

COMMISSION DE DEONTOLOGIE

FICHE DE JURISPRUDENCE

LES DECISIONS DE LA COMMISSION DE DEONTOLOGIE

Novembre 2024

I. Résumé des faits

Un membre de France Invest (**le Mis-en-Cause**) gérait un fonds détenant avec d'autres investisseurs financiers la majorité du capital d'une **société A** fondée par deux personnes physiques, qui avaient conservé des participations substantielles au capital et exerçaient les fonctions de président et de directeur général.

Les statuts de la **société A** prévoyaient un conseil d'administration dont les membres seraient nommés par l'assemblée générale pour une durée de six ans, mais révocables à tout moment. Ils prévoyaient par ailleurs que le président et le directeur général étaient révocables à tout moment et sans préavis, par décision collective des associés relevant de la majorité simple, la nomination ou la révocation de ces dirigeants étant cependant soumises à l'accord préalable du conseil d'administration statuant à la majorité simple.

Un pacte d'associés liait les deux fondateurs et plusieurs des investisseurs financiers. Ce pacte prévoyait notamment que les fondateurs seraient membres du conseil d'administration de la société et pourraient désigner d'autres administrateurs, avec lesquels ils disposeraient de la majorité des sièges du conseil. Les investisseurs financiers désigneraient les autres administrateurs, le **Mis-en-Cause** disposant d'un siège. La plupart des décisions du conseil devaient être prises à une majorité qualifiée. Le pacte prévoyait en outre que les fondateurs promettaient de céder leurs actions au cas où ils cesseraient leurs fonctions à un prix variant suivant les conditions de cette cessation, notamment à leur prix de revient historique si cette cessation était qualifiée par le conseil d'administration de non justifiée (clause dite de « *bad leaver* »), c'est à dire en cas de démission ou de révocation pour une faute qui serait qualifiée de lourde s'agissant d'un salarié.

A la suite de fortes tensions entre les dirigeants et plusieurs investisseurs financiers, qui critiquaient notamment les performances de la société, deux des administrateurs désignés par les dirigeants ont démissionné et ont été remplacés par de nouveaux administrateurs

proposés par les dirigeants lors d'une assemblée générale tenue en l'absence des représentants des investisseurs financiers, qui s'étaient opposés à la convocation de l'assemblée au motif qu'elle devait être précédée d'une réunion du conseil d'administration pour approuver les propositions de nomination des nouveaux administrateurs.

Peu après est tenue une nouvelle assemblée ayant à l'ordre du jour l'approbation des comptes annuels et le renouvellement du mandat d'administrateurs venant à échéance, dont celui d'un administrateur désigné par les fondateurs. L'assemblée rejette les comptes et la résolution portant renouvellement du mandat de cet administrateur n'est pas mise au vote par le président, au motif que ce dernier est entré en conflit avec les fondateurs. Une nouvelle assemblée a lieu peu après pour remplacer cet administrateur, sur proposition des fondateurs, sans que le conseil ait été appelé à se prononcer sur cette proposition. La proposition est rejetée.

Environ un mois plus tard a lieu une nouvelle assemblée générale, à laquelle participent tous les associés. A l'issue de débats houleux, le président est révoqué, sur un incident de séance, et un nouveau président, proposé par les investisseurs, est nommé. Les fondateurs refusent toutefois l'accès aux locaux de la société au nouveau président et font évacuer les locaux de la société.

Quelques semaines plus tard ont lieu le même jour une séance du conseil d'administration et une nouvelle réunion de l'assemblée générale. Le conseil d'administration qualifie la cessation de fonctions du président de non justifiée et l'assemblée révoque l'autre fondateur de ses fonctions de directeur général. Un nouveau conseil d'administration qualifie de même de non justifiée la cessation de fonctions de ce dernier.

En application de la clause « *bad leaver* » du pacte d'associés de 2017, les deux fondateurs sont ensuite conduits à céder leurs actions à leur prix de revient historique à l'un des investisseurs membres du pacte, qui devient actionnaire majoritaire, tandis que **le Mis-en-Cause** n'exerce pas le droit qu'il tient du pacte et n'acquiert aucune de ces actions.

Les fondateurs, avant et après leur révocation, intentent de nombreuses procédures judiciaires contre le **Mis-en-Cause** et d'autres investisseurs financiers, devant le tribunal de commerce et d'autres juridictions ou autorités judiciaires.

Le tribunal de commerce compétent statue au fond sur trois de ces contentieux et rejette notamment les demandes d'annulation des assemblées générales et des conseils ayant révoqué les fondateurs et qualifié les conditions de la cessation de leurs fonctions de non justifiées. Il rejette aussi leurs demandes de condamnation du **Mis-en-Cause** et de certains autres investisseurs à des dommages et intérêts pour préjudice matériel, écartant notamment toute faute de la part du **Mis-en-Cause**.

Sur appel des fondateurs, la Cour d'appel compétente infirme quelques années plus tard le jugement du tribunal de commerce. Elle juge que les révocations des fondateurs-dirigeants par les assemblées générales contreviennent aux statuts et au pacte d'associés, faute d'avoir été précédées de l'autorisation du conseil d'administration, cette irrégularité ne pouvant être régularisée par l'accord postérieur du conseil. Elle juge en outre que **les Investisseurs**, dont le

Mis-en-Cause, étaient conscients que les révocations étaient contraires aux statuts et au pacte et ont commis des manœuvres frauduleuses et utilisé des moyens déloyaux destinées à leur permettre d'échapper à l'application de ces règles. Elle juge que la sanction appropriée est la nullité des actes entachés de fraude et annule en conséquence les révocations des dirigeants, décide leur réintégration dans leurs fonctions respectives de président et de directeur général, annule la nomination du nouveau président ainsi que la mise en œuvre de la clause de « *bad leaver* ». La cour a aussi condamné in solidum les quatre **Investisseurs**, dont **le Mis-en-Cause**, à payer à chacun des fondateurs des dommages et intérêts pour le préjudice moral résultant des manœuvres frauduleuses et des moyens déloyaux utilisés par eux et résultant en ce qu'ils ont été écartés frauduleusement de la direction de la société. Cet arrêt est devenu définitif.

II. Décision

Les faits décrits ci-dessus ont donné lieu à deux décisions de la formation disciplinaire de la commission, saisie par les fondateurs de la société A.

A/ La première décision a été rendue après le jugement précité du tribunal de commerce, mais avant l'arrêt de la Cour d'appel.

Les **Initiateurs** soutenaient que le **Mis-en-Cause** avait manqué aux obligations déontologiques résultant des articles 1,2 et 7 du code de déontologie de France Invest d'agir avec honnêteté, loyauté, diligence et professionnalisme en se livrant à des manœuvres frauduleuses avec d'autres investisseurs pour obtenir la révocation des fondateurs et dirigeants et procéder au rachat forcé de leurs titres à vil prix en application de la clause de « *bad leaver* ».

Le **Mis-en-Cause** avait contesté cette présentation et soutenu qu'il n'avait nullement fait preuve de déloyauté à l'égard des fondateurs de la société. Avec les autres investisseurs, ils avaient fait clairement part de leurs désaccords aux fondateurs sur les performances de la société et sur les conditions de convocation et de tenue des assemblées générales par le président et, dans les circonstances décrites ci-dessus, le **Mis-en-Cause** estimait avoir légitimement voté en faveur de la révocation des fondateurs de leurs fonctions de dirigeants de la société et de la mise en œuvre de la clause de « *bad leaver* », ces votes n'ayant nullement visé à obtenir le rachat des actions des fondateurs à vil prix, dès lors que le Mis-en-cause n'avait pas exercé son droit à racheter leurs actions, celles-ci ayant été rachetées par l'un des autres investisseurs.

Dans sa décision, la Commission a rappelé, conformément à sa jurisprudence constante, qu'il ne lui appartient pas de se prononcer sur les violations des statuts et du pacte d'associés qui étaient invoquées de part et d'autre ni sur tout autre point de nature juridique relevant d'une décision de justice, mais seulement d'apprécier si le Mis-en-Cause avait violé le code de déontologie France Invest, et en particulier manqué de loyauté et d'honnêteté à l'égard de la **société A** et des **Initiateurs**, en leur qualité de fondateurs et dirigeants de la société dans laquelle **le Mis-en-Cause** avait investi et dont il était administrateur. La Commission a considéré que les tensions grandissantes entre les fondateurs et les actionnaires financiers

qui ont abouti aux décisions de révocation des **Initiateurs** et à la mise en œuvre de la clause de « *bad leavers* » trouvaient leur origine, d'une part, dans les désaccords exprimés par les actionnaires financiers sur la gestion de la société A, d'autre part, dans la difficulté des fondateurs à collaborer avec les représentants des actionnaires majoritaires représentés au conseil d'administration, et enfin dans le comportement des **Initiateurs** à l'égard de ces actionnaires au sein du conseil et de l'assemblée, décrit ci-dessus. Ces désaccords avaient été clairement exprimés par les investisseurs financiers et les dirigeants ont refusé de tenir compte du point de vue des autres actionnaires et cherché à conserver le contrôle du conseil d'administration et de l'assemblée générale dans les conditions décrites ci-dessus. La Commission avait conclu que le comportement reproché par les **Initiateurs** au **Mis-en-Cause** pendant cette période ne présentait pas de caractère déloyal.

B/ La seconde décision de la commission de déontologie a été rendue après l'arrêt précité de la cour d'appel, sur une nouvelle saisine des fondateurs de la société A.

Les **Initiateurs** se sont appuyés sur l'arrêt de la Cour d'appel pour soutenir que celui-ci donne un éclairage nouveau aux faits sur lesquels la Commission s'était précédemment prononcée. Selon eux, la Cour a établi que le **Mis-en-Cause**, avec d'autres Investisseurs financiers, a eu un comportement frauduleux lors des événements ayant conduit à leur révocation de leurs fonctions de dirigeants de la société A et à la mise en œuvre à leur encontre de la clause de « *bad leaver* ». Ce comportement, selon les **Initiateurs**, est contraire aux articles 1, 2 et 7 du code de déontologie de France Invest.

Le **Mis-en-Cause** a contesté la présentation de son comportement par les **Initiateurs** et avoir manqué à ses obligations déontologiques. Il a fait valoir qu'il n'a fait alors que suivre les initiatives de l'un des autres investisseurs financiers, qui était à l'origine de la convocation des assemblées générales et de la révocation des fondateurs. Il a souligné qu'il a assisté à l'assemblée de juillet en visioconférence et n'a pas participé aux débats houleux qui ont conduit à l'incident de séance, qu'il a été représenté par un autre associé lors de l'assemblée d'août et s'est borné dans les deux cas à exercer son droit d'associé en votant la révocation, après avoir entendu les explications des dirigeants sur leur comportement. Il n'a pas exercé le droit qu'avait son fonds d'obtenir la cession des actions détenues par les fondateurs suite à la mise en œuvre de la clause de « *bad leaver* » et soutenu avoir agi dans l'intérêt social de la **société A** et de ses associés, et selon l'appréciation qu'il portait sur le comportement de ses fondateurs et dirigeants, qui justifiait leur révocation et la nomination de nouveaux dirigeants.

Dans sa décision, la Commission a considéré que, lorsqu'elle est saisie de comportements sur lesquels elle s'est déjà prononcée, sur le fondement d'une décision de justice, elle doit tenir compte des faits nouveaux que cette décision fait apparaître par rapport à ceux qui étaient connus d'elle lors de sa première décision, mais elle n'est pas liée par l'appréciation juridique portée par la juridiction sur le comportement du **Mis-en-Cause**, appréciation que la juridiction porte au regard des règles de droit applicables et non des règles de déontologie.

En l'espèce, la Commission a d'abord estimé que l'arrêt de la Cour d'appel ne faisait apparaître aucun fait nouveau par rapport à ceux qui étaient connus de la Commission lors de sa

précédente décision, et ne remettait nullement en cause l'analyse alors portée par la Commission sur ces faits.

La Commission a relevé que la Cour d'appel a jugé que le **Mis-en-Cause** a participé à des manœuvres d'investisseurs qu'elle qualifie de frauduleuses, en utilisant des moyens déloyaux pour révoquer les dirigeants fondateurs et mettre en œuvre la clause de « *bad leaver* ». L'arrêt en déduit que les décisions prises à l'issue de ces manœuvres sont entachées de fraude et les annule.

La Commission a considéré que la caractérisation par la Cour d'appel du comportement du **Mis-en-Cause** comme entaché de fraude relève de l'application de règles de droit et non de principes déontologiques et repose essentiellement sur l'analyse selon laquelle les investisseurs financiers, dont le **Mis-en-Cause**, étaient conscients de la portée juridique des clauses des statuts et du pacte d'associés et ont cherché à les contourner. La Commission observe toutefois que l'interprétation de ces clauses présentait à juger des questions juridiques délicates sur lesquelles le tribunal de commerce, dans son jugement infirmé par la Cour d'appel, avait fait une analyse différente de celle de la Cour, et conclu, d'une part à la régularité des décisions des assemblées générales et du conseil d'administration concernant la révocation des dirigeants et l'application de la clause de « *bad leaver* », d'autre part à l'absence de faute des Investisseurs, dont le **Mis-en-Cause**. La Commission rappelle qu'il ne lui appartient pas de se prononcer sur l'interprétation et la portée juridique des statuts, du pacte d'associés et des autres règles applicables, mais elle conclut qu'en l'espèce, les **Investisseurs**, dont le **Mis-en-Cause**, ont pu agir de bonne foi sur le fondement d'une analyse jugée conforme au droit par le tribunal de commerce mais ultérieurement censurée par la Cour.

La Commission relève en outre que les initiatives ayant conduit à la révocation des fondateurs ont été pilotées par un des autres investisseurs financiers et que le **Mis-en-Cause** n'a participé que par visioconférence à l'assemblée qui a révoqué le président et n'a pris aucune part dans les débats houleux qui ont conduit à l'incident de séance et à la révocation, se bornant à exercer son droit de vote pour se prononcer sur les résolutions proposées, après les explications données par le président sur le comportement qui lui était reproché. Enfin, si le **Mis-en-Cause** a approuvé la mise en œuvre de la clause de « *bad leaver* », il n'a pas exercé le droit qu'il avait d'obtenir la cession des actions des fondateurs à leur prix de revient historique et n'a donc tiré aucun avantage financier de cette mise en œuvre. Il n'apparaît donc pas que le comportement du **Mis-en-Cause** ait été inspiré par d'autres considérations que l'intérêt social de la **société A**. La Commission conclut que sa participation à des actions reposant sur des analyses juridiques censurées et qualifiées par la Cour d'appel comme entachées de fraude ne constitue pas en l'espèce un comportement déloyal constitutif d'un manquement aux règles de déontologie de France Invest.

Dans ces conditions, la Commission a conclu que le **Mis-en-Cause** n'a pas manqué à ses obligations déontologiques d'agir avec honnêteté, loyauté, diligence et professionnalisme.