



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

***RAPPORT SUR LA
TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE
« FUSIONS-SCISSIONS »***

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

Le 23 novembre 2020



TABLE DES MATIÈRES

La transposition de la Directive « fusions-scissions »	3
Éléments de synthèse	4
I. Le droit de retrait	6
1.1 - Les bénéficiaires du droit de retrait	6
1.2 - Les modalités d'exercice du droit de retrait	12
1.3 - Le recours contre le montant de la soulte en espèces proposée	17
1.4 - Les autres questions	20
II. Le contrôle de légalité	22
2.1 - Le rôle de l'autorité de contrôle	22
2.2 - Le choix de l'autorité de contrôle	29
2.3 - Les modalités du contrôle	31
Annexes	36
Annexe 1 - Composition du groupe de travail	36
Annexe 2 - Calendriers	38
Annexe 3 - Compte-rendu de l'audition des représentants du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce	40
Annexe 4 - Audition par le groupe de travail d'experts financiers	49



RAPPORT DU HAUT COMITÉ JURIDIQUE DE LA PLACE FINANCIÈRE DE PARIS (HCJP) SUR LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE « FUSIONS-SCISSIONS »

Sous l'égide du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP), le comité *Droit des Sociétés* a mis en place un groupe de travail présidé par Maître Olivier Diaz, ayant pour objectif d'analyser certaines problématiques soulevées par la transposition en droit français de la Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières (la « Directive »).

Ce projet s'inscrit dans les missions du HCJP consistant, notamment, à proposer des projets de réformes à même de promouvoir la compétitivité juridique de la Place Financière de Paris, à aider et accompagner les autorités publiques dans le cadre des travaux de négociation des textes européens et internationaux en ce domaine et à renforcer la sécurité juridique en fournissant des réponses à des questions juridiques intéressant l'ensemble des acteurs financiers publics et privés.

Le présent rapport a pour objet de présenter les résultats des travaux du groupe de travail relatif à la transposition de la Directive et dont la composition figure en Annexe 1.

À toutes fins utiles, il est rappelé que la présence de représentants de l'État, d'autorités administratives ou d'institutions diverses au sein du groupe de travail ne préjuge pas de l'approbation (ou de l'absence d'opposition) de ces institutions, ou de commentaires qu'ils pourraient avoir, sur chacune des positions émises par le groupe de travail sur la transposition de la Directive.

Lors de la première réunion du groupe de travail, les participants ont identifié les problématiques suivantes sur lesquelles les travaux du groupe de travail ont été concentrés : (I) la mise en œuvre du droit de retrait prévu au profit des associés s'opposant à une opération transfrontalière et (II) la mise en œuvre du contrôle de légalité des opérations transfrontalières partagé entre les États membres impliqués dans ces opérations.

Afin de faciliter la lecture, figurent en Annexe 2 des calendriers indicatifs d'opérations de transformation, fusion et scission transfrontalières.



Éléments de synthèse

Les recommandations du Rapport peuvent être résumées ainsi qu'il suit :

1. La Directive prévoit un droit de retrait au profit des associés s'opposant à une opération de transformation, fusion ou scission transfrontalière.

Les bénéficiaires du droit de retrait. Exception au principe de droit des sociétés selon lequel la décision souveraine de l'assemblée générale s'impose à tous les associés, la logique commanderait d'encadrer strictement le champ des bénéficiaires du droit de retrait dans des sociétés françaises.

- Le droit de retrait serait limité aux associés de la société absorbée/scindée de droit français au motif d'un changement de loi applicable (pas de droit de retrait dans les fusions internes entre sociétés françaises).
- Il serait en outre limité aux associés ayant voté contre le projet d'opération (pas d'extension aux porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital qui (i) sont déjà protégés par le contrat d'émission et (ii) ont, contrairement aux actionnaires existants, déjà la faculté de ne pas subir le changement de loi applicable en s'abstenant d'exercer leurs droits d'accès au capital).
- Par souci de lisibilité, le droit de retrait porterait sur un nombre maximum d'actions ne pouvant excéder le nombre d'actions détenues par l'associé à la date de l'assemblée et au jour d'exercice du droit de retrait. Il ne semble pas opportun d'interdire que le retrait porte sur une partie seulement des actions détenues par l'associé, réduisant corrélativement le coût global du retrait.

Les modalités d'exercice du droit de retrait. Deux voies semblent possibles pour l'exercice du droit de retrait :

- Le droit de retrait s'exercerait, au plus tard, lors de l'assemblée, ce qui permettrait d'avoir dès l'assemblée une connaissance déjà précise du coût global afférent au retrait des associés - coût maximum cependant déterminable au vu du pourcentage de vote négatif en assemblée et faisant l'objet d'une condition contractuelle.
- Le droit de retrait pourrait s'exercer dans la limite d'un mois après l'assemblée générale (p.ex. une fenêtre de 20 jours après l'assemblée) comme en matière de transfert de siège d'une SE. Cette option renforcerait l'utilité des débats lors de l'assemblée générale.

La seconde option paraît préférable, afin que les débats en assemblée générale aient un effet utile, étant observé que le coût maximal de l'exercice de la faculté de retrait pourrait être réglé par une condition prévue à cet effet par les parties à la fusion (les parties prévoyant que la fusion serait soumise à la condition que le droit de retrait finalement exercé ne porte pas sur plus qu'un certain nombre d'actions).



Le recours contre la soulte en espèces.

- Le champ des bénéficiaires du droit au recours serait limité aux associés qui ont exercé leur droit de retrait (à l'exclusion des autres actionnaires), comme le prévoit la Directive.
- Les modalités d'exercice du recours, notamment le délai de recours et l'autorité devant laquelle le recours est porté pourraient être identiques à ce qui existe en matière de transfert de siège d'une SE (tribunal du siège de la société absorbée).
- Les bénéficiaires de la décision seraient tous les associés ayant exercé le droit de retrait, solution qui prévaut en matière de transfert de siège d'une SE et permet de traiter de manière identique tous les retrayants.

2. La Directive prévoit également un contrôle de la légalité de l'opération transfrontalière partagé entre les États membres impliqués dans l'opération.

Le rôle de l'autorité de contrôle. Les États membres disposent de peu de liberté s'agissant du rôle de l'autorité de contrôle qui est précisément défini dans la Directive.

- Toute précision sur l'objet du contrôle s'éloignerait nécessairement de la généralité voulue par la Directive. La recommandation serait donc de reprendre les termes de la Directive dans la loi.

Le choix de l'autorité de contrôle.

- S'agissant du certificat préalable à l'opération, le contrôle prévu par la Directive semble assez proche de celui qui existe déjà pour le transfert de siège d'une SE. Dans les deux cas, le contrôle consiste en un contrôle formel et en un contrôle anti-abus.
- Compte tenu de leurs expériences, les notaires et les greffiers apparaissent comme les candidats naturels pour prendre en charge le contrôle formel. La logique commanderait de concentrer les expériences sur un seul organe (notaire ou greffier), plutôt que de laisser le choix aux parties. Les greffiers ont exprimé leur motivation et capacité pour exercer ce rôle.
- Au titre du contrôle de l'abus, un droit d'opposition serait confié au procureur de la République, à l'instar de ce qui existe pour le transfert de siège d'une SE.
- S'agissant du contrôle de la légalité de l'opération, le contrôle prévu par la Directive est proche de celui en vigueur pour les fusions transfrontalières. Cette partie du contrôle (relativement formelle) pourrait incomber à un notaire ou au greffier du tribunal dans le ressort duquel la société issue de l'opération sera immatriculée, au choix des sociétés participant à l'opération.

Le calendrier. Pour accélérer la réalisation d'une opération transfrontalière qui s'inscrit déjà dans un calendrier long, il est recommandé de faire courir le délai de trois mois lié au certificat préalable en amont de l'assemblée générale (à compter de sa convocation), sous réserve de clarifier la compatibilité de cette option avec la Directive.



I- Le droit de retrait

La Directive prévoit un droit de retrait au profit des associés s'opposant à une opération de transformation, fusion ou scission transfrontalière.

Les échanges du groupe de travail sur ce thème ont spécifiquement porté sur (1.1) les bénéficiaires du droit de retrait, (1.2) les modalités d'exercice du droit de retrait, (1.3) le recours contre le montant de la soulte en espèces proposée¹, ainsi que (1.4) certaines autres questions non traitées par la Directive.

1.1 - Les bénéficiaires du droit de retrait

La Directive vise expressément certains bénéficiaires tout en laissant aux États membres le loisir d'en étendre le champ.

Les bénéficiaires visés par la Directive. La Directive vise les associés suivants, selon l'opération concernée :

- les associés d'une société qui ont voté contre le projet de transformation transfrontalière²,
- les associés des sociétés qui fusionnent qui ont voté contre l'approbation du projet commun de fusion transfrontalière, à condition qu'à la suite de la fusion, ils acquièrent des actions dans la société issue de la fusion qui seraient régies par le droit d'un autre État membre que celui de la société qui fusionne³,
- les associés d'une société scindée qui ont voté contre l'approbation du projet de scission transfrontalière, à condition qu'à la suite de la scission, ils acquièrent des actions des sociétés bénéficiaires qui seraient régies par le droit d'un autre État membre que celui de la société scindée⁴.

Ainsi, les associés s'opposant à une opération transfrontalière doivent être en mesure de céder leurs actions en contrepartie d'une soulte en espèces, dans les conditions prévues par la Directive.

¹ Selon la terminologie de la Directive, la soulte en espèces correspond à l'indemnité proposée au retrayant. La Directive est toutefois ambiguë puisqu'elle utilise l'expression "soulte en espèces" à la fois pour la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire en rémunération d'une fusion ou scission et la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait. La question se pose en particulier pour le rapport de l'expert indépendant préparé dans le cadre de l'opération transfrontalière. À la lecture du considérant 14 de la Directive, il nous semble que le rapport de l'expert indépendant devra porter tout à la fois sur le caractère adéquat de la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait et, dans le cas d'une fusion et scission, sur celui de la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire ("rapport d'échange" devant être lu comme comprenant la soulte en espèces).

² Art. 86 decies de la Directive.

³ Art. 126 bis de la Directive.

⁴ Art. 160 decies de la Directive.



En matière de fusion et scission, le droit de retrait n'est prévu - par défaut - que pour les associés qui devraient recevoir des actions régies par le droit d'un État membre autre que l'État membre d'origine - excluant ainsi les associés de la société absorbante/bénéficiaire qui ne subissent pas de changement de loi applicable.

L'extension possible du champ des bénéficiaires. Aux termes de la Directive, les États membres peuvent prévoir que d'autres associés bénéficient du droit de retrait.

Il serait possible de faire bénéficier du droit de retrait :

- les associés ayant voté pour le projet d'opération,
- ceux s'étant abstenus,
- ceux n'ayant pas participé au vote, et/ou
- s'ils ne se prononcent pas sur le projet, les porteurs d'actions sans droit de vote et les actionnaires dont les droits de vote sont temporairement suspendus.

En matière de fusion et scission, le droit de retrait pourrait être étendu aux associés de la société absorbante/bénéficiaire.

Le transfert des droits. Se pose, par ailleurs, la question du transfert (i) du droit d'exercer le droit de retrait et (ii) du droit au paiement de la soulte en espèces, notamment en cas de transfert d'actions à l'issue de l'assemblée générale se prononçant sur l'opération.

L'exemple français. En matière de transfert de siège d'une société européenne, le droit français prévoit déjà un droit de rachat au profit des actionnaires s'opposant à l'opération.

L'article L. 229-2 du Code de commerce vise sans plus de précision le cas « *d'opposition à l'opération* ». La doctrine considère que le droit ne peut pas bénéficier aux actionnaires s'étant abstenus ou ayant émis un vote positif sur le projet de transfert⁵. Elle se fonde sur l'article 8, paragraphe 5 du règlement (CE) n° 2157/2001 aux termes duquel « *[u]n État membre peut adopter, en ce qui concerne les SE immatriculées sur son territoire, des dispositions destinées à assurer une protection appropriée aux actionnaires minoritaires qui se sont prononcés contre le transfert* » (soulignement ajouté).

⁵ Art. L. 229-2 et R. 229-1 et s. du Code de commerce ; *Mémento Soc. commerciales 2020*, n° 99261 ; M. Menjuq, *JCl. Droit international*, Fasc. 570-60 : *Société européenne*, n° 85.



Le dispositif français reste silencieux sur la question de savoir si le droit de demander le rachat et/ou de se faire racheter ses actions peut être transféré. Il n'indique également pas sur quelles actions le droit de rachat porte (uniquement celles détenues à la date de l'AG ?) Ou si le droit de retrait porte nécessairement sur l'intégralité des actions détenues par le retrayant au moment de l'exercice du droit de retrait.

L'article R. 229-3 du Code de commerce se limite à prévoir que l'émetteur publie un avis indiquant « *les modalités d'exercice des droits relatifs au rachat d'actions* ». On pourrait donc inférer de ce texte qu'il appartient en définitive à l'émetteur d'arrêter les modalités concrètes du rachat.

L'exemple néerlandais. Aux Pays-Bas, le droit de retrait existe en matière (i) de fusion/scission interne d'une BV dans une société autre qu'une BV et (ii) de fusion transfrontalière d'une NV ou BV dans une société qui n'est pas régie par le droit néerlandais.

Dans les cas visés au (i), le droit de retrait profite (a) aux porteurs d'actions ne donnant pas droit au partage des bénéfices ayant voté contre le projet de fusion/scission interne et (b) aux porteurs d'actions sans droit de vote.

Dans le cas visé au (ii), le droit de retrait profite (a) aux associés de la société absorbée ayant voté contre le projet de fusion transfrontalière et (b) aux porteurs d'actions sans droit de vote.

Les porteurs de *depository receipts* sont assimilés aux associés pour les besoins du droit de retrait.

À l'inverse, les associés suivants ne bénéficient pas du droit de retrait :

- les associés ayant voté pour le projet d'opération,
- ceux ayant voté blanc,
- ceux s'étant abstenus de voter, et
- ceux n'étant pas présents ou représentés à l'assemblée générale.

En principe, ces associés ne peuvent donc transférer leur droit d'exercer le droit de retrait puisque ce droit est seulement accordé à l'associé ayant voté contre le projet de fusion/scission ou au porteur d'actions sans droit de vote.

Le tableau ci-dessous présente les cinq voies possibles en cas de transfert d'actions entre l'approbation de l'opération en assemblée et le paiement de la soulte en espèces.



Situation	Transfert du droit d'exercer le droit de retrait
Acquisition d'actions (x) par un associé n'ayant <i>pas voté contre</i> le projet de fusion/scission et (y) auprès d'un associé <i>ayant voté contre</i> ledit projet	Non
Acquisition d'actions (x) par un associé <i>n'ayant pas voté contre</i> le projet de fusion/scission et (y) auprès d'un associé <i>n'ayant pas voté contre</i> ledit projet	Non
Acquisition d'actions (x) par un associé <i>ayant voté contre</i> le projet de fusion/scission et (y) auprès d'un associé <i>n'ayant pas voté contre</i> ledit projet	Incertain - la doctrine majoritaire s'y oppose afin d'éviter tout abus du droit de retrait
Acquisition d'actions (x) par un associé <i>ayant voté contre</i> le projet de fusion/scission et (y) auprès d'un associé <i>ayant voté contre</i> ledit projet	Incertain - la doctrine majoritaire y est favorable
Transfert d'actions au résultat d'une transmission universelle de patrimoine ou d'une succession	Incertain - la doctrine majoritaire y est favorable

Ainsi, les deux seuls cas où un transfert du droit de retrait semble possible sont les suivants :

- l'acquisition par un associé ayant voté contre le projet de fusion/scission d'actions auprès d'un autre associé ayant également voté contre le projet.

Il s'agit d'un cas assez paradoxal où l'actionnaire opposé à la fusion/scission viendrait néanmoins accroître sa participation post-assemblée générale en achetant d'autres actions auprès d'un actionnaire lui aussi hostile à la fusion/scission. Au surplus, cela paraît peu probable car l'acheteur de titres sur le marché ne connaît pas le sens du vote qui a été exprimé en assemblée générale par le vendeur.

- le transfert universel de patrimoine.

Il faut noter que le droit au paiement de l'indemnité -acquis au moment de l'exercice du droit de retrait - peut également être transféré. Ce mécanisme semble s'organiser contractuellement sous la forme d'une cession de créance.

L'exemple allemand. En Allemagne, plusieurs opérations dites de transformation impliquent un droit de retrait : la fusion interne et transfrontalière, la scission, certains transferts d'actif, la transformation en certaines formes sociales et le transfert de siège d'une société européenne.

Le droit de retrait est ouvert aux actionnaires s'opposant au projet d'opération et ayant voté contre ledit projet, étant précisé que l'opposition doit être consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale.

Le droit d'exercer le droit de retrait dépend du statut d'actionnaire et ne peut être transféré. En revanche, la créance résultant de l'exercice du droit de retrait peut être transférée.



L'exemple italien. En Italie, le droit de retrait est prévu pour les sociétés par actions en cas notamment de changement d'objet social, de certaines modifications statutaires (affectant les droits des actions ou le droit de retrait), de transformation en une autre forme sociale et d'absorption d'une société cotée par une société non cotée. Aucun droit de retrait n'est expressément prévu en cas de fusion ou scission (le droit de retrait ayant vocation à s'appliquer si la fusion ou scission entraîne une des modifications ou opérations précitées).

Le droit de retrait peut être exercé par les actionnaires n'ayant pas participé à l'assemblée générale, s'étant abstenus ou ayant voté contre le projet d'opération.

Une fois le droit de retrait exercé, les actions ne peuvent plus être transférées et doivent être déposées au siège social. Aucune règle n'encadre le transfert du droit au paiement de la soulte. Il semble que la créance pourrait être transférée en vertu des principes généraux de droit des contrats.

La position française. S'agissant d'une exception au principe de droit des sociétés selon lequel la décision souveraine de l'assemblée générale s'impose à tous les associés dès lors qu'elle est approuvée par la majorité requise (en l'absence d'augmentation des engagements des associés), la logique commanderait d'encadrer strictement le champ des bénéficiaires du droit de retrait dans des sociétés françaises.

Dans le cas de la fusion/scission transfrontalière, il paraît souhaitable de restreindre le droit de retrait aux associés de la société absorbée/scindée de droit français au motif d'un changement de loi applicable. S'il en allait autrement, l'actionnaire d'une société de droit français absorbant une société étrangère - qui ne subirait donc pas de changement de loi applicable - aurait un droit de retrait alors que ce droit de retrait n'existe pas dans les fusions/scissions internes entre sociétés françaises. Il est à noter que le droit de retrait viendra en théorie s'ajouter aux cas d'OPR que peut imposer l'AMF conformément aux articles 236-1 à 236-7 du règlement général (notamment les cas de fusion, scission ou transformation visés à l'article 236-6 du règlement général pour les émetteurs qui sont contrôlés et dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé)⁶. Il est rappelé que l'AMF prend sa position au regard des conséquences de l'opération au regard des droits et des intérêts des actionnaires.

L'AMF intégrera ainsi dans son analyse l'existence du droit de retrait prévu par la loi, de telle sorte que la coexistence des deux régimes ne devrait pas poser de difficulté.

⁶ L'OPR oblige l'actionnaire de contrôle à offrir une porte de liquidité à l'ensemble des actionnaires. En pratique, ce type d'opération est conditionné à l'absence d'OPR requise par l'AMF.



Le droit de retrait serait limité aux associés ayant voté contre le projet d'opération (à l'exclusion de l'abstention ou des absents qui n'en bénéficieraient pas). Le vote contre par le biais d'un mandataire pourrait également être accepté. Le droit de retrait pourrait être étendu aux porteurs d'actions sans droit de vote si le projet n'est pas soumis à leur approbation, dans la mesure où, à défaut d'en bénéficier, ils seraient exposés à un changement de droit applicable potentiellement contre leur volonté⁷. Il pourrait également être étendu, pour ces mêmes raisons, aux actionnaires dont les droits de vote sont temporairement suspendus (par exemple en application des dispositions régissant les déclarations de franchissements de seuils).

Par souci de lisibilité, le droit de retrait serait réservé aux associés et pour un nombre maximum d'actions ne pouvant excéder le nombre d'actions détenu à la date de l'AG et au jour d'exercice du droit de retrait.

En effet, il semble cohérent de ne pas permettre le transfert du droit de retrait à un cessionnaire d'actions post-AG puisque l'associé qui était opposé au projet a dans ce cas pu céder ses actions et on peut considérer que le cessionnaire a lui adhéré à l'opération à raison de son investissement dans la société concernée.

Cette même cohérence conduit à limiter le droit de retrait aux actions détenues à la date de l'assemblée générale. En effet, il serait contradictoire qu'un associé ayant voté contre l'opération vienne ensuite renforcer sa position après l'assemblée générale pour la céder dans le cadre du droit de retrait.

Restreindre le droit de retrait à ceux qui sont restés associés (et pour le nombre de titres détenus à la date d'exercice du droit de retrait) évite d'avoir à tracer les actions et identifier celles bénéficiant du droit de retrait en dépit du changement d'actionnaire⁸. Cela revient à prévoir une intransférabilité du droit de retrait en cas de cession d'actions formée postérieurement à l'assemblée générale. La cession d'actions formée avant l'assemblée générale mais se réalisant postérieurement à celle-ci devrait quant à elle emporter le transfert du droit de retrait au bénéfice du cessionnaire. Une exception pourrait être prévue en cas de transmission universelle de patrimoine (succession).

À priori, ce droit de retrait devrait porter sur l'intégralité des actions détenues par l'associé concerné ; toutefois, rien ne fait obstacle à ce que le retrait ne soit exercé que sur une partie de ces actions. Cela

⁷ En matière de transfert de siège d'une société européenne, l'article L. 229-2 du Code de commerce prévoit que le projet d'opération est soumis à la ratification des assemblées spéciales d'actionnaires mentionnées aux articles L. 225-99 (titulaires d'actions d'une catégorie déterminée) et L. 228-35-6 (titulaires d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote). Par ailleurs, en cas de fusion transfrontalière, l'article L. 236-9 applicable par renvoi de l'article L. 236-25 impose également la ratification des assemblées spéciales d'actionnaires mentionnées aux articles L. 225-99 et L. 228-15.

⁸ Les conditions d'exercice seraient telles qu'il serait inutile de préciser dans la loi que le droit de retrait est personnel à l'associé et donc non-transférable.



irait dans le sens du fonctionnement du marché puisque l'actionnaire serait libre de céder une partie de ses actions à un tiers. Imposer à l'actionnaire d'exercer le droit de retrait sur l'intégralité de ses actions aurait mécaniquement pour effet d'augmenter le volume des actions cédées au titre du droit de retrait. La Directive se borne au demeurant à exiger que les actionnaires disposent de la faculté de céder leurs actions en cas de changement de loi applicable⁹.

1.2 - Les modalités d'exercice du droit de retrait

À l'exception de certains délais butoirs, les modalités d'exercice du droit de retrait sont largement laissées à l'appréciation des États membres.

L'opposition au projet d'opération. Pour les trois opérations transfrontalières, la Directive prévoit que les États membres peuvent exiger que l'opposition expresse au projet d'opération, l'intention des associés d'exercer leur droit de céder leurs actions, ou les deux, soient dûment enregistrées, au plus tard, lors de l'assemblée générale approuvant le projet d'opération.

Le délai d'exercice du droit de retrait. La Directive prévoit que les États membres fixent le délai dans lequel les associés doivent déclarer à la société leur décision d'exercer leur droit de céder leurs actions. Ce délai ne peut dépasser un mois après l'assemblée générale.

La Directive prévoit par ailleurs que les États membres fixent également le délai dans lequel la soultte en espèces doit être versée. Ce délai prend fin au plus tard deux mois après la prise d'effet de l'opération.

L'exemple français. En matière de transfert de siège d'une société européenne, le droit français prévoit les éléments suivants :

- les modalités d'exercice des droits relatifs au rachat d'actions figurent dans l'avis portant sur le projet de transfert publié dans un journal d'annonces légales et le cas échéant au BALO,
- l'opposition des actionnaires et leur demande de rachat sont formées dans un délai d'un mois à compter de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire dans un journal d'annonces légales et le cas échéant au BALO,

⁹ Une piste alternative qui n'a pas été retenue - à raison de l'incertitude qu'elle créerait sur la solidité du schéma que mettrait en place l'émetteur - serait de se limiter à prévoir un dispositif analogue à celui existant pour le transfert du siège d'une société européenne, en offrant la souplesse aux émetteurs de définir les modalités du rachat.



- elles sont portées à la connaissance de la société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception,
- la société adresse ensuite à chacun des actionnaires ayant exercé le droit de rachat, dans un délai de 15 jours suivant la réception de sa demande, une offre de rachat par lettre recommandée avec demande d'avis de réception,
- le prix proposé par la société aux actionnaires détenant des actions d'une même catégorie doit être identique,
- cette offre comporte le prix offert par action et le mode de paiement proposé ainsi que le délai pendant lequel l'offre est maintenue (au minimum de 20 jours) et le lieu où elle peut être acceptée - l'actionnaire reste ainsi libre post-assemblée générale d'accepter ou non l'offre de rachat,
- lorsque les titres de la société européenne sont admis aux négociations sur un marché réglementé, leur évaluation est faite conformément au II de l'article L. 433-4 du code monétaire et financier (soit une évaluation multi-critères)¹⁰.

Ainsi, on observe que le droit de retrait est exerçable post-assemblée : l'associé reçoit une offre de retrait qu'il est libre ou non d'accepter. En d'autres termes, l'associé ayant voté contre l'opération dispose d'une fenêtre de liquidité dans le cadre du droit de retrait (sans obligation de l'utiliser) ; il peut donc chercher une autre liquidité en parallèle et potentiellement à un prix différent (notamment si la société est cotée).

Les exemples néerlandais, allemand et italien. Là aussi, l'exercice du droit de retrait intervient post-assemblée générale.

Le montant de la soulte en espèces. La section du rapport de l'organe d'administration ou de direction aux associés doit expliquer en particulier la soulte en espèces et la méthode utilisée pour la déterminer¹¹, la soulte devant être adéquate¹². Le caractère adéquat de la soulte en espèces est apprécié par un expert indépendant, qui doit prendre en considération le prix de marché des actions dans la société avant l'annonce de l'opération ou la valeur de la société sans tenir compte de l'effet de l'opération envisagée, déterminée selon les méthodes d'évaluation généralement acceptées¹³.

¹⁰ Art. L. 229-2 et R. 229-1 et s. du Code de commerce.

¹¹ Art. 86 sexies, 124 et 160 sexies de la Directive.

¹² Art. 86 decies, 126 bis et 160 decies de la Directive.

¹³ La Directive utilise l'expression "soulte en espèces" à la fois pour la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire en rémunération d'une fusion ou scission et la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait. À la lecture du considérant 14 de la Directive, il semble que le rapport de l'expert indépendant



Cette structure selon laquelle le montant de la soulte est connu en avance permet à un actionnaire votant contre l'opération de bénéficier d'un arbitrage futur entre le droit de retrait et l'évolution du cours de bourse lui permettant de céder ses titres sur le marché, sauf à prévoir une incessibilité des actions à compter de l'exercice du droit de retrait. Une telle incessibilité paraît peu praticable étant donné que la réalisation de l'opération et son calendrier sont par nature incertains.

Pour éviter d'offrir au retrayant une optionalité gratuite lui permettant d'arbitrer entre le montant de la soulte en espèces et l'évolution du cours de bourse, la pratique a parfois développé un mécanisme de cession spécifique dans le cadre de fusions transfrontalières (similaire au traitement de rompus) qui ne permet pas de connaître à l'avance le prix du retrait. Le traité de fusion Corio-Klépierre prévoyait ainsi une compensation en numéraire égale au montant du produit, obtenu par un trustee, de la vente des actions Klépierre de retrait (c'est-à-dire un nombre d'actions Klépierre nouvelles correspondant au nombre d'actions Corio non échangées multiplié par la parité d'échange, arrondi à l'entier supérieur) avant la date de réalisation de la fusion.

La compatibilité d'une telle structure avec la Directive n'est pas certaine compte tenu, notamment, de l'exigence d'avoir un montant adéquat de la soulte qui ne tient pas compte de l'effet de l'opération envisagée. En cas de cession des actions de l'absorbante correspondant au droit de retrait, le prix de cession revenant aux retrayants intègre indéniablement l'effet de la fusion¹⁴.

Le rôle de l'expert indépendant. En droit positif, la revue des paramètres financiers d'une opération de fusion ou scission relève de la compétence du commissaire.

Le rôle habituel du commissaire diffère de celui qui est assigné par la Directive à l'expert indépendant au titre de la soulte. En effet, habituellement, la mission du commissaire consiste à s'assurer que les valeurs arrêtées par les parties sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable¹⁵.

En l'espèce, la mission confiée à l'expert consiste à apprécier le caractère adéquat de la soulte en espèce. Bien que la Directive soit peu claire sur ce point, il semble en ressortir que l'expert devra

¹³ (suite) porte sur le caractère adéquat de la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait et, dans le cas d'une fusion et scission, sur celui de la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire ("rapport d'échange" devant être lu comme comprenant la soulte en espèces). Cette lecture selon laquelle l'expert doit apprécier la contrepartie du droit de retrait (la soulte en espèces) est confirmée par le fait qu'en cas de transformation transfrontalière - cas dans lequel il n'y a pas de "soulte" complétant la remise d'actions - la Directive prévoit que le rapport de l'expert couvre la soulte en espèces (correspondant à la contrepartie du droit de retrait). Étant donné l'impact économique du droit de retrait sur les termes de la fusion, il est naturel que l'expert s'intéresse aux conséquences économiques résultant du droit de retrait.

¹⁴ Y compris si la cession des actions de l'absorbante dont le produit servira de fixation du prix du retrait est faite avant la date de réalisation de la fusion (cf. précédent Corio-Klépierre).

¹⁵ Cf. Art. L236-10 du Code de commerce.



pratiquer sa propre évaluation multi-critères. Ce rôle se rapproche davantage de celui d'un expert indépendant au sens du droit des offres publiques plutôt que de celui d'un commissaire.

Les experts financiers qui ont été entendus ont signalé au groupe de travail que les diligences et le rendu d'un commissaire sont beaucoup moins détaillés que les diligences accomplies dans le cadre d'une mission d'expertise indépendante au sens de la réglementation AMF.

Ainsi, les experts considèrent que le rapport de l'expert sur la soulte devra être beaucoup plus développé que la pratique actuelle en matière de commissariat à la fusion/scission.

Dans ce contexte, la recommandation est que la réglementation française prévoit que le rôle de l'expert est de procéder à une évaluation multi-critères, en s'inspirant de ce qui existe en matière d'offre publique ou même de droit de retrait en cas de transfert de siège d'une société européenne¹⁶.

Rattacher la mission de l'expert indépendant au commissaire ne va donc pas de soi compte tenu de l'extension de la mission du commissaire au titre de la soulte en espèce. Cela semble néanmoins naturel de confier ce rôle au commissaire qui est une figure bien connue en droit français et qui intervient déjà dans le cadre des fusions/scissions¹⁷.

La question du contrôle juridictionnel des travaux de l'expert indépendant se posera. La compréhension actuelle est que l'essentiel du contentieux des commissaires ou experts indépendants porte sur des sujets de révélation de possible conflit d'intérêts plutôt que sur le fond. En effet, les juges sont réticents à réexaminer le travail de fond effectué par un expert. Il semble pertinent de maintenir cette approche en limitant dans la mesure du possible le contrôle par le juge des travaux de valorisations de l'expert¹⁸.

Dans ce contexte, il a été souligné que le montant de la soulte correspond au prix d'une optionnalité offerte au retrayant, contrairement au retrait obligatoire où il s'agit d'une indemnité en contrepartie d'un transfert forcé. Toutefois, le fait qu'il ne s'agisse pas d'un "prix d'expropriation" ne devrait pas avoir d'impact sur la nature des travaux de l'expert concernant la soulte.

¹⁶ À noter que le droit français prévoit uniquement la référence au multi-critères pour le cas où les titres sont cotés. Toutefois, il n'y a pas de raison de limiter cette référence à la méthode multi-critères aux seules sociétés cotées.

¹⁷ Bien que les contraintes des expertises indépendantes AMF ne sont pas les mêmes que celles des commissariats aux apports ou à la fusion du fait de la nécessité de réaliser une évaluation complète de la société et que tous les commissaires ne remplissent pas nécessairement toutes les conditions posées par la réglementation de l'AMF pour réaliser les expertises indépendantes prévues au règlement général de l'AMF.

¹⁸ En pratique, cela pourrait prendre la forme d'un contrôle de l'absence d'erreur manifeste d'appréciation ou d'erreur grossière par l'expert.



La position française. Deux voies semblent possibles pour l'exercice du droit de retrait :

1. Soit exiger que celui-ci soit exercé, au plus tard, lors de l'assemblée (et non jusqu'à un mois post-assemblée).

Dans ce cas, pour bénéficier du droit de retrait, l'associé devrait (i) voter contre le projet d'opération et (ii) faire connaître sa décision d'exercer le droit de retrait au plus tard à la clôture de l'assemblée générale. Dans le cas des porteurs d'actions sans droit de vote et des actionnaires dont les droits de vote sont temporairement suspendus, la deuxième condition serait le cas échéant la seule requise.

L'avantage de cette solution est qu'elle permet à la société d'avoir, dès l'assemblée, une connaissance déjà précise du coût global afférent au retrait des associés ne souhaitant pas conserver leurs titres à l'issue de l'opération de mobilité.

Cet avantage est néanmoins à relativiser puisque le coût théorique maximum du retrait est déterminable au vu du pourcentage de vote négatif en assemblée. Par surcroît, ce coût sera sans doute en pratique encadré avec une condition prévoyant que les conséquences du droit de retrait n'excèdent pas un certain montant (cf. § 1.4 *infra*).

2. Soit laisser un certain délai - dans la limite d'un mois après l'assemblée générale - pour y procéder comme en matière de transfert de siège d'une société européenne, en laissant la flexibilité à l'actionnaire de répondre positivement ou non à une offre de retrait (ou de céder ses titres dans l'intervalle).

Cette option aurait le mérite de renforcer l'effet utile des débats lors de l'assemblée générale. En d'autres termes, les débats lors de l'assemblée générale pourront avoir un impact sur les demandes d'exercice de droit de retrait.

En tout état de cause, cela devrait être assez neutre sachant que la réalisation de l'opération transfrontalière devrait intervenir après l'expiration dudit délai d'un mois pour l'exercice du droit de retrait (cf. calendriers figurant en Annexe 2)¹⁹, c'est-à-dire à un moment où les demandes de retrait sont connues. L'intérêt de connaître en amont le pourcentage d'exercice du droit de retrait serait également limité si une condition d'exercice maximal est prévue par les parties.

La recommandation est donc que le droit de retrait s'exerce dans la limite d'un mois après l'assemblée générale (p.ex. une fenêtre de 20 jours après l'assemblée) comme en matière de transfert de siège d'une SE. Cette option renforcerait l'utilité des débats lors de l'assemblée générale.

¹⁹ Par ailleurs, il sera possible de prévoir contractuellement que la fusion n'interviendra qu'après la fin de la période d'exercice du droit de retrait, ce qui sera le cas si une condition liée au montant maximum du droit de retrait est prévue.



Afin de ne pas laisser le marché dans l'expectative trop longtemps tout en laissant un certain délai permettant aux actionnaires d'exercer le droit de retrait, une fenêtre de vingt jours (ouvrés ou calendaires) à compter de l'assemblée générale paraît raisonnable.

En cas de fusion, deux options semblent possibles à la date de réalisation :

- soit ne pas remettre d'actions nouvelles de l'absorbante à ceux ayant exercé leur droit de retrait, mais leur remettre directement une soulte en espèces par l'absorbée. Cela permettrait de ne pas rémunérer, dans le cadre d'une fusion, les actions faisant l'objet du droit de retrait en considérant qu'elles sont annulées ou rachetées par l'absorbée concomitamment à la réalisation de fusion ;
- soit émettre des actions nouvelles de l'absorbante en rémunération des actions détenues par les retrayants, puis prévoir un rachat ou une cession de celles-ci par l'absorbante dans le cadre du droit de retrait.

La première solution paraît plus claire et il est recommandé de la suivre.

3. En tout état de cause, il conviendra d'organiser une traçabilité des actions ayant fait l'objet d'un exercice du droit de retrait.

1.3 - Le recours contre le montant de la soulte en espèces proposée

La Directive pose le principe du recours contre le montant de la soulte en espèces proposée²⁰, les États membres étant libres d'en préciser les contours.

Les bénéficiaires du droit au recours. Aux termes de la Directive, les États membres veillent à ce que tout associé ayant fait part de sa décision d'exercer son droit de retrait mais qui estime que la soulte en espèces proposée par la société n'a pas été fixée correctement ait le droit de réclamer une soulte en espèces supplémentaire auprès de l'autorité ou de l'organe compétent habilité en vertu du droit national. Le considérant n° 20 de la Directive prévoit que la contestation peut porter sur le calcul et le caractère adéquat du montant de la soulte en espèces.

Il est rappelé que la soulte devra avoir fait l'objet d'une appréciation par un expert²¹. Lorsqu'il évalue la soulte en espèces, l'expert prend en considération le prix de marché des actions dans la société

²⁰ Un recours contre le rapport d'échange est également prévu pour la fusion et scission transfrontalières. Bien que ce sujet ait moins été discuté par le groupe de travail, il n'appelle à notre sens pas de remarque particulière.

²¹ La Directive utilise l'expression "soulte en espèces" à la fois pour la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire en rémunération d'une fusion ou scission et la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait. À la lecture du considérant 14 de la Directive, il nous semble que le rapport de l'expert indépendant devra porter sur le caractère adéquat de la soulte en espèces remise en contrepartie de l'exercice du droit de retrait et, dans le cas d'une fusion et scission, sur celui de la soulte en espèces complétant les actions de la société absorbante ou bénéficiaire ("rapport d'échange" devant être lu comme comprenant la soulte en espèces).



avant l'annonce de l'opération ou la valeur de la société sans tenir compte de l'effet de l'opération envisagée.

Les modalités d'exercice du recours. La Directive se contente d'indiquer qu'il revient aux États membres de fixer une date limite pour la réclamation d'une soulte en espèces supplémentaire.

Les bénéficiaires de la soulte en espèces supplémentaire. La Directive donne la faculté aux États membres de prévoir que la décision finale relative à la soulte en espèces supplémentaire est valable pour tous les associés qui ont fait part de leur décision d'exercer leur droit de retrait - ce qui inclurait donc ceux n'ayant pas formé de recours.

L'exemple français. En matière de transfert de siège d'une société européenne, le droit français prévoit les éléments suivants :

- toute contestation sur le prix offert est portée devant le tribunal dans le ressort duquel est situé le siège de la société, dans le délai pendant lequel l'offre de rachat de la société européenne est maintenue,
- tous les actionnaires intéressés par le rachat des actions sont mis en cause par la société,
- le prix est fixé selon les modalités prévues à l'article 1843-4 du Code civil.

Ainsi, il en ressort que la contestation bénéficie à l'ensemble des associés ayant exercé le droit de rachat.

L'exemple néerlandais. Le montant de la soulte en espèces est en principe déterminé par un ou plusieurs experts indépendants.

Cette règle par défaut ne s'applique pas si les statuts ou un contrat auquel la société et l'associé sont parties déterminent les modalités de calcul de la soulte en espèces. Dans le cas de fusions transfrontalières impliquant des sociétés néerlandaises cotées, il est usuel d'inclure la formule de détermination de la soulte en espèces dans les statuts. Celle-ci prévoit, le plus souvent, que le montant de la soulte est égal au montant qu'aurait reçu l'associé s'il avait cédé ses actions sur le marché avant la fusion.

Le ou les experts doivent publier un rapport sur la soulte proposée. Ils doivent tenir compte des éventuelles règles de valorisation des actions ou de la soulte prévues par les statuts ou un contrat auquel la société et l'associé sont parties. Le rapport est mis à la disposition du public au siège de chaque société partie à l'opération en même temps que le projet de fusion/scission.

Le code civil néerlandais ne prévoit pas de recours contre la désignation des experts indépendants ou le montant de la soulte proposée. Il est déduit de l'indépendance des experts que l'associé reçoit une soulte équitable, correspondant à la valeur des actions.



L'exemple allemand. Afin de renforcer la sécurité juridique, les recours ne portent généralement pas sur l'équité du montant de la soulte en espèces mais plutôt sur la qualité de l'information fournie dans le cadre de l'opération.

Il existe cependant une procédure spécifique permettant à l'ensemble des actionnaires bénéficiant du droit de retrait et qui n'ont pas encore cédé leurs actions de contester le montant de la soulte. Le montant est alors fixé à dire d'expert. Aucune règle n'encadre les travaux de l'expert ; en pratique toutefois, il est généralement admis que l'expert se réfère à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (*IDW S1-Standard*). Pour les sociétés cotées, l'expert doit tenir compte de la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes de transactions sur trois mois.

Si, historiquement, ces procédures - peu nombreuses - ont plutôt mené à un rehaussement du montant de la soulte (au résultat soit de la décision de justice, soit d'une transaction), le juge a plus récemment refusé de remettre en cause la valorisation et ainsi d'augmenter le montant de la soulte.

Les bénéficiaires du recours sont l'ensemble des actionnaires ayant droit (ou ayant eu droit) au paiement de la soulte, même s'ils ont déjà cédé leurs actions au titre du droit de retrait.

L'exemple italien. Seuls les actionnaires ayant exercé le droit de retrait peuvent contester le montant de la soulte en espèces.

En cas de recours, le montant de la soulte est également déterminé par un expert qui fonde son appréciation de l'équité du montant sur les critères prévus par la loi et les statuts, laissant à ce dernier une certaine marge d'appréciation. Pour les sociétés cotées, le montant est en principe fixé sur la base de la moyenne arithmétique des cours de bourse.

La valeur déterminée par l'expert ne peut être remise en cause qu'en cas d'erreur grossière (par exemple parce qu'elle est basée sur des informations fausses ou si les calculs sont matériellement faux). Si la contestation prévaut, le montant de la soulte est fixé par le juge.

Le champ des bénéficiaires du recours est débattu par la doctrine italienne.

La position française. Plusieurs points doivent être réglés par le droit français :

- le champ des bénéficiaires du droit au recours pourrait être limité aux associés qui ont exercé leur droit de retrait (à l'exclusion des autres actionnaires), comme le prévoit la Directive ; alternativement, il pourrait être plus largement ouvert à ceux qui ont voté contre le projet d'opération en AG pour ne pas subordonner un recours à un exercice effectif du droit de retrait ;
- les modalités d'exercice du recours, notamment le délai de recours et l'autorité devant laquelle le recours est porté pourraient être identiques à ce qui existe en matière de transfert de siège d'une société européenne, sauf à vouloir centraliser les recours devant un tribunal spécifique ;



- les bénéficiaires de la décision pourraient être tous les associés ayant exercé le droit de retrait. Cette solution, qui est celle prévalant en matière de transfert de siège d'une société européenne, permet de traiter de manière identique tous les retrayants.

En revanche, elle présente le risque de permettre à un actionnaire achetant une action de faire un recours bénéficiant à tous les retrayants et donc d'entraîner un recours systématique contre le montant de la soulte. Restreindre le bénéfice du relèvement de la soulte en espèces au seul demandeur permettrait de réduire le risque de contentieux mais aboutirait à payer un prix différent aux retrayants, ce qui paraît peu acceptable.

La recommandation est que le recours soit ouvert aux associés qui ont exercé leur droit de retrait (à l'exclusion des autres actionnaires). Si le recours aboutissait à un relèvement de la soulte, ce relèvement bénéficierait à tous les retrayants, qu'ils aient exercé le recours ou non. La solution serait en pratique identique à une offre publique d'acquisition dont le prix serait rehaussé à la suite d'un recours contre la décision de conformité de l'AMF.

1.4 - Les autres questions

Plusieurs points ne sont pas traités par la Directive.

La possibilité de conditionner l'opération à un seuil d'exercice du droit de retrait. La Directive ne semble pas s'opposer à ce que la réalisation de l'opération soit conditionnée à un pourcentage maximal du capital social exerçant le droit de retrait.

Cette condition serait une manière pour les parties d'encadrer les conséquences du droit de retrait sur l'opération, sauf en cas de recours sur le montant de la soulte. Ses modalités seraient décrites dans le projet d'opération transfrontalière et donc rendues publiques avant l'AG.

Ainsi, la réalisation de l'opération n'interviendrait qu'à la condition que le droit de retrait n'excède pas un certain montant. Rien n'interdit en effet aux parties de subordonner l'opération à une telle condition. En pratique, les parties devraient opter pour un seuil suffisamment élevé pour ne pas mettre le sort de l'opération entre les mains d'une faible minorité d'actionnaires de l'opération. Il ne semble en conséquence pas opportun d'encadrer les modalités de fixation de la condition (avec un pourcentage maximal par exemple) dans la loi ; ce choix devrait revenir aux parties à l'opération.

À titre d'exemple, les droits néerlandais, allemand et italien permettent de conditionner la réalisation de l'opération à un montant maximum à devoir au titre du droit de retrait ou un nombre maximum d'associés exerçant le droit de retrait.



La compatibilité du droit de retrait avec les règles sur le rachat d'actions. Le droit français encadre strictement le rachat par une société de ses propres actions. Se pose ainsi la question de la compatibilité de la mise en œuvre du droit de retrait avec le régime applicable au rachat d'actions.

En droit néerlandais, les actions objet du retrait ne sont pas rachetées mais annulées dans le cadre de la fusion/scission. La valeur des actifs transférés dans le cadre de la fusion/scission est au moins égale à la valeur des actions émises. La valeur de la soulte en espèces versée aux associés ayant exercé le droit de retrait se trouve donc déduite de la valeur des actifs transférés.

En droit allemand et italien, les actions objet du retrait sont rachetées (par exemple, dans le cas d'une fusion, par la société absorbante). Les règles sur le rachat d'actions sont toutefois aménagées pour permettre la mise en œuvre du droit de retrait. Il est précisé que dans le cas italien, avant d'être rachetées par la société, les actions sont offertes aux autres actionnaires puis aux tiers.

Dans le cadre d'une fusion en France, plusieurs options semblent envisageables :

- soit aucune action de la société absorbante n'est émise en rémunération des actions de l'absorbée faisant l'objet du droit de retrait. En ce cas, le coût du retrait pourrait s'imputer sur la valeur de la société absorbée, réduisant le nombre de titres à émettre par la société absorbante en rémunération de la fusion ;
- soit des actions de l'absorbante sont émises et celles-ci font l'objet d'un rachat par la société absorbante, le prix étant versé aux retrayants.

En matière de transfert de siège d'une société européenne, le droit français ne comporte aucune exception au régime applicable au rachat d'actions. Il est toutefois probable qu'il s'agisse d'un régime autonome de rachat s'affranchissant des règles prévues aux articles L. 225-206 et s. du Code de commerce²².

Afin de donner plein effet au droit de retrait et d'ôter toute ambiguïté sur l'application ou non du régime applicable au rachat d'actions, une procédure spécifique et autonome de rachat serait prévue pour le droit de retrait. La Directive semble laisser une liberté aux États membres en la matière.

L'extension du droit de retrait aux porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital. Se pose également la question de l'extension du droit de retrait aux porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital en cas d'opération transfrontalière.

²² Art. L. 229-1 du Code de commerce.



Une telle extension n'est pas expressément prévue par la Directive qui vise uniquement les associés. Un doute existe ainsi quant à sa compatibilité avec la Directive, sachant que pour l'heure, leur protection serait par défaut organisée, en cas de transformation transfrontalière, par les dispositions de l'article L. 228-98 du Code de commerce, qui exigent une autorisation prévue par le contrat d'émission ou donnée par la masse des porteurs en cas de changement de forme ou d'objet.

En cas de fusion/scission, les dispositions de l'article L. 228-101 du Code de commerce exigent un exercice des droits des porteurs dans la société bénéficiaire, à moins que le contrat d'émission ne prévoie l'autorisation de la masse des porteurs. L'application de ces dispositions aux fusions transfrontalières peut être discutée puisqu'en l'état actuel, le renvoi opéré par l'article L. 236-25 en matière de fusion transfrontalière aux dispositions de droit interne ne couvre que les articles L. 236-1 et suivants²³. Le changement de loi applicable pourrait même constituer une modification majeure du contrat d'émission imposant une autorisation préalable par la masse des porteurs.

La protection des porteurs est en pratique traitée par le contrat d'émission. Par conséquent, étendre le droit de retrait aux porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital ne paraît pas opportun. Par ailleurs, le changement de loi applicable aux actionnaires existants de la société, qui sous-tend le droit de retrait, n'est pas imposé aux porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, qui conservent toute faculté de ne pas devenir actionnaire de la société concernée (en n'exerçant pas les droits d'accès au capital que leur confèrent ces valeurs mobilières composées).

II- Le contrôle de légalité

La Directive prévoit un contrôle de la légalité de l'opération transfrontalière partagé entre les États membres impliqués dans l'opération.

Les travaux du groupe de travail ont porté sur (2.1) le rôle de l'autorité de contrôle, (2.2) le choix de l'autorité de contrôle et (2.3) les modalités du contrôle.

2.1 - Le rôle de l'autorité de contrôle

La Directive distingue (i) le contrôle intervenant à l'occasion de la délivrance du certificat préalable à l'opération et (ii) le contrôle de la légalité de la réalisation de l'opération.

Le certificat préalable à l'opération. L'autorité désignée est chargée :

- de contrôler la légalité de l'opération transfrontalière pour les parties de la procédure régies par le droit de l'État membre de départ, de l'État membre de la société qui fusionne ou de la société scindée, et

²³ C. Cathiard et A. Lecourt, *La pratique du droit européen des sociétés*, 2e éd., mai 2017, n° 701.



- de délivrer un certificat préalable à l'opération attestant du respect de toutes les conditions pertinentes et de l'accomplissement correct de toutes les procédures et formalités dans cet État membre²⁴.

La Directive précise que l'accomplissement de ces procédures et formalités peut comprendre « *la satisfaction ou la garantie des engagements pécuniaires ou non pécuniaires dus aux organismes publics ou le respect d'exigences sectorielles particulières, y compris la garantie des engagements découlant des procédures en cours* ».

Si ce contrôle semble à première lecture formel, les États membres doivent cependant veiller à ce que l'autorité compétente ne délivre pas le certificat préalable à l'opération « *s'il est déterminé, conformément au droit national, que [la transformation, fusion ou scission] transfrontalière est réalisée à des fins abusives ou frauduleuses menant ou visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national ou à le contourner, ou à des fins criminelles* »²⁵.

Le texte de la Directive a évolué puisque la proposition initiale évoquait, s'agissant de la transformation et de la scission, un « *montage artificiel visant à obtenir des avantages fiscaux indus ou à porter indûment atteinte aux droits légaux ou contractuels des travailleurs, des créanciers ou des associés* »²⁶. La protection des parties prenantes et la lutte contre l'évasion fiscale étaient plus clairement visées²⁷.

Cette évolution semble résulter d'un accord entre le Parlement et le Conseil. À la suite de l'avis du Comité économique et social européen du 17 octobre 2018²⁸, la commission des affaires juridiques avait en effet proposé de définir un « *montage artificiel* » comme « *un dispositif mis en place dans le but essentiel de contourner les obligations des entreprises découlant des droits légaux et contractuels des travailleurs, des créanciers ou des actionnaires minoritaires, d'éviter les cotisations de sécurité sociale ou de transférer les bénéfices en vue de réduire les obligations en matière d'impôt sur les sociétés, et*

²⁴ Art. 86 quaterdecies et 160 quaterdecies de la Directive ; art. 127 de la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés tel que modifié par la Directive.

²⁵ Art. 86 quaterdecies et 160 quaterdecies de la Directive ; art. 127 de la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés tel que modifié par la Directive.

²⁶ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières en date du 25 avril 2018, 2018/0114 (COD).

²⁷ E. Schlumberger, *Les fusions transfrontalières*, BJS juill. 2018, n° 118t0, p. 456, n° 10.

²⁸ Selon lequel « il conv[enait] de clarifier la notion de "montage artificiel" d'une société dans un État membre destiné à obtenir des avantages fiscaux indus », « [d]es critères ou des indicateurs précis doivent être établis de manière à ce qu'une véritable activité économique fondée sur des décisions économiques saines ne soit pas entravée conformément à l'arrêt rendu par la Cour de justice de l'Union européenne dans l'affaire Polbud » (§ 3.6.6, V. également § 1.14). Avis du Comité économique et social européen du 17 octobre 2018 sur a) une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne l'utilisation d'outils et de processus numériques en droit des sociétés [COM(2018) 239 final - 2018/0113 (COD)] et sur b) une proposition de directive modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières [COM(2018) 241 final - 2018/0114 (COD)] (2019/C 62/04).



qui n'exerce pas une activité économique substantielle ou réelle dans l'État membre de destination »²⁹. Le Conseil a probablement préféré la flexibilité offerte aux États membres par les notions générales d'abus et de fraude.

De nombreuses applications de la notion d'abus et de fraude existent en droit français. Il est toutefois difficile d'en tirer une théorie générale, ces notions variant selon la nature du droit.

Il ressort de la conception doctrinale³⁰ et des applications légales³¹ de la notion d'abus de droit qu'elle pourrait être définie comme le fait pour une personne de commettre une faute par le dépassement des limites d'exercice d'un droit qui lui est conféré, soit en le détournant de sa finalité, soit en agissant dans le but de nuire à autrui.

Dans une acception aujourd'hui dominante, la fraude à la loi est définie comme l'utilisation intentionnelle d'un moyen objectivement licite par lequel le sujet prétend se soustraire à l'exécution d'une règle obligatoire³² ou comme un « *acte régulier en soi (ou en tout cas non sanctionné d'inefficacité) accompli dans l'intention d'éluider une loi impérative ou prohibitive et qui, pour cette raison, est frappé*

²⁹ Rapport de la Commission des affaires juridiques sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières (COM(2018)0241 – C8-0167/2018 – 2018/0114(COD)) (A8-0002/2019).

³⁰ La théorie de l'abus de droit est historiquement doctrinale et prétorienne. Sans entrer dans le détail des diverses conceptions de l'abus de droit (conception finaliste contre conception individualiste), on retrouve cette notion en matière notamment de droit de propriété (converti en contentieux des troubles anormaux de voisinage), droit du travail au travers de la notion de légèreté blâmable dans le licenciement ou comme contrepoids à la faculté de rupture unilatérale des engagements à durée indéterminée. L'abus du droit d'agir en justice constitue désormais le domaine privilégié de l'application de la théorie de l'abus de droit (G. Courtieu, JCl. Civil Code, Art. 1240 à 1245-17, Fasc. 131-10 : Droit à réparation - Abus de droit. Notion, n° 11. Par exemple : Cass. 2^e civ., 10 janv. 1985 : Gaz. Pal. 1985, 1, pan. jurispr. p. 113, note Guinchard ; Cass. 1^{re} civ., 10 janv. 1964 : Bull. civ. I, n° 310).

³¹ La notion d'abus de droit a reçu de nombreuses applications légales, parmi les suivantes :

- l'article 348-6 du Code civil prévoit que « Le tribunal peut prononcer l'adoption s'il estime abusif le refus de consentement opposé par les parents ou par l'un d'entre eux seulement, lorsqu'ils se sont désintéressés de l'enfant au risque d'en compromettre la santé ou la moralité. Il en est de même en cas de refus abusif de consentement du conseil de famille » (loi du 11 juill. 1966 mod. par Ord. n° 2005-759, 4 juill. 2005),
- la sanction de la rupture abusive des négociations précontractuelles est désormais consacrée par le Code civil qui vise la « faute commise dans les négociations » au regard des « exigences de la bonne foi » (art. 1112 du Code civil),
- en droit de la propriété intellectuelle, le juge est autorisé à prendre « toute mesure appropriée » en cas « d'abus notoire dans l'usage ou le non-usage du droit de divulgation de la part des représentants de l'auteur décédé » (art. L. 121-3 du Code de la propriété intellectuelle),
- diverses dispositions du Code de procédure civile visent à condamner les procédures abusives ou téméraires par référence à la responsabilité de l'auteur, mais aussi en les sanctionnant d'une amende civile (par exemple : articles 32-1, 118, 123, 550 alinéa 2, 559 ou 581 du Code de procédure civile),
- le droit fiscal consacre une notion particulière de l'abus de droit en ce qu'il y voit un dérivé de la théorie de la fraude à la loi, s'agissant de l'utilisation irréprochable de règles de droit positif dans le but d'éluider l'application d'une disposition légale obligatoire (art. L. 64 à L. 64B du Livre des procédures fiscales).

³² J. Vidal, *Essai d'une théorie générale de la fraude en droit français*, Le principe : « *fraus omnia corrumpit* » : Dalloz, 1957, p. 208.



d'inefficacité par la jurisprudence ou par la loi »³³. La jurisprudence fait également un usage régulier de la notion³⁴ et il existe plusieurs applications légales³⁵.

Ainsi, si l'expression « à des fins criminelles » semble précise, celle de « à des fins abusives ou frauduleuses » est au contraire susceptible de recouvrir de nombreuses situations, ce qui en fait probablement son intérêt pour le législateur européen et à l'avenir les autorités publiques.

On remarquera que le considérant 35 de la Directive donne quelques exemples des cas que le législateur a entendu viser :

- le contournement des droits des travailleurs,
- le contournement du paiement des cotisations de sécurité sociale,
- le contournement du paiement des obligations fiscales,
- la création de sociétés-écrans ou boîtes aux lettres visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national, à le contourner ou à l'enfreindre.

A contrario, le considérant 36 de la Directive précise que le fait que l'opération ait pour conséquence que « la direction effective ou l'activité économique sera implantée dans l'État membre où la ou les sociétés doivent être immatriculées après l'opération transfrontalière » comme l'indice d'absence d'abus ou de fraude.

³³ G. Cornu, *Vocabulaire juridique* : PUF, 2017.

³⁴ - *En droit du travail*, par exemple lorsque le contrat de travail d'un dirigeant mandataire social vise à détourner la règle de la révocabilité ad nutum (par exemple : Cass. Soc. 18 mai 2005, n° 03-41.799),
- *en droit international* afin de faire échec à une manipulation de règles réalisée dans le but premier d'éviter une disposition impérative de la loi qui aurait été applicable à défaut de la manœuvre incriminée (par exemple : Cass. 1^{re} civ., 17 mai 1983 : Bull. civ. 1983, I, n° 147 ; Rev. crit. DIP 1985, p. 346, note B. Ancel, définissant la fraude par le « seul but » de se soustraire à « la loi normalement compétente »),
- *en droit fiscal*, l'abus de droit fiscal ayant pour objectif la démonstration d'une fraude à la loi, constituée dès lors que sont réunies (i) la recherche d'un but exclusivement fiscal et (ii) l'obtention d'un avantage fiscal par une application littérale des textes ou de décisions à l'encontre des objectifs poursuivis par leurs auteurs (par exemple : CE, 29 décembre 2006, n°283314. V. également l'application de la notion de fraude en matière de pacte de préférence (Cass. com., 26 févr. 2013, n° 12-13.721)).

³⁵ - *Le droit des assurances* prévoit la nullité de tout contrat d'assurance souscrit en fraude lors de la souscription, la fraude étant ici définie comme un acte intentionnel réalisé par une personne dans le but d'obtenir indûment profit d'un contrat d'assurance (art. L. 113-8 du Code des assurances),
- *en matière de baux d'habitation ou professionnels*, le juge doit refuser au propriétaire qui invoque le droit de reprise l'exercice de ce droit dès lors qu'il est invoqué, non pas pour satisfaire un intérêt légitime, mais dans l'intention de nuire au locataire ou afin d'éviter les dispositions de la loi du 1^{er} septembre 1948 (art. 21 de la loi du 1^{er} septembre 1948),
- *en matière de filiation*, le Code civil prévoit que le ministère public peut contester une filiation légalement établie en cas de fraude à la loi (art. 336 du Code civil),
- *lorsqu'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire est ouverte*, les créanciers ne peuvent être tenus pour responsables des préjudices subis du fait des concours consentis, sauf notamment le cas de fraude (art. L. 650-1 du Code monétaire et financier), interprétée comme un acte qui a été réalisé en utilisant des moyens déloyaux destinés à surprendre un consentement, à obtenir un avantage matériel ou moral indu ou réalisé avec l'intention d'échapper à l'application d'une loi impérative ou prohibitive (Cass. com., 13 déc. 2017, n° 16-21.498 ; Cass. com., 2 oct. 2012, n° 11-23.213 ; Cass. com., 16 oct. 2012, n° 11-22.993).



Le contrôle de la légalité de l'opération. L'autorité désignée est chargée de contrôler la légalité de l'opération transfrontalière pour la partie de la procédure relative à la réalisation de l'opération régie par le droit de l'État membre de destination, de la société issue de la fusion ou de la société bénéficiaire et pour approuver l'opération³⁶.

L'autorité approuve l'opération transfrontalière dès qu'elle a déterminé que toutes les conditions applicables ont été correctement remplies et que toutes les formalités dans cet État membre ont été correctement accomplies.

Le mandat de l'autorité de contrôle est assez formel puisqu'il consiste, *a minima*, à veiller au respect des dispositions du droit national sur la constitution et l'immatriculation des sociétés et, le cas échéant, la participation des travailleurs³⁷.

Le contrôle existant des fusions transfrontalières. Un contrôle de légalité existe déjà en droit français pour les fusions transfrontalières.

Le greffier du tribunal dans le ressort duquel la société participant à l'opération est immatriculée est chargé de délivrer une attestation de conformité des actes et des formalités préalables à la fusion³⁸. Les sociétés participant à l'opération de fusion sont tenues de déposer au greffe une déclaration dans laquelle elles relatent tous les actes effectués en vue d'y procéder et par laquelle elles affirment que l'opération a été réalisée en conformité des lois et règlements. Le greffier, sous sa responsabilité, s'assure de la conformité de la déclaration³⁹.

En outre, un notaire ou le greffier du tribunal dans le ressort duquel la société issue de la fusion sera immatriculée contrôle la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société nouvelle issue de la fusion. Il contrôle en particulier que les sociétés qui fusionnent ont approuvé un

³⁶ Art. 86 sexdecies et 160 sexdecies de la Directive ; art. 128 de la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés.

³⁷ Voir cependant le considérant 45 de la directive : « Après avoir reçu un certificat préalable à l'opération, et après avoir vérifié que les conditions légales prévues par l'État membre dans lequel la société doit être immatriculée après l'opération transfrontalière sont remplies, y compris une possible vérification que l'opération transfrontalière ne constitue pas un contournement du droit de l'Union ou du droit national, les autorités compétentes devraient immatriculer la société au registre de cet État membre. Ce n'est qu'après cette immatriculation que l'autorité compétente de l'État membre dont relevaient précédemment la ou les sociétés qui procèdent à l'opération transfrontalière supprime la société de son propre registre. Il ne devrait pas être possible pour les autorités compétentes de l'État membre dans lequel la société doit être immatriculée après l'opération transfrontalière de contester les informations fournies par le certificat préalable à l'opération. » (Soulignement ajouté).

³⁸ Art. L. 236-29 du code de commerce.

³⁹ Art. L. 236-6 du Code de commerce.



projet de fusion dans les mêmes termes et que les modalités relatives à la participation des salariés ont été correctement fixées⁴⁰.

Ainsi, dans les deux cas, le contrôle est formel, assez proche de celui prévu par la Directive dans l'État membre de destination (cf. ci-dessus).

Le contrôle existant des transferts de siège de société européenne. En matière de transfert de siège d'une société européenne, un notaire doit délivrer un certificat attestant de manière concluante l'accomplissement des actes et formalités préalables au transfert⁴¹.

En outre, le procureur de la République peut s'opposer, pour des raisons d'intérêt public, au transfert de siège social d'une société européenne immatriculée en France et dont résulterait un changement du droit applicable⁴². Ce droit d'opposition appartient également à l'ACPR ou AMF, le cas échéant⁴³.

La notion d'intérêt public se révèle assez imprécise :

- à notre connaissance, aucune opposition n'est intervenue dans le cadre de transferts de siège passés ;
- lors des travaux de transposition du Règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne, la Commission des finances du Sénat a voulu remplacer la notion générale d'intérêt public par les motifs (i) d'exercice d'une activité entrant dans le champ du contrôle des investissements étrangers et (ii) de connaissance de la cessation des paiements avérée ou prévisible de la société ou d'une société contrôlée ou par laquelle elle est contrôlée. Cette proposition a été rejetée par le gouvernement⁴⁴ ;
- aucun auteur ne semble s'être intéressé à la notion d'intérêt public à l'exception de Catherine Cathiard et Arnaud Lecourt qui évoquent le cas d'une société détenant des « secrets défense » ou exploitant une activité sensible (nucléaire, armes...), tout en recommandant de consulter les autorités publiques avant d'engager l'opération⁴⁵.

⁴⁰ Art. L. 236-30 du Code de commerce.

⁴¹ Art. L. 229-2 du Code de commerce.

⁴² Art. L. 229-4 du Code de commerce. Il peut également s'opposer à la constitution d'une société européenne par voie de fusion impliquant une société relevant du droit français.

⁴³ Art. 8, para. 14 et 19 du Règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne ; s'agissant de l'ACPR : art. L. 511-13-1 et L. 532-3-2 du Code monétaire et financier, L. 322-29 du Code des assurances ; s'agissant de l'AMF : L. 532-9-2 du Code monétaire et financier.

⁴⁴ Sénat, Rapport n° 438, tome I (2004-2005) de M. Philippe MARINI, fait au nom de la commission des finances, déposé le 29 juin 2005 ; Sénat, Séance du 5 juillet 2005 (compte rendu intégral des débats), discussion portant sur les amendements identiques n° 5 rectifié bis et 85 rectifié.

⁴⁵ C. Cathiard et A. Lecourt, *La pratique du droit européen des sociétés*, mai 2017, n° 663.



Si le contrôle relevant du notaire est formel, le droit d'opposition du procureur de la République et des autorités de surveillance financière semble assez proche du contrôle de légalité prévu par la Directive dans l'État membre de départ.

La position française. Les États membres disposent de peu de liberté s'agissant du rôle de l'autorité de contrôle qui est précisément défini dans la Directive. Cela est vrai aussi bien pour le certificat préalable à l'opération que pour le contrôle de la légalité de l'opération.

La question qui demeure est celle de savoir si la France souhaite préciser l'objet du contrôle anti-abus prévu par la Directive. Pour rappel, celui-ci vise à déterminer si « *[la transformation, fusion ou scission] transfrontalière est réalisée à des fins abusives ou frauduleuses menant ou visant à se soustraire au droit de l'Union ou au droit national ou à le contourner, ou à des fins criminelles* »⁴⁶.

Le texte de la Directive est général et susceptible de recouvrir des réalités multiples. Pour cette raison, tout encadrement favoriserait la sécurité juridique et il pourrait être envisagé de viser explicitement, outre les fins criminelles, la recherche du contournement des droits des travailleurs, créanciers ou associés ou du paiement des obligations de sécurité sociale ou obligations fiscales. Cet encadrement permettrait également de justifier de la compatibilité du dispositif avec la liberté d'établissement⁴⁷.

Toutefois, toute précision sur l'objet du contrôle s'éloignerait nécessairement de la généralité voulue par la Directive. D'autant plus que la proposition initiale de Directive était plus précise, visant, pour la transformation et la scission, un « *montage artificiel visant à obtenir des avantages fiscaux induits ou à porter indûment atteinte aux droits légaux ou contractuels des travailleurs, des créanciers ou des associés* »⁴⁸. La généralité du texte semble ainsi résulter d'un choix exprès, objet d'un accord entre le Parlement et le Conseil.

À l'occasion de la transposition du Règlement (CE) n° 2157/2001, le législateur français ne s'était pas départi de la notion d'intérêt public ressortant du Règlement. Le gouvernement avait même refusé de reprendre les précisions proposées par la Commission des finances du Sénat.

⁴⁶ Art. 86 quaterdecies et 160 quaterdecies de la Directive ; art. 127 de la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés tel que modifié par la Directive.

⁴⁷ Art. 49 et 54 TFUE ; V. notamment CJUE, 25 oct. 2017, *Polbud - Wykonawstwo*, C-106/16, ECLI: EU: C: 2017: 804, point 29.

⁴⁸ Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières en date du 25 avril 2018, 2018/0114 (COD).



Il est donc recommandé que la loi reprenne les termes de la Directive⁴⁹. L'intervention du ministère public (cf. § 2.2 *infra*) permettra de faire émerger les précisions qui s'avèreraient utiles.

2.2 - Le choix de l'autorité de contrôle

La Directive laisse une grande liberté aux États membres dans le choix de l'autorité de contrôle, évoquant « *le tribunal, le notaire ou la ou les autres autorités compétents* ».

Les autorités possibles. Le considérant 34 de la Directive précise que « *[l']autorité compétente pourrait être un tribunal, un notaire ou une autre autorité, une autorité fiscale ou une autorité responsable des services financiers* ». Cette précision est donnée à propos du certificat préalable à l'opération mais elle semble transposable au contrôle de légalité lié à la réalisation de l'opération.

Comme cela a été évoqué par le groupe de travail, une ou plusieurs des personnes suivantes pourraient être chargées du contrôle de légalité en France :

- le greffier du tribunal dans le ressort duquel la société participant à (ou issue de) l'opération est (ou sera) immatriculée,
- le notaire,
- l'autorité judiciaire, par exemple le président ou un juge commissaire du tribunal de commerce dans le ressort duquel la société participant à (ou issue de) l'opération est (ou sera) immatriculée,
- le procureur de la République,
- l'administration fiscale.

Pour le cas où plusieurs autorités compétentes seraient désignées, la Directive indique que « *la société devrait avoir la possibilité de demander le certificat préalable à l'opération auprès d'une autorité compétente unique, désignée par les États membres, chargée de la coordination avec les autres autorités compétentes* » (considérant 34).

⁴⁹ Les représentants du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce auditionnés par le groupe de travail ont suggéré que des lignes directrices (guidelines) soient diffusées sur l'interprétation de la disposition (cf. Annexe 3). La mise en œuvre de cette solution supposerait toutefois de déterminer l'autorité à même de publier ces lignes directrices, et pourrait être exposée à la tentation de lignes directrices trop restrictives. Le contrôle du ministère public sur la légalité semble une protection suffisante.



Le contrôle existant des fusions transfrontalières. En l'état du droit positif, le contrôle de légalité applicable aux fusions transfrontalières relève :

- du greffier du tribunal dans le ressort duquel la société participant à l'opération est immatriculée⁵⁰, pour la partie relative à la conformité des actes et des formalités préalables à la fusion, et
- d'un notaire ou du greffier du tribunal dans le ressort duquel la société issue de la fusion sera immatriculée⁵¹, pour la partie relative à la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société nouvelle issue de la fusion (cf. ci-dessus).

En pratique, le contrôle repose avant tout sur un mode déclaratif, avec une vérification que l'ensemble des formalités ont bien été accomplies.

Le groupe de travail a procédé à une audition de représentants du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce dont le compte-rendu figure en Annexe 3 au présent rapport⁵². Il en ressort notamment que les greffiers sont volontaires pour assurer le contrôle prévu par la Directive et ont indiqué disposer de l'expérience et des moyens requis. Ils s'engageraient en tout état de cause, si le contrôle leur était confié, à se doter des ressources nécessaires. Dans le cadre de leur contrôle, les greffiers n'impliquent généralement pas d'experts externes pour apprécier certains paramètres des opérations qui leur sont soumises - ce droit de nommer un expert indépendant dans le cadre du contrôle est désormais prévu par la Directive⁵³.

Il est apparu qu'en pratique les fusions transfrontalières (et le contrôle s'y rapportant) sont concentrés dans le ressort de certains tribunaux de commerce qui disposent ainsi d'une expertise reconnue en la matière.

Le contrôle existant des transferts de siège de société européenne. En matière de transfert de siège d'une société européenne, le contrôle formel relève du notaire⁵⁴.

En outre, le procureur de la République peut s'opposer au transfert de siège social d'une société européenne immatriculée en France et dont résulterait un changement du droit applicable⁵⁵. Cette opposition ne peut avoir lieu que pour des raisons d'intérêt public.

⁵⁰ Art. L. 236-29 du code de commerce.

⁵¹ Art. L. 236-30 du Code de commerce.

⁵² Une audition de représentants du Conseil Supérieur du Notariat a été sollicitée mais n'a pu aboutir.

⁵³ Art. 86 quaterdecies et 160 quaterdecies de la Directive ; art. 127 de la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés tel que modifié par la Directive.

⁵⁴ Art. L. 229-2 du Code de commerce.

⁵⁵ Art. L. 229-4 du Code de commerce. Il peut également s'opposer à la constitution d'une société européenne par voie de fusion impliquant une société relevant du droit français.



Si la société européenne a une activité d'établissement de crédit, d'entreprise d'investissement ou d'entreprise d'assurance, l'ACPR a également un droit d'opposition. Si la société européenne a une activité de société de gestion de portefeuille, c'est le cas de l'AMF.

La position française.

1. S'agissant du certificat préalable à l'opération, le contrôle prévu par la Directive semble assez proche de celui qui existe déjà pour le transfert de siège d'une société européenne. Dans les deux cas, le contrôle consiste d'une part en un contrôle formel et d'autre part en une forme de contrôle anti-abus.

Compte tenu de leurs expériences, les notaires et les greffiers apparaissent comme les candidats naturels pour prendre en charge le contrôle formel. Deux voies semblent se dégager :

- Les greffiers des tribunaux de commerce pourraient assurer l'intégralité du contrôle, formel - comme aujourd'hui en matière de fusions transfrontalières - et anti-abus. Il pourrait y être éventuellement adjoint un droit d'opposition du Procureur de la République. En effet, ce dernier paraît particulièrement bien placé pour déterminer si l'opération est réalisée à des fins criminelles.
- Alternativement, il pourrait être envisagé de reproduire ce qui est prévu en matière de transfert de siège d'une société européenne, en confiant le contrôle au notaire et un droit d'opposition au procureur de la République.

En tout état de cause, la logique commanderait de concentrer les expériences sur un organe (notaire ou greffier), plutôt que de laisser le choix aux parties, afin de développer une cohérence des pratiques. À ce stade, les greffiers ont exprimé leur motivation pour exercer cette fonction, et être à même de le faire.

2. S'agissant du contrôle de la légalité de l'opération, le contrôle prévu par la Directive semble être le même que celui qui existe déjà pour les fusions transfrontalières.

Cette partie du contrôle serait confiée à un notaire ou au greffier du tribunal dans le ressort duquel la société issue de l'opération sera immatriculée, au choix des sociétés participant à l'opération.

Au-delà de l'intérêt de l'expérience acquise par les notaires et greffiers en matière de fusions, aucune raison ne semble justifier de charger d'autres autorités de cette partie du contrôle.

2.3 - Les modalités du contrôle

La Directive encadre assez précisément les modalités du contrôle de légalité.

Le certificat préalable à l'opération.

La demande d'obtention du certificat préalable à l'opération

Aux termes de la Directive, la société partie à l'opération transfrontalière remet à l'autorité compétente une demande d'obtention du certificat préalable à l'opération. Celle-ci comprend *a minima* les



éléments suivants : (i) le projet d'opération, (ii) le rapport de l'organe d'administration ou de direction aux associés et aux travailleurs, l'avis des représentants des travailleurs et le rapport de l'expert indépendant, (iii) tout commentaire présenté par les associés, les créanciers et les représentants des travailleurs concernant le projet d'opération et (iv) des informations sur l'approbation de l'assemblée générale.

Les États membres peuvent également exiger que la demande soit accompagnée d'informations sur les travailleurs (nombre, existence de filiales et situation géographique, respect des engagements envers les organismes publics). La demande doit pouvoir se faire entièrement en ligne.

L'examen de la demande par l'autorité compétente

L'autorité compétente dispose d'un délai de trois mois à compter de la date de réception des documents et informations concernant l'approbation de l'opération transfrontalière par l'assemblée générale pour délivrer ou non le certificat préalable à l'opération, selon que l'opération remplit ou non toutes les conditions applicables et que toutes les procédures et formalités nécessaires ont été accomplies.

Si elle décide de ne pas délivrer le certificat, l'autorité compétente informe la société des motifs de sa décision et peut lui donner la possibilité de régulariser la situation dans un délai approprié.

L'autorité compétente ne délivre pas le certificat préalable à l'opération s'il est déterminé, conformément au droit national, que l'opération transfrontalière est réalisée à des fins abusives ou frauduleuses menant ou visant à se soustraire au droit l'Union ou au droit national ou à le contourner, ou à des fins criminelles. L'appréciation est menée au cas par cas, sur la base des faits et circonstances pertinents, selon une procédure soumise au droit national. Elle examine tous les documents et informations qui lui ont été soumis et une indication de la ou des société(s) impliquée(s) sur l'avancement de la procédure relative à la participation des travailleurs.

Le délai de trois mois peut être prolongé de trois mois au maximum lorsqu'il est nécessaire, aux fins de l'évaluation visée au paragraphe ci-dessus, de tenir compte d'informations supplémentaires ou de mener des activités d'enquête supplémentaires. Si, en raison de la complexité de la procédure transfrontalière, il n'est pas possible de réaliser l'évaluation dans les délais prévus, le demandeur est informé des raisons de tout retard éventuel avant l'expiration de ces délais.

Il convient de noter que la Directive prévoit que l'autorité compétente peut consulter d'autres autorités pertinentes qui sont qualifiées dans les différents domaines concernés par l'opération transfrontalière, dans le cadre procédural fixé par le droit national. L'autorité compétente peut également avoir recours à un expert indépendant.



Le contrôle de la légalité de l'opération.

La demande d'approbation de l'opération transfrontalière

La société partie à l'opération transfrontalière remet à l'autorité compétente *a minima* le projet d'opération transfrontalière, approuvé par l'assemblée générale (ou les assemblées générales dans le cas de la fusion). La demande doit pouvoir se faire entièrement en ligne.

L'examen de la demande par l'autorité compétente

L'autorité compétente détermine si toutes les conditions applicables ont été correctement remplies et toutes les formalités dans l'État membre de destination ont été correctement accomplies.

Le certificat préalable à l'opération est accepté par l'autorité en tant que preuve concluante de l'accomplissement correct des procédures et formalités préalables à l'opération applicables dans l'État membre de départ.

Le contrôle existant des fusions transfrontalières. Il convient de distinguer (i) le contrôle de la conformité des actes et formalités préalables à la fusion et (ii) le contrôle de la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société nouvelle issue de la fusion.

- S'agissant du contrôle de la conformité des actes et formalités préalables à la fusion, les sociétés participant à l'opération sont tenues de déposer au greffe une déclaration dans laquelle elles relatent tous les actes effectués en vue d'y procéder et par laquelle elles affirment que l'opération a été réalisée en conformité des lois et règlements⁵⁶.

Le greffier dispose d'un délai de huit jours à compter du dépôt de la déclaration de conformité pour délivrer l'attestation de conformité des actes et formalités préalables à la fusion⁵⁷.

- S'agissant du contrôle de la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société nouvelle issue de la fusion, chaque société participant à la fusion transfrontalière remet au notaire ou au greffier un dossier contenant, outre l'attestation de conformité délivrée par le greffier et datant de moins de six mois, les documents suivants : (i) le projet commun de fusion transfrontalière, (ii) les statuts de la société issue de la fusion transfrontalière, (iii) une copie des avis relatifs aux publicités prévues par les articles R. 236-13 et s. du Code de commerce, (iv) une copie du procès-verbal des assemblées générales et (v) un document attestant que les sociétés qui fusionnent ont approuvé le

⁵⁶ Art. L. 236-6 du Code de commerce.

⁵⁷ Art. R. 236-17 du Code de commerce.



projet de fusion dans les mêmes termes et que les modalités relatives à la participation des salariés ont été fixées conformément aux règles applicables⁵⁸.

Le contrôle de légalité doit être accompli dans un délai de quinze jours à compter de la réception de l'ensemble des documents susmentionnés⁵⁹.

Le contrôle existant des transferts de siège de société européenne. La société européenne produit au notaire chargé d'effectuer le contrôle de légalité un dossier contenant au moins les éléments suivants : (i) les statuts de la société, (ii) le projet de transfert du siège social, (iii) une copie des avis relatifs aux publicités prévues par les articles R. 229-3 et s. du Code de commerce, (iv) une copie du procès-verbal des assemblées requises et (v) des indications relatives aux conséquences du transfert sur l'implication des travailleurs au sens des articles L. 439-25 à L. 439-50 du Code du travail (devenus articles L. 2351-1 à L. 2355-1 du Code du travail)⁶⁰.

Aucun délai n'encadre le contrôle de légalité du notaire.

Les seules précisions données sur l'exercice du droit d'opposition du procureur de la République sont les suivantes :

- le procureur se saisit d'office ou est saisi par toute personne ou autorité qui estime qu'une telle opération est contraire à un intérêt public, et
- sa décision est susceptible de recours devant la cour d'appel de Paris⁶¹.

La position française. La Directive encadre assez précisément les modalités du contrôle de légalité, réglant de fait la plupart des questions.

Il pourrait être envisagé une phase d'échanges entre l'autorité et les parties s'agissant notamment du contrôle anti-abus. Il conviendra également de prévoir les modalités de recours contre la décision de l'autorité compétente. Afin de sécuriser l'opération, le délai de recours pourrait être court et les recours pourraient être concentrés devant la Cour d'appel de Paris par exemple (comme en matière de transfert de siège d'une société européenne).

⁵⁸ Art. R. 236-19 du Code de commerce.

⁵⁹ Art. R. 236-20 du Code de commerce.

⁶⁰ Art. R. 229-12 du Code de commerce.

⁶¹ Art. L. 229-4 du Code de commerce.



Le principal point à régler porte sur le calendrier. Pour accélérer la réalisation d'une opération transfrontalière, il pourrait être envisagé de faire courir le délai de trois mois lié au certificat préalable à l'opération avant la tenue de l'assemblée générale (lors de sa convocation ou la publication de l'avis de réunion et des autres documents se rapportant à l'opération). L'autorité compétente pourrait délivrer le certificat sous réserve de l'approbation de l'opération par l'assemblée générale dans les mêmes termes que ceux qui lui ont été présentés.

Se pose toutefois la question de savoir si une telle transposition est compatible avec la Directive. Celle-ci prévoit expressément que le délai de trois mois court « à compter de la date de réception des documents et informations concernant l'approbation de l'opération transfrontalière par l'assemblée générale » (soulignement ajouté).

Une discussion pourrait être engagée avec la Commission européenne pour voir si une telle flexibilité est possible.



ANNEXE 1

Composition du groupe de travail



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL « Transposition de la Directive fusions-scissions »

PRÉSIDENT :

- **Olivier DIAZ**, Avocat associé du cabinet Gide Loyrette Nouel.

ONT PARTICIPÉ À CE GROUPE :

- **Marc ANTAO** (AMF)
- **Eric BAUDRY** (Société Générale)
- **Besma BOUMAZA** (Accor)
- **Julien BRACQ** (Trésor)
- **Gérard GARDELLA** (HCJP)
- **Antoine GAUDEMET** (Université Paris 2)
- **Léa KARAGUEUZIAN** (DACs)
- **Flavie LE TALLEC** (DACs)
- **Océane MARGARON** (AMF)
- **Emmanuel MASSET** (Bredin Prat)
- **Priscilla MATERS** (Groupe Bruxelles Lambert)
- **Alice NAVARRO** (Trésor)
- **Hervé PISANI** (Freshfields)
- **Charles de REALS** (Gide)
- **Edmond SCHLUMBERGER** (Université Paris 8 / Gide)
- **Muriel de SZILBEREKY** (ANSA)
- Secrétaire : **Corentin CHARLÈS** (Gide)



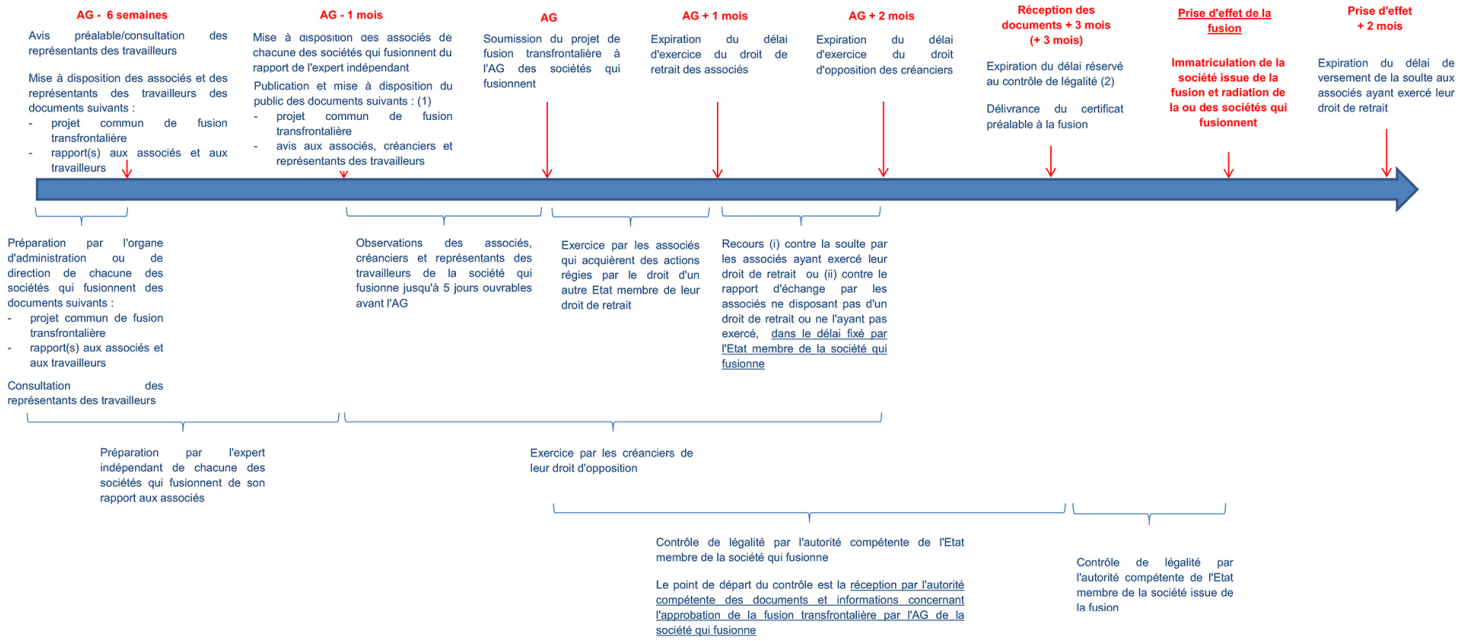
ANNEXE 2

Calendriers



CALENDRIERS

Calendrier d'une fusion transfrontalière



Les délais présentés ci-dessus sont les délais maximaux prévus par la Directive. Les modalités relatives à la participation des travailleurs ne sont pas évoquées.

(1) Les Etats membres peuvent exiger que le rapport de l'expert indépendant soit également publié et mis à la disposition du public.

Les Etats membres peuvent, sous certaines conditions, dispenser les sociétés qui fusionnent de l'obligation de publication en cas de publication des documents en ligne.

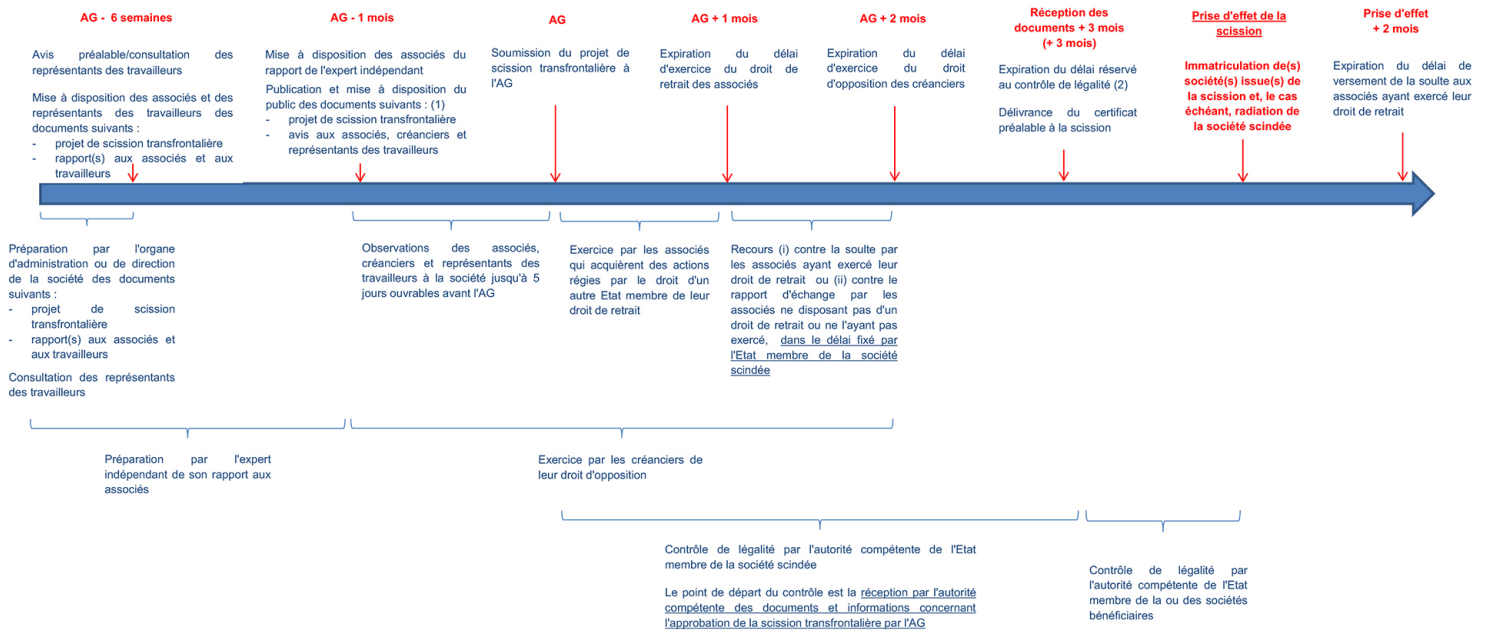
Les Etats membres peuvent exiger que l'organe d'administration ou de direction des sociétés qui fusionnent fournisse une déclaration reflétant fidèlement la situation financière actuelle à une date qui ne peut être antérieure à un mois avant la publication de cette déclaration. La déclaration est publiée en même temps que le projet commun de fusion transfrontalière.

(2) Si, en raison de la complexité de la procédure transfrontalière, il n'est pas possible de réaliser l'évaluation dans les délais prévus, l'Etat membre veille à ce que le demandeur soit informé des raisons de tout retard éventuel avant l'expiration de ces délais.



CALENDRIERS

Calendrier d'une scission transfrontalière



(1) Les Etats membres peuvent exiger que le rapport de l'expert indépendant soit également publié et mis à la disposition du public.

Les Etats membres peuvent, sous certaines conditions, dispenser une société de l'obligation de publication en cas de publication des documents en ligne.

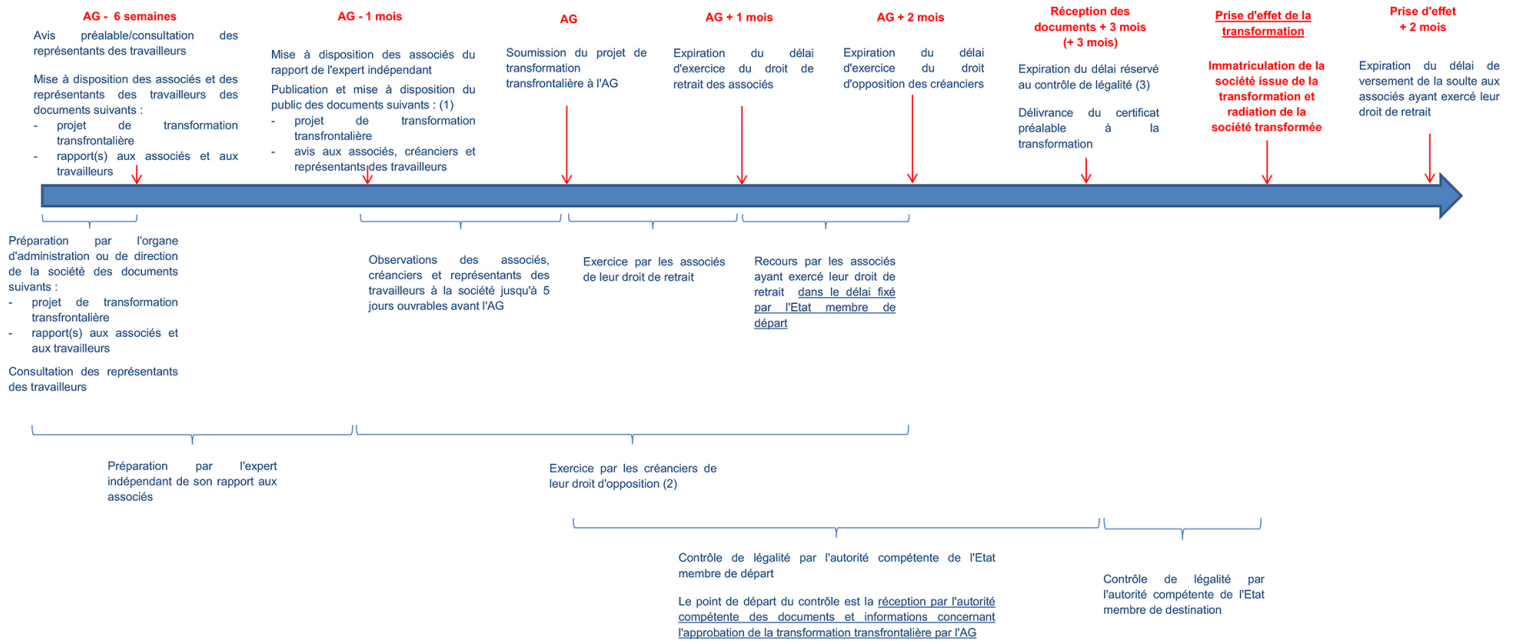
Les Etats membres peuvent exiger que l'organe d'administration ou de direction fournisse une déclaration reflétant fidèlement la situation financière actuelle à une date qui ne peut être antérieure à un mois avant la publication de cette déclaration. La déclaration est publiée en même temps que le projet de scission transfrontalière.

(2) Si, en raison de la complexité de la procédure transfrontalière, il n'est pas possible de réaliser l'évaluation dans les délais prévus, l'Etat membre veille à ce que le demandeur soit informé des raisons de tout retard éventuel avant l'expiration de ces délais.



CALENDRIERS

Calendrier d'une transformation transfrontalière



Les délais présentés ci-dessus sont les délais maximaux prévus par la Directive. Les modalités relatives à la participation des travailleurs ne sont pas évoquées.

(1) Les Etats membres peuvent exiger que le rapport de l'expert indépendant soit également publié et mis à la disposition du public.

Les Etats membres peuvent, sous certaines conditions, dispenser une société de l'obligation de publication en cas de publication des documents en ligne.

Les Etats membres peuvent exiger que l'organe d'administration ou de direction fournisse une déclaration reflétant fidèlement la situation financière actuelle à une date qui ne peut être antérieure à un mois avant la publication de cette déclaration. La déclaration est publiée en même temps que le projet de transformation transfrontalière.

(2) Les créanciers dont les créances sont antérieures à la publication du projet de transformation transfrontalière peuvent engager des poursuites contre la société dans l'Etat membre de départ dans un délai de 2 ans à compter de la prise d'effet de la



ANNEXE 3

*Compte-rendu de l'audition des représentants
du Conseil National des Greffiers des Tribunaux
de Commerce*



COMPTE-RENDU DE L'AUDITION DES REPRÉSENTANTS DU CONSEIL NATIONAL DES GREFFIERS DES TRIBUNAUX DE COMMERCE

Compte-rendu

Groupe de travail « fusions-scissions »
Audition de représentants du CNGTC
Mardi 2 juin 2020, 17 heures
Par conférence téléphonique

PRÉSENTS :

- **Marc ANTAO** (AMF)
- **Eric BAUDRY** (Société Générale)
- **Besma BOUMAZA** (Accor)
- **Julien BRACQ** (Trésor)
- **Corentin CHARLÈS** (Gide)
- **Olivier DIAZ** (Gide), Président du groupe de travail
- **Gérard GARDELLA** (HCJP)
- **Antoine GAUDEMET** (Université Paris 2)
- **Léa KARAGUEUZIAN** (DACs)
- **Océane MARGARON** (AMF)
- **Emmanuel MASSET** (Bredin Prat)
- **Hervé PISANI** (Freshfields)
- **Charles de REALS** (Gide)
- **Edmond SCHLUMBERGER** (Université Paris 8 / Gide)
- **Muriel de SZILBEREKY** (ANSA)

Représentants du Conseil National des Greffiers des Tribunaux de Commerce (CNGTC) :

- **Thomas DENFERT** (Vice-Président du CNGTC, Greffier du tribunal de commerce de Paris)
- **Francis LEGER** (Greffier du tribunal de commerce de Caen)
- **Irina TODOS** (juriste au sein du CNGTC)



Olivier DIAZ remercie les représentants du CNGTC de leur présence. Avant d'évoquer le rôle des Greffiers dans le contrôle de légalité prévu par la Directive (UE) 2019/2121 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières (la « **Directive** »), il propose aux représentants du CNGTC de présenter leur rôle dans le contrôle des fusions transfrontalières actuellement en vigueur.

À titre introductif, Thomas DENFERT indique que depuis une dizaine d'années, les greffiers des tribunaux de commerce contrôlent les fusions transfrontalières dans le cadre de la tenue du registre du commerce et des sociétés (RCS).

Tout en notant que son expérience en tant que greffier du tribunal de commerce de Paris n'est pas toujours représentative du travail des greffiers sur l'ensemble du territoire national, il indique que l'essentiel des fusions transfrontalières a lieu à Paris, en Ile-de-France et plus généralement dans les grandes métropoles.

En termes de charge de travail, les fusions transfrontalières représentent à Paris entre 15 et 25 dossiers par an, sachant que l'activité parisienne recouvre généralement 10 à 15% de l'activité nationale.

Thomas DENFERT rappelle que pour toute opération juridique déclarée au RCS, le greffier doit contrôler la légalité des informations juridiques qui lui sont déclarées avant de procéder à l'inscription au RCS. Ce contrôle est assez transparent et fait la réactivité du système français par rapport à celui d'autres États membres.

Thomas DENFERT propose ensuite de répondre aux questions du Groupe de travail qui lui ont été préalablement adressées.

I. Dispositif actuel

Pourriez-vous nous indiquer comment, en pratique, sont réalisées par les greffiers les opérations de contrôle prescrites par les articles L. 236-6, L. 236-29 et L. 236-30 du code de commerce ? Quelles sont, précisément, les diligences réalisées par le greffier au titre de ces opérations ?

En vue de la délivrance d'une attestation de conformité des actes et formalités préalables à la fusion, le greffier reçoit le projet commun de fusion accompagné du procès-verbal de l'organe de gestion, d'administration ou de direction ayant arrêté ledit projet ainsi que de la déclaration de conformité rapportant les actes préalables.

Le greffier exerce également un contrôle de la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société issue de la fusion, aux termes duquel le greffier délivre un certificat de légalité.



Dans le cadre de son contrôle, le greffier vérifie que le projet contient les mentions obligatoires et que les avis ont été publiés conformément aux dispositions du Code de commerce. Il vérifie également les statuts de la société issue de la fusion et se voit remettre un document attestant que les sociétés qui fusionnent ont approuvé le projet dans les mêmes termes et conformément aux dispositions du Code du travail.

Le greffier dispose de huit jours pour délivrer l'attestation de conformité et de quinze jours pour délivrer le certificat de légalité. Les greffiers ont à cœur de respecter les délais les plus courts possibles et délivrent généralement l'attestation et le certificat dans un délai d'un jour franc. Le plus souvent, des rendez-vous préalables sont organisés avec les avocats des sociétés impliquées afin de faciliter le contrôle - le tout sans surcoût. Un rendez-vous d'une heure est généralement suffisant, parfois suivi d'échanges par téléphone. Les clauses liées au droit du travail, en particulier, peuvent prêter à interprétation ; il arrive aux greffiers de poser des questions aux parties/conseils pour vérifier que les actes respectent le droit applicable.

Comment, et sur quels critères, est appréciée la légalité de l'opération (L. 236-30 alinéa 1^{er} du Code de commerce) par le greffier ?

Le greffier vérifie notamment le contenu du projet commun de fusion, la publication des avis et plus généralement la cohérence des pièces avec les autres informations à la disposition du RCS. Il contrôle également la chronologie et le respect des délais applicables.

À l'issue de cette vérification, sous quinze jours, le greffier délivre le certificat de légalité.

Des difficultés pratiques liées au contrôle de légalité imposé par l'article L. 236-30 ont-elles été identifiées ?

Aucune difficulté pratique n'a été identifiée dès lors que des échanges ont lieu entre greffier et parties en amont.

Les greffiers consultent-ils d'autres autorités/institutions pour les besoins des opérations de contrôle prescrites par les articles L. 236-6, L. 236-29 et L. 236-30 du Code de commerce ?

Les greffiers ne consultent généralement pas d'autorités ou institutions.

Ces procédures de contrôle sont-elles réalisées dans des délais satisfaisant pour les sociétés qui procèdent à ces opérations ?

Voir ci-avant.



Quel est le volume d'opérations de ce type contrôlées par les greffiers ? Quel est la proportion de ces contrôles qui fait l'objet de demandes de compléments ? De refus ?

En 2019, le greffe du tribunal de commerce de Paris a procédé au contrôle de vingt-quatre fusions transfrontalières. Cette volumétrie permet de travailler dans de bonnes conditions.

Il est arrivé au greffe d'opposer un refus pour des raisons purement formelles, lorsqu'il manquait un pouvoir. Ces refus sont très résiduels.

Avez-vous eu des cas de contestations relatives à un refus de délivrer le certificat préalable à la fusion visé à l'article L. 236-29 du Code de commerce ?

Le recours est ouvert devant le juge commis à la surveillance du RCS. À ce jour, aucune contestation n'est à recenser pour des fusions transfrontalières.

Avez-vous connaissance du volume d'opérations dont le contrôle est confié à un notaire ?

Cette donnée n'est pas connue du CNGTC.

Quelles ressources (humaines, techniques etc) sont allouées à ces procédures de contrôle ?

À Paris, quatre greffiers associés suivent personnellement les dossiers de fusions transfrontalières. Ils sont épaulés par un service dédié aux dossiers complexes, composé de trois personnes diplômées de master 2 en droit (ce ne sont pas les contrôleurs habituels du RCS).

La situation est plutôt équivalente dans les greffes de région parisienne - les greffes d'Evry et Versailles comptent environ trois dossiers de fusions transfrontalières par an, suivis directement par les greffiers. Thomas DENFERT indique ne pas être certain que les autres greffes disposent d'une expérience/organisation semblables, y compris dans les grandes métropoles. Francis LEGER précise que le greffe de Caen ne dispose pas d'expérience en matière de fusions transfrontalières.

En réponse à la question de Muriel de SZILBEREKY, Thomas DENFERT indique que les greffiers ne sollicitent généralement pas l'avis d'experts, même en droit du travail. Leur contrôle s'opère à partir des déclarations des sociétés impliquées.

Antoine GAUDEMET interroge les représentants du CNGTC sur le contrôle opéré par les notaires, ces derniers pouvant procéder au contrôle de la légalité de la réalisation de la fusion et de la constitution de la société nouvelle issue de la fusion alternativement aux greffiers.

Thomas DENFERT répond que les notaires disposent effectivement d'une compétence concurrente. Dans le cadre de la tenue du RCS, les greffiers contrôlent la cohérence de l'information portée au registre, sur la base des déclarations comme des communications d'autres autorités. Le registre est très vivant et permet d'assurer une grande transparence. En cela, les greffiers se démarquent des notaires qui ne tiennent pas de registre.



II. Directive 2019/2121

La directive crée de nouvelles obligations à la charge de l'autorité compétente s'agissant du contrôle des opérations (notamment §1 et 8 de l'article 127 pour les fusions transfrontalières, de l'article 86 quaterdecies pour les transformations transfrontalières et de l'article 160 quaterdecies pour les scissions transfrontalières).

Quelles diligences devraient selon vous être accomplies pour satisfaire au contrôle de l'abus prévu par les points 8 et 9 des articles 127, 86 quaterdecies point 8 et 160 quaterdecies ?

Thomas DENFERT rappelle qu'au titre de la tenue du RCS, le contrôle a déjà pour objet de lutter contre la fraude. Des opérations frauduleuses sont détectées quotidiennement. Les greffes ont d'ailleurs été à l'origine de l'assujettissement aux déclarations de soupçon auprès de Tracfin. Au fil de l'expérience et des échanges avec Tracfin, les greffes ont développé une cartographie des risques permettant de sensibiliser les collaborateurs. Des informations peuvent être croisées sur l'état d'un dossier ou d'une société, ou avec d'autres actionnaires.

En outre en tant qu'officiers publics, les greffiers sont tenus aux obligations de déclaration au procureur de la République prévues à l'article 40 du Code de procédure pénale.

Le CNGTC tient depuis 2017 le fichier national des interdits de gérer qui centralise les interdits de gérer en France. Ce fichier permet d'élargir l'arsenal de la lutte contre la fraude.

En 2019, a été mise en place la base de données docverif qui permet de vérifier l'identité des personnes déclarées au RCS ; elle sera déployée en 2020 dans l'ensemble des greffes. L'arsenal se complète ainsi petit à petit.

Pour Thomas DENFERT, le sujet de la lutte contre la fraude est devenu une mission d'intérêt général remplie au quotidien. Les équipes des greffes disposent d'une forte capacité d'auto-formation et d'une force de déploiement rapide, y compris pour des domaines peu ou non maîtrisés comme le droit du travail.

Dans le cadre du contrôle anti-abus, les services sociaux ou fiscaux pourraient fournir des certificats ; a contrario, si les déclarations sont faites par l'entité elle-même, le contrôle devra être plus approfondi.

Tout en notant que les greffiers sont aujourd'hui attributaires d'un grand nombre de missions au titre du registre du bénéficiaires effectifs ou celui du registre des interdits de gérer, Antoine GAUDEMET demande si le contrôle anti-abus prévu par la Directive n'est pas de nature différente. La Directive prévoit un contrôle substantiel, sur la légalité de l'opération, ce qui pourrait soulever des questions sur le plan de la responsabilité incombant aux greffes.



Pour Thomas DENFERT, le contrôle anti-abus se situe dans le prolongement des contrôles déjà opérés par les greffes. Si l'on pourrait imaginer que leur contrôle est actuellement plutôt formel, en réalité, les greffes contrôlent déjà la légalité des opérations juridiques. En France, contrairement à d'autres États membres, les greffes ont une double casquette, celle du contrôle de la légalité (sur la base de pièces, par exemple lors du dépôt de statuts) et celle de l'inscription au registre.

Une lecture extensive de ces dispositions pourrait conduire à retenir une approche substantielle et ainsi prévoir des dispositions spécifiques précisant les diligences à accomplir par l'autorité compétente pour procéder au contrôle de la fraude. Une lecture à minima pourrait conduire à retenir une approche plus formelle (par exemple un système déclaratif sur le modèle de l'actuel article L. 236-6 du code de commerce).

Qu'impliqueraient en pratique pour les greffiers les nouvelles modalités du contrôle prévues par la directive si une lecture à minima était retenue ? Si une lecture extensive était retenue ?

Il faudrait éventuellement compléter le contrôle existant avec d'autres éléments, comme un certificat établi par l'administration fiscale, un certificat attestant de l'absence d'opposition ou un justificatif du respect des obligations vis-à-vis des travailleurs.

Selon vous, si une lecture extensive était retenue l'autorité compétente ne serait-elle pas amenée, pour des questions de responsabilités, à procéder à des investigations plus poussées de manière quasi systématique ?

Une lecture extensive paraît s'imposer au regard des termes de la Directive. Il conviendra de trouver le juste équilibre entre la charge administrative pour les sociétés et l'efficacité du dispositif.

Ces opérations de contrôle vous semblent elles, en pratique, pouvoir être réalisées dans des délais satisfaisants pour les sociétés qui procèdent à ces opérations ?

Pour les greffiers, il n'y a pas de sujet de délais ; ceux-ci ont comme le démontre la pratique tout à fait la capacité d'absorber les dossiers et de respecter les délais.

En réponse à la remarque de Muriel de SZILBEREKY, Thomas DENFERT indique qu'il n'a aucune inquiétude sur la capacité des greffes à élargir la disponibilité de compétences et de ressources. Pour la mise en place du registre des bénéficiaires effectifs (avec trois mètres de dépôts à traiter en deux ans), les greffes ont redimensionné leurs équipes. Par ailleurs, le contrôle reste sous la responsabilité des greffiers et sous la surveillance d'un juge.

Anticipez-vous des difficultés pratiques liées à ces nouvelles modalités de contrôle ?



Aucune difficulté pratique n'est anticipée par les greffiers à la lecture des questions du Groupe de travail et de la Directive.

Les pouvoirs dont disposent les greffiers en l'état des textes vous semblent ils compatibles avec les exigences de la directive si l'on retient une lecture a minima des dispositions ? Si l'on retient une lecture extensive ?

Dans la mesure où les greffiers opèrent déjà un contrôle de légalité, de cohérence, un contrôle permanent de la véracité des informations déclarées, il ne semble pas y avoir d'incompatibilité entre les pouvoirs actuels des greffiers et les missions de demain.

Vous semble-t-il souhaitable qu'une seule autorité soit compétente pour procéder au contrôle de ces opérations ? Vous semble-t-il au contraire souhaitable que plusieurs autorités en soient chargées ? Dans l'affirmative, quelle répartition des diligences entre les différentes autorités compétentes vous semble pouvoir être retenue ?

Du point de vue des greffiers, il semblerait plus logique qu'il n'y ait qu'une autorité compétente.

Quelles ressources (humaines, techniques etc) devraient selon vous être allouées à ces procédures de contrôle ?

Les greffiers s'engageraient naturellement à compléter leurs compétences techniques et ressources, si nécessaire.

Charles de REALS demande s'il semble opportun de reproduire un régime déclaratif, avec des parties qui déclareraient qu'elles ont satisfait aux conditions légales.

Thomas DENFERT indique que cela pourrait effectivement constituer une première base de contrôle, inspirée de ce qui se fait aujourd'hui.

Charles de REALS interroge les représentants du CNGTC sur la nécessité d'une définition plus précise de la fraude ou de l'abus.

Thomas DENFERT répond qu'une définition plus précise que celle prévue par la Directive guiderait effectivement le contenu du contrôle. *A contrario*, la souplesse permettrait de couvrir plus de cas. Elle ne devrait cependant pas être un frein à une opération.

Francis LEGER ajoute qu'une définition plus précise de l'abus ou de la fraude permettrait de déterminer la liste des pièces complémentaires pouvant être exigées au titre du contrôle.

Muriel de SZILBEREKY demande s'il serait préférable de définir quelques critères ou au contraire de favoriser une liberté d'appréciation.



Thomas DENFERT indique que des *guidelines* pourraient aider, avec des exemples types enrichis. Cette méthode très pratique compléterait le cadre juridique.

Thomas DENFERT conclut qu'il reste pleinement à la disposition du groupe de travail pour tous compléments.

Gérard GARDELLA remercie les membres du CNGTC pour leur intervention.



ANNEXE 4

*Audition par le groupe de travail
d'experts financiers*



AUDITION PAR LE GROUPE DE TRAVAIL D'EXPERTS FINANCIERS

Le groupe de travail a procédé à l'audition de deux experts financiers reconnus, à savoir :

- M. Maurice Nussenbaum (Sorgem)
- M. Henri Philippe (Accuracy)