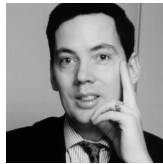


Chronique financière et boursière



Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Banque Paribas

Augmentation de capital. Visa de la Cob. Sursis à exécution. Compétence du Premier président de la cour d'appel de Paris (oui). Conséquences manifestement excessives (non)

Paris, 16 décembre 1997. Ord. premier président, Buckel/agent judiciaire du Trésor et Sté Fermière du Casino municipal de Cannes.

Le premier président de la Cour d'appel de Paris est compétent pour ordonner le sursis à exécution d'un visa de la Cob concernant une augmentation de capital. Cependant, ce pouvoir ne lui permet pas de se prononcer sur des moyens tendant à contester, au-delà du caractère exécutoire de l'ordonnance, la légalité de la décision attaquée. De plus, le requérant ne justifie pas de conséquences manifestement excessives découlant de l'apposition du visa.

Il existe des affaires où pour contester une opération financière, il est fait appel à l'ensemble de l'arsenal juridique possible pour s'y opposer. Tel semble être le cas du contentieux qui oppose un actionnaire minoritaire de la Société Fermière du Casino municipal de Cannes (SFCMC) avec la société elle-même et son actionnaire majoritaire. On se souvient que, dans ce dossier, les magistrats ont déjà eu à se pencher sur le litige opposant un actionnaire minoritaire de cette société à l'actionnaire majoritaire de celle-ci à l'occasion de la vente d'un bloc de titres. La cour de Paris avait annulé la décision du CMF d'autoriser la cession du bloc à un prix différent de celui du marché central pour vice de forme, celle-ci ayant été prise sous forme d'une consultation écrite (8). A la suite de ce premier contentieux, et à l'occasion d'une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription dont la note d'opération avait fait l'objet d'un visa par la Cob, le même actionnaire minoritaire contestait la régularité de l'octroi du visa de la Commission, estimant que l'autorité de contrôle n'avait pas assuré pleinement sa mission de protection des intérêts des épargnants. Si, en l'espèce, la cour reconnaît bien la compétence du premier président de la cour d'appel de Paris pour surseoir à statuer sur un visa apposé par la Cob, elle écarte ici cette possibilité au motif que le requérant ne justifiait pas de conséquences manifestement excessives découlant de la délivrance du visa sur la note de présentation : «*Attendu qu'aux termes de l'article 12 de l'ordonnance du 28 septembre*

1967, les recours formés contre les décisions de la Cob autres que celles qui ont un caractère réglementaire [...] relevant de la compétence du juge judiciaire ne sont pas suspensifs ; que toutefois, il peut être sursis à exécution de la décision si celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives ; Attendu que le pouvoir donné au premier président de la cour d'appel ou à son délégué, de prendre une telle mesure, de nature purement conservatoire, en l'attente de l'arrêt à intervenir sur le recours, ne lui permet pas de se prononcer sur des moyens tendant à contester, au-delà de son caractère exécutoire, la légalité de la décision attaquée ; Attendu que le requérant soutient tout d'abord que les conséquences résultant de la réalisation immédiate de l'augmentation de capital seraient irréparables dans la mesure où les actions nouvelles étant immédiatement assimilables aux actions anciennes, il ne serait pas possible de faire la distinction entre actions anciennes et actions nouvelles [...] ; Attendu toutefois qu'il n'est pas démontré ni en quoi l'annulation du visa rendrait impossible l'annulation des opérations d'augmentation de capital, étant observé que si la négociation des actions a lieu de façon anonyme, les acquéreurs doivent être en mesure de se faire connaître à l'annonce d'une annulation, ni en quoi la Fermière serait dans l'impossibilité de restituer les sommes versées en paiement de ces titres ; Qu'il s'ensuit que le requérant ne justifie pas de conséquences découlant de l'apposition du visa manifestement excessives». A la suite de la présente ordonnance, le requérant a intenté un recours pour illégalité du visa de la Cob. Une nouvelle fois, la cour de Paris a rejeté la demande au motif que le visa délivré par la Commission n'implique ni approbation de l'opportunité, ni appréciation des modalités de l'opération soumise à son contrôle, et ne vaut pas davantage authentification des éléments comptables et financiers contenus dans la note d'opération (9). Suivant une jurisprudence bien établie, le contrôle effectué par la Commission vise seulement à vérifier la pertinence et la cohérence de l'information diffusée aux investisseurs.

Si, sur le fond du dossier, l'affaire semble désormais entendue, il convient toutefois de revenir sur la présente ordonnance qui permet de mieux préciser les pouvoirs du premier président de la cour d'appel de Paris saisi pour surseoir à exécution d'une décision Cob.

Dans la présente affaire, la jurisprudence reconnaît la possibilité au premier président de la cour d'appel de Paris

de surseoir à un visa de la Cob en matière d'augmentation de capital. En premier lieu, cela revient à confirmer qu'un visa constitue bien une «décision» ; et que, par ailleurs, l'article 12 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 est susceptible de surseoir à une augmentation de capital, c'est-à-dire empêcher la réalisation de l'opération ; autrement dit, l'apposition du visa constitue une formalité substantielle à la bonne réalisation de l'opération. Dans le passé, la cour de Paris avait déjà reconnu la possibilité de suspendre une augmentation de capital jusqu'à l'obtention du visa sur le prospectus, le refus de se soumettre à cette formalité entraînant le remboursement des souscripteurs, et donc l'annulation de l'opération (10). En deuxième lieu, le président a rejeté la requête au motif que les raisons invoquées par le requérant ne conduisaient pas à des conséquences «manifestement excessives». En effet, le motif tiré du caractère irrévocable d'une augmentation de capital ne saurait être retenu pour caractériser des conséquences répondant à l'exigence d'excès prévu par les textes (11). A cet égard, on constatera que le régime du sursis à exécution d'une décision du CMF diffère de celui applicable pour la Cob. En effet, si – tout comme pour la Cob – le recours en annulation formé à l'encontre d'une décision du CMF n'est pas suspensif par application des articles 39 alinéa 2 de la loi MAF du 2 juillet 1996 et 7 du décret du 3 octobre 1996, le premier président de la cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision déferée. Une telle règle existait déjà sous l'empire de la loi du 22 janvier 1988, à la différence près que l'article 39 précité n'exige plus que la décision dont le sursis est demandé soit susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives ou qu'il soit intervenu postérieurement à sa notification des faits nouveaux d'une exceptionnelle gravité. Ainsi, en réformant la procédure du sursis à exécution devant le CMF, la loi du 2 juillet 1996 a différencié ce régime d'avec celui de l'ordonnance du 28 septembre 1967 pour la Cob.

(8) Paris, 28 mai 1997 : Buckel/Partouche et Société Fermière du Casino municipal de Cannes : *Banque & Droit*, n° 54, juillet-août 1997, p. 34, note H. de Vauplane.

(9) Paris, 19 mai 1998 : *Banque & Droit*, n° 60 juillet-août p. 33.

(10) Paris, 28 mars 1988, affaire Herrikoa : D. 1989, p. 116, note N. Decoopman.

(11) Pour une annulation d'une augmentation de capital par la jurisprudence, cf. Paris, 2 novembre 1989 : *Bull. Joly* 1989, p. 983.