat d'action à un prix préférentiel, le plan doit être qualifié d'engagement unilatéral, qui pourra être invoqué par un bénéficiaire. Si le salarié bénéficiaire désigné par le plan entend lever les options, la société devra céder des actions aux conditions du plan. Au moment où le plan est adopté, l'engagement unilatéral est donc de contracter. Le salarié n'est que le bénéficiaire, passif, désigné par le document. Certains auteurs voient dans la communication des termes du plan au salarié une modification de la nature de l'engagement. L'information du salarié et son accusé de réception signé par lui signifieraient que l'engagement deviendrait contractuel et prendrait alors la qualification de promesse³. Le visa de l'article 1134 du Code civil dans l'arrêt du 15 janvier 2002 de la chambre sociale de la Cour de cassation peut inciter à une telle analyse. Le salarié, ayant pris connaissance de l'engagement, manifesterait son acceptation. L'engagement, inscrit dans un contrat, resterait néanmoins unilatéral. Mais, comme l'acquiescement du salarié au plan ne repose que sur une présomption – de l'accusé de réception, on déduit l'acceptation –, d'autres auteurs préfèrent s'en tenir à une offre de contracter⁴. Comme les arrêts de Cour de cassation ou l'arrêt d'appel commenté, ne qualifient pas le plan d'option, il est délicat de donner une indication sur les fondements exacts de l'opposabilité. Quoi qu'il en soit, quelle que soit l'hypothèse de qualification retenue, pour que l'employeur puisse invoquer les clauses du plan, en particulier une clause de caducité résultant d'un licenciement, il faut que le salarié ait été informé des termes du plan, avant d'exercer son option. La loyauté et l'obligation d'information incombant à l'employeur par application du droit général des contrats (en particulier par application de l'art. 1134 du Code du civil) sont la justification de cette obligation.

À supposer que ces conditions aient été respectées, la cour d'appel de Paris restreint toutefois l'effet de la clause de caducité du plan conçu par la société Thalès. Selon les magistrats, la seule hypothèse où la clause aurait été privée d'effets est celle où le licenciement aurait été mis en œuvre dans le seul but de priver le salarié de son

3. R. Vatinet, « Quelques incertitudes du régime juridique des stock-options », Cass. soc. 15 janv. 2002, Dr. soc. juil.-août 2002, p. 690.

4. V. G. Auzero, L'attribution individuelle des stock-options et licenciement injustifié du bénéficiaire : le recours salutaire au droit des obligations, Bull. Joly, févr. 2005, p. 177.

droit d'option. Cette restriction appelle quatre observations. Même si la cour d'appel n'évoque pas le fondement d'une telle sanction, on discerne aisément qu'il s'agit là d'une application de la règle de l'article 1134 (les conventions « doivent être exécutées de bonne foi »). Cette sanction avait d'ailleurs déjà été évoquée dans l'avis de l'avocat général J. Duplat sous l'arrêt de la Cour de cassation du 29 septembre 2004⁵. Ensuite, on a tout d'abord du mal à imaginer qu'un employeur congédie un salarié probablement apprécié (il a été gratifié de stock-option) dans le seul but de le priver de son droit d'option. Licencier un salarié expose l'employeur à un risque de contentieux judiciaire dont les conséquences financières peuvent se révéler encore plus redoutables. L'hypothèse est donc peu plausible. Mais, elle est aussi difficile à établir. En effet, quels sont les éléments de preuve que pourra rapporter un salarié établissant qu'il a été licencié dans le dessein de la priver son droit d'option ? D'ailleurs, dans son arrêt du 6 mars 2007, si la cour d'appel de Paris rappelle que la mauvaise foi ne se présume pas, elle ne fournit qu'une indication bien tenue sur les éléments qui pourraient constituer la preuve que l'employeur voulait priver le salarié de son droit d'option en le licenciant. Elle fait observer que la période d'option d'achat offerte au salarié se situait quelques années le licenciement intervenu et qu'en conséquence l'employeur n'avait pas voulu faire obstacle à l'exercice du droit ; on pourrait en déduire que si le licenciement était intervenu au moment de l'option, il y aurait eu un commencement de preuve de mauvaise foi. Mais, un raisonnement juridique a contrario est souvent bien fragile ! Enfin, dernière observation, on peine à admettre que la sanction de l'article 1178 du Code civil ne pourrait pas s'appliquer lorsque l'employeur a licencié sans cause réelle et sérieuse le salarié. Cet article considère qu'une condition prévue à un contrat est réputée remplie lorsque c'est le comportement du débiteur, l'employeur en l'espèce, qui en a empêché la réalisation. Il faudrait que celui-ci respecte son offre d'achat lorsqu'il a empêché, par sa faute, le salarié de remplir la condition de présence. Mais, est-ce que la Cour de cassation s'engagerait dans une telle inflexion de sa jurisprudence, alors qu'il existe une autre voie pour indemniser le salarié ?

2. L'engagement de la responsabilité de l'employeur en raison du licenciement sans cause réelle et sérieuse.

Dans son arrêt, la cour d'appel de Paris a une formule courte et sèche : « privé de la faculté de lever ses options du fait de son licenciement sans cause réelle et sérieuse, M.B. [le salarié] a subi un préjudice dont il est fondé à solliciter la réparation ».

Cette sanction résulte d'une application du droit commun de la responsabilité : une faute, un dommage et un lien de causalité entre les deux. La chambre sociale de la Cour de cassation a inspiré probablement les magistrats d'appel. En effet, dans sa jurisprudence, la Cour de cassation considère que la faute de l'employeur a consisté en un licenciement sans cause réelle et sérieuse, qui a interdit au salarié d'être présent dans l'entreprise pendant la

période où il pouvait lever les options. Par une décision de licenciement contraire aux exigences légales, l'employeur s'est montré déloyal, privant ainsi le salarié de ses droits de lever les options. La difficulté ultime sera bien sûr de déterminer le montant de la réparation. La cour d'appel dans son arrêt indique qu'il s'agit de réparer la perte d'une chance. La perte de chance réside ici en l'occurrence dans la privation des gains au moment de la levée de l'option. A priori ce gain est égal à la différence entre le prix fixé par le plan d'option pour l'achat des actions et la valeur effective de l'action⁶. Mais ce n'est pas si simple. Une question cruciale se pose alors : quelle date faut-il retenir pour l'évaluation de la valeur effective des actions ?

Le plan fixe une période pendant laquelle le salarié pouvait opter. Faut-il se placer au début de la période ? À la fin ? Au moment où le salarié licencié a néanmoins manifesté son intention d'acheter ?

D'autres questions surgissent encore. Faut-il tenir compte de la fiscalité des sommes perçues ?⁷ Faut-il tenir des avantages fiscaux découlant d'une conservation éventuelle par le salarié des actions qui auraient été acquises ? Faut-il tenir compte d'une plus value éventuelle réalisée à la revente ? L'arrêt 6 mars 2007 est non seulement lapidaire sur les bases qui ont servi au calcul de la perte subie, mais il ne répond pas aussi à ces questions. Il indique simplement que doivent pris en compte, outre le prix d'exercice et le prix effectif de l'action (sans indiquer la date d'évaluation), la fiscalité de l'opération, des contributions diverses et frais bancaires en cas d'exercice effectif de l'option d'achat. C'est un peu court ! Comme dans le dernier arrêt de cassation relatif à l'évaluation du préjudice subi du fait de la privation du droit d'option, les magistrats considèrent que cette appréciation relève des juges du fond, on reste pour l'instant sur d'importantes questions sans réponses ! ■

5. Semaine soc. Lamy n°1185, 11 oct. 2004.

6. Si les actions sont cotées, il suffira de se référer au cours en vigueur au moment où le salarié aurait souhaité exercer son option. Connaissant le prix d'acquisition contenu dans le plan, l'employeur sera condamné à payer à titre d'indemnité la différence entre les deux prix, multiplié par le nombre d'actions proposées. Si les actions ne sont pas admises sur un marché réglementé, il faudra que le juge se livre à une évaluation qui sera probablement adossée à un rapport d'expertise.

7. Cette interrogation en fait surgir d'une importance cardinale : qu'elle est la nature juridique des sommes perçues : indemnitaires ou salariales ?