

## L'EFFICACITÉ DES CESSIONS D' ACTIONS NOMINATIVES À L'ÉGARD DE LA SOCIÉTÉ ÉMETTRICE

**Dominique AIRAULT**

Notaire  
Etude Airault-Dousset-Lejeune

**Marie-Anne FRISON-ROCHE**

Professeur des Facultés de droit  
Université d'Angers

**Jacques REVUZ**

Avocat à la Cour  
SCP Lafarge-Flécheux-Revuz

Les cessions d'actions sont devenues abstraites, depuis que les valeurs mobilières ont été dématérialisées par les lois de finances successives pour 1982 et pour 1984 (1), généralisant ainsi, sauf exception (2), l'exigence corrélatrice d'inscription de la cession sur un compte tenu par la société émettrice ou administré par un intermédiaire. Pratiquement, le déroulement des opérations est le suivant : la cession de l'action proprement dite, opérée entre le cédant et le cessionnaire, puis l'établissement par le cédant d'un ordre de mouvement, puis le virement de compte à compte opéré par la société émettrice au vu de l'ordre de mouvement, et enfin l'inscription en compte. C'est ce qui permet au cessionnaire de devenir effectivement actionnaire (3). Ce mécanisme recèle de nombreuses difficultés juridiques, plus ou moins contingentes.

Leur profondeur et leur complexité apparaissent plus nettement en matière de suspens boursier. Cette expression a été inventée pour rendre compte d'une situation paroxystique, résultant d'une constatation de fait : les ordres donnés et les ordres exécutés ne pouvaient plus matériellement être contrôlés par une comptabilité fiable. La pléthore et l'afflux aux différents secteurs boursiers, l'intervention des particuliers, excédaient les modalités de fonctionnement du marché. Le mécanisme constamment utilisé étant un mandat donné à une société de bourse, laquelle vend ou achète avec l'obligation de ducroire, entraînant la non-transparence et le cloisonnement auprès notamment d'une autre société de bourse, mandataire de ses propres clients, il en résultait qu'une série d'inexécutions était constatée dans la chaîne des obligations souscrites par les uns et les autres.

Sans doute s'agissait-il là d'un dérèglement du marché boursier, dans sa spécificité ; sans doute peut-on observer que tout suspens est un simple accident de fait. On ne peut cependant évacuer le domaine de la responsabilité, que les « clients » des sociétés de bourse concernées étaient à même de faire valoir : celui qui avait payé n'était pas livré ; celui qui avait livré n'était pas propriétaire ; ces situations ouvraient bien entendu la possibilité d'actions en responsabilité. Pour éviter un contentieux pléthorique et, par certains côtés, redoutable, les profession-

nels ont mis en œuvre une procédure d'arbitrage renvoyant au for interne des instances techniques l'examen des conséquences de telles inexécutions. Mais pouvait-on obliger des particuliers non-commerçants à souscrire, même tacitement, à une clause compromissoire et les lier par des délais extrêmement courts et totalement illusoire par rapport au moment où l'information d'une inexécution leur était donnée ? La jurisprudence ne l'a pas admis et le règlement imaginé a été écarté le plus souvent par des ordonnances de référé, lesquelles ont relevé l'inopposabilité d'une clause compromissoire tacite assortie de délais intervenant en violation des droits du contradictoire et de la défense, en considération du peu de temps laissé au client pour agir (4). La perspective d'une déssectorisation du marché financier, qui donnera à différents services bancaires la charge d'effectuer, chacun pour ce qui le concerne, une partie des tâches anciennement dévolues à l'agent de change, aggravera ces difficultés. Dès lors, le contentieux de la responsabilité de l'inexécution risque de proliférer dans ces nouvelles intermédiations au sein des opérations juridiques et matérielles consécutives aux cessions d'actions.

Sans même s'appesantir sur cette complexification due au droit boursier, car le droit boursier puise aux principes du droit des sociétés et plus encore du droit des obligations, il apparaît que, d'une façon plus générale, les opérations liées à la cession d'actions engendrent des difficultés qui laissent perplexes théoriciens et praticiens.

En premier lieu, dans la grande majorité des cas, ces diverses phases ont lieu dans le même temps, car les personnages impliqués sont tous présents ; mais il arrive que ces opérations soient dissociées dans le temps, ce qui peut susciter des difficultés particulières (5). En deuxième lieu, l'observation montre que les comptes, purs ou administrés, ne reflètent pas toujours la réalité des cessions, notamment parce que les ordres de mouvement sont eux-mêmes lacunaires, ou que celui qui tient le compte ne dispose tout simplement pas de l'espace matériel nécessaire pour noter, par exemple, tous les membres de l'indivision propriétaire du titre. En troisième lieu, on ne peut que déplorer que l'ensemble de la pratique soit fondé sur une « recommandation » accompagnée elle-même d'un cahier des charges « modèle » (6), dépourvue à première vue de valeur

(1) Y. Guyon, *Les aspects juridiques de la dématérialisation des valeurs mobilières*, Rev. soc. 1984, p. 451 s. ; Ph. Migeot, *La dématérialisation des valeurs mobilières françaises*, Banque, 1984, p. 827 s. ; M. Perrier, *La dématérialisation des valeurs mobilières*, Rev. fr. compt., 1984, n° 146, p. 195 s. ; J. Honorat, *L'inscription en compte des valeurs mobilières françaises*, Rép. Défrénois, 1985, art. 33470 ; D. Lepeltier, *Dématérialisation : inscription en compte et circulation des titres non admis en SICOVAM*, JCP 1984, éd. N, Prat. 9131 et éd. E, II, 14275 et *Promesse de cession d'actions et inscription en compte*, Bull. Joly, 1989, p. 231 s. ; H. Causse, *Principe, nature et logique de la « dématérialisation »*, JCP 1992, éd. E, I, 194.

(2) Lamy, *Sociétés commerciales*, n° 3646.

(3) V. par exemple et très nettement, Pau, 19 mai 1992, Dr. Sociétés, novembre 1992, n° 230, obs. H. Le Nabasque.

(4) Ord. Réf., Trib. com. Lille 28 mars 1991, *Société de bourse Alphabourse*, inédit.

(5) V. par exemple, Paris, 31 octobre 1991, Dr. Sociétés, mars 1992, n° 62, obs. H. Le Nabasque.

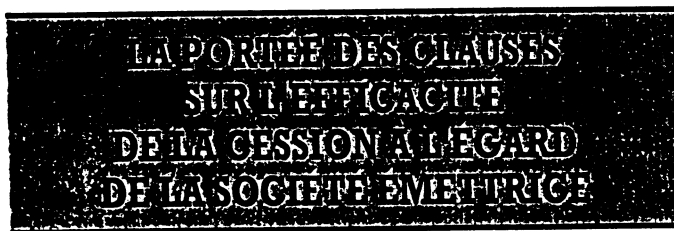
(6) Communiqué de la Direction du Trésor du 29 février 1984, à l'Association nationale des Sociétés par actions, et lettre complémentaire du 1<sup>er</sup> août 1984, relative au « cahier des charges des émetteurs teneurs de comptes de valeurs mobilières non admises en SICOVAM ».

obligatoire. Cette absence de base normative génère une grande insécurité juridique, qui se confirme à l'examen des pratiques.

En quatrième lieu et enfin, le système est construit autour de la notion d'opposabilité, qui est une notion assez obscure et difficile à maîtriser (7). L'opposabilité est la qualité d'un phénomène juridique consistant à exister pour les tiers. Bien que distinguée aujourd'hui assez nettement de l'effet obligatoire, qui ne vise que les personnes impliquées, l'opposabilité reste une notion délicate à manier, ne serait-ce que pour des raisons terminologiques. En effet, l'opposabilité consiste dans l'efficacité d'un acte à l'égard des tiers, qui, sans être directement obligés par lui, doivent tenir compte de son existence. Mais l'inopposabilité est un vocable plus ambigu, dans la mesure où il peut désigner deux phénomènes distincts : l'inopposabilité peut signifier le fait que les tiers peuvent ne pas même tenir compte d'un acte qui est censé ne pas exister à leur égard ; mais l'inopposabilité peut aussi désigner la sanction frappant un tiers lorsque celui-ci adopte un comportement qui heurte précisément un acte fait en dehors de lui mais dont l'existence lui est opposable. Ainsi, dans ce second sens, l'inopposabilité de l'acte du tiers est précisément la conséquence de l'opposabilité première d'un acte qui lui est opposable. Par exemple, si la clause d'agrément est opposable aux tiers, alors la cession faite à un tiers en violation de cette clause sera sanctionnée par l'inopposabilité de la cession à la société et aux actionnaires. Il apparaît donc que sous le même terme d'inopposabilité, on peut désigner soit l'absence première d'opposabilité, soit, au contraire, la conséquence d'une opposabilité, ainsi sanctionnée. Dans les développements qui suivent, la question de l'inopposabilité sera étudiée tantôt dans son premier sens, tantôt dans son second. Pour clarifier le propos, on distinguera les deux sens, en désignant le premier par l'explicitation de la règle, à savoir l'efficacité de l'acte à l'égard des tiers, pour réserver le terme d'inopposabilité à proprement parler au sens de sanction d'une violation par un tiers d'un acte qui lui est opposable.

Beaucoup d'incertitudes et peu de garde-fous donc, pour une question très importante en pratique, car elle conditionne l'efficacité de ces opérations économiques majeures que sont les cessions d'actions. C'est pourquoi il convient d'examiner d'abord la portée des clauses sur l'efficacité de la cession à l'égard de la société émettrice, qu'il s'agisse de celles imaginées par la société émettrice ou certains de ses actionnaires ou de celles insérées dans l'acte de cession d'actions lui-même (I), pour aborder ensuite la question du moment de l'efficacité de la cession à l'égard de la société émettrice et des tiers (II) et achever par l'examen de la portée juridique de l'ordre de mouvement et de l'inscription en compte (III).

## I



Le droit des sociétés garde de son origine contractuelle, malgré son évolution institutionnelle et sans doute par saine réaction à cette institutionnalisation tendant à le figer, une grande vitalité en matière de clauses de toutes sortes. En la matière, il faut examiner le principe d'efficacité ou d'inefficacité de ces

(7) J. Duclos, *L'opposabilité (essai d'une théorie générale)*, préface D. Martin, LGDJ, 1984.

différentes clauses, statutaires ou extra-statutaires, puis la portée de leur violation (A), avant de tirer quelques conclusions quant au jeu de l'inscription en compte face au non-respect des clauses (B). En effet, concernant l'efficacité des cessions d'actions nominatives à l'égard de la société émettrice, il convient d'exposer dialectiquement cet effet juridique semblable à un « choc en retour » : dès l'instant que certaines clauses statutaires ou extra-statutaires vont être efficaces à l'égard des parties à la cession d'actions, la conséquence de cette efficacité (désignée habituellement sous le terme d'opposabilité) sera l'inopposabilité de la cession à l'encontre de la société émettrice, voire une nullité, comme sanction du non-respect des clauses.

## A

### EFFICACITÉ OU INEFFICACITÉ DES CLAUSES STATUTAIRES OU SIMPLEMENT CONTRACTUELLES

On abordera plus particulièrement la question à propos des clauses d'agrément et de préemption, puis des clauses d'inaliénabilité, une fois examinée la question de leur validité.

#### 1. Validité et efficacité des clauses d'agrément, de préemption et d'inaliénabilité.

La validité d'une clause d'agrément ou d'une clause de préemption insérées dans les statuts est définitivement acquise depuis longtemps (8), traduisant le souci de stabilité et de contrôle du pouvoir, à travers le capital, dans des sociétés ouvertes (9). La clause d'agrément a reçu le sceau légal, à travers les articles 274 et suivants de la loi de 1966 (10), et les règles en ont été souvent analogiquement appliquées à la clause de préemption. L'exception que la clause d'agrément porte au principe de la libre négociabilité est donc aujourd'hui légitime. Il n'en demeure pas moins qu'elles constituent une modalité dont la validité doit être appréciée restrictivement, au regard du principe de négociabilité qu'elles heurtent. La jurisprudence a ainsi affirmé la prééminence du principe, en écartant la clause d'agrément dans les cessions entre actionnaires (11) et la COB s'y oppose également pour les sociétés cotées (12). La clause d'agrément ne peut être efficace qu'insérée dans les statuts. Mais il semble que ceux-ci peuvent aussi accueillir des clauses de préemption, à l'objet différent de celui recherché par les clauses d'agrément, mais à l'efficacité plus grande puisque susceptibles d'interférer dans des cessions entre actionnaires (13). Ces clauses partagent avec les statuts dans lesquels elles s'insèrent l'effet d'efficacité à l'égard des tiers, opposabilité qui caractérise le pacte social par rapport aux pactes extra-statutaires. Les clauses de préemption ont vocation à s'insérer, non seulement dans les statuts, mais

(8) Req. 19 février 1878, D. 1879, 1, 332 ; Req. 13 mars 1882, D. 1883, 1, 83. Cf. notamment, Roblot, *L'agrément des nouveaux actionnaires*, Mélanges Bastian, 1974, tome 1, p. 289 s. ; Y. Chartier, *Les clauses de préférence et de préemption en cas de cession à des tiers*, Rev. jurispr. com., n° spéc., 1990, p. 77.

(9) *La stabilité du pouvoir et du capital dans les sociétés par actions*, Rev. Jurispr. com., n° spécial, 1990.

(10) J. Moury, *Des clauses restrictives de la libre négociabilité des actions*, RTD com. 1989, p. 187 s.

(11) J. Bardoul, *Les clauses d'agrément et les cessions d'actions entre actionnaires*, D. 1973, chron., p. 137 s. Com. 10 mars 1976, D. 1977, p. 455, note Bousquet, JCP 1976, II, 18406, note Rabut, Rev. soc. 1976, p. 332, note Hémarid ; Com. 24 février 1987, D. 1987, IR, p. 56, JCP 1987, éd. N, II, p. 189, note D. Randoux.

(12) Art. 3.1.13 du Règlement général du Conseil des bourses de valeurs ; art. 3, al. 4 du Règlement n° 89-03 de la Commission des opérations de bourse.

(13) M. Jeantin, *Les clauses de préemption statutaires entre les actionnaires*, JCP 1991, éd. E, I, 49 ; B. Mercadal et Ph. Janin, *Sanction des clauses de préemption dans les pactes d'actionnaires*, RJDA 1992, janvier, p. 3. Paris, 14 mars 1990, JCP 1990, éd. E, II, 15784, obs. A. Viandier et J.-J. Caussain ; RTD com. 1990, p. 413, obs. Y. Reinhard, Rev. jurispr. com. 1990, p. 256, note Ch. Goyet, Bull. Joly 1990, p. 353, § 100.

encore dans des pactes extra-statutaires (14), liant efficacement les associés, parties au contrat, dès l'instant qu'il ne s'agit pas d'une clause d'agrément plus ou moins habilement rebaptisée.

La validité d'une clause d'inaliénabilité insérée dans les statuts, quant à elle, heurte certes le principe en vertu duquel un actionnaire ne peut rester prisonnier de son titre. Cependant, l'on estime cet aménagement contractuel possible (15), dès l'instant que l'on respecte les deux exigences communes à ce type de clause : l'intérêt légitime et la limitation dans le temps (16). Mais, en raison de la puissance des clauses d'inaliénabilité, qui rendent le bien proprement indisponible, il faut considérer que l'interdiction d'aliéner sera efficace à l'égard des tiers, non seulement sous une forme statutaire, mais encore sous la forme simplement contractuelle. Cette efficacité par nature n'est d'ailleurs pas sans poser des difficultés car le droit n'organise de système de publicité qu'en ce qui concerne les clauses portant sur des droits immobiliers ; et s'il est vrai que classiquement l'article 2279 protège le sous-acquéreur d'un bien meuble, ce n'est pas vrai pour les actions qui, faute d'être corporelles, ne déclenchent pas l'application du texte. La sécurité juridique est donc compromise.

Il apparaît ainsi que les clauses d'agrément ne sont valables que statutaires, mais efficaces à l'égard de tous, que les clauses de préemption semblent valables, non seulement lorsqu'elles sont extra-statutaires, mais lorsqu'elles s'insèrent dans des statuts, n'étant alors efficaces à l'égard des tiers que dans ce dernier cas, et que les clauses restreignant le droit de disposer du cessionnaire, prenant la forme d'une inaliénabilité, sont *a priori* valables et efficaces à l'égard des tiers, qu'elles soient statutaires ou extra-statutaires.

## 2. La portée du non-respect des clauses considérées.

Il faut donc ici n'envisager que la portée de la violation des clauses efficaces à l'égard des parties à la cession, car, par définition, la violation d'une clause inefficace à l'encontre des tiers n'est assortie d'aucun effet juridique les concernant. Relativement aux clauses d'agrément ou de préemption statutaires, on a pu penser que leur puissance allait jusqu'à entraîner la nullité de la cession d'actions qui y contrevient. Un arrêt ancien avait en effet attaché cette conséquence au non-respect d'une clause statutaire d'agrément et une partie de la doctrine affirme l'existence de cette conséquence radicale (17). Mais il est difficile de soutenir qu'un arrêt ancien et qui n'eut pas de suite a établi une règle définitive. Cela est d'autant plus douteux que la Cour d'appel de Paris, dans une jurisprudence récente (18), a rappelé le principe selon lequel la violation d'une clause statutaire est l'inopposabilité du comportement contraire et non point sa nullité. Cela est d'ailleurs plus conforme à l'effet relatif des contrats qui se marie au phénomène de l'efficacité à l'égard des tiers. Il faut donc en conclure, tant qu'une jurisprudence ou un texte n'a pas posé plus nettement qu'actuellement la règle de la nullité, que la violation d'une clause d'agrément valable a pour conséquence l'inopposabilité de la cession d'actions à la société émettrice et à ses actionnaires.

En ce qui concerne les clauses de préemption, lorsqu'elles sont statutaires et valables, elles entraînent cette même conséquence d'inopposabilité de la cession pour le cas de leur non-respect. Mais lorsqu'elles sont extra-statutaires, l'accord ne contraint plus que les parties au contrat, et leur violation n'aura d'effet ni sur les parties à la cession ni à l'encontre de la société : ainsi, le non-respect d'une clause extra-statutaire de

préemption entraînera la responsabilité du cédant à l'égard des autres parties au pacte, mais n'entamera ni la validité de la cession ni sa potentielle efficacité à l'égard de la société, réserve faite de l'hypothèse d'une collusion frauduleuse.

En ce qui concerne enfin les clauses d'inaliénabilité, il faut considérer, au regard de la jurisprudence classique et de droit commun, qu'elles engendrent la nullité relative de la cession qui y contrevient (19).

## B

### LE JEU DE L'INSCRIPTION EN COMPTE FACE AU NON-RESPECT DES CLAUSES

#### 1. En présence de clauses non reproduites dans l'inscription des cessions précédentes.

Il convient de reprendre chacune des hypothèses ci-dessus envisagées. On notera d'ailleurs que l'incertitude des solutions s'accroît au fur et à mesure de la succession des transmissions. Si la cession d'actions est opérée en violation d'une clause d'agrément ou de préemption statutaire valable, la société émettrice a le droit de s'en prévaloir pour refuser efficacement de procéder à l'inscription en compte. Mais l'on peut supposer, hypothèse non théorique, que l'inscription en compte soit effectuée, alors que l'agrément n'a pas été obtenu. Cela est notamment dû au trop faible intérêt que les sociétés émettrices portent à la tenue de leurs registres.

Doit-on alors considérer que le cessionnaire est ainsi devenu actionnaire à part entière de la société émettrice ? La question peut être importante notamment dans deux cas de figure. En premier lieu, l'on peut imaginer que la société émettrice n'a pas réagi à la notification du projet de cession d'action et que, le délai au terme duquel son agrément est réputé acquis n'étant pas encore expiré, elle procède néanmoins à l'inscription en compte du cessionnaire. En second lieu, l'on peut imaginer que la société émettrice a formulé son opposition à la cession projetée mais que, par suite d'un dysfonctionnement interne, l'inscription en compte soit néanmoins effectuée. On peut alors considérer que l'inscription en compte vaut sans doute agrément tacite du cessionnaire, sauf à la société émettrice, désireuse de le contester, à en apporter la preuve contraire. Sans doute, lui sera-t-il difficile de démontrer qu'elle n'a pas entendu agréer un cessionnaire qu'elle n'a pas hésité à inscrire sur ses registres.

Si l'on envisage maintenant l'hypothèse du non-respect d'une clause extra-statutaire de préemption, bien des nuances et des incertitudes se dessinent. En premier lieu, en raison de l'effet relatif des contrats, la société émettrice serait sans doute en droit d'inscrire comme actionnaire le cessionnaire, quand bien même elle connaîtrait l'existence du pacte et sa violation, sauf à considérer qu'elle engage par là sa responsabilité (20). Mais en second lieu, on peut penser que l'effet relatif du contrat interdit que l'accord concerné puisse nuire aux tiers mais permet néanmoins à ces derniers de se prévaloir de l'accord s'ils s'y trouvent intérêt. Dès lors, l'on pourrait concevoir que la société émettrice puisse, si elle y a intérêt, refuser de procéder à l'inscription en compte en arguant de la violation d'un accord extra-statutaire de préemption. Nous aurions alors affaire à un pouvoir quasi-discretionnaire de la société émettrice qui pourrait, selon son intérêt, soit inscrire soit ne pas inscrire le cessionnaire considéré.

Enfin, concernant les clauses d'inaliénabilité, efficaces qu'elles soient statutaires ou extra-statutaires, et entraînant la nullité

(14) W. Le Bras, *La validité des clauses de préemption dans les conventions extra-statutaires*, Bull. July 1986, p. 665 s. ; D. Martin et L. Faugerolas, *Les pactes d'actionnaires*, JCP 1989, I, 3412 ; G. Parléani, *Les pactes d'actionnaires*, Rev. soc. 1991, p. 1 s.

(15) *Mémento Lefebvre, Sociétés commerciales*, n° 2727 ; G. Parléani, préc.

(16) F. Terré et Ph. Simler, *Les biens*, Précis Dalloz, 1992, n° 122 s., p. 88 s.

(17) Par ex., M. Cozian et A. Viandier, *Droit des sociétés*, Litec, 1992, n° 1039, p. 258.

(18) Paris 14 mars 1990, Bull. July 1990, p. 353.

(19) F. Terré et Ph. Simler, préc.

(20) *V. infra.*

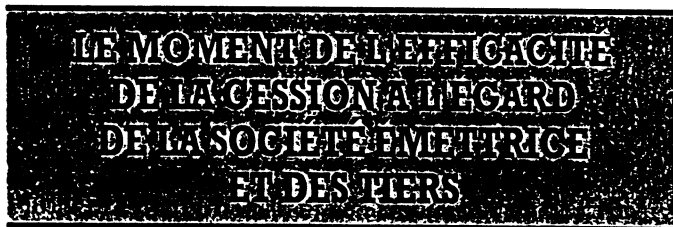
d'une cession les méconnaissant, il convient de distinguer, malgré cette apparente unité de régime juridique, selon que la clause d'inaliénabilité est statutaire ou non. Certes, dans les deux cas, la société pourra refuser d'inscrire le cessionnaire si la cession méconnaît la clause. Mais, si la clause d'inaliénabilité d'actions est statutaire, puisque la nullité de la cession est de nature relative, alors la société émettrice, titulaire du droit d'agir en nullité, peut efficacement procéder à l'inscription, cette dernière valant alors confirmation. Si la clause est extra-statutaire, on peut alors penser qu'une inscription en compte ne couvrira pas une nullité offerte, non à la société, mais au cédant, et plus généralement à toute personne au profit de laquelle l'inaliénabilité est stipulée.

## 2. En présence de clauses restreignant le droit de disposer, figurant dans l'inscription en compte du cédant.

Si la clause extra-statutaire restreignant le droit de disposer du cédant est non seulement connue de la société émettrice, mais encore figure sur ses registres, il est probable que les droits et obligations de cette dernière en sont modifiés. En effet, la société émettrice ne peut prétendre être totalement étrangère à l'opération de cession. En cela, elle est susceptible d'engager sa responsabilité si elle procède à l'inscription du cessionnaire alors que ses propres registres mentionnent la restriction au droit de disposer qui grève la cession.

Et l'article 49 du décret n° 55-1595 du 7 décembre 1955 modifié par le décret n° 68-336 du 5 avril 1968 dispose que, « lorsqu'une demande de transfert... est transmise à une personne morale émettrice... par un agent de change, la certification de la signature du requérant donnée par l'agent de change implique de sa part la vérification... de la régularité de l'opération. Dans ce cas, la personne morale émettrice est dégagée de toute responsabilité à cet égard, nonobstant toute disposition... contraire et elle doit effectuer l'opération demandée sans pouvoir exiger aucune autre justification... ». Cette disposition qui organise expressément la non-responsabilité de la société émettrice en la matière postule nécessairement l'existence, par principe, de la responsabilité de cette dernière lorsqu'elle procède à l'inscription d'un cessionnaire ayant méconnu une clause restreignant le droit de disposer du cédant. C'est d'ailleurs retrouver le droit commun qui, sans heurter l'effet relatif, conçoit néanmoins que le tiers, qui se rend complice de la violation d'une obligation contractuelle, engage par là sa responsabilité, de nature délictuelle. Les solutions jurisprudentielles, dégagées notamment en matière de clause de non-concurrence, retrouveraient à s'appliquer ici.

## II



### A

#### LES EFFETS DE L'ORDRE DE VIREMENT ET DE L'INSCRIPTION EN COMPTE, POINTS DE DÉPART DE L'EFFICACITÉ

Il faut en matière d'efficacité de la cession d'actions distinguer sans doute deux opérations : le virement de compte à compte

sur le registre des mouvements et l'inscription en compte sur le registre des actionnaires. Lorsque ces deux opérations sont concomitantes, la question du point de départ de l'opposabilité ne se pose pas. Mais il peut arriver que les deux opérations soient dissociées dans le temps, comme le prévoit expressément le règlement simplifié (21) qui n'exige une mise à jour des comptes d'actionnaire qu'une fois par semestre. C'est alors poser la question redoutable de déterminer quelle opération, du virement sur le registre des mouvements ou de l'inscription sur les comptes d'actionnaires, confère à l'opération l'efficacité à l'égard des tiers. On s'accorde à lier cette efficacité à l'inscription en compte d'actionnaires, dans la mesure où seule cette dernière inscription permet au cessionnaire d'exercer les prérogatives de l'associé (22). La fonction de l'inscription en compte d'actionnaire serait donc de rendre efficace à l'égard de tous la cession intervenue.

Il est pourtant étonnant que l'efficacité de la cession à l'égard de la société elle-même soit subordonnée à cette formalité : il est en effet malsain que le tiers, en l'espèce la société, ait entre ses mains l'instrument de l'efficacité à son encontre et qu'il puisse ainsi tarder, par stratégie ou par négligence, à lui donner l'effectivité. Certes, conseil est donné aux sociétés de procéder immédiatement aux formalités dont elles ont la charge (23), certes il était peut-être inévitable que le rôle principal soit conféré en la matière à la société émettrice (24), mais le nombre des retards dans les inscriptions en compte est inquiétant (25). Il n'empêche que la mutation d'un titre nominatif ne s'opère à l'égard des tiers (26) et de la personne morale émettrice qu'après transfert sur ses registres (27). On pourrait pourtant estimer que l'efficacité, non à l'égard des tiers mais à l'égard de la société, peut découler de la transmission à cette dernière de l'ordre de mouvement (v. *infra*). De nombreux problèmes pratiques sont attachés à la détermination du moment où cette efficacité sera acquise par le jeu de l'inscription en compte.

## 1. Les enjeux de la détermination du moment de l'efficacité de la cession à la société émettrice et aux tiers.

L'inscription de la cession permet au cessionnaire d'exercer ses droits d'associé à l'égard de la société émettrice et rend d'une façon plus générale la cession efficace à l'égard des tiers. On peut se demander si ce laps de temps peut avoir un effet perturbateur lorsque le cessionnaire ou le cédant est l'objet entre-temps d'une procédure collective. Il n'y aurait pas d'effet perturbateur s'il suffisait que l'inscription en compte ne soit qu'une formalité tenant à l'efficacité de la cession à l'égard des tiers et à sa preuve, et non la forme que prend le transfert de propriété lui-même, ce qui est acquis (v. *infra*). Mais il faut encore que, malgré l'ouverture d'une procédure collective, l'inscription puisse toujours se faire, faute de quoi la cession, valable entre les parties, resterait inefficace à l'égard des tiers, notamment les créanciers du cédant. En effet, l'article 57 de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985, « interdit les inscriptions des actes... translatifs ou constitutifs de droits réels... postérieurement au jugement d'ouverture du redressement judiciaire », et la doctrine a souligné le « vaste rayonnement » de cette disposition (28). Et l'action est l'objet d'un droit de propriété que l'actionnaire détient sur le boni de liquidation. On en déduit nécessairement que l'article 57 trouve ici application et que l'inscription en compte ne sera plus possible dans un tel cas de figure. Demeure en outre la question épineuse du prix.

(21) Cf. Communiqué de la Direction du Trésor, précité, le règlement simplifié étant réservé aux sociétés dont le nombre des comptes d'actionnaires n'est pas supérieur à cent, ce qui correspond à la grande majorité des cas.

(22) Mémento Lefebvre, préc. n° 2515/2.

(23) Lamy, *Sociétés commerciales*, préc., n° 3662, 3659.

(24) D. Lepeltier, préc., n° 12, p. 467.

(25) Réponse du Garde des sceaux, JO déb. Sénat 2 avril 1987, p. 498 ; Bull. Joly, 1987, p. 294, § 145.

(26) Notamment l'administration fiscale : CE, 7<sup>e</sup> et 9<sup>e</sup> s.-sect., 14 mars 1984, JCP 1985, éd. E, II, 14394, obs. D.F.

(27) Com. 30 juin 1992, JCP 1992, IV, p. 274.

(28) F. Derrida, P. Godé et J.-P. Sortais, avec la collaboration d'A. Honorat, *Redressement et liquidation judiciaires des entreprises, cinq années d'application de la loi du 25 janvier 1985*, Dalloz, 3<sup>e</sup> éd., n° 343, p. 222.

En outre, le moment où la cession devient efficace à l'égard des tiers est déterminant dans l'hypothèse non négligeable où une même action fait l'objet de deux ventes successives : ainsi le propriétaire cède les actions une première fois, puis une seconde fois à un autre cessionnaire de bonne foi, avant que la première cession ne soit inscrite, ce qui est possible si l'on suppose dans de tels cas de figure quelque mauvaise foi du cédant... Si l'on applique le droit commun, la seconde vente serait nulle, puisqu'elle porte sur la chose d'autrui. Mais on ne peut s'arrêter à cette solution car, en raison de ce mécanisme d'inscription en compte qui constitue la clef de l'efficacité de la cession d'actions, l'article 44 du décret du 7 décembre 1955 impose la priorité au bénéficiaire du cessionnaire ayant le premier fait l'objet d'une inscription. C'est là retrouver, à travers un texte spécial, la solution générale retenue lorsqu'une vente voit son efficacité à l'égard des tiers liée à une formalité de publicité, notamment en matière immobilière, sauf à démontrer la mauvaise foi du second cessionnaire (29).

## 2. La formalité de principe de l'inscription en compte et la possibilité de différer statutairement la mise en œuvre des droits.

L'article 136 du décret du 23 mars 1967, tel que modifié par le décret n° 83-363 du 2 mai 1983 et le décret n° 86-584 du 14 mars 1986, permet aux statuts de la société émettrice de fixer un délai entre le moment où le cessionnaire devient actionnaire par le jeu de l'inscription en compte et le moment où il pourra exercer son droit de participation aux assemblées. Mais ce délai d'antériorité ne peut être supérieur à cinq jours. L'intention du pouvoir réglementaire est donc de limiter cette période paradoxale où la cession est efficace à l'égard de la société mais ne permet pas à l'actionnaire d'exercer ses droits à participer aux assemblées. Il faut l'interpréter restrictivement, ce qui impose que les droits pécuniaires et les droits propres, autres que celui de participer aux assemblées, soient conférés immédiatement. De la même façon, si la cession devient efficace par un autre mode que l'inscription en compte (v. *infra*), la société pourrait sans doute statutairement se donner un délai de cinq jours avant d'admettre ce nouvel associé aux assemblées mais ne pourrait différer davantage.

## B LA VALIDITÉ DES AUTRES MODES D'INFORMATION

### 1. La signification de la cession selon le droit commun.

Si l'inscription en compte n'a pas lieu du fait de la réticence, de la négligence, voire d'une volonté d'obstruction de la part de la société émettrice (v. *infra*, les règles visant à passer outre la réticence du cédant à établir l'ordre de mouvement), le droit ne doit pas rester impuissant. Ce sont là les dangers d'un mécanisme qui donne à celui-là même à l'égard duquel l'acte va produire en effet le soin de concrétiser cette efficacité. Il ne peut pour autant en résulter de fait un droit pour la société émettrice de différer à sa guise cet effet, voire d'écarter l'efficacité d'une cession valablement intervenue entre les parties. Aussi doit-on nuancer les affirmations, nées de la pratique, selon lesquelles le transfert de propriété s'opère à l'égard de la société émettrice au moment de l'inscription (30). Cette for-

mule très tranchée semble n'admettre qu'un seul mode d'efficacité : l'inscription.

Mais il faut considérer que l'opposabilité est une notion générale dont le déclenchement est subordonné à la connaissance par le tiers du phénomène juridique en cause (31). Cette connaissance peut être le jeu d'un mécanisme spécial de publicité, mais aussi le fruit d'un mécanisme général d'information officielle, comme la signification visée à l'article 1690 du Code civil. Ainsi, la jurisprudence ancienne n'a pas hésité à reconnaître l'efficacité d'une signification de la cession d'action à la société émettrice, le cessionnaire, non inscrit sur le registre, pouvant donc exercer ses droits d'actionnaire, dans un arrêt que rendit la chambre civile le 5 janvier 1926 et selon lequel : « l'art. 36 C. com., en autorisant la transmission des actions nominatives par transfert sur les registres de la société, a voulu créer un mode nouveau et plus facile de transmission, mais non interdire celui du droit commun » (32). On ne saurait mieux dire. Si, ultérieurement, la chambre commerciale, par l'arrêt en date du 13 décembre 1967 (33), semble n'admettre que l'inscription en compte comme mode d'opposabilité, on relèvera qu'en l'espèce l'éventualité d'une signification de droit commun n'avait pas été invoquée.

Certes, l'efficacité ainsi obtenue n'a pas la même portée, puisque la signification ne rend efficace la cession qu'à l'égard des tiers auxquels la signification est délivrée, à savoir en l'espèce la société émettrice, tandis que l'inscription en compte, mécanisme analogue à la publicité légale, confère à la cession une efficacité à l'égard de tous.

On peut se demander s'il ne convient pas d'aller plus loin et d'estimer, avec l'auteur de référence en la matière (34), que, dès l'instant que l'acte est empiriquement connu par le tiers, malgré l'absence de formalité adéquate et dès l'instant que l'inexécution de cette formalité n'est pas assortie d'une nullité, il est efficace à l'égard de ce tiers. En l'espèce, c'est l'ordre de mouvement qui fait empiriquement connaître la cession à la société émettrice et peut-être est-ce soutenable d'estimer qu'alors la cession est déjà efficace à l'égard de la société émettrice (35), à l'image des règles retenues notamment en matière de publicité de brevet ou de publicité de contrat de crédit-bail (36).

### 2. L'impossibilité de clauses contraires.

Il serait concevable qu'une société émettrice, désireuse par le biais de l'inscription, d'opérer un véritable contrôle sur la cession de ses actions, érige statutairement l'inscription en compte comme seule modalité d'efficacité de la cession à son encontre. Le principe de liberté de rédaction des statuts paraît le permettre, dès l'instant que cela n'est pas expressément exclu par un texte. Mais, en premier lieu, l'article 44 du décret de 1955 précité dispose que « toute signification affectant des titres nominatifs émis par des sociétés doit, à peine de nullité, être faite au siège des sociétés émettrices... ». Cette organisation de la signification de droit commun postulerait non seulement l'efficacité du droit commun mais encore la possibilité toujours ouverte d'y avoir recours. Plus fondamentalement, la privation d'un tel recours par le biais de clauses *ad hoc* semble bien hasardeuse : en effet, si la société émettrice pouvait faire en sorte que seul soit efficace le procédé dont l'accomplissement dépend d'elle, à savoir l'inscription en compte, alors cette restriction engendrerait à son profit un droit quasi-potestatif, dont la puissance excéderait notamment toute exigence d'agrément, et priverait d'efficacité les cessions, sans ménager aucune protection pour les parties à la cession (notamment l'obligation de rachat), ce qui n'est guère conce-

(29) Civ. 3<sup>e</sup>, 22 mars 1968, D. 1968, 412, note J. Mazeaud, JCP 1968, II, 15587, note Plancqueel, RTD civ. 1968, p. 564, obs. J.-D. Bredin ; Civ. 3<sup>e</sup>, 30 janvier 1974, in *Grands arrêts de la jurisprudence civile*, 9<sup>e</sup> éd., par F. Terré et Y. Lequette, n° 191, p. 807.

(30) Document de l'Association française des banques...

(31) J. Ducloux, *L'opposabilité (essai d'une théorie générale)*, LGDJ, 1984.

(32) D. 1926, p. 65, note A. Wagner, S. 1926, p. 97, note Ch. Lyon-Caen, Rép. Defrénois 1926, n° 21173, p. 277.

(33) D. 1968, IR, p. 38.

(34) J. Ducloux, *op. cit.*, n° 405 s., p. 419 s., spéc. n° 413, p. 426.

(35) Ainsi, l'arrêt précité, Com. 13 décembre 1967, se réfère pour nier l'efficacité non seulement à l'absence d'inscription, mais encore au fait qu'elle n'a pas été requise.

(36) J. Ducloux, *op. cit.*, n° 411, p. 424 s.

vable. Il faut en conclure que le recours au droit commun est toujours ouvert et qu'une clause contraire n'est pas possible.

### III

## LA PORTEE JURIDIQUE DE L'ORDRE DE MOUVEMENT ET DE L'INSCRIPTION EN COMPTE

### A

#### L'ORDRE DE MOUVEMENT, MODALITE DE L'OBLIGATION DE DELIVRANCE

L'inscription en compte a plusieurs vertus : non seulement donner l'efficacité à l'égard des tiers à la cession d'actions, mais encore conférer pleine effectivité aux droits acquis par le cessionnaire. En ce qui concerne les rapports du cessionnaire avec les tiers ordinaires, les deux effets sont distincts ; en ce qui concerne le rapport du cessionnaire avec la société émettrice, les deux effets sont liés : c'est parce que la cession devient efficace à l'encontre de cette dernière que le cessionnaire peut agir dans la société en exerçant ses droits. Dès lors que l'effectivité du droit et la formalité sont liées, on doit considérer que la formalité d'inscription en compte est, selon le droit commun, constitutive de l'obligation de délivrance.

#### 1. L'ordre de mouvement et l'inscription en compte, modalités nécessaires à l'utilisation du bien transmis.

L'action confère des droits à celui qui l'acquiert et notamment des droits pécuniaires et des droits propres, qui lui permettent d'intervenir dans la vie sociale et d'exercer au besoin un certain nombre de prérogatives. Il faut donc considérer que ces droits constituent l'accessoire de la chose vendue, au même titre que l'action en garantie des vices cachés ou l'action en non-conformité, par exemple, sont l'accessoire de la chose transmise (37) : les actions attachées à la chose sont transmises en même temps que la chose. Or, si certaines prérogatives deviennent, par le jeu de l'accessoire, immédiatement disponibles pour le cessionnaire, en l'espèce, le cessionnaire de l'action ne pourra exercer effectivement ses droits d'actionnaire qu'à compter de l'inscription en compte. Dès lors, l'inscription en compte est l'accessoire nécessaire de l'action, qui permet l'exercice effectif des droits, de la même façon que la jurisprudence a précisé que la délivrance de certains documents administratifs était nécessaire dès l'instant que leur absence rendait inutilisable l'objet vendu (38). A ce titre donc, l'inscription en compte permet de mettre le cessionnaire en « la puissance et la possession » de l'objet vendu, ce qui correspond donc à une obligation de délivrance, telle que définie d'une

(37) Ass. plén., 7 février 1986, D. 1986, p. 293, note A. Bénabent, D. 1987, somm. 185, note H. Groutel, JCP 1986, II, 20616, note Ph. Malinvaud, Gaz. Pal. 1986, 2, 544, note Berly, RTD com. 1986, p. 364, obs. J. Huet, p. 595, obs. J. Mestre, p. 605, obs. Ph. Rémy ; Com. 19 mars 1991, JCP 1992, éd. N, II, p. 107, note Leveneur.

(38) Concernant les documents administratifs permettant l'usage du véhicule vendu, Com. 19 mars 1958, D. 1958, p. 353, JCP 1958, II, 10618 ; Civ. 1<sup>re</sup>, 26 mars 1963, Bull. civ. I, n° 187, p. 161 ; Civ. 1<sup>re</sup>, 31 janvier 1974, D. 1974, p. 348.

façon générale par l'article 1604 du Code civil, l'article 1615 précisant que le vendeur a charge de livrer les accessoires de la chose.

#### 2. L'application du droit commun de la délivrance.

Certes, seul le cédant est obligé par une telle obligation et non la société émettrice, qui reste tiers à la cession. Mais, en la matière, le cédant concrétise l'obligation de délivrance en donnant l'ordre de mouvement. En effet, seul le cédant peut signer un tel document, et ce n'est qu'à la vue de ce dernier que la société émettrice procédera à l'inscription en compte, sauf pour le cessionnaire à passer outre la réticence du cédant en signifiant la cession à la société émettrice, par les voies du droit commun de la signification (v. *supra*). Au titre de l'obligation de délivrance, l'ordre de mouvement doit être fait dans un délai raisonnable après la cession de l'action (39). Généralement, les deux sont réalisés d'une façon concomitante mais l'on pourrait concevoir un décalage dans le temps, l'absence de diligence du cédant à donner cet ordre de mouvement pouvant alors engager sa responsabilité contractuelle à l'égard du cessionnaire.

En outre, une injonction de faire peut être délivrée par le cessionnaire au cédant, et l'organisation d'une astreinte, ordonnée au besoin en référé, contraindre efficacement ce dernier. Enfin, selon le droit commun, la résolution de la cession elle-même pourrait être obtenue et des dommages et intérêts prononcés sur le fondement de l'article 1611 du Code civil.

### B

#### L'ORDRE DE MOUVEMENT OU L'INSCRIPTION EN COMPTE, PRÉSUMPTION SIMPLE DE PROPRIÉTÉ DE L'ACTION PAR LE CESSIONNAIRE

#### 1. L'ordre de mouvement ou l'inscription en compte ne peut valoir transfert de propriété de l'action.

L'inscription en compte est une mesure d'information opérée par la société à l'égard des tiers et qui la lie elle-même. Le bordereau de transfert, puis l'ordre de mouvement ont pour effet d'obtenir cette efficacité. C'est l'inscription qui rend opposable la cession et cette formalité ou la demande de sa réalisation ne peut avoir de valeur transmissive de propriété. Cette impuissance de ces formalités à opérer un quelconque transfert de propriété découle donc de la notion même de formalité. Cette absence d'effet translatif était déjà la règle avant la réforme de la dématérialisation (40). Elle a continué postérieurement à cette réforme : le transfert de propriété est réalisé par le seul jeu de la cession d'action (41).

La cession d'actions est en effet régie par le droit commun des obligations et les principes du droit de la vente. C'est ce que rappelle avec la plus grande netteté la jurisprudence convergente des juges du fond (42) et l'arrêt de la chambre commerciale, en date du 16 juillet 1992 (43), en précisant que la cession reste régie par le droit commun et que notamment l'ordre

(39) V. par ex., J. Ghestin et B. Desché, *La vente*, LGDJ, 1990, n° 671, p. 719 s.

(40) Colmar 30 janvier 1970, RTD com. 1970, p. 137, obs. Houin ; Civ. 1<sup>re</sup>, 20 avril 1977, D. 1978, IR, p. 108 ; Com. 4 décembre 1990, Bull. Joly, 1991, p. 179, § 55.

(41) Com. 22 novembre 1988, Bull. Joly, 1989, p. 85.

(42) Paris, 25<sup>e</sup> ch. B, 21 avril 1989, Bull. Joly, 1989, p. 610, § 221 ; Limoges, ch. civ. 1, 25 mai 1992, *Sanz c/ Nejtí*, Juris-Data n° 43126.

(43) JCP 1992, éd. E, Pan., 1197, JCP 1993, éd. E, I, 218, n° 10, obs. A. Vian-dier et J.-J. Caussain.

de mouvement signé par le cédant ne peut valoir preuve certaine de l'accord sur la chose et le prix. En effet, l'ordre de mouvement qui ne précise pas le prix de cession laisse ouverte, même après l'inscription en compte, l'action en annulation pour indétermination du prix, en application de l'article 1591 du Code civil. Dès lors, et au-delà de cet exemple, qu'un élément de validité manque au *negotium*, le transfert de propriété ne peut s'opérer et l'exécution d'une formalité ou l'existence d'un quelconque *instrumentum* ne peut porter atteinte à cette distinction élémentaire de l'opération juridique et de l'acte instrumentaire.

Un raisonnement *a fortiori* montre qu'il ne peut en être autrement. En effet, il est acquis qu'en matière immobilière, les formalités de publicité foncière, qui interviennent après que le notaire ait vérifié la chaîne des propriétés, n'ont pour portée que de rendre opposable le transfert, sans l'opérer et sans pouvoir couvrir les nullités susceptibles d'affecter l'opération juridique. Décider le contraire aurait été transformer le système entier de la publicité foncière en mécanisme de livre foncier. Si, malgré les vérifications, un tel effet n'a pas été accordé à l'exécution des formalités, *a fortiori* la mesure de publicité que constitue l'inscription en compte ne peut ni opérer le transfert de propriété ni valider une cession nulle. Cette impuissance des formalités de publicité à consolider une cession nulle est une règle générale qui s'applique dans toutes les matières qui connaissent de tels mécanismes, tels qu'également les transferts de propriété portant sur les fonds de commerce ou les baux.

Or, en matière de cession d'actions, de nouvelles hypothèses de nullité se rencontrent, notamment parce que s'opèrent des ventes de la chose d'autrui, ne serait-ce que lorsque les parties ont été précisément induites en erreur par des inexactitudes ou des mentions incomplètes figurant dans les registres des sociétés émettrices. L'annulation d'une cession, régulièrement inscrite, pourra donc être admise selon le droit commun. Certes, des textes particuliers peuvent limiter les effets néfastes d'une telle remise en cause au détriment d'un cessionnaire ; c'est ainsi que l'article 5 du décret du 7 décembre 1955 prévoit expressément l'effet libératoire du paiement fait au porteur d'un certificat d'inscription. Mais ce caractère libératoire qui permettra au cessionnaire de résister à une nouvelle demande en paiement ou en restitution si le paiement n'a pas été fait au profit du véritable propriétaire, n'a pas pour effet de créer à son profit un droit de propriété inattaquable (44).

La pratique des cessions d'actions repose donc, avec une certaine inconscience, non sur une chaîne de propriétés, mais à proprement parler sur une chaîne de présomptions simples de propriété, laquelle peut être renversée comme un rang de dominos par une preuve contraire. Cet effort probatoire pour renverser une telle chaîne suppose un intérêt en jeu important, car il faudra à celui qui se prévaut notamment de la nullité de la cession supporter la charge de la preuve, renversée au profit du cessionnaire par l'ordre de mouvement ou l'inscription en compte, lesquels, s'ils ne lui confèrent pas un droit de propriété, lui accordent néanmoins une présomption simple constituant pour lui une protection non négligeable.

## 2. L'inscription en compte présume la propriété du cessionnaire et inverse la charge de la preuve.

Le droit commun permet donc d'associer à l'ordre de mouvement et à l'inscription en compte la portée probatoire qu'il convient. C'est là, concernant des objets dématérialisés qui privent le cessionnaire de l'effet probatoire d'une possession, faire jouer un effet équivalent à celui contenu dans l'article 2279 du Code civil, par le jeu d'une présomption simple de propriété. En effet, s'il est impossible de conférer à l'inscription en compte une valeur translative de propriété, il n'est pas douteux qu'elle « constitue à tout le moins une présomption simple de propriété au profit de la personne inscrite » (45). Cela permet de compenser l'inap-

plicabilité de l'article 2279 du Code civil, dans sa fonction probatoire, comme l'a relevé expressément la Cour d'appel de Paris (46). Certes, la perspective évoquée par une réponse ministérielle d'une « règle de preuve unique de la transmission du droit de propriété des valeurs mobilières » n'est pas encore concrétisée (47). Et l'on ne peut pas même estimer que l'ordre de mouvement ou l'inscription en compte est l'*instrumentum* correspondant au *negotium* qu'est la cession d'actions. Certes, il s'agit de documents qui traduisent des opérations juridiques ultérieures à la cession et non la cession elle-même. Mais, en pratique, peu d'actes instrumentaires correspondant à la cession d'actions sont dressés, pour éviter l'application d'un droit d'enregistrement (48). L'avantage de se soustraire ainsi à une obligation fiscale a pour contrepartie une fragilité probatoire patente. C'est pourquoi il est primordial de relever que les actes instrumentaires relatifs à l'exécution de la cession, que sont l'ordre de mouvement et l'inscription en compte, ne sont néanmoins pas dépourvus de valeur probatoire : ils sont susceptibles de prouver l'existence de la cession, par une présomption du fait de l'homme, consistant à les analyser comme démontrant l'existence de faits qui, étant la conséquence de la cession, prouvent, par remontée de la chaîne causale, l'existence de la cession ayant justifié la réalisation des formalités subséquentes (49). C'est là l'application particulière d'une règle très générale selon laquelle l'exécution d'un acte, par exemple les formalités, la livraison ou le paiement, prouve l'existence de l'acte. Cette présomption ne peut être que simple, puisqu'elle est le fruit d'un raisonnement, et non d'un ordre de la loi (50). C'est pourquoi l'existence d'un bordereau de transfert n'enraye pas *de plano* l'action en revendication de propriété sur les titres du prétendu cédant qui s'offre de démontrer que la signature portée sur le bordereau n'est pas la sienne (51) : l'effet probatoire attaché au document n'est donc qu'un renversement de la charge de la preuve.

Cette obligation pratique pour celui qui veut prouver la cession de se fonder sur les documents qui attestent seulement les formalités ultérieures vient de l'usage qui, antérieurement à 1991, consistait à ne pas établir d'acte de cession proprement dit, afin d'échapper à ses conséquences fiscales, pour se contenter des bordereaux et de l'inscription en compte. La défiscalisation partielle de l'acte de cession opérée par la loi de finances de 1991 va sans doute faire renaître la pratique de la rédaction des actes de cession, indépendamment des formalités, et mettre ainsi heureusement fin à ces « acrobaties probatoires » construites à partir de simples formulaires. Cela ne pourra que servir l'impératif de sécurité juridique. Ainsi les conflits de preuve quant à l'existence d'un prix déterminé ou déterminable devraient s'éteindre, dans la mesure où les actes instrumentaires de cession mentionnent le prix, ce que ne font pas les ordres de mouvement ni les inscriptions en compte.

En toute hypothèse, selon le droit commun de la preuve légale qui peut être applicable à une cession d'actions, de tels documents constituent un commencement de preuve par écrit (52). C'est ainsi que, dans une espèce très proche de celle évoquée précédemment, des juges du fond, tout en rappelant que « les documents sociaux ne peuvent servir de preuve de la convention à l'origine des transferts », et malgré l'absence de mention d'un quelconque prix, ont pu retenir efficacement la réalité du transfert de propriété, les titres étant mentionnés sur le bordereau de transfert, dès l'instant qu'existait en outre un second élément probatoire, tenant à l'exercice effectif par le cessionnaire des prérogatives d'associé, l'ensemble accréditant donc

(46) Paris, 25 octobre 1991, Dr. Sociétés, mars 1992, n° 63, obs. H. Le Nabasque.

(47) Rép. min. préc.

(48) P. Le Cannu, *Les actes portant cession d'actions au sens de l'article 726 du Code général des impôts*, Bull. Joly, 1989, p. 663.

(49) V. Com. 24 novembre 1980, JCP 1981, éd. N, II, p. 129.

(50) V., par ex., F. Terré, *Introduction générale au droit*, Précis Dalloz, 1991, n° 513, p. 416.

(51) Com. 31 mars 1981, D. 1981, IR, p. 508.

(52) Com. 3 novembre 1983, Bull. Joly, 1984, p. 57, § 9.

(44) *Contra*, not. Com. 31 mars 1981, D. 1981, IR, p. 508.

(45) Roblot, *La dématérialisation des valeurs mobilières*, doc. ANSA, n° 185, p. 30.

la réalité d'une libération ainsi efficacement opérée à travers une cession d'actions (53).

**C**  
**L'HYPOTHÈSE D'UN EFFET**  
**CRÉATEUR DE DROIT**  
**ATTACHÉ À L'INSCRIPTION**  
**EN COMPTE,**  
**PAR APPLICATION DE**  
**LA THÉORIE DE L'APPARENCE**

La théorie de l'apparence pourrait avoir vocation à s'appliquer en la matière (1), mais elle ne devrait être admise qu'avec une grande défiance (2).

**1. La perspective d'une application de la théorie de l'apparence.**

On a pu soutenir alors que la distinction entre effet translatif, attaché à la cession, et effet simplement probatoire, attaché à l'inscription, n'aurait de portée radicale qu'en ce qui concerne les rapports entre les parties à la cession annulée (54). En ce qui concerne les cessions ultérieures, susceptibles d'être anéanties par l'effet de la première annulation, il faudrait en effet faire interférer la théorie de l'apparence. Le sous-acquéreur ne peut, certes, en la matière, se prévaloir à première vue, ni d'un droit de propriété de l'action né de la cession, ni d'un droit de propriété né de la possession, l'article 2279 du Code civil étant inapplicable à un bien incorporel. Certes, le sous-acquéreur devrait, si peu protégé par le droit commun, faire preuve de curiosité dans la vérification des chaînes de propriété, et même s'attacher aux conditions auxquelles a été faite la première cession, notamment le prix convenu, même si ce dernier n'est pas mentionné dans le registre des actionnaires. En effet, il arrive que des cessions d'actions soient opérées à des prix insuffisants, par un cédant en situation difficile : alors, par le jeu de l'article 107, 2°, de la loi n° 85-98 du 25 janvier 1985, ce contrat commutatif dans lequel les obligations du débiteur excèdent notablement celles de l'autre partie, est annulable de droit. Il est vrai que l'administrateur judiciaire obtient, sous la menace juridique de cette annulation, une renégociation du prix ; il demeure que le sous-acquéreur devra se mettre à l'abri d'une telle incertitude en examinant de près les conditions, même économiques, des cessions antérieures.

Mais la question est ici de savoir si l'erreur dont est victime un sous-acquéreur de bonne foi serait susceptible, par sa seule force, de créer à son profit un droit parfait de propriété, dès l'instant que l'erreur aurait engendré une croyance légitime en l'exactitude de la description présentée de la réalité. Il est certes séduisant, ne serait-ce que pour justifier une décision *a priori* aberrante (55) posant, sans grande justification, que « la nullité de la cession initiale n'atteint pas les cessions postérieures qui demeurent valides », de faire appel à cette grande théorie, applicable en toutes matières.

**2. L'inadéquation de la théorie de l'apparence.**

En premier lieu, l'admission d'une simple condition de croyance légitime, sans exigence d'erreur commune et

invincible, est souvent justifiée par le caractère commercial de l'opération, le commerce supportant de moindres vérifications, en considération des nécessités de rapidité et de sécurité des échanges. Or, les cessions d'actions sont en principe de nature civile, et appelleraient donc les précautions d'usage, consistant pour le cessionnaire à vérifier la réalité et l'étendue du droit du cédant, en référence à la notion beaucoup plus restrictive d'erreur commune et invincible.

En deuxième lieu, l'inscription en compte n'est portée que sur un registre privé, dont il est notoire parmi les personnes averties qu'il peut ne pas être d'une fiabilité totale. En considération de quoi, le sous-acquéreur ne peut prétendre avoir donné une foi totale au contenu du registre en question. Cette conception des choses doit *a fortiori* prévaloir dans cette hypothèse, quand on sait que les seules mentions du registre, public, de la publicité foncière, inscrites après bien des vérifications, n'ont pas, par la puissance de leur seule apparence, pouvoir de créer de toutes pièces un droit de propriété pour le sous-acquéreur.

En troisième lieu et enfin, l'allégation de la théorie de l'apparence sera faite par le sous-acquéreur et la charge de la preuve, notamment de la satisfaction des conditions constitutives de l'apparence, reposera sur lui, fût-il dans la position procédurale du défendeur. Or, un juge ne pourra se contenter d'une seule preuve de cette croyance légitime, voire erreur commune et invincible, à travers la seule production du certificat d'inscription en compte, au vu duquel la cession aurait été opérée. Il faudrait d'autres preuves étayant l'affirmation.

Plus fondamentalement, lier sans démonstration particulière de l'impossibilité dans laquelle était le tiers de vérifier la réalité de la chaîne de propriétés, une simple inscription et les effets puissants et perturbateurs de la théorie de l'apparence, conduirait à ruiner tout le mécanisme des preuves et des relations juridiques dans leur ensemble. En effet, à ce compte, toute preuve, même la plus simple, crée une apparence de réalité à laquelle un tiers peut se laisser prendre. La distinction entre le *negotium* et l'*instrumentum* postule que le second ne vaut pas le premier. Ainsi, imaginons qu'une première cession ait pour origine une donation, les autres ayants droit du donateur peuvent, en cas d'insuffisance de l'actif successoral, exercer contre les tiers acquéreurs du donataire une action en réduction ou en revendication dans les termes de l'article 930 du Code civil. On ne conçoit pas qu'ils puissent être privés d'une action visant à préserver leur réserve héréditaire, par le simple jeu d'une écriture dans le registre d'une société, au profit d'un sous-acquéreur faisant appel trop facilement à la théorie de l'apparence.

\*\*

Les difficultés ainsi exposées montrent que la tranquillité de ces processus n'est qu'apparente et qu'une remise en cause contentieuse est latente : l'incertitude des notions et mécanismes mis plus ou moins spontanément en place peut en effet faire craindre la survenance de litiges inextricables et susceptibles d'être amplifiés par le jeu de la réforme de 1983. Pour l'éviter, il faudrait essentiellement un texte pour que les conditions restrictives au droit de disposer du cédant, quelle que soit leur origine, ne puissent avoir d'efficacité dans les cessions que lorsqu'elles sont mentionnées sur le compte des actionnaires tenu par la société émettrice. On peut regretter que l'article 53.2 de la proposition de règlement du Conseil des Communautés portant statut de la société européenne, présentée le 29 août 1989 (56), ne prévoit pas la mention des restrictions au droit de disposer parmi les informations devant figurer sur le registre des actionnaires de la société. La sécurité juridique est pourtant à ce prix.

(53) Paris, 25<sup>e</sup> ch. B, 13 juillet 1990, Bull. Joly, 1990, p. 944, § 298, note D. Lepeltier.

(54) Y. Streiff, sous Paris 25<sup>e</sup> ch. B, 21 avril 1989, Bull. Joly, 1989, p. 610.

(55) Paris, 25<sup>e</sup> ch. B, 21 avril 1989, préc.

(56) JOCE n° C 263, 16 octobre 1989, p. 41 et s.