

L'obligation de loyauté du dirigeant en matière de cession d'actions

Par un arrêt en date du 12 avril 2016^[1], la chambre commerciale de la Cour de cassation précise la portée d'une jurisprudence désormais bien établie selon laquelle le dirigeant social, tenu d'un devoir de loyauté à l'égard des associés, doit communiquer aux actionnaires lui cédant leurs titres toutes les informations de nature à influencer sur leur consentement.

La Cour de cassation nous précise que le dirigeant social est seulement tenu de communiquer aux actionnaires cédants les informations qu'il est le seul à connaître, considérant ainsi que ces derniers doivent aussi se renseigner sur les conditions de la cession de leurs titres.

Article rédigé en collaboration avec Elodie Baud, Elève-avocat

Sous l'impulsion du principe de bonne foi^[2] et des principes américains de « Corporate gouvernance », la Cour de cassation établit depuis quelques années les contours du devoir de loyauté du dirigeant à l'égard des actionnaires de la société lorsqu'il se porte acquéreur de leurs titres.

L'obligation de loyauté à laquelle est soumis le dirigeant social acquéreur se matérialise par un devoir de communiquer aux actionnaires cédants toute information susceptible d'influer sur leur consentement. Compte tenu de ses fonctions, le dirigeant a naturellement accès à des informations dont nul autre ne dispose et il est par conséquent de son devoir de les communiquer aux actionnaires cédants.

En application de ce principe, il a été jugé que le dirigeant manque à son devoir de loyauté lorsqu'il se contente de présenter des documents comptables aux actionnaires en s'abstenant d'attirer leur attention sur des éléments de nature à influencer sur le prix des actions^[3] cédées. Dans une autre espèce, un dirigeant s'est vu condamné pour avoir dissimulé l'existence de négociations en cours portant sur le rachat des actions par un

tiers et pour les avoir ainsi revendues à un prix nettement supérieur^[4].

La méconnaissance par le dirigeant social de son devoir de loyauté est sanctionnée, sur le fondement de la réticence dolosive, par l'annulation des cessions litigieuses ou par l'octroi de dommages-intérêts aux actionnaires lésés dont le montant est généralement déterminé en fonction de la plus-value réalisée par le dirigeant social à l'issue de la revente des actions aux tiers^[5].

L'arrêt du 12 avril 2016 commenté s'inscrit dans la lignée de ces décisions et vient encadrer les informations qui doivent être communiquées par le dirigeant qui se porte acquéreur des titres des actionnaires.

En l'espèce, des actionnaires minoritaires avaient cédé leurs actions au Président du Conseil de surveillance d'une société anonyme et à certains de ses membres. Postérieurement à cette cession, l'intégralité des actions de la société avait été cédée à une autre société pour un prix nettement supérieur à celui auquel les actionnaires minoritaires avaient préalablement cédé leurs titres.

Dans ce contexte, les actionnaires minoritaires avaient assigné les dirigeants sociaux en paiement de dommages-intérêts considérant que ces derniers avaient manqué à leur obligation de loyauté en leur dissimulant les potentiels futurs projets de rachat de la société susceptibles d'influer sur leur consentement.

Les juges du fond, pour accueillir favorablement la demande de condamnation à des dommages-intérêts formulée par les actionnaires minoritaires, avaient constaté et retenu que les acquéreurs, en leur qualité de Président et membres du Conseil de surveillance, ne pouvaient pas ignorer les projets de rachat de la société. En conséquence, les juges du fond avaient estimé que les dirigeants acquéreurs auraient dû utilement informer les actionnaires cédants sur les conditions d'évaluation du prix offert pour le rachat de leurs titres.

Pourtant, la Cour de cassation censure la décision des juges du fond.

Pour condamner des dirigeants acquéreurs au paiement de dommages-intérêts pour réticence dolosive, la Cour de cassation considère qu'il doit être démontré que ces derniers avaient en leur possession des informations qu'eux seuls pouvaient connaître, de nature à influer sur le consentement des actionnaires cédants, et relève qu'en l'espèce les négociations en vue du rachat de la société n'étaient pas engagées à la date d'acquisition des titres par les dirigeants.

Dans ces circonstances, la condamnation des dirigeants acquéreurs au paiement de dommages-intérêts pour réticence dolosive ne se justifiait donc pas.

Par cet arrêt, la Cour de cassation pose des limites à la mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants acquérant les titres des actionnaires pour réticence dolosive, en précisant que les informations à révéler sont celles que nul autre ne peut connaître.

Cette décision constitue une atténuation du devoir de loyauté qui pèse sur le dirigeant.

Ainsi, la responsabilité du dirigeant ne devrait plus être engagée dès lors qu'il sera démontré que les

SOULIER BUNCH

informations qu'il détenait en vue du rachat des titres de l'actionnaire cédant étaient également à la disposition de ce dernier ou qu'il pouvait les obtenir par lui-même.

Il appartient désormais à l'actionnaire cédant de se renseigner sur le contexte et les conditions de la cession de ses titres notamment l'état du marché et la situation de la société.

[1] Cass. Com., 12 avril 2016, n°14-19.200 14-20.529 14-20.844

[2] Le principe de bonne foi est rappelé à l'article 1134 du Code civil

[3] Cass. Com., 6 mai 2008, n°07-13198

[4] Cass. com., 27 février 1996, n°94-11.241 ; Cass. Com., 12 mai 2004, n°00-15.618

[5] Cass. Com., 12 mars 2013 n°12-11970

Soulier Bunch est un cabinet d'avocats pluridisciplinaire proposant aux différents acteurs du monde industriel, économique et financier une offre de services juridiques complète et intégrée.

Nous assistons nos clients français et étrangers sur l'ensemble des questions juridiques et fiscales susceptibles de se poser à eux tant dans le cadre de leurs activités quotidiennes qu'à l'occasion d'opérations exceptionnelles et de décisions stratégiques.

Chacun de nos clients bénéficie d'un service personnalisé adapté à ses besoins, quels que soient sa taille, sa nationalité et son secteur d'activité.

Pour plus d'informations, visitez soulierbunch.com.

Le présent document est fourni exclusivement à titre informatif et ne saurait constituer ou être interprété comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'utilisation qui pourrait être faite des informations qu'il contient.