

Faculté de droit et de criminologie

Le nouveau cadre européen des fusions transfrontalières est-il suffisamment propice à l'utilisation de ces dernières au regard du droit des sociétés et du droit social ?

Auteur : Xavier Stroobants
Promoteur : Edouard-Jean Navez

Année académique 2022-2023
Master en droit, à finalité spécialisée : Droit de l'entreprise

Plagiat et erreur méthodologique grave

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à mon promoteur, Monsieur Edouard-Jean Navez, pour ses conseils éclairés, sa disponibilité et sa contribution précieuse qui ont permis de maintenir une cohérence dans ma recherche. Je le remercie également pour le partage de documents inaccessibles qui ont enrichi mes connaissances et mes recherches.

Je tiens également à remercier chaleureusement ma tante, juriste expérimentée, pour sa relecture attentive et ses précieuses corrections qui ont grandement contribué à la clarté et à la fluidité de mon mémoire.

Enfin, j'aimerais exprimer ma reconnaissance envers mes parents, qui m'ont soutenu tout au long de mes études et ont relu mon travail avec attention. Leur soutien moral et leur confiance en moi ont été inestimables tout au long de mon parcours académique.

INTRODUCTION	5
CHAPITRE I : ANALYSE CRITIQUE DU REGIME DES FUSIONS TRANSFRONTALIERES EN DROIT DES SOCIETES	7
SECTION 1. LES PREMICES DE LA DIRECTIVE 2019/2121 EN CE QUI CONCERNE LES TRANSFORMATIONS, FUSIONS ET SCISSIONS TRANSFRONTALIÈRES.....	8
<i>Sous-section 1. Les premières tentatives</i>	<i>8</i>
<i>Sous-section 2. L'implantation d'un régime fiscal</i>	<i>9</i>
<i>Sous-section 3. La création du statut de la société européenne</i>	<i>10</i>
<i>Sous-section 4. La Dixième Directive portant sur les fusions transfrontalières</i>	<i>11</i>
§1. Les lignes de force	12
§2. Les lacunes.....	13
A. Le champ d'application.....	13
B. La protection des actionnaires	14
C. La protection des travailleurs	18
D. La protection des créanciers.....	19
E. Les obstacles procéduraux	19
<i>Sous-section 5. L'arrêt Sevic : une continuité ?</i>	<i>21</i>
SECTION 2. LES CHANGEMENTS APPORTES PAR LA DIRECTIVE MOBILITE	23
<i>Sous-section 1. Le champ d'application.....</i>	<i>23</i>
<i>Sous-section 2. La protection des associés minoritaires</i>	<i>24</i>
§1. Les contours de cette évolution	25
A. La règle de la majorité	25
B. Le rapport d'échange.....	26
C. Le caractère transfrontalier de la fusion	26
D. La répartition asymétrique des actions	27
E. Les oppositions	27
§2. Le droit de retrait et les latitudes laissées.....	29
A. Les actionnaires concernés.....	30
B. La soulte.....	32
i. La nature	32
ii. L'information préalable.....	33
iii. La procédure de vérification	34
iv. Les acheteurs potentiels.....	38
v. La requalification des associés minoritaires.....	39
C. Les délais.....	40
i. Le délai d'acceptation de l'offre de retrait.....	40
ii. Le délai de paiement de la soulte en espèces	41
iii. Le délai de contestation de la soulte en espèces	42
D. La transposition adéquate	42
<i>Sous-section 3. La protection des créanciers</i>	<i>44</i>
<i>Sous-section 4. La protection des travailleurs</i>	<i>46</i>
<i>Sous-section 5. Le contrôle de légalité.....</i>	<i>47</i>
§1. Par l'État membre d'origine	47
§2. Par l'État membre de destination.....	49
§3. L'impact sur le rôle des notaires.....	50
§4. L'impact sur le processus des fusions transfrontalières	51
<i>Sous-section 6. Les facilités procédurales.....</i>	<i>53</i>
SECTION 3. SA MISE EN ŒUVRE PAR LES ÉTATS MEMBRES	53
<i>Sous-section 1. La France.....</i>	<i>54</i>
§1. La protection des associés minoritaires	54
§2. La protection des créanciers.....	56
§3. Le contrôle de légalité	56
<i>Sous-section 2. Le Luxembourg.....</i>	<i>58</i>
§1. La protection des associés minoritaires	58
§2. La protection des créanciers.....	60
§3. Le contrôle de légalité	60
<i>Sous-section 3. La Belgique</i>	<i>62</i>
§1. La protection des associés minoritaires	62
§2. La protection des créanciers.....	64
§3. Le contrôle de légalité	64
SECTION 4. LE BILAN PROVISOIRE DE LA DIRECTIVE MOBILITE	65

CHAPITRE II : ANALYSE CRITIQUE DU REGIME SOCIAL DES FUSIONS TRANSFRONTALIERES	67
SECTION 1. LE REGIME SOCIAL EUROPEEN DES FUSIONS TRANSFRONTALIERES	68
<i>Sous-section 1. Le cadre juridique</i>	<i>68</i>
<i>Sous-section 2. L'obligation d'information spéciale</i>	<i>70</i>
§1. Le projet commun de fusion transfrontalière	70
§2. Le rapport de l'organe d'administration ou de direction	70
<i>Sous-section 3. Le sort de la participation des salariés après la fusion</i>	<i>72</i>
§1. La règle principale.....	72
§2. Les exceptions	73
§3. Le groupe spécial de négociation	74
§4. La réglementation standard	75
§5. Le contrôle de légalité relatif à la participation des travailleurs	76
SECTION 2. LE BILAN SOCIAL DU REGIME EUROPEEN AU REGARD DE LA DIRECTIVE MOBILITE	76
CONCLUSION.....	78
BIBLIOGRAPHIE	80
LÉGISLATION	80
JURISPRUDENCE	82
DOCTRINE.....	82
AUTRES :	85

Introduction

La croissance de l'économie mondiale et l'essor de la mondialisation ont conduit à une augmentation significative des échanges commerciaux. Ainsi, pour permettre aux entreprises de se développer dans ce contexte concurrentiel, il est devenu indispensable de leur fournir les ressources et les outils adéquats. Dans ce contexte, les opérations de restructuration sont considérées comme des moyens essentiels par les sociétés de s'adapter aux évolutions du marché et de renforcer leur position concurrentielle. C'est pourquoi, depuis de nombreuses années, le législateur européen s'efforce de réglementer de manière croissante les opérations de restructuration à l'échelle européenne.

Les fusions transfrontalières ont été parmi les premières opérations de restructuration à faire l'objet d'un cadre juridique européen spécifique. Effectivement, malgré certaines difficultés, en 2005, le législateur européen est parvenu à instaurer un premier cadre juridique harmonisé pour les fusions transfrontalières avec l'adoption de la Dixième Directive. Cette initiative a connu un franc succès, se traduisant par une nette augmentation des fusions transfrontalières effectuées entre 2008 et 2012, avec une croissance spectaculaire de 173 %. Toutefois, bien que la Dixième Directive ait permis cette expansion, le régime réglementaire mis en place présentait des insuffisances importantes. Ces limites ont entravé la pleine réalisation des avantages économiques et sociaux offerts par les fusions transfrontalières, justifiant ainsi l'adoption, en 2019, d'une nouvelle réglementation européenne en la matière : la Directive Mobilité. Cette directive représente une avancée majeure dans la réglementation des fusions transfrontalières, mais également des transformations transfrontalières et des scissions transfrontalières au niveau européen. Elle vise à harmoniser les pratiques des États membres et aborde des sujets sensibles pour atteindre cet objectif.

Ce mémoire se consacre, par conséquent, à l'étude de la Directive Mobilité, et se focalise sur le régime spécifique des fusions transfrontalières. L'on analysera les impacts positifs et négatifs potentiels pour les sociétés de ce nouveau régime lors de telles restructurations dans le but de répondre à la question centrale de ce mémoire : « Dans quelle mesure le nouveau cadre européen est-il propice à l'utilisation des fusions transfrontalières ? ».

Afin de répondre à cette question, ce mémoire sera articulé en deux parties : tout d'abord, le premier chapitre se concentrera sur l'examen des dispositions relatives au droit des sociétés (chapitre 1), tandis que le deuxième chapitre (chapitre 2) abordera succinctement le volet social de la Directive Mobilité.

Au travers de l'analyse qui est proposée, ce mémoire vise à contribuer à une meilleure compréhension des enjeux juridiques autour des fusions transfrontalières en Europe et à offrir une analyse critique du nouveau régime européen. En évaluant la pertinence et l'attractivité de celui-ci pour les sociétés qui souhaitent réaliser de telles opérations, la présente étude permettra également d'envisager les évolutions potentielles de ce régime à l'avenir.

Chapitre I : Analyse critique du régime des fusions transfrontalières en droit des sociétés

Le 27 novembre 2019, le législateur européen a frappé un grand coup en matière de droit des sociétés en adoptant la Directive 2019/2121¹ qui porte sur les transformations, fusions et scissions transfrontalières. L'adoption de ladite directive est l'aboutissement d'un processus législatif initié par la Commission européenne en 2018. Celui-ci a, d'ailleurs, été jugé trop expéditif par une partie de la doctrine². Ceci étant, le législateur européen a montré clairement son intention de modifier les pratiques des États membres en la matière en insérant dans la directive des dispositions tout autant novatrices, que controversées. La Directive Mobilité poursuit, essentiellement, deux objectifs principaux³. D'une part, parvenir à une harmonisation minimale dans le domaine des réorganisations transfrontalières afin de permettre aux entreprises d'exercer leur droit à la mobilité de manière efficace et organisée et d'autre part, offrir des protections et des garanties supplémentaires aux parties prenantes qui sont impactées lors de conversions transfrontalières telles que les travailleurs, les actionnaires minoritaires ainsi que les créanciers.

L'objectif de ce chapitre sera de juger du caractère propice de cette nouvelle réglementation européenne portant sur les fusions transfrontalières et de la pertinence de son contenu sous l'angle du droit des sociétés. À cette fin, il sera nécessaire dans un premier temps de comprendre la genèse de la Directive Mobilité, au travers des différentes tentatives du législateur européen qui ont finalement amené à son élaboration (section 1). Cela permettra d'apporter du contexte au régime européen nouvellement mis en place et d'examiner si celui-ci rend l'utilisation des mécanismes de restructurations, et plus particulièrement celui des fusions transfrontalières, plus attractif. Ensuite, une analyse précise de la Directive Mobilité et des changements qu'elle a apportés à l'ancienne réglementation sera proposée (section 2). Enfin, la dernière section de ce chapitre sera consacrée à la mise en œuvre de ladite directive par les États membres (section 3). Cette nouvelle réglementation est vue d'un mauvais œil par

¹ 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, *J.O.U.E.*, 12 décembre 2019, L 321 (ci-après la « **Directive Mobilité** »).

² F. BERNARD, « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Wolters Kluwer*, 2022, p. 17 ; J. SCHMIDT, « Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität 2.0 : Die MobilR eröffnet ab 2023 neue Wege », *B.B.*, 2020, p. 1.

³ C. JANSSENS, « de impact van het wvv en de richtlijn 2019/2121 op de rol van de notaris bij de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen », *T. Not.*, 2021, p. 670.

certaines d'entre eux, parce qu'elle « chamboule » les pratiques établies dans leur propre droit national⁴. Par conséquent, étudier la latitude qui est laissée aux États membres et les choix qui sont et vont être effectués par ceux-ci lors de la transposition permettra d'entrevoir si la nouvelle directive sera amenée à créer des réticences dans la pratique ou au contraire, à rassurer tous les acteurs concernés en offrant un nouveau régime plus abouti.

SECTION 1. Les prémices de la directive 2019/2121 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalières

Comme évoqué ci-dessus, le législateur européen a chamboulé, au travers de la Directive Mobilité, les pratiques établies en tentant d'harmoniser les règles de transformation, de fusion et de scission transfrontalière dans le but de créer un régime juridique européen plus abouti que ceux précédemment mis en place. Toutefois, cette nouvelle réglementation est le fruit de longues années de compromis. En effet, le législateur européen s'est par le passé heurté à de nombreux obstacles juridiques et administratifs⁵, ainsi qu'à de grandes réticences de la part des États membres lorsqu'il a tenté de légiférer sur la question des fusions transfrontalières.

C'est pourquoi, l'on ne peut espérer comprendre la façon dont la nouvelle réglementation a été mise en place sans au préalable faire un rapide examen chronologique des différentes étapes par lesquelles le législateur européen est passé pour en arriver à l'adoption de la Directive Mobilité. Cette section examinera, par conséquent, les premières tentatives échouées du législateur européen (sous-section 1), l'implantation d'un régime fiscal des fusions transfrontalières (sous-section 2), la création du statut de la société européenne (sous-section 3) et enfin, l'adoption de la Directive 2005/56⁶ sur les fusions transfrontalières (sous-section 4).

Sous-section 1. Les premières tentatives

Le souhait au niveau européen de légiférer sur les fusions transfrontalières ne date pas d'hier. En effet, dès 1965, les États fondateurs de la Communauté Européenne se sont réunis dans le but de conclure une convention internationale portant sur les fusions transfrontalières

⁴ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 17.

⁵ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *Les réorganisations transfrontalières*, Waterloo, Wolters Kluwer, 2009, p. 13.

⁶ Directive n°2005/56/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux, *J.O.U.E.*, 25 novembre 2005, L 310 (ci-après la « **Dixième Directive** »).

de sociétés anonymes⁷. Malheureusement, ce projet n'a pas pu être ratifié en raison du blocage des négociations par certains États qui venaient d'être intégrés tels que le Danemark et la Grande-Bretagne. Ces derniers avançaient notamment comme arguments le fait que les droits nationaux relatifs aux fusions n'étaient pas assez harmonisés, mais également le fait que des questions importantes relatives à la fiscalité des fusions restaient non-résolues. Malgré ces difficultés, ce sont les questions d'ordre social qui vont finir par empêcher l'aboutissement du projet⁸. L'Allemagne ne souhaitait pas autoriser les entreprises à procéder à des fusions transfrontalières parce que de telles opérations auraient permis de contourner leur sacro-saint principe de cogestion. Suivant ce principe la gestion de l'entreprise est confiée aux dirigeants, mais également aux travailleurs qui disposent du droit d'élire/de désigner certains membres de l'organe de gestion⁹. Suite à ces différents blocages, le législateur européen s'est vu contraint de légiférer uniquement sur les fusions internes en adoptant la Troisième directive en 1978¹⁰.

Quelques années plus tard, en 1984, une proposition de dixième directive¹¹ sur les fusions transfrontalières de sociétés anonymes a émané de la Commission. Néanmoins, aucun compromis n'a cette fois-là encore pu être trouvé sur la question de la participation des travailleurs. Les États membres n'ont pas pu entrevoir de solution pour permettre aux sociétés connaissant le système de cogestion de conserver celui-ci après une absorption par une société qui ne connaît pas ce système¹².

Sous-section 2. L'implantation d'un régime fiscal

Une avancée est intervenue, en 1990, lors de l'adoption d'une directive fiscale¹³ qui avait pour objectif de supprimer les différents obstacles fiscaux survenant lors de fusions

⁷ Projet de convention sur la fusion internationale des sociétés anonymes et rapport concernant le projet de Convention sur la fusion internationale de sociétés anonymes, *Bulletin des Communautés européennes*, suppl. 13/73.

⁸ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 13.

⁹ *Ibid* ; M. MENJUCQ, « la directive n°2005/56/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux » in *Fusions transfrontalières* (sous la dir. de P.H CONAC), Bruxelles, Larcier, 2011, p. 19.

¹⁰ Troisième directive 78/855/CEE du Conseil du 9 octobre 1978 concernant les fusions de sociétés anonymes, *J.O.U.E.*, 20 octobre 1978, L 295 (ci-après la « **Troisième directive** »).

¹¹ Proposition de dixième directive du conseil fondée sur l'article 54 paragraphe 3 lettre g) du traité, concernant les fusions transfrontalières des sociétés anonymes, *J.O.U.E.*, 25 janvier 1985, C 23.

¹² A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 14.

¹³ Directive 90/434/CEE du Conseil du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions partielles, apports d'actif et échanges d'actions intéressant des sociétés d'Etats membres différents, *J.O.U.E.*, 20 août 1990, L 225, pp. 1-5 (ci-après la « **Directive 90/434** »).

transfrontalières. Avant cela, ces fusions pouvaient entraîner de fortes conséquences fiscales tant dans le chef de la société absorbante, que dans le chef de la société absorbée¹⁴. C'est pourquoi, avant même de légiférer au niveau du droit européen des sociétés, il était devenu indispensable de prévoir un régime de neutralité fiscale au travers de ladite directive. Cette neutralité fiscale était conditionnée au maintien d'un établissement stable dans l'État membre de la société apporteuse¹⁵. Bien que cette solution ne fut pas considérée par la doctrine et les sociétés comme étant efficace dans la lutte contre les entraves fiscales¹⁶, elle a été une étape importante pour le législateur européen dans son souhait de légiférer les fusions transfrontalières.

Sous-section 3. La création du statut de la société européenne

En raison des nombreuses difficultés rencontrées au sujet des fusions transfrontalières, le législateur européen a réfléchi à la création du statut d'une société européenne (SE). En effet, ce nouveau véhicule juridique européen semblait nécessaire à deux égards. Il fallait, d'une part, résoudre les problèmes qui subsistaient à l'époque lors de transferts de siège social et d'autre part, palier à l'absence d'un régime juridique propre aux fusions transfrontalières¹⁷.

Par conséquent, malgré de nouvelles contestations en lien avec la participation des travailleurs pendant plusieurs décennies, le Règlement 2157/2001¹⁸ relatif au statut de la société européenne (SE) a fini par voir le jour. Ce dernier a déterminé les différents modes de création d'une SE tels que la fusion¹⁹ et ses lignes de force. Il fut accompagné d'une directive²⁰ qui, elle, s'est penchée spécifiquement sur les questions d'implication des travailleurs. Le régime juridique mis en place par cette dernière sur cette question sera examiné lors du deuxième chapitre de ce mémoire.

¹⁴ PH. MALHERBE, « Les restructurations transfrontalières à l'intérieur de l'Union européenne – Le droit belge en tant que tel permet-il de réaliser une opération de restructuration internationale ? », in *La fiscalité des restructurations d'entreprises*, Bruxelles, Séminaire Vanham & Vanham, 2005, p. 1. ; M. EVRARD et E. VAN DER VAEREN, « Les fusions transfrontalières : un pas de plus vers une Europe harmonisée », *D.A.O.R.*, 2007, p. 105 ; F. BERNARD, « Les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne », *D.A.O.R.*, 2011, p. 10.

¹⁵ Directive 90/434, art. 4.

¹⁶ Sur le sujet voy. not. H. VAN DEN BROEK, *Cross-Border Mergers within the EU. Proposals to Remove The Remaining Tax Obstacles*, Kluwer Law international, 2012, p. 210.

¹⁷ P. DE WOLF, « Sociétés commerciales européennes », *Finance & Bien commun*, 2005, p.1.

¹⁸ Règlement (CE) n°2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE), *J.O.U.E.*, 8 octobre 2004, L 294 (ci-après le « **Règlement 2157/2001** »).

¹⁹ Règlement 2157/2001, art. 2.

²⁰ Directive 2001/86/CE du Conseil du 8 octobre 2001 complétant le statut de la Société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs, *J.O.U.E.*, 8 octobre 2004, L 294 (ci-après la « **Directive 2001/86** »).

En dépit des efforts du législateur européen pour adapter le droit européen des sociétés au marché unique et aux attentes des entreprises, peu de sociétés ont décidé d'opter pour cette nouvelle forme juridique²¹. En effet, même si le processus d'une fusion était facilité lorsque les deux sociétés se trouvaient être des SE, il n'en demeurait pas moins qu'une SE française n'était pas une SE allemande. Le régime européen restait incomplet sur divers points et devait être complété par les droits nationaux, ce qui rendait ce véhicule juridique beaucoup moins attractif pour les sociétés. À cela s'est ajouté les diverses critiques sur les modalités de constitution en termes de coûts et de complexité et sur la minimisation de la participation des travailleurs. Le projet de voir les sociétés européennes se multiplier au sein de l'Espace économique européen (EEE) a malheureusement été tué dans l'œuf²².

Certes, si la création du statut de la société européenne n'a pas été un franc succès, il a toutefois permis d'instaurer et d'imposer aux différents États membres le principe même des fusions transfrontalières, et de démontrer qu'il était possible de légiférer sur la question épineuse de l'implication des travailleurs²³.

Sous-section 4. La Dixième Directive portant sur les fusions transfrontalières

Comme développé ci-dessus, le régime des fusions transfrontalières a connu une très longue évolution. Le législateur européen a dû, dans un premier temps, régler certaines difficultés. Le manque d'harmonisation du régime des fusions internes a été corrigé grâce à la Troisième directive. Les obstacles fiscaux, quant à eux, ont été en grande partie atténués grâce à l'instauration de la neutralité fiscale. Enfin, le principe même des fusions transfrontalières a été introduit par la création du statut de la société européenne et les réticences sur la participation des travailleurs ont été dissoutes grâce à la directive 2001/86. C'est seulement après avoir résolu ces différents problèmes qu'il était possible d'imaginer une législation européenne consacrée aux fusions transfrontalières.

²¹ J. MEEUSEN, « Freedom of establishment, conflicts of laws and the transfer of a company's registered office : towards full cross-border corporate mobility in the internal market ? », *Journal of Private International Law*, 2017, p. 298.

²² A. BAERT, « Crossing Borders : Exploring the need for a Fourteenth EU Company Law Directive on transfers of Registered Office », *26 Eur. Bus. L. Rev.* 581, 2015, p. 22.

²³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 10.

C'est dans ce contexte que la Dixième Directive a pu voir le jour. Ladite directive a donc été mise en place par le législateur européen dans le but d'offrir un cadre légal harmonisé aux sociétés et de supprimer les obstacles considérables que celles-ci rencontraient lorsqu'elles se risquaient à fusionner. En effet, même après les avancées considérables intervenues en la matière, il était presque impossible de faire de telles réorganisations avant l'intervention du législateur européen²⁴. Jusqu'en 2019, ce régime était la réglementation de référence en matière de fusions transfrontalières et c'est pourquoi il est nécessaire d'avoir une brève analyse critique de celle-ci afin de mieux appréhender les changements qui ont été apportés par la Directive Mobilité. L'analyse de la Dixième Directive portera sur ses lignes de force (§1), mais également sur les différentes lacunes qui la caractérisaient (§2). Cette sous-section n'aura pas pour but de réitérer les longues explications développées par la doctrine lors de ces dernières années, mais de procéder à une analyse succincte des caractéristiques de l'ancien régime en vigueur.

§1. Les lignes de force

En premier lieu, la Dixième Directive a confirmé de manière définitive l'utilisation possible des fusions transfrontalières entre les pays de l'Espace Économique Européen²⁵. En effet, malgré qu'elle ait été suivie de près par une jurisprudence rassurante et favorable de la Cour de Justice²⁶, une crainte persistait à propos de la mise en œuvre de telles restructurations. Il n'existait, à l'époque, aucun cadre juridique clair et complet, ce qui ne permettait pas à la pratique d'envisager de manière sereine l'utilisation des fusions transfrontalières. Cette nouvelle réglementation a, d'ailleurs, rapidement porté ses fruits puisqu'on recensait seulement 132 fusions transfrontalières en 2008, contre 500 en 2017²⁷. En deuxième lieu, c'est justement le cadre juridique de la directive qui était l'une de ses principales qualités. En effet, le texte de ladite directive instaurait une nouvelle procédure claire et précise à suivre lors d'une fusion transfrontalière. Ceci a eu pour conséquence de rendre le processus beaucoup plus efficace et prévisible. Ainsi, cela a diminué la complexité du processus et a entraîné une réduction des coûts pour les entreprises, ainsi qu'un raccourcissement du délai nécessaire à la finalisation d'une fusion transfrontalière²⁸.

²⁴ S. REYNOLDS, A. SCHERRER et E. TRULI, « Ex-post analysis of the UE framework in the area of cross-border mergers and divisions », *European Parliamentary Research Service (EPRS)*, 2016, p. 8.

²⁵ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 55.

²⁶ Arrêt *Sevic System AG*, C-411/03, EU :C :2005 :762.

²⁷ S. REYNOLDS, A. SCHERRER et E. TRULI, *op. cit.*, p. 25.

²⁸ Commission staff working document, impact assessment accompanying the document (COM(18) 239 final) and (COM(18) 241 final), Bruxelles, le 25 avril 2018, SWD (18) 141 final, p. 19 et 20.

§2. Les lacunes

Malgré les avancées apportées par la Dixième Directive, la doctrine a mis en lumière certaines lacunes que la pratique rencontrait lors de fusions transfrontalières. Les problèmes observés portaient respectivement sur le champ d'application de la directive (A), la protection accordée aux actionnaires, aux travailleurs et aux créanciers (B) ainsi que sur certains obstacles procéduraux (C)²⁹. Les développements qui suivent vont permettre de mettre en exergue les évolutions, espérées ou redoutées, apportées par la Directive Mobilité.

A. Le champ d'application

Le premier obstacle observé par les académiciens a été le champ d'application trop restrictif de la dixième directive. En effet, le texte de ladite directive contenait plusieurs restrictions à son application. Elle réservait, par exemple, l'utilisation des fusions transfrontalières uniquement aux sociétés de capitaux³⁰. Cela avait pour conséquence d'exclure les sociétés de personnes, dont notamment les coopératives, alors même que la CJUE³¹ avait affirmé peu après l'adoption de la Dixième Directive que ces sociétés possédaient également le droit de fusionner³² en vertu de l'article 49 du TFUE³³.

Pour pallier cette lacune, les États membres avaient la possibilité, lors de la transposition dans leur droit national, d'étendre le champ d'application à ces sociétés afin de renforcer la sécurité juridique et d'éviter un régime distinct pour celles-ci³⁴. Néanmoins, une transposition stricte pouvait également être envisagée. En effet, cela ne violait pas l'article 49 du TFUE sur base duquel la CJUE a consacré le droit de fusionner aux sociétés de personnes. Ces dernières pouvaient toujours entamer des transformations transfrontalières sous l'égérie du droit international privé³⁵.

²⁹ J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfert of seat : is there a need to legislate ?*, study of the European Parliament, 2016, p. 16.

³⁰ Dixième directive, art. 1.

³¹ Cour de justice de l'Union européenne.

³² Arrêt *Sevic System AG*, C-411/03, EU :C :2005 :762.

³³ Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326, art. 49.

³⁴ V. GEYRHALTER et TH. WEBER, « Transnationale Verschmelzungen – im Spannungsfeld zwischen SEVIC Systems und der Verschmelzungsrichtlinie », *DstR*, 2006, p. 151.

³⁵ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 26.

Le législateur Belge a, quant à lui, fait le choix d'élargir le champ d'application en appliquant le titre *Vbis* de la Dixième Directive à l'ensemble des sociétés dotées de la personnalité juridique, mais en excluant entre autres les sociétés agricoles, les groupements d'intérêts économiques, les sociétés d'investissement publiques à capital variable, ainsi que les sociétés en liquidation³⁶.

En outre, la directive ne s'appliquait qu'aux sociétés de capitaux formées en conformité avec la législation d'un État membre³⁷, ce qui a également pour conséquence de sanctionner les sociétés formées hors Union européenne qui transféraient leur siège dans l'Union. Enfin, seules les sociétés pouvant fusionner sous leur droit national pouvaient espérer se prévaloir de la Dixième Directive dans le but de réaliser une fusion transfrontalière³⁸. En d'autres termes, le législateur européen laissait à la discrétion des États membres le choix d'interdire à certaines sociétés de fusionner, ce qui conduisait une nouvelle fois à un manque d'harmonisation. Ce sont donc ces différentes restrictions au niveau du champ d'application de la directive qui ont été jugées trop strictes par la doctrine.

B. La protection des actionnaires

La deuxième critique globale adressée au texte de la Dixième Directive concernait le manque de protection offerte aux différents acteurs présents dans le processus d'une fusion transfrontalière, à savoir les actionnaires, les travailleurs et les créanciers. À noter que cette matière a subi de grands changements³⁹ à la suite de la Directive Mobilité. Il est donc essentiel de s'attarder sur les choix posés, en 2005, par le législateur européen sur cette matière afin d'examiner, d'une part, les évolutions apportées par la nouvelle réglementation et d'autre part, les oppositions de certains États membres auxquelles le législateur européen a dû faire face.

³⁶ Code des sociétés, art. 670 et 772/1, al. 1.

³⁷ Dixième directive, art. 1 ; M. MENJUCQ, « la directive n°2005/56/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux » in *Fusions transfrontalières* (sous la dir. de P.H CONAC), Bruxelles, Larcier, 2011, p. 19.

³⁸ Dixième directive, art. 4.

³⁹ F. BERNARD, « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Wolters Kluwer*, 2022, pp. 17-34 ; J. SCHMIDT, « Accomplishments and deficits of the Company Law Package », *ECFR*, 2019, p. 253.

Concernant la protection des actionnaires minoritaires, le législateur ne s'est pas risqué à en créer dans la Dixième Directive. Qu'entendre par actionnaire minoritaire ? C'est un « *shareholder who holds less than the number of votes required to make a decision at the meeting, which in the context of a merger equates him with a group of shareholders who use their vote against the merger* »⁴⁰. Le point des actionnaires minoritaires était un point sensible de la matière. Certains États membres, dont le Luxembourg, ne souhaitaient pas donner une certaine forme de pouvoir aux actionnaires minoritaires. Accorder un tel pouvoir allait constituer un obstacle au bon déroulement des réorganisations d'entreprises⁴¹.

Le législateur a, par conséquent, laissé à la discrétion des États membres la mise en place de protections appropriées⁴². Il s'est contenté de donner des exemples de protection tels que la création d'une procédure d'analyse et de modification du rapport d'échange ou encore l'octroi d'une compensation financière⁴³. Certaines dispositions, insérées par la suite, dans la directive 2017/1132⁴⁴ permettaient, toutefois, d'offrir une certaine sécurité aux actionnaires minoritaires. Elle prévoyait une information adéquate, assurée par plusieurs dispositions⁴⁵, aux actionnaires minoritaires lors du processus de la fusion et l'exercice du droit de vote lors de l'assemblée générale censée statuer sur le projet de fusion⁴⁶. Elle introduisait également une règle de droit international privé assez surprenante qui s'appliquait lorsqu'il y avait, d'un côté, une société connaissant une procédure de modification du rapport d'échange dans son droit national et de l'autre, une ou des sociétés qui, elles, ne connaissaient pas une telle procédure. La procédure de modification ne pouvait s'appliquer que si les sociétés, qui ne connaissent pas cette procédure, l'acceptaient au moment d'approuver le projet de fusion transfrontalière⁴⁷. C'est, d'ailleurs, cette disposition que l'on retrouve sans surprise dans le droit luxembourgeois⁴⁸ et ce, bien qu'elle se soit révélée totalement inefficace en pratique⁴⁹.

⁴⁰ A. RAMISHVILI, « The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law », *Journal of Law*, 2020, p. 80.

⁴¹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 18 ; I. CORBISIER, « La réforme du droit luxembourgeois des sociétés », *Rev. prat. soc.-T.R.V.*, 2017, pp. 445-446.

⁴² Dixième directive, art. 4, §2.

⁴³ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 55 ; Dixième directive, art. 10.3.

⁴⁴ Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, 30 juin 2017 (ci-après le « **Directive Sociétés** »).

⁴⁵ Directive Sociétés, art. 122 à 125.

⁴⁶ Directive Sociétés, art. 126.

⁴⁷ Directive Sociétés, art. 127, §3.

⁴⁸ Loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, art. 1021-12, §3.

⁴⁹ M. NOACK, « Das Company Law Package – Vorschläge der Europäischen Kommission zur Harmonisierung des materiellen Schutzes der Minderheitsgesellschafter bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen », *AG*, 2018, p.

La Directive Sociétés ne fera pas l'objet d'un examen plus approfondi en raison du fait qu'il s'agissait avant tout d'une codification, nécessaire dans un souci de clarté et de rationalité, des règles déjà applicables en la matière. La Directive Mobilité va, d'ailleurs, modifier certains articles de la Directive Sociétés.

La confiance, accordée par le législateur européen, aux États membres concernant les protections à mettre en place pour les actionnaires minoritaires dissidents, a malheureusement contribué à entretenir le manque d'harmonisation qui était déjà présent dans cette matière. En effet, en laissant une telle marge de manœuvre, l'on a pu apercevoir lors de la transposition de la Dixième Directive une dichotomie naissante entre les États membres qui élaboraient des mécanismes de protections spéciaux et ceux qui n'en prévoyaient aucun⁵⁰.

Dans les États membres qui n'ont pas souhaité organiser un recours en faveur des actionnaires minoritaires dissidents, l'on retrouve notamment la Belgique, le Royaume-Uni, la Lituanie, la Bulgarie ainsi que la France⁵¹. En ce qui concerne le droit français, celui-ci ne contenait que certaines protections, telles que l'abus de majorité ou les droits d'information pour les actionnaires minoritaires lors de fusions nationales et non transfrontalières⁵². Quant à la Belgique, les actionnaires minoritaires dissidents belges étaient eux contraints de se soumettre à la décision de l'assemblée générale. Une fois la décision prise, ils devaient accepter la fusion et ils recevaient, *in fine*, les actions de la société résultante⁵³. Ils disposaient tout de même de deux possibilités : celle d'invoquer la responsabilité des dirigeants dans l'hypothèse où leurs droits auraient été violés lors du processus de la fusion transfrontalière⁵⁴ ou/et celle d'intenter une action en justice pour toutes les violations observées lors de ce même processus⁵⁵.

Toutefois, en présence de sociétés coopératives, une heureuse exception existait. Les actionnaires minoritaires dans ce type de sociétés avaient le droit de démissionner et de faire racheter leurs actions et ce, également lors de fusions transfrontalières⁵⁶. Si cette possibilité

781 ; W. BAYER et J. SCHMIDT, « Der Regierungsentwurf zur Änderung des Umwandlungsgesetzes – Eine kritische Stellungnahme », *NZG*, 2006, p. 844.

⁵⁰ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, « To be or not to be ; the EU cross-border mergers framework and harmonization of dissenting shareholder's rights », *hungarian journal of legal studies*, 2017, p. 324.

⁵¹ D. VAN GERVEN, *Cross-Bordermergers in Europe*, Cambridge University Press, New-York, 2011, pp. 23-81.

⁵² T. BIERMEYER, *Study on the application of the cross-border mergers directive*, Bech-Bruun and Lexicdale, 2013, p. 430.

⁵³ D. VAN GERVEN, *op. cit.*, p. 113.

⁵⁴ T. BIERMEYER, *op. cit.*, p. 269.

⁵⁵ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 318.

⁵⁶ Code des sociétés, art. 698, §2 et 711, §2.

existait, elle ne s'est pas avérée utile en raison du fait que très peu de ces sociétés participaient à ce genre de conversions transfrontalières⁵⁷. En droit belge, les protections étaient, par conséquent, quasiment inexistantes.

Parmi les États membres qui ont élaboré, à l'époque, des mécanismes de protections spéciaux, l'on peut citer l'Espagne, l'Italie, les Pays-Bas et l'Allemagne. En ce qui concerne le droit néerlandais, les actionnaires dissidents pouvaient demander une indemnisation lorsque la société, issue de la fusion, était soumise au droit d'un autre État membre⁵⁸. En droit allemand, les protections étaient plus nombreuses et plus fortes que celles prévues dans l'ordre juridique néerlandais. Il existait 3 mécanismes de protections différents⁵⁹. Le premier mécanisme permettait aux actionnaires minoritaires dissidents de recevoir une compensation financière dans l'hypothèse où le rapport d'échange d'actions serait à un niveau bien inférieur de la juste valeur. Le deuxième mécanisme leur donnait la possibilité de se faire racheter leurs actions par la société cédante et le troisième mécanisme donnait la possibilité de contester la décision de l'assemblée générale.

Cette brève étude des différents choix faits par les États membres met en évidence le fait que la Dixième Directive n'a pas permis d'obtenir un régime harmonieux et une sécurité juridique suffisante sur ce point. Néanmoins, l'on peut relever que les protections, lorsqu'elles ont été offertes à l'époque, étaient souvent similaires⁶⁰. Il s'agissait soit d'un droit de retrait, soit d'un rachat d'actions, soit d'une compensation en cas de rapport d'échange tronqué ou encore d'une action en justice en cas de faute dans le processus de la fusion. Ces dernières pouvaient évidemment être combinées dans certains États membres comme vu ci-dessus pour l'Allemagne.

Comme évoqué précédemment, l'adoption de la Directive Mobilité en 2019 a changé en grande partie cette matière en imposant notamment la transposition de mesures plus protectrices. L'on examinera si le législateur européen s'est inspiré des choix faits en 2005 par certains États membres. Il va également être intéressant de comprendre les raisons qui l'ont poussé à aller vers une harmonisation plus poussée des protections offertes aux différentes

⁵⁷ F. BERNARD, « Les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne », *D.A.O.R.*, 2011, p. 53.

⁵⁸ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 321 ; T. BIERMEYER, *op. cit.*, p. 718.

⁵⁹ T. BIERMEYER, *op. cit.*, p. 454.

⁶⁰ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 321.

parties prenantes lors d'une fusion transfrontalière alors même qu'une partie de la doctrine⁶¹ s'opposait à la mise en œuvre de celle-ci. Lors de la consultation de la Commission en 2014⁶², un 1/3 des répondants ont répondu par la négative aux différentes questions relatives au souhait d'harmonisation⁶³. Cette consultation interpellait à la fois des actionnaires, des universitaires, des praticiens, et bien d'autres. Les arguments en faveur et en défaveur de cette harmonisation seront décortiqués lors de l'examen des changements apportés par la Directive mobilité (section 2).

C. La protection des travailleurs

Concernant l'aspect social de la Dixième Directive, l'on se contentera dans cette partie de mettre en lumière les choix du législateur européen. En effet, de plus longs développements seront consacrés à ce sujet dans le deuxième chapitre de ce mémoire. L'on analysera le régime qui était en vigueur en 2005, les lacunes et les évolutions qui ont été mises en place par la Directive Mobilité.

Au niveau des protections accordées aux travailleurs, le principe de la Dixième Directive était que toute société, qui est impliquée dans une fusion transfrontalière, devait respecter les dispositions protectrices relatives aux travailleurs, imposées par le droit national dont elle ressortait⁶⁴. Quant à la participation des travailleurs lors du processus de fusion, la Dixième Directive a repris le principe de la Directive 2001/86 portant sur l'implication des travailleurs au niveau de la société européenne selon lequel « *la société issue de la fusion transfrontalière est soumise aux règles éventuelles relatives à la participation des travailleurs qui sont en vigueur dans l'État membre où son siège statutaire est établi* »⁶⁵. Cette solution a eu, notamment, pour conséquence de créer des problèmes de *forum shopping*⁶⁶.

En outre, la doctrine était unanime sur le fait que le système mis en place par l'article 16 de la Dixième Directive était trop complexe et trop coûteux pour les entreprises⁶⁷. En d'autres

⁶¹ *Ibid*, p. 323.

⁶² Communiqué de presse de la Commission européenne, Daily News, 8 septembre 2014.

⁶³ Le pourcentage variait entre 25 et 31% en fonction des différentes questions posées sur l'harmonisation de la protection des actionnaires minoritaires ; H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 322.

⁶⁴ Dixième directive, art. 4 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 51.

⁶⁵ Dixième directive, art. 16, §1.

⁶⁶ S. REYNOLDS, A. SCHERRER et E. TRULI, *op. cit.*, pp. 44-45.

⁶⁷ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 32 ; J.-M. FRANCESCHI et W. MAXWELL, « Fusions transfrontalières : tout ça pour ça ? », *RLDA*, 2008, p. 11 ; E.

termes, le régime social prévu par cette dernière n'a pas eu l'effet escompté et ne convenait visiblement pas à la pratique.

D. La protection des créanciers

En ce qui concerne la protection des créanciers, il était énoncé à l'article 4 de la Dixième Directive qu'« *une société participant à une fusion transfrontalière se conforme aux dispositions et aux formalités de la législation nationale dont elle relève* ». La CJUE a précisé, par la suite, que cet article signifiait qu'il fallait étendre les règles qui s'appliquaient lors d'une fusion nationale aux fusions transfrontalières⁶⁸. Sans surprise, cette décision a également entraîné un manque flagrant d'harmonisation au sein de l'Union européenne puisque chaque État membre adoptait des règles différentes en la matière. La protection des créanciers pouvait être offerte à des moments différents, ainsi qu'être de nature différente. D'ailleurs, lors d'une consultation publique faite en 2015, 80% des répondants demandaient une harmonisation sur cette matière, en exprimant leur souhait que les protections offertes puissent intervenir avant la réalisation de la fusion transfrontalière⁶⁹.

En droit belge, l'on a donné le droit aux créanciers, qui participent à une fusion transfrontalière, d'exiger la constitution d'une sûreté dans les deux mois de la publication des actes constatant la fusion pour les créances non échues et antérieures à ladite publication⁷⁰.

E. Les obstacles procéduraux

Outre les problèmes évoqués sur le champ d'application et les protections des différents acteurs, les praticiens relevaient la présence de certains obstacles procéduraux. Sans rentrer dans une analyse précise de la procédure, il y avait notamment l'exigence, sans dérogation possible, du rapport de l'organe de direction ou d'administration. En effet, la Dixième Directive prévoyait cette possibilité seulement pour le rapport de l'expert prévu à l'article 8, §4. Cela peut

HUPPIN, « La société européenne : bilan d'une année d'existence », in *Les concentrations transfrontalières d'entreprises – Prise de contrôle d'une société étrangère – Fusions transfrontalières – société européenne – Coopération internationale*, Bruxelles, Séminaire Vanham & Vanham du 26 janvier 2006, p. 31 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 49.

⁶⁸ Arrêt KA Finanz AG, C-483/14, EU :C :2016 :205, point 66.

⁶⁹ European Commission – Feedback Statement – Summary of responses to the public consultation on cross border mergers and divisions, October 2015, <https://www.europarl.europa.eu> (date de dernière consultation : 28 novembre 2021) (ci-après la « **Consultation publique de 2015** »), p. 25 ; J. SCHMIDT, *op. cit.*, pp. 17-18.

⁷⁰ Code des sociétés, art. 684 ; Codes des sociétés et associations, art. 12:15.

s'expliquer notamment par le fait que, selon les travaux préparatoires, le rapport de l'organe d'administration avait une importance primordiale pour les travailleurs⁷¹. Toutefois, les praticiens auraient souhaité pouvoir contourner cette exigence, par exemple, avec l'accord de tous les actionnaires⁷².

Ils regrettaient également le fait qu'il n'existait pas une procédure accélérée lors de l'absorption d'une filiale détenu à 90% au moins, ce qui avait de lourdes conséquences pratiques lors de fusions intra-groupes⁷³. Enfin, il existait, selon eux, un problème concernant le choix laissé aux États membres de l'autorité de contrôle. Les praticiens désignaient les notaires comme étant mieux à même d'effectuer ces formalités qu'une juridiction et ce, dans une perspective de réduction des coûts et des délais⁷⁴.

Pour conclure cette analyse concise de la Dixième Directive, l'on s'aperçoit que le législateur européen n'a pas eu facile à légiférer sur cette matière en raison des multiples acteurs présents lors de ces réorganisations et des revendications de certains États membres. Trouver le juste équilibre entre la sécurité juridique nécessaire et la promotion de la mobilité des sociétés en Europe n'est pas chose aisée. Le constat que l'on peut poser est que le législateur européen a laissé une trop grande marge de manœuvre aux États membres en imposant un cercle de règles matérielles trop pauvres et en leur laissant, par conséquent, le soin de combler les lacunes. Selon la doctrine, il n'a pas corrigé l'erreur commise lors de l'adoption du Règlement 2157/2001 sur le statut de la société européenne⁷⁵ en permettant, une nouvelle fois, la création d'une multitude de régimes distincts portant sur les fusions transfrontalières⁷⁶. En outre, concernant l'aspect social, la Dixième Directive permettait aux entreprises de s'adonner au *forum shopping* et ce, au détriment des travailleurs.

⁷¹ Rapport sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux (Rapp. K-H LEHNE), *P.E. Doc.*, A6-0089/2005 du 25 avril 2005, p. 20 ; D. BEUTEL, *Der neue rechtliche Rahmen grenzüberschreitender Verschmelzungen in der EU – Einflüsse des Gemeinschaftsrechts auf die Schaffung nationaler Rechtsgrundlagen grenzüberschreitender Verschmelzungen unter Beteiligung deutscher Kapitalgesellschaften*, Munich, Herbert Utz Verlag, 2008, p. 183.

⁷² F. BERNARD, *op. cit.*, p. 35 ; J. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 22.

⁷³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 48 ; S. REYNOLDS, A. SCHERRER et E. TRULI, *op. cit.*, p. 48.

⁷⁴ T. PAPADOPOULOS, « Reviewing the implementation of the cross-border mergers directive » in *Cross-border mergers. UE perspectives and natural experience* (sous la dir. T. PAPADOPOULOS), Chypre, Studies in European Economic law and regulation, 2018, p. 16.

⁷⁵ P.M. MENJUCQ, « La société européenne (règlement CE n° 2157/2001 et directive 2001/86/CE du Conseil du 8 octobre 2001) », *Rev. soc.*, 2002, p. 236.

⁷⁶ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 57.

Malgré tout, cette première grande tentative de légiférer a tout de même été très positive pour l'évolution de la matière en ce sens qu'elle a permis aux sociétés de capitaux européennes de réaliser des fusions transfrontalières en toute sécurité. Elle a, d'ailleurs, entraîné l'explosion des fusions transfrontalières plusieurs années après.

Sous-section 5. L'arrêt Sevic : une continuité ?

À la suite d'une question préjudicielle du *Landsgericht* de Koblenz, la Cour de justice de l'Union européenne a eu l'opportunité de rendre un arrêt important sur la problématique des fusions transfrontalières⁷⁷ et ce, seulement quelques jours après l'adoption de la Dixième Directive. Il s'agissait d'un refus de la part des autorités allemandes d'inscrire au registre de commerce allemand une fusion par absorption où la société absorbante de droit allemand (Sevic Systems AG) fusionnait avec une société anonyme luxembourgeoise (Security vision Concept SA). Selon les autorités concernées, seules les sociétés ayant leur siège sur le territoire allemand pouvaient fusionner en vertu de la loi allemande relative aux transformations de sociétés⁷⁸.

Grâce à ce litige, la CJUE a pu enfin trancher la question de l'applicabilité de la liberté d'établissement aux fusions transfrontalières, qui a été longtemps débattue⁷⁹. En effet, la Cour a considéré dans son arrêt que les fusions transfrontalières étaient « *des modalités particulières d'exercice de la liberté d'établissement* »⁸⁰. Les États membres doivent assurer la liberté d'établissement, prévue aux articles 43 et 48 du Traité CE, aux fusions transfrontalières. L'article premier, §1, 1° de la *Umwandlungsgesetz* constitue, par conséquent, une entrave à la liberté d'établissement en ce sens qu'il crée une différence de traitement entre les sociétés nationales et étrangères en interdisant l'inscription d'une fusion avec une société luxembourgeoise⁸¹. La Cour a rappelé également sa jurisprudence constante au sujet des droits et libertés en expliquant qu'il est possible d'entraver cette liberté d'établissement à condition que cela poursuive un objectif légitime compatible avec le traité et qu'il existe des raisons impérieuses d'intérêt général. La Cour donne, d'ailleurs, certains exemples comme la protection des créanciers, des associés ou encore des travailleurs, mais également des raisons

⁷⁷ Arrêt Sevic System AG, C-411/03, EU :C :2005 :762.

⁷⁸ *Umwandlungsgesetz*, art. 1, §1, 1°.

⁷⁹ D. BEUTEL, *op. cit.*, p. 57.

⁸⁰ Arrêt Sevic System AG, point. 19.

⁸¹ A. BROHEZ, K. DE SCHUTTER, M. DHAENE, A. CUBBELS, L. KETELS, G. PALMAERS et F. SAELENS, *op. cit.*, p. 15.

d'ordre fiscal⁸². *In casu*, aucune de ces raisons ne peut justifier une telle entrave puisque toutes les fusions transfrontalières étaient interdites et ce, même lorsque les intérêts précités n'étaient pas en danger.

Immédiatement après la parution de la décision de la Cour, une partie de la doctrine s'est, à juste titre, interrogée sur l'utilité de la Dixième Directive⁸³. L'arrêt *Sevic*, en imposant le principe des fusions transfrontalières, ne l'a-t-il pas rendue complètement superflue ? Avant tout, il faut rappeler le rôle considérable de la liberté d'établissement dans la réalisation du marché unique européen. Elle permet de supprimer peu à peu toutes les entraves présentes dans les droits nationaux des États membres, notamment celles concernant les fusions transfrontalières. Toutefois, la suppression de ces entraves nationales ne suffit pas toujours à créer un environnement propice à l'utilisation de cette liberté d'établissement. Il est, parfois, nécessaire de disposer d'un cadre légal harmonisé afin de pouvoir l'exercer sans difficulté. En l'espèce, la consécration de ladite liberté aux fusions transfrontalières ne mettait pas en place, à elle seule, des conditions de mobilité idéales pour les entreprises au sein de l'Union européenne⁸⁴. L'adoption de normes de droit secondaire était, par conséquent, indispensable dans la poursuite de cet objectif. D'ailleurs, la Cour a admis dans cet arrêt *Sevic* que, malgré l'harmonisation des fusions internes au travers de la Troisième directive, les fusions transfrontalières entraînaient des problèmes spécifiques⁸⁵ ne pouvant pas être corrigés grâce aux articles 49 et 54 du TFUE.

En conclusion, la Cour n'a pas rendu superflue la Dixième Directive. Comme précédemment expliqué, une de ses qualités principales était d'apporter un cadre juridique harmonisé permettant leur réalisation en pratique et ce, malgré le fait qu'elle n'a finalement pas eu le privilège d'autoriser les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne.

⁸² Arrêt *Sevic System AG*, point. 23, 28 et 31.

⁸³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 17.

⁸⁴ CH. VERDURE, « La réglementation des fusions transfrontalières : une nouvelle étape dans la modernisation du droit européen des sociétés », *Rev. dr. int. et comp.*, 2008, p. 104.

⁸⁵ Arrêt *Sevic System AG*, point. 27.

SECTION 2. Les changements apportés par la Directive Mobilité

Comme expliqué ci-dessus, le régime mis en place par le législateur européen concernant les fusions transfrontalières était jusqu'à récemment celui de la Dixième Directive. Néanmoins, des envies d'harmonisation et d'amélioration ont peu à peu commencé à émerger après 2005 et elles ont conduit à l'adoption de la Directive Mobilité. Cette dernière poursuit un double objectif⁸⁶. D'une part, apporter une harmonisation supplémentaire au cadre légal mis en place en 2005 afin que les entreprises puissent réaliser des conversions transfrontalières plus efficacement et d'autre part, offrir des protections plus poussées aux parties prenantes qui sont impliquées dans ces conversions transfrontalières. Dans cette deuxième section, l'on va donc examiner les changements apportés au régime des fusions transfrontalières. Plusieurs points de la Directive Mobilité seront analysés. L'on examinera son nouveau champ d'application (sous-section 1), les protections accordées aux parties prenantes telles que les actionnaires minoritaires (sous-section 2), les créanciers (sous-section 3) et les travailleurs (sous-section 4), mais également le nouveau contrôle de légalité en vigueur (sous-section 5) et les changements procéduraux (sous-section 6). Cette analyse permettra d'établir un panorama sur les évolutions du droit des sociétés européen concernant le régime des fusions transfrontalières et sur la manière dont le législateur a pris en compte les remarques et critiques que l'on a évoquées dans la section précédente. Il sera également intéressant de se poser la question de savoir si cette nouvelle législation constitue véritablement un saut qualitatif dans l'évolution du régime et si elle rend plus propice le recours à de telles réorganisations d'entreprises.

Sous-section 1. Le champ d'application

Le premier constat que l'on peut faire au sujet de la Directive Mobilité concerne son champ d'application. En effet, elle vient compléter le régime de la Directive Sociétés⁸⁷ en réglementant non seulement les fusions transfrontalières, mais également le régime des scissions transfrontalières⁸⁸ et des transformations transfrontalières⁸⁹. Selon le législateur européen, il était primordial de réglementer ces différentes opérations en raison du fait que

⁸⁶ CH. JANSSENS, « de impact van het wvv en de richtlijn 2019/2121 op de rol van de notaris bij de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen », *T. Not.*, 2021, p. 670.

⁸⁷ Pour rappel, ladite directive était essentiellement une directive de codification, qui contenait notamment les dispositions de la Dixième Directive sur les fusions transfrontalières et des dispositions relatives aux scissions nationales.

⁸⁸ Directive Mobilité, art. 160*bis* et s.

⁸⁹ Directive Mobilité, art. 86*bis* et s.

l'absence d'un cadre juridique harmonisé entraînait une insécurité juridique ainsi que la création d'obstacles à l'exercice de la liberté d'établissement. Cela rendait également les protections des travailleurs, créanciers et associés hasardeuses lors de ces opérations⁹⁰. Désormais, les praticiens auront comme référence un seul et même texte pour ces trois types de conversions transfrontalières au sein de l'Union européenne. Cet instrument réglementera de façon plus précise les opérations suivantes ; les fusions transfrontalières, les transferts de siège transfrontaliers, les apports partiels d'actif transfrontaliers, les scissions transfrontalières et les scissions partielles transfrontalières. C'est, d'ores et déjà, une avancée importante et appréciable qu'offre le législateur européen au travers de cette nouvelle réglementation⁹¹.

L'on peut constater également que le législateur européen a confirmé son souhait de limiter l'application de la Directive Mobilité aux sociétés de capitaux considérant qu'il n'y a qu'une utilisation restreinte des règles de fusions transfrontalières par d'autres entités juridiques⁹². Sur ce point, il n'y a donc pas eu d'évolution par rapport à ce que prévoyait la Dixième Directive.

Enfin, la Directive Mobilité ne s'applique qu'aux sociétés de capitaux formées en conformité avec la législation d'un État membre⁹³, ce qui ne répond pas non plus aux critiques adressées à la Dixième Directive. Le législateur sanctionne encore les sociétés formées hors de l'Union européenne qui ont transféré leur siège dans l'Union, même si cela reste très rare en pratique. L'on peut donc conclure que sur le champ d'application, le législateur européen a préféré reprendre les choix qui avaient été faits en 2005. Cela n'aura certainement pas de conséquences considérables sur la réalisation des fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne.

Sous-section 2. La protection des associés minoritaires

Le deuxième changement, apporté par la Directive Mobilité, est commun aux trois sortes de restructurations qu'elle réglemente, à savoir les scissions, les transformations ainsi

⁹⁰ Directive Mobilité, considérant (5).

⁹¹ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 1 : Son champ d'application », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 12 avril 2023).

⁹² 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, *J.O.U.E.*, 25 avril 201, C 241, p. 1.

⁹³ Directive Mobilité, art. 118.

que les fusions transfrontalières⁹⁴. Il s'agit du droit de retrait qu'elle octroie aux actionnaires minoritaires dissidents contre juste rémunération, qui est en réalité inspiré du droit belge⁹⁵. En effet, le législateur européen a souhaité offrir un cadre législatif plus abouti concernant la protection des actionnaires dissidents, tout en laissant une marge de manœuvre conséquente aux États membres que l'on examinera plus tard dans ce mémoire. Afin de comprendre les réticences de certains États membres à intégrer ce nouveau mécanisme dans leur droit national, les contours de cette évolution (§1) et son contenu (§2) seront analysés dans la deuxième sous-section.

§1. Les contours de cette évolution

Pour rappel, le législateur ne s'était pas risqué à créer une protection pour les actionnaires minoritaires dissidents dans la Dixième Directive. Certains États membres voyaient cela comme un obstacle au bon déroulement des réorganisations d'entreprises⁹⁶. Dès lors, l'on peut s'interroger sur les raisons qui ont poussé le législateur européen à instaurer finalement une telle protection malgré les diverses oppositions rencontrées. Cette protection découle, en réalité, du fait que l'actionnaire minoritaire qui a voté contre le projet de fusion peut se retrouver dans une situation délicate en raison de quatre éléments différents : la règle de la majorité (A), le rapport d'échange (B), le caractère transfrontalier de la fusion (C) et la répartition asymétrique des actions (D). Malgré ces différentes raisons, les oppositions à l'instauration de cette protection seront examinées et mises en perspective avec la décision du législateur européen (E).

A. La règle de la majorité

Sans surprise, comme le confirme la Directive Mobilité⁹⁷, le premier élément en défaveur des actionnaires minoritaires est la règle de la majorité qui prévaut en matière de sociétés de capitaux⁹⁸. Il est clair que l'actionnaire dissident, qui ne dispose que d'un droit de vote limité,

⁹⁴ F. BERNARD, « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Wolters Kluwer*, 2022, p. 18.

⁹⁵ Code des sociétés et des associations belge, art. 2:68 et 2:69 (ci-après le « CSA »).

⁹⁶ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 18.

⁹⁷ Directive Mobilité, art. 86 *novies* et 160 *novies*, §3.

⁹⁸ Rapport sur la transposition de la Directive « fusions-scissions » du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris, 23 novembre 2020, <https://www.hcjp.fr> (date de dernière consultation : 12 avril 2022), p. 10.

pourra se voir imposer par les actionnaires majoritaires l'opération transfrontalière⁹⁹. C'est donc la première raison, facile à appréhender, de l'instauration d'une protection.

B. Le rapport d'échange

La deuxième raison, qui concerne plus spécifiquement la procédure en elle-même d'une fusion transfrontalière, est la possible sous-évaluation des actions des actionnaires minoritaires dans le rapport d'échange. Ce dernier est le rapport qui définit le « *nombre d'actions des sociétés bénéficiaires qui seront attribuées en échange d'une ou de plusieurs action(s) de la société absorbée suite à la transmission à titre universel du patrimoine de cette dernière* »¹⁰⁰. Celui-ci est primordial puisqu'il permettra de connaître la composition de l'actionnariat dans la nouvelle société¹⁰¹. Néanmoins, il se trouve qu'il existe certains risques en lien avec ce rapport d'échange en raison du fait que les actionnaires des sociétés qui se trouvent dans l'opération essayeront toujours d'influencer la valeur de leurs actions. En effet, lors d'une fusion par absorption, les actionnaires de la société absorbée vont souhaiter surévaluer leurs actions afin que leur investissement prenne de la valeur alors que les actionnaires de la société absorbante vont, quant à eux, souhaiter éviter une sous-évaluation de leurs actions afin d'éviter une dilution trop importante de leurs droits¹⁰². Par conséquent, vu que ce rapport est souvent défini par les actionnaires majoritaires, l'actionnaire minoritaire dissident pourrait subir les conséquences d'un rapport d'échange totalement biaisé lors de l'opération¹⁰³, c'est-à-dire voir la valeur de ces droits se diluer.

C. Le caractère transfrontalier de la fusion

La troisième raison est tout aussi compréhensible que la première. Le législateur s'est vu obliger d'intervenir en faveur des actionnaires minoritaires en raison du caractère transfrontalier des opérations réglées par la Directive Mobilité. En effet, que ce soit lors d'une fusion ou d'une scission transfrontalière, il y aura un changement du droit applicable pour les actionnaires

⁹⁹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 19 ; H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 314.

¹⁰⁰ J. MITTERECKER, *grenzüberschreitende Verschmelzungen*, Vienne, Verlag Österreich, 2014, p. 233 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 19.

¹⁰¹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 19.

¹⁰² *Ibid.*

¹⁰³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 20.

minoritaires qui pourra leur être dommageable¹⁰⁴ et ce, en raison du fait que les protections prévues par les États membres diffèrent énormément entre elles¹⁰⁵.

D. La répartition asymétrique des actions

La dernière raison touche plus particulièrement les scissions transfrontalières. Dans ce genre d'opérations, il est possible d'attribuer de manière asymétrique les nouveaux titres¹⁰⁶. Cela pourrait amener à ne devenir actionnaire que d'une des sociétés bénéficiaires. Cette répartition, souvent décidée par les actionnaires majoritaires, pourrait conduire à mettre tous les actionnaires minoritaires dans une société bénéficiaire au sein de laquelle les activités déficitaires ont été intégrées¹⁰⁷. C'est donc un risque supplémentaire qui a été pris en compte par le législateur européen.

E. Les oppositions

En énumérant de cette façon les raisons de la mise en place d'une protection supplémentaire pour les actionnaires minoritaires dissidents, l'on comprend difficilement les fortes oppositions exprimées par les praticiens sur ce point. Et pourtant, au regard des consultations menées par la commission en 2014¹⁰⁸, un pourcentage élevé de répondants s'est prononcé contre l'harmonisation des protections offertes aux actionnaires minoritaires dissidents. En effet, selon eux, une harmonisation plus poussée sur cette question ne devait en aucun cas être mise en place dans la législation européenne et aurait été même malvenue¹⁰⁹. Quels étaient leurs arguments ?

Premièrement, ils défendaient l'idée que les entreprises ne voient pas les actionnaires minoritaires dissidents comme une entrave à leur liberté d'établissement. En effet, même les entreprises qui se trouvent dans un État membre qui n'a pas de dispositions particulières en matière de protection des actionnaires minoritaires essayeront la plupart du temps de trouver

¹⁰⁴ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 20 ; E. SCHOLLMEYER, « Der Verschmelzungs-, Spaltungsund Formwechselbericht nach der neuen Umwandlungsrichtlinie », *AG*, 2019, p. 546.

¹⁰⁵ B. LECOURT, « Chronique de droit européen des sociétés – Les droits des actionnaires minoritaires au sein de l'Union européenne », *Rev. Soc.*, 2018, pp. 677-684.

¹⁰⁶ Directive Sociétés, art. 139, § 2.

¹⁰⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 20.

¹⁰⁸ Communiqué de presse de la Commission européenne, Daily News, 8 septembre 2014.

¹⁰⁹ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 323.

un accord mutuel sur cette question avec les autres entreprises impliquées¹¹⁰. Cette façon d'envisager la mise en œuvre des protections se justifierait par les objectifs même d'une fusion transfrontalière tels que l'accès à un nouveau marché, à de nouvelles activités, à des nouveaux actifs (brevets, marques, ...), à du savoir-faire, à un nouvel environnement réglementaire ainsi que l'obtention, *in fine*, d'une plus grande valeur actionnariale. Ces différents objectifs seraient assez importants pour que les sociétés aient la motivation nécessaire d'offrir des protections suffisantes aux actionnaires minoritaires dissidents et ce, afin que le processus de fusion soit ordonné et efficace¹¹¹.

Deuxièmement, selon les opposants, la décision prise en 2005 par le législateur européen de laisser une grande marge de manœuvre aux États membres concernant les protections à offrir n'a pas entraîné des conséquences négatives sur la réalisation des fusions transfrontalières. Certains praticiens estiment effectivement que les protections prévues dans les droits nationaux, qu'elles soient importantes ou minimales, suffisent largement à protéger les actionnaires minoritaires dissidents¹¹².

Troisièmement, la possibilité pour les actionnaires minoritaires d'entraver de manière abusive le processus de fusion transfrontalière en leur accordant des protections excessives est un risque bien trop important pour les intérêts des sociétés. En laissant le choix aux États membres de décider eux-mêmes des dispositifs à mettre en place, cela va les amener à se diriger vers des mécanismes de protection moins susceptibles de créer un déséquilibre entre le pouvoir des actionnaires d'un côté et le souhait de réorganisation de l'entreprise de l'autre¹¹³. La crainte de la prise de pouvoir de la part des actionnaires minoritaires dissidents est partagée par de nombreux auteurs, mais également par certains États membres tels que le Luxembourg¹¹⁴.

En définitive, au vu des protections qui sont offertes par les législations nationales, des accords mutuels entre sociétés qui peuvent être mis en place et de l'importance de maintenir un équilibre entre la protection des parties prenantes et la liberté d'établissement, certains auteurs défendaient l'idée selon laquelle il était nécessaire de faire avancer la protection des minorités

¹¹⁰ *Ibid.*, p. 321.

¹¹¹ C. RUSU, « A few basic considerations on the importance of cross-border mergers and acquisitions issue within the European context », *Studia Universitatis Babes-Bolyai Jurisprudentia*, 2006, p. 15.

¹¹² H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 323.

¹¹³ *Ibid.*

¹¹⁴ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 18.

par un autre moyen que l'harmonisation de la législation européenne. En effet, une partie de la doctrine envisageait d'autres solutions telles que la facilitation de l'échange des informations entre les États membres concernant les dispositions nationales existantes ou encore l'instauration dans la législation européenne d'une obligation d'élaborer des protections *ad hoc* négociées au moment du démarrage du processus de fusion¹¹⁵.

Malgré cette forte opposition, le législateur européen a pris son courage à deux mains. Il a décidé d'assurer la protection des actionnaires minoritaires votant contre le projet de fusion en prenant en compte les risques importants que courent leurs investissements. Cette matière a été jugée d'intérêt public légitime, en leur fournissant une protection adéquate. La sécurité juridique sera renforcée et elle va créer un environnement légal européen plus sain, plus efficace et plus propice à la réalisation des fusions transfrontalières¹¹⁶.

Cette évolution apporte tout de même de nombreux questionnements de la part des États membres. Le nouveau régime ne devra pas compromettre la réalisation des conversions transfrontalières nécessaires au développement d'une société, qui sont parfois essentielles à sa survie¹¹⁷. En d'autres mots, il faut éviter qu'une fusion transfrontalière ne devienne d'une part, un moyen de pression pour les actionnaires minoritaires et d'autre part, un moyen d'extorsion pour la société¹¹⁸. Il sera, par conséquent, primordial d'examiner si la mise en œuvre de cette protection par les États membres répond à cet objectif.

§2. Le droit de retrait et les latitudes laissées

Comme expliqué ci-dessus, le législateur a décidé d'étoffer les protections offertes aux actionnaires minoritaires en accordant un droit de retrait obligatoire aux actionnaires minoritaires ayant voté contre le projet de fusion transfrontalière¹¹⁹. Bien qu'il n'ait fait que suivre les résultats de la consultation publique en 2015¹²⁰ et qu'il ne s'agit pas de la seule

¹¹⁵ H. ALAVI et T. KHAMICHONAK, *op. cit.*, p. 324.

¹¹⁶ A. RAMISHVILI, *op. cit.*, p. 69.

¹¹⁷ N. BENZ, L. HÜBNER et A. ZIMMERMANN, « Gesellschafterschutz in der grenzüberschreitenden Verschmelzung », *ZIP*, 2018, p. 2255 ; N. FUENTES, « Cross-border conversions and the company law package » in *Stakeholder protection in restructuring – Selected company and labour law issues* (sous la dir. ER. KOVÁCS et M. WINNER), Baden-Baden, Nomos, 2019, p. 34.

¹¹⁸ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 21.

¹¹⁹ Directive Mobilité, art. 160 *decies*, §1.

¹²⁰ Consultation publique de 2015, p. 25.

protection existante¹²¹, c'est sans conteste celle qui entraînera le plus de bouleversements dans la pratique.

Afin de comprendre les réelles répercussions de ce changement sur les différents droits nationaux, il est primordial d'examiner de manière précise les caractéristiques de ladite protection afin de bien comprendre son importance et ses conséquences directes dans le processus d'une fusion transfrontalière. L'on décortiquera ce mécanisme en différents points : les actionnaires concernés (A), la soulte (B) et les délais (C). Au travers de cette analyse, il sera également question de mettre en exergue les différentes latitudes laissées aux États membres par le législateur européen, et en fin de compte, de formuler une proposition quant à ce qui semble être la transposition la plus adéquate (D). Cela permettra d'entamer de la meilleure des manières la prochaine section de ce mémoire. Elle portera sur la façon dont les États membres vont transposer la nouvelle réglementation. À noter que les développements ci-dessous sont en grande partie transposables aux régimes des scissions transfrontalières.

A. Les actionnaires concernés

Pour bénéficier du droit de retrait prévu par la Directive Mobilité, les actionnaires devront répondre à plusieurs conditions. La première exigence, étant sans doute la plus évidente, est la nécessité d'un changement de *lex societatis* dans leur chef¹²² et ce, en raison du fait que celui-ci pourra par la suite rendre l'exercice de leurs droits plus compliqué. Néanmoins, malgré son apparence simpliste, cette obligation risque de soulever de multiples interrogations notamment dans le cadre des scissions transfrontalières. L'on vise, par exemple, l'hypothèse d'une scission par constitution de nouvelle société qui ne serait pas entièrement transfrontalière et à la suite de laquelle tous les actionnaires ne seraient pas confrontés à un changement de droit applicable. Faudra-t-il accorder la protection à ces derniers malgré tout ? La réponse à cette question fait débat¹²³ et demanderait de longs développements qui seraient hors de la problématique traitée dans ce mémoire. En définitive, même si ce problème ne peut se poser dans le cadre des fusions transfrontalières, cette première condition n'offre pas la clarté espérée par la doctrine.

¹²¹ Voy. not. dans de la Directive Sociétés, telle que modifiée par la Directive Mobilité - Information adéquate et en temps utile (art. 123) - Approbation nécessaire de l'opération de la fusion (art. 126) - Intervention d'un expert indépendant (art. 125) - Possibilité de contester le rapport d'échange (art. 126bis, §6) - Contrôle anti-abus opéré par une autorité nationale (art. 127, §8).

¹²² Directive Mobilité, art. 126bis, §1.

¹²³ Voy. not. F. BERNARD, *op. cit.*, p. 24.

La deuxième condition, prévue par la Directive Mobilité, est l'opposition formelle au projet commun de fusion transfrontalière¹²⁴. Au travers de cette obligation, l'on peut observer que le législateur européen tente de trouver un juste équilibre entre le droit à la liberté d'établissement et la protection des parties prenantes. En effet, en sachant que ce droit de retrait pourrait entraîner de lourdes conséquences sur la situation financière de la société ou même la dissuader de réaliser une conversion transfrontalière, le législateur a décidé de restreindre l'octroi de la protection aux actionnaires minoritaires ayant voté contre le projet de fusion. Cela va notamment permettre d'exclure les actionnaires passifs, les actionnaires sans droit de vote ou encore les titulaires d'autres instruments tels que les parts bénéficiaires susceptibles d'octroyer le droit de vote¹²⁵. À noter ici encore que le législateur européen laisse une latitude aux États membres sur ce point en accordant la possibilité d'étendre le droit de retrait à d'autres catégories d'actionnaires¹²⁶.

En outre, et également dans un souci d'équilibre entre les intérêts des sociétés et ceux des actionnaires minoritaires dissidents, la Directive Mobilité donne la possibilité aux États membres d'exiger que « *l'opposition expresse au projet commun de fusion transfrontalière, 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* »¹²⁷ qui va se prononcer sur le projet de fusion. Le législateur européen n'a pas été le premier à envisager la mise en place de cette exigence. Elle existait déjà dans le droit des fusions transfrontalières autrichien¹²⁸ et allemand¹²⁹. Cette obligation pourrait avoir plusieurs avantages. Premièrement, cela permettra à la société d'entrevoir précisément au moment de l'assemblée générale les conséquences de l'exercice du droit de retrait sur ses liquidités¹³⁰. Deuxièmement, vu qu'il n'existe pas toujours d'obligation légale dans les différents droits nationaux d'enregistrer les votes émis par chaque actionnaire, il sera plus aisé pour les actionnaires d'apporter la preuve de leur opposition au projet de fusion¹³¹. C'est pour cette raison que le législateur européen prévoit la possibilité de considérer cet enregistrement comme le « *justificatif adéquat d'un vote négatif* »¹³². Il serait,

¹²⁴ Directive Mobilité, art. 126bis, §1.

¹²⁵ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 25.

¹²⁶ Directive Mobilité, considérant 18° et art. 126bis, §1.

¹²⁷ Directive Mobilité, art. 126bis, §1, al. 3.

¹²⁸ EU-Verschmelzungsgesetz, art. 124. § 10(1).

¹²⁹ Umwandlungsgesetz, art. 122i(1).

¹³⁰ H. WICKE, « Optionen und komplikationen bei der umsetzung des richtlinienvorschlags zum grenzüberschreitenden formwechsel (teil ii) », *DStR*, 2018, p. 2707.

¹³¹ M. NOACK, *op. cit.*, p. 782.

¹³² Directive Mobilité, art. 126bis, §1, al. 3.

par conséquent, judicieux de la part des États membres d'utiliser ces différentes possibilités lors de la transposition en droit national¹³³.

La Directive Mobilité n'instaure pas d'autres conditions dans le chef des actionnaires et ce, au grand dam des syndicats. En effet, lors de la consultation publique de 2015¹³⁴, ceux-ci demandaient la mise en place d'une troisième condition : l'exigence d'une détention préalable. Selon eux, les actionnaires minoritaires étaient la plupart du temps des investisseurs à court terme. Il aurait, par conséquent, été judicieux d'exclure du droit de retrait les investisseurs devenant actionnaires après la publication du projet de fusion¹³⁵ et ce, pour deux raisons. D'une part, cela aurait permis de limiter les conséquences de cette nouvelle protection sur les liquidités de la société et d'autre part, de favoriser l'actionnariat à long terme tel que souhaité par le législateur européen¹³⁶. Un équilibre supplémentaire entre la liberté d'établissement et la protection des actionnaires minoritaires aurait pu être obtenu.

B. La soulte

Afin que le droit de retrait prévu par le législateur européen soit un mécanisme de protection approprié au monde des affaires et non une charge pour les sociétés, il est nécessaire de prévoir un cadre harmonieux et proportionné quant à la contrepartie offerte aux actionnaires suite à la cession de leurs actions : la soulte. Cette dernière aura un rôle crucial à jouer dans le maintien de l'approche « *transaction friendly* »¹³⁷ de la nouvelle réglementation européenne. L'on analysera de manière détaillée la nature de cette contrepartie (i), l'information préalable nécessaire à son sujet (ii), la procédure de vérification (iii), les acheteurs potentiels (iv) et la requalification possible des actionnaires minoritaires en créanciers chirographaires (v).

i. La nature

En vertu de l'article 126*bis* de la Directive Mobilité, les actionnaires minoritaires dissidents ont le droit de recevoir « *une soulte en espèces adéquate* » en contrepartie de la cession de leurs actions. Les mots utilisés, par le législateur européen, peuvent amener à penser

¹³³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 26.

¹³⁴ Consultation publique de 2015, p. 9.

¹³⁵ Directive Mobilité, art. 123.

¹³⁶ Voy. not. Directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/3/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *J.O.U.E.*, 20 mai 2017, pp. 1-25.

¹³⁷ M. WINNER, « Protection of creditors and minority shareholders », *ECFR*, 2019, p. 62.

que la soulte ne peut être qu'un paiement en espèces, et qu'il n'y a pas de possibilité pour les parties concernées de conclure un accord sur un paiement en nature. Cette interprétation limitative pourrait porter préjudice à l'équilibre recherché par le législateur européen entre la liberté d'établissement et les protections des parties prenantes lors de la fusion transfrontalière¹³⁸. En effet, une telle restriction sur la nature de la soulte aurait dans la pratique des répercussions conséquentes et dommageables tant pour la société débitrice que pour ses créanciers¹³⁹. C'est pourquoi il est primordial d'avoir une interprétation large concernant la nature de la soulte afin d'offrir la possibilité à l'entreprise débitrice de payer ladite soulte au moyen d'un paiement en nature. Cette solution n'est pas inédite puisqu'elle existe notamment dans le droit autrichien des fusions transfrontalières¹⁴⁰. Celui-ci permet un paiement en nature tel que l'octroi d'actions dans d'autres sociétés, à la condition que chacun des actionnaires minoritaires concernés ait donné son approbation et que cela leur ait été présenté comme une simple faculté.

ii. L'information préalable

Par souci d'efficacité et de transparence, le législateur européen s'est assuré de prévoir dans le texte de la Directive Mobilité des obligations d'informations autour de la soulte offerte aux actionnaires sortants. Les organes de direction ou d'administration doivent notamment prévoir dans le projet commun de fusion transfrontalière « *les modalités d'attribution de la soulte en espèces aux associés* »¹⁴¹. Ladite obligation a une importance particulière pour les créanciers non satisfaits des garanties offertes. En effet, le délai de trois mois accordé à ces derniers pour demander une garantie adéquate commence à courir dès la publication du projet commun de fusion¹⁴². Par conséquent, une information complète sur la soulte versée aux actionnaires minoritaires dissidents leur permettra d'entrevoir leur impact sur les créances, mais également de s'en prévaloir par la suite pour la demande d'une garantie supplémentaire¹⁴³.

¹³⁸ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 26.

¹³⁹ F. BERNARD, « L'avènement des scissions transfrontalières », *D.A.O.R.*, 2018, p. 43.

¹⁴⁰ EU-Verschmelzungsgesetz, art. 124. § 10(1).

¹⁴¹ Directive Sociétés, telle que modifiée par la Directive Mobilité, art. 122, m).

¹⁴² Directive Mobilité, art. 126 *ter*.

¹⁴³ F. BERNARD, « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Wolters Kluwer*, 2022, p. 27.

iii. La procédure de vérification

Comme mentionné ci-dessus, la Directive Mobilité prévoit que la soulte offerte aux actionnaires sortants doit être « adéquate ». Selon la doctrine, le caractère adéquat signifie que celle-ci doit nécessairement représenter l'intégralité de la valeur des actions¹⁴⁴, sans qu'il y ait d'autres précisions dans le texte de la directive. Pour appréhender de manière plus précise cette notion, l'on peut notamment se référer aux dispositions concernant l'intervention de l'expert indépendant. Celui-ci a, pour évaluer le caractère adéquat de la soulte, deux solutions¹⁴⁵. L'expert peut, soit, prendre en considération la valeur des actions des sociétés impliquées dans la fusion sur le marché avant l'annonce du projet de fusion. Soit, évaluer la valeur de la société, selon les méthodes d'évaluation généralement acceptées, sans tenir compte de l'impact de la fusion transfrontalière. Il faut en déduire, par conséquent, qu'offrir une soulte en espèces représentant uniquement la valeur comptable ou la valeur d'inventaire ne pourra être considérée comme adéquate au sens de la Directive Mobilité¹⁴⁶. En outre, le fait de ne pas tenir compte de l'impact de la fusion transfrontalière lors de l'application de ces deux méthodes d'évaluation est totalement compréhensible. Il ne serait, en effet, pas acceptable qu'un actionnaire qui se positionne en défaveur de la réorganisation, puisse profiter d'une évaluation favorable due aux effets bénéfiques de la fusion. Le législateur européen essaye une nouvelle fois de maintenir l'équilibre entre les intérêts en présence.

Néanmoins, le texte de la Directive Mobilité est peu explicite sur l'évaluation de la soulte, ce qui nous ramènera vers la pratique des différents États membres¹⁴⁷. Au premier abord, il serait logique d'utiliser la même méthode que celle utilisée pour le rapport d'échange. Toutefois, opter pour cette solution serait contre-productif en sachant que la raison, ayant poussé les actionnaires à s'opposer à la fusion transfrontalière, peut justement être une évaluation jugée insuffisante des titres concernés dans le rapport d'échange¹⁴⁸. Cette absence de précision du législateur européen est à déplorer au vu des différentes questions que la détermination du prix des actions peut soulever. Cette question a, d'ailleurs, été longtemps un sujet épineux concernant le droit de retrait pour justes motifs en droit belge¹⁴⁹ avant que le

¹⁴⁴ M. WINNER, *op. cit.*, p. 70.

¹⁴⁵ Directive Mobilité, art. 125, §3.

¹⁴⁶ M. WINNER, *op. cit.*, p. 70.

¹⁴⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 27.

¹⁴⁸ K. GEENS et M. WYCKAERT, « Cross-border mergers and minority protection – An open-ended harmonization », *Utrecht Law Review*, 2008, p. 40.

¹⁴⁹ *Ibid.*

législateur belge ne vienne apporter des précisions dans le Code des sociétés et des associations¹⁵⁰.

Qu'en est-il de la contestation possible des actionnaires sortants sur le montant de la soulte en espèces ? Dans un souci d'équilibre, la Directive Mobilité ne leur accorde pas le droit de contester la décision de l'assemblée générale approuvant la fusion transfrontalière au seul motif que la soulte serait jugée insuffisante¹⁵¹. Cependant, tout comme le droit autrichien¹⁵² et allemand¹⁵³ le permettaient, le législateur européen leur accorde la possibilité de réclamer une soulte supplémentaire s'il s'avérait, à la base, que la soulte en espèces n'avait pas été fixée correctement¹⁵⁴. Vu les conséquences que peut entraîner l'octroi d'une soulte supplémentaire, seuls les associés actifs qui ont fait part de leur intention d'exercer leur droit de retrait pourront intenter la procédure¹⁵⁵.

Il faut relever que les États membres ont la possibilité de prévoir que la décision rendue par la juridiction compétente pour l'octroi d'une éventuelle soulte supplémentaire aura un effet *erga omnes* pour que l'entière des associés mécontents puisse en bénéficier. Cette opportunité existait également en droit autrichien¹⁵⁶ et en droit allemand¹⁵⁷. Elle est notamment justifiée par le fait que cela permettrait de consacrer l'égalité entre les associés, mais également d'éviter que la société se retrouve submergée par un nombre important de demandes séparées¹⁵⁸. Toutefois, il est nécessaire que chaque État membre prenne en compte les conséquences de cette décision lors de la transposition. En effet, une procédure menée par une autorité judiciaire pourrait s'avérer longue et incertaine, surtout au vu de l'arriéré judiciaire comme il en existe notamment en Belgique. De plus, en cas d'octroi d'une soulte supplémentaire par la juridiction compétente, cela pourrait engendrer une érosion additionnelle du gage commun des créanciers¹⁵⁹, ce qui romprait l'équilibre souhaité entre les différentes protections des parties prenantes. Enfin, il n'est pas inconcevable d'envisager l'octroi de la soulte supplémentaire seulement à une partie des associés ayant fait l'usage de leur droit de retrait. Cela récompenserait la prise de risque des

¹⁵⁰ CSA, art. 2:69 ; R. AYDOGDU, « Les procédures de résolution des conflits internes » *in la société à responsabilité limitée* (sous la dir. A.-P. ANDRÉ-DUMONT et TH. TILQUIN), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 298 à 302.

¹⁵¹ Directive Mobilité, art. 126, §4, b).

¹⁵² EU-Verschmelzungsgesetz, art. 124. § 11(2).

¹⁵³ Umwandlungsgesetz, art. 122, §34.

¹⁵⁴ Directive Mobilité, art. 126bis, §4.

¹⁵⁵ Directive Mobilité, art. 126bis, §4 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 28.

¹⁵⁶ EU-Verschmelzungsgesetz, art. 124. § 11(2).

¹⁵⁷ Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren, §13.

¹⁵⁸ M. NOACK, *op. cit.*, p. 785.

¹⁵⁹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 27.

associés qui ont entamé des procédures judiciaires et ont supporté les coûts de celles-ci¹⁶⁰. C'est, donc, une question sur laquelle les États membres devront se pencher avec prudence en gardant à l'esprit que le législateur européen a souhaité, quant à lui, privilégier les associés actifs¹⁶¹ et l'équilibre des protections lors de l'adoption de la Directive Mobilité.

Une autre question doit être soulevée à ce stade de l'analyse. La juridiction compétente a-t-elle également la possibilité de réduire la soulte en espèces si cette dernière devait s'avérer excessive ? Dans un premier temps, l'on aurait pu répondre par l'affirmative à cette question au regard du texte de la Proposition de la Commission qui prévoyait que les associés mécontents pouvaient exiger « *un nouveau calcul de la soulte en espèces* »¹⁶². Néanmoins, le texte définitif de la Directive Mobilité n'évoque plus que la seule la possibilité d'exiger « *une soulte en espèces supplémentaire* »¹⁶³. Cela signifierait donc que la juridiction compétente n'a finalement pas la faculté d'entrevoir une réduction du montant de la soulte. Cette interprétation, qui peut être notamment retrouvée en droit allemand¹⁶⁴, est à contre-courant du reste de la directive en ce sens qu'elle perturbe l'équilibre recherché entre la liberté d'établissement et la protection des associés. En effet, en ne permettant pas une *reformatio in peius* par la juridiction compétente, cela entraîne un problème de proportionnalité¹⁶⁵. Alors que les associés sont déjà protégés contre une soulte insuffisante grâce à l'intervention de l'expert indépendant¹⁶⁶, le texte retenu les incitera en plus à entamer une procédure puisque le montant de la soulte calculé sera de toute manière considérée comme un dû dans leur chef¹⁶⁷.

La société, quant à elle, sera tentée de calculer le montant de la soulte en espèces à la baisse en raison du fait qu'une évaluation excessive ne pourra jamais être corrigée¹⁶⁸. En définitive, concernant la révision de la soulte, l'on observe que la Directive Mobilité n'a pas réussi entièrement à encrer l'équilibre souhaité entre les différents intérêts en présence, ce qui pourrait rendre moins attractif les réorganisations transfrontalières sur ce point.

¹⁶⁰ *Ibid.*

¹⁶¹ Directive Mobilité, art. 126bis, §1.

¹⁶² Proposition de la Commission, art. 126bis, §6.

¹⁶³ Directive Mobilité, art. 126bis, §4.

¹⁶⁴ Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren, §11.

¹⁶⁵ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 28.

¹⁶⁶ Directive Mobilité, art. 125.

¹⁶⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 29.

¹⁶⁸ M. NOACK, *op. cit.*, p. 785.

La procédure de vérification a-t-elle des conséquences sur la délivrance du certificat préalable à la fusion ? En d'autres mots, s'accompagne-t-elle d'un effet suspensif ? Concernant les fusions transfrontalières, cette question était déjà réglée dans la Directive Sociétés qui confirmait l'absence d'effet suspensif¹⁶⁹. Ce choix a été réitéré par la Directive Mobilité¹⁷⁰. Néanmoins, en ce qui concerne les scissions transfrontalières, le législateur européen a préféré laisser aux États membres une marge de manœuvre¹⁷¹. Dans un souci d'équilibre, ces derniers devraient opter pour le même choix fait pour les fusions transfrontalières. En effet, même si l'absence d'un effet suspensif va obliger les associés à quitter la société sans connaître le montant final de la soulte en espèces¹⁷², les États membres doivent garder à l'esprit que cette procédure est offerte uniquement afin de s'assurer que les associés aient une contrepartie adéquate en échange de leurs actions. Ce n'est en aucun cas un moyen pour ces derniers d'examiner si la soulte offerte est intéressante ou non. En outre, avoir la capacité d'entraver une scission transfrontalière potentiellement essentielle à la survie de la société pendant un laps de temps indéterminé serait totalement disproportionné au regard des objectifs d'équilibre voulus par la Directive Mobilité¹⁷³.

Néanmoins, le législateur européen permet de diminuer fortement l'impact de la procédure grâce à la possibilité des États membres d'insérer des présomptions réfragables¹⁷⁴. En effet, il serait judicieux de mettre en lien l'intervention de l'expert indépendant et la procédure de révision de la soulte en accordant une présomption réfragable à la conclusion formulée par l'expert. En cas de confirmation de la soulte, cette dernière sera présumée jusqu'à preuve du contraire adéquate et inversement en cas de rapport négatif. Outre le fait que cela justifierait le coût de l'intervention de l'expert indépendant, la mise en place d'une telle présomption permettrait un meilleur équilibre entre les intérêts de la société et ceux des associés minoritaires. D'une part, les entreprises ne verront pas des procédures totalement abusives être déclenchées par des associés souhaitant simplement sortir de la société avec des conditions plus avantageuses que le marché et d'autre part, les associés majoritaires n'auront pas davantage envie de spoiler les associés minoritaires en raison de la présomption en cas de rapport

¹⁶⁹ Directive Sociétés, art. 127, §3.

¹⁷⁰ Directive Mobilité, art. 126, §6.

¹⁷¹ Directive Mobilité, considérant 37°.

¹⁷² T. DAV, « Stellungnahme zum Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der RL 2017/1132/EU in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen », *NZG*, 2018, p. 860.

¹⁷³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 29.

¹⁷⁴ M. WINNER, *op. cit.*, p. 70.

négalif¹⁷⁵. Si les États membres utilisent cette faculté, ils ne pourront être inquiétés. En effet, cette faculté serait totalement en accord avec le prescrit de la Directive Mobilité en ce sens qu'elle prône une harmonisation *a minima* concernant les protections offertes¹⁷⁶, mais également parce qu'une présomption réfragable ne diminuerait en aucun cas la protection en vigueur et réduirait par la même occasion l'entrave à la liberté d'établissement causée par ce droit de retrait¹⁷⁷.

Le dernier point à examiner est le droit applicable à cette procédure, et plus largement aux questions liées à l'exercice du droit de retrait. La Directive Mobilité prévoit en son article 126bis, §5, que les États membres « *veillent à ce que le droit de l'État membre auquel est subordonné une société qui fusionne régit les droits visés aux paragraphes 1 à 4 et à ce que la compétence exclusive pour régler d'éventuels litiges relatifs à ces droits soit attribuée à cet État membre* ». Au regard du paragraphe premier du même article, l'on comprend que la société qui fusionne est celle dont les actionnaires connaissent un changement de droit applicable à la suite de la fusion. Cette règle parait, d'une part, appropriée au vu de l'objectif poursuivi par le législateur européen de protéger uniquement les associés qui connaissent un changement de *lex societatis*¹⁷⁸ et d'autre part, totalement logique en raison du fait que ce sont des problèmes internes à la société¹⁷⁹. De surcroît, cela permet d'éviter que les associés majoritaires échappent au droit national de la société qui fusionne et cela permet également au juge compétent d'appliquer son propre droit national¹⁸⁰.

iv. Les acheteurs potentiels

Quels sont les acquéreurs possibles pour la reprise des participations cédées par les associés minoritaires dissidents ? La Proposition de la Commission était avant-gardiste sur cette question en ce sens qu'elle permettait le rachat des actions par les sociétés concernées par la fusion, par les associés restants de celles-ci ainsi que par des tiers ayant un accord avec les sociétés qui fusionnent¹⁸¹. Cela se justifiait notamment par le fait que la personne de l'acquéreur

¹⁷⁵ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 29.

¹⁷⁶ Proposition de la Commission, p. 21 ; Directive Mobilité, considérant 17° ; W. BAYER et J. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 2568.

¹⁷⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 29.

¹⁷⁸ M. WINNER, *op. cit.*, p. 70.

¹⁷⁹ N. BENZ, L. HÜBNER et A. ZIMMERMANN, *op. cit.*, p. 2257.

¹⁸⁰ J. SCHMIDT, « Accomplishments and deficits of the Company Law Package », *ECFR*, 2019, p. 253.

¹⁸¹ Proposition de la Commission, art. 126bis, §2.

n'a aucune importance pour l'associé qui exerce son droit de retrait¹⁸². Cette flexibilité était, d'ailleurs, saluée par la doctrine pour avoir pris en compte les différentes pratiques au sein des États membres¹⁸³. Malheureusement, altérée pendant le processus législatif, la Directive Mobilité ne règle plus cette question du champ d'application *rationae personae* du rachat des participations. Néanmoins, il reste tout à fait possible pour les États membres de réintroduire cette précision lors de la transposition en droit national¹⁸⁴.

v. La requalification des associés minoritaires

La Directive Mobilité laisse la liberté aux États membres de prévoir le délai concernant le paiement du rachat des participations, tout en limitant celui-ci à deux mois après la prise d'effet de la fusion transfrontalière¹⁸⁵. Faut-il comprendre du texte de la Directive Mobilité que les associés minoritaires dissidents sont, à la date de prise d'effet de la fusion, déjà devenus des créanciers de la société qui fusionne ? Selon la doctrine, c'est effectivement le souhait du législateur européen qui, d'ailleurs, peut être constaté dans différentes dispositions de la Directive Mobilité. En premier lieu, en examinant l'article 131, §1, a) sur les effets de la fusion, l'on peut voir que le texte est rédigé de la manière suivante : « *la fusion transfrontalière réalisée conformément à l'article 119, point 2) a), c) et d), entraîne, à partir de la date visée à l'article 129, les effets suivants: (...) les associés de la société absorbée deviennent associés de la société absorbante, à moins qu'ils n'aient cédé leurs actions comme visé à l'article 126 bis, paragraphe 1* ».

Cet article nous autorise à penser que, pour le législateur européen, les associés minoritaires dissidents ont déjà perdu leur qualité d'associé à la date de prise d'effet de la fusion. En outre, le considérant 39° de la Directive Mobilité nous renseigne sur la façon de procéder pour les autorités compétentes lors du contrôle anti-abus¹⁸⁶. Il est notamment mentionné qu'il sera primordial de veiller à la préservation des intérêts des créanciers et de contrôler que les obligations en cours soient suffisamment garanties. Même si le texte n'évoque pas directement la situation des associés minoritaires, l'on peut aisément penser que le paiement

¹⁸² G. PARLEANI, « Les propositions concernant les transferts de sièges sociaux ou transformations transfrontalières », *Rev. Soc.*, 2019, p. 14.

¹⁸³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 30.

¹⁸⁴ J. BORMANN et P. STELMASZC-ZYK, « Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach dem EU-Company Law Package », *ZIP*, 2018, p. 308.

¹⁸⁵ Directive Mobilité, art. 126, §3.

¹⁸⁶ Celui-ci sera examiné plus loin dans ce mémoire.

de la soulte en espèces est une obligation en cours à garantir¹⁸⁷. Quelles sont les incidences de cette interprétation en pratique ? Les associés pourraient, d'une part, bénéficier du droit de demander une garantie adéquate puisque le délai est de trois mois à partir de la publication du projet de fusion pour les créanciers¹⁸⁸ et d'autre part, ils ne seraient pas soumis aux règles nationales portant sur l'acquisition d'actions propres d'un autre État membre, ce qui va dans le sens de la Directive Mobilité puisqu'elle souhaite protéger en priorité les associés connaissant un changement de *lex societatis*¹⁸⁹.

C. Les délais

Comme évoqué brièvement ci-dessus, plusieurs délais s'entremêlent autour du droit de retrait offert aux associés minoritaires. L'on examinera de manière plus précise le délai d'acceptation (i), le délai de paiement (ii) et le délai de contestation (iii) de la soulte en espèces.

i. Le délai d'acceptation de l'offre de retrait

Pour rappel, le législateur européen s'en remet aux États membres en ce qui concerne la détermination du délai d'acceptation de la soulte en espèces, tout en limitant celui-ci à un mois après la date de l'assemblée générale se prononçant sur la fusion¹⁹⁰. Même si ce délai était celui annoncé dans la Proposition de la Commission, il a été très discuté pour deux raisons. D'une part, il force les associés minoritaires à sortir de la société qui fusionne très tôt dans le processus et d'autre part, il part du principe que tous les associés minoritaires doivent être informés très rapidement du vote de l'assemblée générale.

Toutefois, prévoir un point de départ du délai antérieur à la date de prise d'effet de l'opération sera utile pour les sociétés concernées afin de leur permettre de mesurer l'impact de l'exercice du droit de retrait par les associés minoritaires sur leurs liquidités¹⁹¹. D'ailleurs, dans le même souci de prévisibilité, il serait judicieux d'imposer la révélation de leur décision sur cette question au plus tard au moment de l'assemblée générale afin que le vote puisse se faire en toute transparence¹⁹². Cela ne romprait pas l'équilibre recherché par la Directive Mobilité

¹⁸⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 31.

¹⁸⁸ Directive Mobilité, art. 126ter.

¹⁸⁹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 31.

¹⁹⁰ Directive Mobilité, art. 126bis, §2.

¹⁹¹ Directive Mobilité, considérant 19°.

¹⁹² F. BERNARD, *op. cit.*, p. 31.

entre les intérêts des associés et ceux des sociétés, puisque plusieurs mécanismes permettent aux associés d'être parfaitement informés sur la soulte en espèces avant l'assemblée générale. En effet, l'offre de la soulte en espèces doit notamment se retrouver dans le projet de fusion qui doit être publié au moins un mois avant l'assemblée générale¹⁹³. Il y a également le rapport qui est destiné aux associés, contenant notamment une explication sur la soulte en espèces, qui doit leur être mis à disposition 6 semaines avant l'assemblée générale¹⁹⁴. Enfin, le rapport de l'expert indépendant évaluant le caractère adéquat de la soulte doit être à la disposition des associés au moins un mois avant l'assemblée générale¹⁹⁵.

Par ailleurs, il est possible pour les États membres lors de transposition de combiner l'obligation d'enregistrement de l'intention d'exercer le droit de retrait au plus tard lors de l'assemblée générale¹⁹⁶, avec un délai de rétraction offert à la suite de celle-ci qui permettrait à l'associé minoritaire dissident de changer son fusil d'épaule et rester dans la société. Ce choix serait favorable à la mobilité des sociétés et permettrait également de réduire l'impact de cette protection sur les liquidités de la société¹⁹⁷.

ii. Le délai de paiement de la soulte en espèces

Comme déjà évoqué précédemment, le délai pour le paiement de la soulte en espèces sera déterminé par les États membres, sans que celui-ci puisse être supérieur à deux mois à compter de la date de la prise d'effet de la fusion¹⁹⁸. Le législateur européen laisse donc la possibilité de réduire ce délai, sans permettre aux parties d'y déroger conventionnellement au grand regret de la doctrine. Cela aurait, une nouvelle fois, permis d'installer un meilleur équilibre entre les intérêts en présence. Malgré tout, pour garantir au maximum cet équilibre, les États membres ne devraient pas opter pour une réduction du délai maximum recommandé par la Directive Mobilité¹⁹⁹.

¹⁹³ Directive Mobilité, art. 123, §1.

¹⁹⁴ Directive Mobilité, art. 124, §6.

¹⁹⁵ Directive Mobilité, art. 125, §1.

¹⁹⁶ Directive Mobilité, art. 126bis, §1, al.3.

¹⁹⁷ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 32.

¹⁹⁸ Directive Mobilité, art. 126bis, §3.

¹⁹⁹ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 32.

iii. Le délai de contestation de la soulte en espèces

Le délai de contestation de la soulte en espèces a été fortement débattu. Dans un premier temps, la Proposition de la Commission prévoyait un délai d'un mois à compter de l'acceptation de l'offre²⁰⁰. Ce délai a été critiqué pour plusieurs raisons, notamment parce qu'il serait variable pour chaque associé²⁰¹, ce qui aurait pu être corrigé en faisant coïncider ce délai avec celui de la date d'écoulement de l'acceptation de l'offre²⁰². Malgré tout, il était jugé excessivement court et contraignant pour l'associé qui doit entamer une procédure judiciaire alors même que la réorganisation n'aurait pas encore pris effet. Par conséquent, le législateur a laissé ce point de la matière en suspens en donnant le champ libre aux États membres. Ces derniers peuvent donc accorder un délai plus important aux associés minoritaires.

Il serait tout de même malvenu d'étirer de manière trop importante le délai concernant la contestation de la soulte en espèces. Premièrement, il faut rappeler que le montant de la soulte en espèces fera déjà l'objet d'un contrôle au travers de l'intervention de l'expert indépendant²⁰³ et que, par conséquent, la procédure judiciaire ne devrait être vue que comme un garde-fou par les associés minoritaires²⁰⁴. Deuxièmement, il ne faudrait pas négliger l'incertitude que peut amener une telle procédure pour la société, mais également pour ses créanciers alors même que l'objectif de l'intervention du législateur européen est d'améliorer la sécurité juridique autour de cette matière. C'est pour cela que le retour au délai prévu par la Proposition de la Commission lors de la transposition dans les différents droits nationaux ne serait pas vu comme une erreur au regard des principes de proportionnalité et d'équilibre recherchés²⁰⁵.

D. La transposition adéquate

Comme développé ci-dessus, le législateur européen a fourni un effort particulier dans le maintien d'un certain équilibre entre la protection des associés minoritaires sortants et la liberté d'établissement, même si l'on a le sentiment qu'il s'est inspiré de certaines législations nationales déjà en place. Les latitudes laissées par la Directive Mobilité permettent aux États membres de diminuer l'impact d'une protection forte telle que le droit de retrait sur la mobilité

²⁰⁰ Proposition de la Commission, art. 126*bis*, §6.

²⁰¹ M. NOACK, *op. cit.*, p. 784.

²⁰² F. BERNARD, *op. cit.*, p. 33.

²⁰³ Directive Mobilité, art. 125.

²⁰⁴ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 33.

²⁰⁵ *Ibid.*

des entreprises. Un État membre libéral, tel que le Luxembourg, ne manquera sûrement pas d'utiliser cette faculté lors de la transposition.

En guise de rappel, quels sont les choix qui devront être faits afin d'obtenir une transposition de la nouvelle réglementation en adéquation avec les objectifs du législateur européen ? En résumé, il serait nécessaire de limiter le droit de retrait aux associés qui se sont opposés au projet de fusion et d'exiger l'enregistrement de cette décision au plus tard le jour de l'assemblée générale qui va se prononcer sur le projet de fusion. Il serait judicieux d'exclure les associés qui seraient devenus actionnaires à la suite de la publication du projet de fusion et d'autoriser également le paiement en nature de la soulte en conditionnant celui-ci à l'accord des associés minoritaires. Il serait intéressant de ne pas accorder un effet *erga omnes* à la contestation de la soulte en espèces. Les États membres pourraient, en outre, avoir l'intelligence d'insérer des présomptions réfragables autour de l'intervention de l'expert indépendant et de ne pas limiter le champ *rationae personae* des acheteurs potentiels des participations cédées.

Concernant les délais, il est nécessaire que le droit de retrait puisse être exercé à partir de la date de publication du projet et cette faculté devrait prendre fin le jour de l'assemblée générale se prononçant sur la fusion. À cette date, il serait opportun de démarrer un délai de rétraction pour les associés minoritaires dissidents. En ce qui concerne le paiement de la soulte en espèces, celui-ci devrait intervenir maximum deux mois après la prise d'effet de la fusion comme le suggère la Directive Mobilité et de permettre aux parties d'y déroger conventionnellement. Enfin, le délai de contestation ne devrait pas excéder un mois à partir de la date de l'exercice du droit de retrait.

Dans la suite de ce mémoire, l'on examinera dans la section 3 de ce chapitre si les opportunités offertes aux États membres ont été saisies en analysant la mise en œuvre de la Directive Mobilité qui a été faite par certains États membres.

Sous-section 3. La protection des créanciers

Le troisième changement, apporté par la Directive Mobilité, concerne cette fois-ci les protections offertes aux créanciers. Avant l'intervention du législateur européen, ces derniers pouvaient se retrouver dans une situation potentiellement dommageable lors d'opérations transfrontalières. D'une part, il suffisait que la société débitrice, lors d'une fusion par absorption, soit absorbée par une société lourdement endettée pour que le gage commun des créanciers se trouve considérablement réduit²⁰⁶ et que d'autre part, le changement de droit applicable complique fortement l'exercice de leurs droits²⁰⁷. Le législateur européen a donc souhaité intervenir pour harmoniser plus strictement la protection accordée aux créanciers et ce, pour les trois sortes de restructurations réglementées par la Directive Mobilité : les fusions transfrontalières²⁰⁸, les transformations transfrontalières²⁰⁹ et les scissions transfrontalières²¹⁰.

Pour rappel, la Dixième Directive ne s'était pas risquée à prévoir des protections pour les créanciers. Elle renvoyait simplement vers les différents droits nationaux²¹¹. La CJUE avait, d'ailleurs, dû intervenir pour clarifier l'intention du législateur européen en précisant qu'il fallait entendre, par l'article 4 de la Dixième Directive, l'extension des règles qui s'appliquent lors d'une fusion nationale aux fusions transfrontalières²¹². Cela a eu pour conséquence de faire naître au sein de l'Union européenne des régimes très distincts autour de cette matière²¹³. Les États membres pouvaient parfois se différencier uniquement sur la question des délais autour de la protection des créanciers²¹⁴ alors que d'autres, leur accordaient carrément un droit de vote²¹⁵. Afin de contrer ces divergences potentiellement préjudiciables aux opérations transfrontalières, une intervention législative était donc nécessaire²¹⁶.

²⁰⁶ F. BERNARD, « Les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne », *D.A.O.R.*, 2011, p. 8.

²⁰⁷ *Ibid.*

²⁰⁸ Directive Mobilité, art. 126^{ter}.

²⁰⁹ Directive Mobilité, art. 86^{undecies}.

²¹⁰ Directive Mobilité, art. 160^{undecies}.

²¹¹ Dixième directive, art. 4.

²¹² Arrêt KA Finanz AG, C-483/14, EU :C :2016 :205, point 66.

²¹³ J. SCHMIDT, « Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package », *ECFR*, 2019, p. 260.

²¹⁴ M. LUTTER, W. BAYER et J. SCHMIDT, *Europäisches Unternehmensund Kapitalmarktrecht*, De Gruyter, Berlin, 2018, p. 155.

²¹⁵ J. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 261.

²¹⁶ Directive Mobilité, considérant 22°.

La première chose, prévue par le législateur européen, est l'obligation de mentionner dans le projet commun de fusion transfrontalière « *les garanties offertes aux créanciers, telles que les cautionnements et les gages* »²¹⁷.

Ensuite, la Directive Mobilité, en son article 126^{ter}, prévoit une procédure d'opposition pour les créanciers, dont les créances non échues sont nées antérieurement à la publication du projet commun, plus harmonisée lors d'une fusion transfrontalière. S'ils ne sont pas satisfaits des garanties offertes dans le projet commun de fusion, ces derniers ont le droit de demander des garanties adéquates à l'autorité nationale dans les trois mois suivants la publication du projet commun de fusion. Ils auront l'obligation de démontrer que la fusion transfrontalière compromet le recouvrement de leur créance, et que les garanties offertes sont insuffisantes à la poursuite de cet objectif. Malheureusement, le législateur européen n'a pas précisé dans le texte de la directive si le désintéressement des créanciers était une condition requise pour la réalisation de l'opération²¹⁸, ce qui pourrait réinsérer des divergences dans les différents droits nationaux²¹⁹.

Certaines latitudes sont-elles laissées aux États membres ? Le législateur européen a notamment laissé à la discrétion des États membres le soin d'exiger ou non de la part de l'organe d'administration ou de direction des sociétés concernées une déclaration reflétant de manière transparente leur situation financière²²⁰. Cette déclaration devra confirmer que les organes d'administration ou de direction, qui se seront préalablement et raisonnablement renseignés, n'ont à leur connaissance aucune raison de ne pas pouvoir s'acquitter de leur dette aux échéances prévues. Cette déclaration devra être publiée en même temps que le projet commun de fusion transfrontalière. En cas de déclaration mensongère ou inexacte sur leur situation financière, la Directive Mobilité suggère aux États membres de rendre personnellement

²¹⁷ Directive Mobilité, art. 122.

²¹⁸ B. LECOURT, « Enfin une directive sur la mobilité transfrontalière des sociétés ! », *Rev. Soc.*, 2020, p. 338.

²¹⁹ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 3 : Une protection des parties prenantes renforcée », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

²²⁰ Directive Mobilité, considérant 22° ; Directive Mobilité, art. 86^{undecies}, §2 (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 126^{ter}, §2 (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160^{undecies}, §3 (scissions transfrontalières).

responsables les membres de l'organe d'administration²²¹, sans le prévoir explicitement vu les divergences qui existent au sein de l'Union européenne sur les questions de responsabilité²²².

Concernant les transformations transfrontalières, la Directive Mobilité permet aux créanciers dont les créances sont antérieures à la publication du projet de transformation transfrontalière d'entamer une procédure judiciaire dans l'État membre de départ contre la société qui a transféré son siège et ce, dans les deux ans à compter de la prise d'effet de l'opération²²³. Enfin, concernant les scissions transfrontalières, le législateur européen prévoit une responsabilité conjointe et solidaire entre les sociétés bénéficiaires lorsqu'un créancier n'obtient pas satisfaction de la part de la société débitrice²²⁴.

Dans l'ensemble, la doctrine considère que ces nouvelles protections permettent d'obtenir un certain équilibre entre les intérêts des créanciers et la liberté d'établissement des sociétés²²⁵, notamment grâce à la possibilité d'instaurer l'obligation d'une déclaration de solvabilité. Le droit d'obtenir des garanties supplémentaires présente aussi l'avantage de forcer les sociétés à prendre en compte de manière sérieuse les intérêts des créanciers dès le début du processus afin d'éviter de retarder ou même de bloquer la fusion transfrontalière²²⁶. Même si la Directive Mobilité laisse finalement peu de marge de manœuvre sur la protection accordée aux créanciers, l'on va examiner les possibles divergences qui existent sur cette problématique entre les États membres au niveau de la transposition (section 3).

Sous-section 4. La protection des travailleurs

À ce stade de l'analyse, l'on ne s'attardera pas sur la protection des travailleurs. L'on peut se contenter de mentionner la présence d'une disposition particulière concernant l'information et la consultation des travailleurs pour les trois types de transformations transfrontalières que la Directive Mobilité réglemente²²⁷.

²²¹ Directive Mobilité, considérant 25°.

²²² J. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 262.

²²³ Directive Mobilité, art. 86*undecies*, §4.

²²⁴ Directive Mobilité, art. 160*undecies*, §2.

²²⁵ J. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 262.

²²⁶ *Ibid*, p. 263.

²²⁷ Directive Mobilité, art. 86*duodecies* (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 126*quater* (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160*duodecies* (scissions transfrontalières).

Ladite disposition rappelle aux États membres l'obligation qu'ils ont de veiller au respect de l'application des dispositions sur le droit d'information et de consultation prévues par les directives 2002/14/CE²²⁸. Concernant le régime applicable à la participation des travailleurs, il sera analysé en détails dans le deuxième chapitre de ce mémoire (chapitre 2).

Sous-section 5. Le contrôle de légalité

Comme expliqué tout au long de ce mémoire, le législateur européen a souhaité promouvoir la mobilité des sociétés en instaurant un régime juridique harmonisé et équilibré. En raison du fait que, grâce à cette intervention européenne, les restructurations transfrontalières vont devenir de plus en plus courantes, il était nécessaire de prévoir également une procédure poussée de contrôle de la légalité des opérations transfrontalières afin de maintenir un marché européen efficace et sécurisé. Ladite procédure est, une nouvelle fois, commune aux trois types d'opérations réglementées par la Directive Mobilité²²⁹. Elle sera analysée en plusieurs parties. L'on va détailler le contrôle réalisé par l'État membre d'origine (§1), pour ensuite, examiner celui qui va être réalisé par l'État membre de destination (§2). L'on évoquera également l'impact que cette procédure pourra avoir sur le rôle des notaires (§3) et sur le processus des fusions transfrontalières (§4).

§1. Par l'État membre d'origine

Premièrement, la Directive Mobilité laisse aux États membres le soin de désigner l'autorité compétente qui est la plus à même à rendre ce contrôle efficace²³⁰. L'on peut notamment penser au tribunal, à un notaire ou à une autre autorité telle que l'autorité fiscale²³¹. En France, il s'agissait du greffier du tribunal²³² alors qu'en Belgique, le choix s'était porté sur les notaires²³³. L'autorité compétente devra délivrer un certificat préalable à la fusion transfrontalière qui va devoir attester du respect des procédures et formalités nationales de la société qui fusionne.

²²⁸ Directive 2002/14/CE du 11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne, *J.O.U.E.*, 23 mars 2002, L 80.

²²⁹ Directive Mobilité, art. 86*quaterdecies* (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 127 (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160*quaterdecies* (scissions transfrontalières).

²³⁰ Directive Mobilité, art. 127, §1.

²³¹ Directive Mobilité, considérant 34°.

²³² Code de commerce, art. L. 236-29.

²³³ Code des sociétés, art. 772/12 et 772/13.

Quelles sont les missions de l'autorité compétente ? Cette dernière sera d'abord chargée de mener un contrôle formel. Elle devra notamment vérifier qu'un certain nombre de documents se retrouve dans la demande tels que le projet commun de fusion, le rapport de l'organe d'administration ou de direction ou encore le rapport de l'expert indépendant concernant la soultte en espèces²³⁴.

En outre, l'autorité compétente devra exercer un contrôle anti-fraude et anti-abus. Elle aura, d'ailleurs, un pouvoir important qui pourra l'amener à bloquer l'opération transfrontalière « *s'il est déterminé, conformément au droit national, que [l'opération] 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* »²³⁵. Les modalités autour de ce contrôle anti-abus et anti-fraude vont devoir être fixées par les États membres. L'autorité compétente devra prendre en compte les faits et les circonstances pertinents, mais également des informations qu'elle recevrait au cours du processus²³⁶. En effet, l'autorité compétente pourra se reposer sur les informations que pourront lui être fournies par des autorités qualifiées dans certains domaines spécifiques en lien avec l'opération transfrontalière²³⁷ ou mandater un expert indépendant lors de son évaluation²³⁸.

Concernant les notions de fraude ou d'abus, elles n'ont pas été strictement définies par le législateur européen et ce, de manière délibérée afin de laisser une certaine latitude dans le chef de l'autorité compétente. Il serait donc judicieux de ne pas restreindre ces notions lorsque les États membres transposeront la directive²³⁹. Le législateur européen a tout de même donné certaines précisions sur le caractère frauduleux et/ou abusif. En effet, l'opération transfrontalière ne pourra avoir pour conséquence de bafouer les droits des travailleurs, de contourner des règles fiscales ou même de créer une sociétés boîtes aux lettres²⁴⁰. A contrario, le fait que la direction effective de la société vienne s'implanter au sein de l'État membre dans

²³⁴ Voy. Directive Mobilité, art. 127, §2.

²³⁵ Directive Mobilité, art. 127, §8.

²³⁶ Voy. Directive Mobilité, considérant 36° ; Directive Mobilité, art. 127, §9.

²³⁷ Directive Mobilité, art. 127, §12.

²³⁸ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 2 : Quel contrôle de légalité ? », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

²³⁹ HCJP, rapport sur la transposition de la directive « fusions-scissions », 23 décembre 2020, p. 5, https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_38_f_0.pdf (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

²⁴⁰ Directive Mobilité, considérant 35°.

lequel la société sera immatriculée pourra être un élément permettant d'infirmier le caractère frauduleux et/ou abusif²⁴¹.

Au vu de l'étendue du contrôle à effectuer, l'octroi du certificat préalable à la fusion par l'autorité compétente de l'État membre d'origine pourra prendre un certain temps. A propos des délais, la Directive Mobilité prévoit un premier délai endéans lequel le contrôle devra être réalisé de trois mois à compter de la date de réception du dossier²⁴². Les États membres ont également la possibilité de prévoir un délai supplémentaire de régularisation si certaines formalités ou conditions n'ont pas été correctement remplies par les sociétés²⁴³. De plus, un autre délai de trois mois se rajoute au premier lorsque l'autorité compétente souhaite mener des enquêtes pour soupçons sérieux de fraude ou d'abus portant sur l'opération transfrontalière²⁴⁴. Si, l'autorité compétente ne peut pas respecter les délais prévus en raison de la complexité de l'opération, les États membres doivent veiller à ce que le demandeur en soit informé avant l'expiration des délais évoqués ci-dessus²⁴⁵. En définitive, au vu du cumul des délais possibles, les sociétés concernées par l'opération transfrontalière ont toujours intérêt à justifier et à détailler les objectifs de l'opération afin de limiter les conséquences d'un contrôle à rallonge.

Une fois le contrôle effectué et l'opération validée, le certificat préalable à la fusion sera transmis à l'autorité compétente de l'État membre de destination « *au moyen du système d'interconnexion des registres* »²⁴⁶. Cette initiative du législateur européen de dématérialiser la procédure de contrôle devrait permettre de faciliter le processus²⁴⁷.

§2. Par l'État membre de destination

En ce qui concerne le contrôle de l'État membre de destination, l'autorité compétente devra contrôler « *la légalité de la fusion transfrontalière pour la partie de la procédure relative à la réalisation de la fusion transfrontalière* »²⁴⁸. Il s'agira donc d'exercer un contrôle limité

²⁴¹ Directive Mobilité, considérant 36°.

²⁴² Directive Mobilité, art. 127, §7.

²⁴³ Directive Mobilité, art. 127, §7, b).

²⁴⁴ Directive Mobilité, art. 127, §10.

²⁴⁵ Directive Mobilité, art. 127, §11.

²⁴⁶ Directive Mobilité, art. 127bis, §1.

²⁴⁷ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 2 : Quel contrôle de légalité ? », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

²⁴⁸ Directive Sociétés, art. 128.

en vérifiant uniquement la partie de la procédure de conversion transfrontalière régie par le droit de l'État membre de destination²⁴⁹. Le contrôle portera notamment sur les règles nationales relatives à la constitution et à l'immatriculation des sociétés²⁵⁰. Aucun délai n'est hélas prévu par le législateur européen pour ce contrôle. Il est à noter que le choix de la date de prise d'effet de l'opération est laissé aux États membres en précisant évidemment qu'elle ne pourra être que postérieure aux différents contrôles²⁵¹.

§3. L'impact sur le rôle des notaires

Sans surprise, le législateur Belge a confirmé la prise en charge de ces différents contrôles par les notaires²⁵². Quel sera, par conséquent, l'impact des dispositions de la Directive Mobilité sur leur mission, notamment lors d'une fusion transfrontalière ?

Il est nécessaire de rappeler que, lors d'une immigration, le Code des sociétés et des associations prévoyait d'ores et déjà un contrôle de légalité de la fusion transfrontalière²⁵³. Les notaires devaient contrôler l'opération tant sous l'angle du droit belge, que sous l'angle d'un droit étranger²⁵⁴. Néanmoins, la Directive Mobilité vient modifier la façon dont le contrôle va se dérouler. En effet, le certificat préalable à la fusion délivré par l'autorité compétente de l'État membre d'origine constituera la preuve complète que le droit étranger a bien été respecté par les sociétés concernées²⁵⁵. Le notaire belge n'aura plus à contrôler le respect des dispositions étrangères, il devra uniquement s'assurer que le certificat préalable à la fusion a bien été délivré²⁵⁶. Par conséquent, les autorités compétentes de l'État membre d'origine et celles de l'État membre de destination devront chacune exercer un contrôle distinct qui ne se chevauchera pas et ce, afin d'éviter un double contrôle contreproductif²⁵⁷.

²⁴⁹ C. JANSSENS, *op. cit.*, p. 672 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 41.

²⁵⁰ Directive Mobilité, art. 127, §7.

²⁵¹ Directive Mobilité, art. 129.

²⁵² Projet de loi modifiant le Code des sociétés et des associations, la loi du 16 juillet 2004 portant sur le Code de droit international privé et le Code judiciaire, notamment à la suite de la transposition 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, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 32-19/1, p. 23.

²⁵³ Code des sociétés et des associations, art. 12 :117.

²⁵⁴ C. JANSSENS, *op. cit.*, p. 672.

²⁵⁵ Directive Mobilité, art. 127, §1.

²⁵⁶ C. JANSSENS, *op. cit.*, p. 672.

²⁵⁷ *Ibid.*

Cela conduira à un assouplissement important pour la pratique notariale. Les notaires ne devront plus se pencher sur le droit étranger. Toutefois, il ne faut pas oublier que le champ d'application de la Directive Mobilité est restreint aux sociétés de capitaux dans un contexte européen. Il n'est donc pas impossible que les notaires doivent dans certains cas continuer à se renseigner sur les législations étrangères²⁵⁸.

En outre, comme évoqué précédemment, le législateur européen a souhaité moderniser la procédure autour des contrôles de légalité en permettant à ceux-ci de se dérouler en ligne. Cela permettra notamment d'éviter aux demandeurs de devoir se présenter devant l'autorité compétente²⁵⁹.

§4. L'impact sur le processus des fusions transfrontalières

Quel sera l'impact sur le recours aux fusions transfrontalières ? Premièrement, l'on peut relever que les délais prévus par le législateur européen auront tendance à allonger significativement les procédures de conversions transfrontalières. En effet, si l'autorité compétente utilise tous les délais qu'elle a à sa disposition, le contrôle pourra durer plus de 6 mois, en partant de l'idée qu'elle respectera les délais et qu'elle n'utilisera pas la possibilité laissée par la Directive Mobilité d'y déroger en cas de retard simplement en prévenant les demandeurs. Il est donc primordial pour les sociétés de ne pas donner des raisons supplémentaires d'allonger le délai en étant irréprochable sur la procédure, ce qui permettra d'éviter notamment l'utilisation du délai accordé en cas d'éventuelles irrégularités.

En outre, l'on peut saluer les améliorations qui sont apportées par la Directive Mobilité sur le déroulement de la procédure de contrôle. Elle évite aux autorités compétentes d'exercer un contrôle identique dans l'État membre d'origine et dans l'État membre de destination, ce qui rendra la procédure plus efficace et facilitera le travail des notaires en Belgique. L'obligation de réaliser cette procédure en ligne sera aussi bénéfique sur le long terme, en espérant que la mise en place de tels programmes soit au sein de l'Union européenne bien réalisée.

²⁵⁸ C. JANSSENS, *op. cit.*, p. 673.

²⁵⁹ *Ibid.*

De plus, la Directive Mobilité ne laisse plus la possibilité aux sociétés de réaliser des conversions transfrontalières frauduleuses ou abusives. En effet, la Dixième Directive n'interdisait pas les fusions transfrontalières réalisées dans le seul but de bénéficier d'une législation étrangère plus favorable, ce qui laissait la possibilité aux sociétés de s'adonner au « *law shopping* »²⁶⁰. Désormais, les États membres doivent veiller « *que l'autorité compétente ne délivre pas le certificat préalable à la transformation, fusion, scission s'il est déterminé, conformément au droit national, que la transformation, fusion, scission 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* »²⁶¹.

Sur ce point, le législateur a fait l'objet de diverses critiques en ce sens que le texte de la Directive Mobilité cautionnerait une certaine forme de protectionnisme²⁶². En effet, comme expliqué, les notions de fraude et d'abus ne sont pas définies par le législateur européen²⁶³. C'est donc à la CJUE de détailler les contours de ces notions au travers de sa jurisprudence²⁶⁴. Néanmoins, la doctrine doute de la capacité de la CJUE de pouvoir se prononcer sur toutes les affaires litigieuses en sachant, qu'au vu de sa jurisprudence antérieure, les États membres n'hésitent pas à entraver la mobilité transfrontalière des sociétés, que ce soit lors d'une procédure d'émigration ou d'immigration²⁶⁵. Le texte donnerait, par conséquent, la légitimité nécessaire aux États membres pour exacerber la concurrence intra-européenne et ce, en raison du fait que le « *contrôle des abus ne sera (...) pas appliqué avec la même vigueur selon les sociétés et les États membres* »²⁶⁶. Ce choix fait par le législateur européen a, selon la doctrine, un fort parfum de post-Brexit en accordant à certains États membres, tels que l'Allemagne, le protectionnisme qu'ils souhaitent²⁶⁷. Il reste donc à espérer que les États membres respecteront l'intention du législateur européen de ne pas compromettre la mobilité des sociétés.

²⁶⁰ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 57.

²⁶¹ Directive Mobilité, art. 127, §8.

²⁶² I. CORBISIER, « Les nouvelles dispositions européennes en matière de mobilité transfrontalière : légitimation du retour à une certaine forme de protectionnisme ? », *Revue Pratique des Sociétés*, décembre 2019, pp. 809-810.

²⁶³ B. LECOURT, « Chronique de droit européen des sociétés », *Rev. Soc.*, 2019, p. 363.

²⁶⁴ *Ibid*, pp. 360-364.

²⁶⁵ I. CORBISIER, *op. cit.*, p. 810.

²⁶⁶ P.-H. CONAC, « Le retour du courage politique à Bruxelles : l'Odyssée du “Paquet Droit des sociétés” de 2018 », *Rev. Soc.*, 2019, pp. 7-9.

²⁶⁷ I. CORBISIER, *op. cit.*, p. 810.

Sous-section 6. Les facilités procédurales

Pour rappel, la Dixième Directive prévoyait l'exigence, sans dérogation possible, du rapport de l'organe de direction ou d'administration. L'on peut noter qu'il est désormais possible de renoncer, en cas d'accord de tous les associés, à une partie du rapport de l'organe d'administration ou de direction de la société²⁶⁸. Il s'agit uniquement de la partie du rapport qui est destinée aux associés, le rapport à destination des travailleurs reste lui obligatoire. Cette initiative permet de concilier les intérêts des associés et la crainte que le législateur avait, en 2005²⁶⁹, concernant l'information donnée aux travailleurs.

La Directive Mobilité consacre également une procédure simplifiée de fusion transfrontalière entre sociétés sœurs. En effet, le législateur prévoit un régime moins contraignant lorsque des sociétés sœurs sont détenues à 100% par le même associé ou par les mêmes associés²⁷⁰. Dans cette hypothèse, il n'y a plus ni l'exigence du rapport de l'expert indépendant, ni l'exigence de l'approbation par l'assemblée générale de la société qui fusionne. Ces facilités procédurales ont été très bien accueillies par la doctrine²⁷¹

SECTION 3. Sa mise en œuvre par les États membres

Cette troisième section est consacrée aux différentes mesures de transposition dont la Directive Mobilité fera l'objet en droit national. L'on délimitera, toutefois, cet examen aux dispositions relatives au droit des sociétés telles qu'évoquées dans ce chapitre. Même si ce mémoire se focalise sur une nouvelle réglementation mise en place à l'échelle européenne, il est primordial d'examiner de façon concrète les choix qui ont été faits par les États membres par rapport aux latitudes laissées par le législateur européen. En procédant de la sorte, l'on pourra entrevoir les conséquences positives ou négatives de la nouvelle législation européenne sur les fusions transfrontalières. L'on examinera, par conséquent, plus précisément les projets de transpositions prévus par la France (sous-section 1), le Luxembourg (sous-section 2) et la Belgique (sous-section 3).

²⁶⁸ Directive Mobilité, art. 124, §4.

²⁶⁹ Rapport sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux (Rapp. K-H LEHNE), *P.E. Doc.*, A6-0089/2005 du 25 avril 2005, p. 20.

²⁷⁰ Directive Mobilité, art. 132.

²⁷¹ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 1 : Son champ d'application », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 12 avril 2023).

Sous-section 1. La France

L'on étudiera, dans cette partie, les recommandations faites par le Haut Comité juridique de la Place financière de Paris²⁷² au législateur français sur la manière de transposer la Directive Mobilité. L'on va observer si, en suivant ce rapport du HCJP²⁷³, le législateur français va pouvoir maintenir l'équilibre entre la liberté d'établissement et les intérêts des parties prenantes lors d'une opération transfrontalière. Pour ce faire, l'on analysera les recommandations sur les différentes latitudes laissées par le législateur européen concernant la mise en œuvre du droit de retrait offert aux associés minoritaires dissidents (§1), de la protection des créanciers (§2) et enfin, du contrôle de légalité (§3). Il est nécessaire de rappeler que le HCJP n'émet que des recommandations. Il faudra attendre la transposition finale du législateur français pour que l'on puisse confirmer ou infirmer la prise en compte des positions développées ci-dessous.

§1. La protection des associés minoritaires

Le HCJP suit l'avis de la doctrine, développé précédemment dans ce mémoire²⁷⁴, en limitant le droit de retrait aux associés qui se sont opposés au projet de fusion²⁷⁵. Il conseille également de limiter le droit de retrait aux actions détenues à la date de l'assemblée générale, et non pas à la date de la publication du projet commun de fusion²⁷⁶. Le droit de retrait sera également ouvert aux associés qui n'ont pas de droit de vote. Concernant la possibilité du paiement en nature, ce point ne semble pas avoir été débattu, et laisse supposer que cette alternative ne sera pas prévue.

Concernant l'exercice du droit de retrait, le HCJP recommande de prévoir que celui-ci puisse s'exercer dans la limite d'un mois après l'assemblée générale et ce, afin de renforcer l'utilité des débats²⁷⁷. Ce choix est regrettable puisqu'il existe plusieurs mécanismes qui permettent aux associés d'être parfaitement informés sur la soulte en espèces avant l'assemblée

²⁷² Ci-après le « HCJP ».

²⁷³ HCJP, rapport sur la transposition de la directive « fusions-scissions », 23 décembre 2020, p. 5 (ci-après le « HCJP »), https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_38_f_0.pdf (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

²⁷⁴ Voy. pp. 40-41 et F. BERNARD, « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Wolters Kluwer*, 2022, pp. 17-34.

²⁷⁵ HCJP, p. 11.

²⁷⁶ *Ibid.*

²⁷⁷ HCJP, p. 16.

générale. En outre, le HCJP ne prévoit pas l'enregistrement de cette décision, ce qui aurait été très utile sur le plan probatoire. Enfin, aucun délai de rétraction pour les associés minoritaires dissidents est envisagé.

Le rapport prévoit que le délai de contestation sera identique à ce qui existe en matière de transfert de siège d'une SE, c'est-à-dire que la contestation sera possible dans un délai d'un mois à compter de la tenue de l'assemblée générale²⁷⁸. Il prévoit, malheureusement, également un effet *erga omnes* à la contestation de la soulte en espèces²⁷⁹. En effet, le recours sera ouvert aux associés qui ont exercé leur droit de retrait et dans le cas d'un éventuel relèvement de la soulte, cela bénéficiera à tous les associés, qu'ils aient ou non exercé le recours. Malgré le fait que cela permet de consacrer l'égalité entre associés et de limiter les demandes, cela pourrait engendrer une érosion additionnelle du gage commun des créanciers²⁸⁰. Ce choix ne correspond pas au souhait émis par le législateur européen de privilégier les associés actifs²⁸¹ et à l'équilibre des protections repris dans la Directive Mobilité.

Le HCJP n'a pas pensé à conseiller l'insertion de présomptions réfragables autour de l'intervention de l'expert indépendant. Il limite également le champ *rationae personae* des acheteurs potentiels des participations cédées en conseillant que le paiement de la soulte en espèces se fasse par la société absorbée²⁸². En ce qui concerne ce paiement, aucune précision n'est donnée quant à la date à laquelle il va devoir être effectué. L'on peut supposer que le législateur français suivra ce que la Directive Mobilité suggère, c'est-à-dire deux mois après la prise d'effet de la fusion.

En guise de conclusion, l'on peut être surpris de la « pauvreté » des choix recommandés par le HCJP au législateur français. Les latitudes laissées par la Directive Mobilité n'ont malheureusement pas été utilisées à bon escient. Cela aura, pour conséquence, de bousculer fortement l'équilibre tant souhaité par le législateur européen entre la liberté d'établissement et la protection forte accordée aux associés. L'on peut aisément constater que la balance penchera du côté des associés minoritaires dissidents, au grand dam des sociétés souhaitant réaliser des

²⁷⁸ HCJP, p. 19.

²⁷⁹ HCJP, p. 20.

²⁸⁰ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 27.

²⁸¹ Directive Mobilité, art. 126bis, §1.

²⁸² HCJP, p. 17.

conversions transfrontalières. Il ne reste plus qu'à espérer que le législateur français soit plus perspicace lors de la transposition définitive.

§2. La protection des créanciers

Quant à la protection accordée par la Directive Mobilité aux créanciers, le rapport du HCJP ne donne pas de recommandations au législateur français. Il n'y avait, de toute manière, que très peu de latitudes laissées par la Directive Mobilité. Il aurait été tout de même intéressant de conseiller la mise en place de l'obligation de déclaration de solvabilité par l'organe d'administration ou de direction des sociétés concernée²⁸³. Il faudra attendre la transposition définitive pour connaître le choix que fera le législateur français sur cette question.

§3. Le contrôle de légalité

Premièrement, le HCJP propose comme autorité compétente pour la délivrance du certificat préalable les notaires ou les greffiers du tribunal de commerce, tout en insistant sur le fait qu'il serait judicieux de laisser ce contrôle à un seul organe (notaire ou greffier) afin de développer au fil des années une cohérence dans la pratique²⁸⁴. Le rapport évoque également la possibilité d'instaurer, à côté de ce contrôle, un droit d'opposition du Procureur de la République lorsque des raisons d'intérêt public peuvent être avancées²⁸⁵. Enfin, l'autorité compétente, en cas de contestation relative au refus de certificat préalable, serait la Cour d'appel de Paris²⁸⁶.

Pour rappel, l'autorité compétente pour la délivrance du certificat préalable devra exercer un contrôle anti-abus et anti-fraude. Ces notions n'ayant pas été précisées, la doctrine pensait qu'il était nécessaire de maintenir le caractère général de la disposition souhaité par le législateur européen²⁸⁷. Sur ce point, le rapport envisage la possibilité de préciser ces notions,

²⁸³ Directive Mobilité, considérant 22° ; Directive Mobilité, art. 86*undecies*, §2 (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 126*ter*, §2 (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160*undecies*, §3 (scissions transfrontalières).

²⁸⁴ HCJP, p. 31.

²⁸⁵ HCJP, p. 31.

²⁸⁶ HCJP, p. 34.

²⁸⁷ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 2 : Quel contrôle de légalité ? », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

notamment en incluant dans la définition le contournement des droits des créanciers et de travailleurs. Néanmoins, le HCJP met tout de même en garde le législateur français en précisant que « *toute précision sur l'objet du contrôle s'éloignerait nécessairement de la généralité voulue par la Directive* »²⁸⁸.

Comme expliqué précédemment, au vu de l'étendue du contrôle à effectuer, l'octroi du certificat préalable à la fusion par l'autorité compétente de l'État membre d'origine pourra prendre un certain temps. Sur cette question, le HCJP propose de faire courir le délai de trois mois avant la tenue de l'assemblée générale afin d'accélérer le processus et par conséquent, de prévoir que l'autorité compétente pourra délivrer son certificat sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale²⁸⁹. Il sera nécessaire de faire valider cette possibilité par la Commission européenne car la Directive Mobilité prévoit expressément que le délai de trois mois court « *à compter de la date de réception des documents et des informations concernant l'approbation de la fusion transfrontalière par l'assemblée générale de la société qui fusionne* »²⁹⁰. Malheureusement, la possibilité de prévoir un délai supplémentaire de régularisation si certaines formalités ou conditions n'ont pas été correctement remplies par les sociétés²⁹¹ n'a pas été évoqué par le rapport du HCJP.

Enfin, le rapport désigne également les notaires ou les greffiers pour exercer le contrôle de légalité lors d'une immigration²⁹², sans donner aucune précision à propos de la date de prise d'effet de la fusion qui ne pourra être que postérieure à ce contrôle.

En définitive, l'on peut observer que le législateur français va sûrement réitérer son choix en confiant les différents contrôles aux greffiers puisque ceux-ci étaient déjà désignés comme l'autorité compétente en matière de fusions transfrontalières avant même l'adoption de la Directive Mobilité. De plus, le rapport du HCJP cerne étonnamment bien la problématique autour des délais prévus par le législateur européen qui risquent d'allonger fortement le processus des opérations transfrontalières et c'est pourquoi il recommande, si c'est possible, de faire courir le délai pour le contrôle relatif au certificat préalable le plus tôt possible.

²⁸⁸ HCJP, p. 28.

²⁸⁹ HCJP, p. 35.

²⁹⁰ Directive Mobilité, art. 127, §7.

²⁹¹ Directive Mobilité, art. 127, §7, b).

²⁹² HCJP, p. 31.

Sous-section 2. Le Luxembourg

Cette deuxième sous-section sera consacrée à l'analyse de la transposition de la Directive mobilité prévue par le législateur luxembourgeois²⁹³. Contrairement au législateur Français, ce dernier devrait utiliser toutes les latitudes laissées par la Directive mobilité afin de réduire au maximum l'impact des nouvelles protections sur la mobilité des sociétés. En effet, le Luxembourg ne souhaitait pas donner une certaine forme de pouvoir aux parties prenantes et plus précisément aux actionnaires minoritaires. Il est donc primordial de savoir si le législateur Luxembourgeois a réussi à atteindre son objectif, ce qui permettra de déterminer si la nouvelle réglementation européenne s'adapte correctement aux différents droits nationaux des États membres et si elle permet, de ce fait, de maintenir l'attractivité du régime des fusions transfrontalières.

§1. La protection des associés minoritaires

Premièrement, le législateur luxembourgeois limite le droit de retrait aux associés qui se sont opposés au projet de fusion²⁹⁴ et exige l'enregistrement de cette décision auprès du notaire au plus tard le jour de l'assemblée générale qui se prononce sur le projet de fusion²⁹⁵, ce qui constitue d'ores et déjà une différence par rapport à la transposition prévue par le législateur Français.

Il exclut également du droit de retrait les associés qui seraient devenus actionnaires à la suite de la publication du projet de fusion²⁹⁶ et il permet à la société issue de la fusion transfrontalière d'envisager un paiement en nature (actions, parts sociales ou autres compensations) au lieu de la soulte en espèces²⁹⁷. D'ailleurs, le champ *rationae personae* des acheteurs potentiels des participations cédées est réélargi en permettant aux sociétés qui fusionnent, aux associés restants des sociétés et aux tiers en accord avec les sociétés de payer

²⁹³ Projet de loi modifiant la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises aux fins de transposer 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, Chambre des députés, sess. ord. 2021-2022, n°8053 (ci-après le « **Projet de loi luxembourgeois** »).

²⁹⁴ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §1, al. 1.

²⁹⁵ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §1, al. 4.

²⁹⁶ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §2, al. 3.

²⁹⁷ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §6.

ladite soulte et d'acquérir les participations²⁹⁸. Enfin, le législateur luxembourgeois n'accorde pas d'effet *erga omnes* à la contestation de la soulte en espèces²⁹⁹.

Concernant les délais, l'exercice du droit de retrait est possible dès l'opposition de l'associé au projet commun de fusion jusqu'à la date de l'assemblée générale qui se prononcera sur la fusion³⁰⁰. Aucun délai de rétraction n'est prévu pour les associés minoritaires dissidents et ce, afin d'avoir probablement une vision claire et définitive des conséquences sur les sociétés qui fusionnent. En ce qui concerne le paiement de la soulte en espèces, celui-ci devra intervenir au maximum deux mois après la prise d'effet de la fusion comme le suggère la Directive Mobilité et ce, sans permettre aux parties d'y déroger conventionnellement³⁰¹. Enfin, le délai de contestation est d'un mois à compter de l'assemblée générale approuvant la fusion, et non pas à partir de la date de l'exercice du droit de retrait³⁰².

En définitive, comme l'on pouvait le pressentir, le législateur luxembourgeois utilise presque toutes les latitudes laissées par le législateur européen dans un seul et même objectif : réduire l'impact de la Directive Mobilité et plus précisément l'impact du droit de retrait accordé aux associés sur la liberté d'établissement. En effet, l'on aperçoit clairement l'approche pro-majoritaire du Luxembourg pour les opérations transfrontalières. Le droit des sociétés luxembourgeois se doit de rester concurrentiel et attractif pour les sociétés et c'est, d'ailleurs, pour cela que cette transposition répond une nouvelle fois à leur sacro-saint principe « *toute la directive, rien que la directive* ».

Grâce à l'analyse de cette future transposition, l'on peut observer que la Directive Mobilité a bien laissé les libertés suffisantes aux États membres pour qu'ils puissent maintenir leur approche libérale, tout en protégeant les associés minoritaires dissidents lors d'une fusion transfrontalière.

²⁹⁸ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §2.

²⁹⁹ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §3.

³⁰⁰ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §1, al. 4.

³⁰¹ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §2.

³⁰² Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-10, §3.

§2. La protection des créanciers

Quant à la protection accordée par la Directive Mobilité aux créanciers, le législateur luxembourgeois se contente également de transposer ce qui est rendu obligatoire par le législateur européen. Il ne prévoit pas la mise en place de l'obligation de déclaration de solvabilité par l'organe d'administration ou de direction des sociétés concernées³⁰³, ce qui est conforme à son intention de diminuer les obligations qui pèsent sur les sociétés lors de conversions transfrontalières. L'on peut constater que le Luxembourg tente non seulement de réduire l'impact des protections prévues par la Directive Mobilité, mais également de favoriser les intérêts des sociétés au détriment des parties prenantes.

§3. Le contrôle de légalité

L'autorité compétente choisie pour la délivrance du certificat préalable sera, au Luxembourg, le notaire³⁰⁴ et celle compétente, en cas de contestation relative au refus de certificat préalable, sera « *le magistrat présidant la chambre du tribunal d'arrondissement dans le ressort duquel la société qui fusionne à son siège social* »³⁰⁵.

À propos des délais, la position du législateur luxembourgeois est assez étonnante en ce sens qu'il maintient non seulement les délais prévus par la Directive mobilité, mais permet également d'étirer fortement le processus de la fusion transfrontalière. En effet, concernant l'octroi du certificat préalable à la fusion par le notaire, le délai de trois mois à compter de la date de réception du dossier est repris³⁰⁶ alors que l'on verra ci-après que le législateur Belge s'est positionné en faveur d'un raccourcissement de ce même délai. Contrairement à la France, il est également prévu un délai supplémentaire de régularisation si certaines formalités ou conditions n'ont pas été correctement remplies, ce qui est à première vue positif pour les sociétés. Ce délai supplémentaire est également de trois mois³⁰⁷. À cela vient s'ajouter le délai de trois mois lorsque l'autorité compétente souhaite mener des enquêtes pour soupçons sérieux

³⁰³ Directive Mobilité, considérant 22° ; Directive Mobilité, art. 86*undecies*, §2 (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 126*ter*, §2 (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160*undecies*, §3 (scissions transfrontalières).

³⁰⁴ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §1.

³⁰⁵ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §13.

³⁰⁶ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §6.

³⁰⁷ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §6, al. 1, 2°.

de fraude ou d'abus portant sur l'opération transfrontalière³⁰⁸ et la possibilité pour l'autorité compétente, en informant les demandeurs, de ne pas respecter les délais prévus en raison de la complexité de l'opération³⁰⁹. L'on voit donc que le législateur luxembourgeois ne souhaite pas mettre une pression supplémentaire sur les notaires lors d'opérations transfrontalières alors qu'il aurait pu envisager de réduire les délais afin d'offrir une certaine célérité aux sociétés. Néanmoins, en cas de nécessité, ces dernières auront plusieurs mois pour régulariser leur situation, quitte à allonger fortement le processus de fusion.

Concernant le contrôle anti-abus et anti-fraude que le notaire devra exercer, le projet de loi reprend les termes de la Directive Mobilité, tout en précisant que l'appréciation de ces notions se fera au cas par cas, conformément à la loi modifiée du 9 décembre 1976 relative à l'organisation du notariat³¹⁰. Le législateur luxembourgeois maintient donc le caractère général de la disposition souhaité par le législateur européen³¹¹. Toutefois, il émet les mêmes réserves au sujet de ce contrôle que celles développées précédemment dans ce mémoire³¹². En effet, cette disposition inciterait les États membres à prévoir des mesures anti-abus relativement strictes telles que l'obligation d'implanter réellement une activité économique au sein de l'État membre de destination et ce, dans le but de pouvoir refuser la délivrance du certificat préalable³¹³. La Directive Mobilité cautionnerait donc une certaine forme de protectionnisme et légitimerait une concurrence entre États membres³¹⁴. Cela serait contraire à la jurisprudence de la CJUE, en sachant que celle-ci n'aura pas la capacité de se prononcer sur toutes les affaires litigieuses. En tout état de cause, il conviendra d'attendre les observations des praticiens sur les conséquences de ce contrôle sur la mobilité des sociétés.

Concernant le contrôle de légalité, les notaires sont une nouvelle fois désignés comme l'autorité compétente³¹⁵. Ces derniers devront accepter le certificat préalable à la fusion comme preuve du respect de la législation étrangère. Néanmoins, le législateur luxembourgeois leur permet de refuser ce certificat en cas d'erreur manifeste, tout en laissant la possibilité de la

³⁰⁸ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §9.

³⁰⁹ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §10.

³¹⁰ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-12, §8.

³¹¹ CH. ROCHA, « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 2 : Quel contrôle de légalité ? », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

³¹² Voy. p. 49.

³¹³ Projet de loi luxembourgeois, exposé des motifs, p. 5.

³¹⁴ I. CORBISIER, « Les nouvelles dispositions européennes en matière de mobilité transfrontalière : légitimation du retour à une certaine forme de protectionnisme ? », *Revue Pratique des Sociétés*, décembre 2019, pp. 809-810.

³¹⁵ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-14, §1.

rectifier ou de donner des explications satisfaisantes³¹⁶. Cela peut sembler curieux de prévoir cette possibilité après avoir émis des craintes sur l’instauration d’une certaine forme de protectionnisme au sein de l’Union européenne.

Sous-section 3. La Belgique

Le dernier État membre, dont la transposition de la Directive Mobilité fera l’objet d’un examen, sera naturellement la Belgique. L’on décortiquera le projet de loi³¹⁷, visant à transposer la nouvelle réglementation européenne, de la même manière que pour le Luxembourg. L’on suivra le même schéma d’analyse en examinant les choix qui sont faits en ce qui concerne les latitudes laissées par le législateur européen à propos de la mise en œuvre du droit de retrait offert aux associés minoritaires dissidents (§1), de la protection des créanciers (§2) et enfin, du contrôle de légalité (§3). Il sera intéressant d’observer de quel côté le législateur Belge fait pencher la balance. Fera-t-il une transposition avantageant les associés minoritaires dissidents comme la France ou au contraire, limitera-t-il les protections prévues par la Directive Mobilité afin de promouvoir la mobilité des sociétés ?

§1. La protection des associés minoritaires

Sans surprise, le législateur Belge limite également le droit de retrait aux associés qui se sont opposés au projet de fusion³¹⁸ et il exige que cette décision soit communiquée préalablement au vote par écrit à la société, ce qui sera utile sur un plan probatoire. Même si ce ne sont pas les mêmes modalités, cela se rapproche du choix fait par le législateur luxembourgeois. Malheureusement, il omet d’exclure le droit de retrait aux associés qui seraient devenus actionnaires à la suite de la publication du projet de fusion.

Le législateur Belge permet à la société issue de la fusion transfrontalière d’envisager un paiement en nature au lieu de la soulte en espèces, tout en le conditionnant à l’accord de

³¹⁶ Projet de loi luxembourgeois, art. 1025-14, §5.

³¹⁷ Projet de loi modifiant le Code des sociétés et des associations, la loi du 16 juillet 2004 portant sur le Code de droit international privé et le Code judiciaire, notamment à la suite de la transposition 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, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 32-19/1, p. 23. (ci-après le « **Projet de loi Belge** »).

³¹⁸ Projet de loi Belge, art. 29 (article inséré 12 :116/1, §1 dans le CSA).

l'associé concerné³¹⁹. D'ailleurs, concernant le champ *rationae personae* des acheteurs potentiels des participations cédées, le texte permet que le paiement puisse se faire par la société absorbante³²⁰. Enfin, la procédure de contestation de la soulte en espèces n'aura pas d'effet *erga omnes*³²¹.

À propos des délais, l'exercice du droit de retrait est à priori limité à la date l'assemblée générale qui se positionnera sur le projet commun de fusion³²². Néanmoins, les associés tardifs qui ont voté contre le projet de fusion, mais n'ont pas exercé leur droit de démission à ce moment-là peuvent, dans les trente jours qui suivent l'assemblée générale qui se sera prononcée sur la fusion transfrontalière, saisir le président du tribunal de l'entreprise du siège de la société qui fusionne afin de demander un paiement en espèces³²³. Grâce à cette disposition, le législateur Belge espère obtenir un équilibre entre la prévisibilité pour la société sur le droit de retrait exercé et la protection offerte aux associés. Il est à noter qu'aucun délai de rétraction n'est prévu pour les associés minoritaires dissidents.

En ce qui concerne le paiement de la soulte en espèces, l'on garde le délai prévu par la Directive Mobilité qui est de deux mois maximums après la prise d'effet de la fusion, toujours sans permettre aux parties d'y déroger conventionnellement³²⁴. Enfin, le délai de contestation est d'un mois à compter de l'assemblée générale approuvant la fusion, en précisant que cette procédure ne permet pas de retarder le paiement par la société de la première soulte³²⁵.

En guise de conclusion, l'on peut apercevoir sous un autre angle le talent reconnu de la Belgique pour la diplomatie. Le législateur Belge, au travers des choix qu'il a fait à propos du droit de retrait offert aux associés, se positionne entre la transposition proposée par le législateur Français et celle proposée par le législateur Luxembourgeois. La Belgique donne l'impression de vouloir maintenir l'équilibre parfait entre les intérêts des associés minoritaires dissidents et la mobilité des sociétés, sans prendre parti ni pour l'un ni pour l'autre.

³¹⁹ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §2, al. 2 inséré dans le CSA).

³²⁰ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §1, al. 7 inséré dans le CSA).

³²¹ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §1, al. 6 inséré dans le CSA).

³²² Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §2, al. 1 inséré dans le CSA).

³²³ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §2, al. 1 inséré dans le CSA).

³²⁴ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §1, al. 3 inséré dans le CSA).

³²⁵ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §1, al. 6 inséré dans le CSA).

§2. La protection des créanciers

Concernant la protection des créanciers, le législateur Belge ne fait que reproduire ce qui prévoit le texte de la Directive Mobilité³²⁶. Il ne prévoit pas non plus la mise en place de l'obligation de déclaration de solvabilité par l'organe d'administration ou de direction des sociétés concernées³²⁷. Il y a, malgré tout, une spécificité supplémentaire³²⁸ en ce sens que le paiement de la soulte en espèces aux associés ne pourra être effectué que si la société concernée a donné satisfaction aux créanciers ayant demandé une garantie adéquate dans le délai de trois mois prévus, sauf si une décision judiciaire est venue rejeter leurs demandes.

§3. Le contrôle de légalité

L'autorité compétente choisie pour la délivrance du certificat préalable sera, comme pour le Luxembourg, le notaire³²⁹. Concernant les délais, l'octroi du certificat préalable à la fusion doit intervenir dans les deux mois à compter de la date de réception du dossier³³⁰ et en cas d'irrégularité dans la procédure, un délai accessoire de deux mois peut être accordé aux sociétés³³¹. C'est, d'ailleurs, le même délai supplémentaire que le notaire peut utiliser lorsqu'il souhaite mener des enquêtes pour soupçons sérieux de fraude ou d'abus portant sur l'opération transfrontalière³³². Néanmoins, il reste la possibilité pour le notaire de ne pas respecter les délais prévus en raison de la complexité de l'opération en informant simplement les demandeurs³³³. Étonnamment, l'on voit que le législateur belge met un peu plus de pression sur les notaires que le Luxembourg, ce qui ne sera pas pour déplaire aux sociétés concernées par les opérations transfrontalières.

³²⁶ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³²⁷ Directive Mobilité, considérant 22° ; Directive Mobilité, art. 86*undecies*, §2 (transformations transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 126*ter*, §2 (fusions transfrontalières) ; Directive Mobilité, art. 160*undecies*, §3 (scissions transfrontalières).

³²⁸ Projet de loi Belge, art. 29 (article 12 :116/1, §1, al. 3 inséré dans le CSA).

³²⁹ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³³⁰ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³³¹ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³³² Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³³³ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

Concernant le contrôle anti-abus et anti-fraude que le notaire devra exercer, le projet de loi reprend les termes de la Directive Mobilité³³⁴. Le législateur Belge maintient donc le caractère général de la disposition souhaité par le législateur européen.

Les notaires seront toujours l'autorité compétente pour le contrôle de légalité³³⁵. Ces derniers devront accepter le certificat préalable à la fusion comme preuve du respect de la législation étrangère, sans donner comme le législateur Luxembourgeois le prévoit, la possibilité de le refuser pour erreur manifeste³³⁶.

SECTION 4. Le bilan provisoire de la Directive Mobilité

A la fin de cette analyse du volet droit des sociétés de la Directive Mobilité, quels enseignements pouvons-nous en tirer ? Le nouveau cadre européen, sous son aspect droit des sociétés, rend-t-il plus propice l'utilisation des fusions transfrontalières ?

Premièrement, la Directive Mobilité vient assurément combler les lacunes de la Dixième Directive. En effet, elle ne fait pas que réglementer les fusions transfrontalières. Elle propose un régime juridique complet pour trois types de conversions transfrontalières au sein de l'Union européenne ; les fusions transfrontalières, les transformations transfrontalières et les scissions transfrontalières. C'est, d'ores et déjà, une avancée importante pour le droit européen des sociétés. En outre, le législateur européen a compris qu'il ne pouvait pas compter sur la bonne volonté et le pouvoir discrétionnaire des États membres pour assurer la protection des parties prenantes. C'est pourquoi, afin de promouvoir une sécurité juridique, la Directive Mobilité offre des protections solides lors d'une fusion transfrontalière. D'une part, les actionnaires minoritaires dissidents ne pourront plus se voir contraints de subir une opération transfrontalière et d'autre part, le législateur européen rassure les créanciers en leur donnant la possibilité de sécuriser leur(s) créance(s). Enfin, par rapport à la Dixième Directive, elle simplifie certains points de procédure.

³³⁴ Projet de loi Belge, art. 30 (article 12 :117 modifié dans le CSA).

³³⁵ Projet de loi Belge, art. 31 (article 12 :118 modifié dans le CSA).

³³⁶ Projet de loi Belge, art. 31 (article 12 :118 modifié dans le CSA).

Deuxièmement, la Directive Mobilité propose un cadre juridique clair capable de s'adapter aux différents droits nationaux. Le législateur européen laisse assez de latitudes afin qu'il soit possible de conserver une approche très libérale, comme le souhaitait le Luxembourg, malgré les protections prévues. Il est à noter également que, dans un souci de synthèse, toutes les variations existantes entre les différentes transpositions n'ont pas été analysées. Seules celles qui auront un impact conséquent dans la pratique ont été examinées.

En conclusion, sur l'aspect droit des sociétés, l'on peut clairement confirmer que l'objectif du législateur européen de maintenir l'attractivité des fusions transfrontalières est réussi. Il conviendra d'attendre les observations des praticiens afin de confirmer ce sentiment, et plus particulièrement les observations concernant le contrôle de légalité réalisé par les États membres. Il faut espérer que la Directive Mobilité n'aura pas pour conséquence d'exacerber un certain protectionnisme au sein de l'Union européenne.

Il y a-t-il besoin d'une harmonisation plus poussée au sein de l'Union européenne ? Une partie de la doctrine le pense³³⁷. Cela signifierait une harmonisation complète du processus des fusions transfrontalières et particulièrement des mécanismes de protection des parties prenantes. Néanmoins, il est difficile d'entrevoir une telle harmonisation sans contraindre les États membres à se fourvoyer.

³³⁷ Voy. not. A. RAMISHVILI, « The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law », *Journal of Law*, 2020, p. 87.

Chapitre II : Analyse critique du régime social des fusions transfrontalières

Le deuxième chapitre de ce mémoire est consacré à l'examen du volet social du régime juridique européen des fusions transfrontalières. Comme expliqué précédemment, plusieurs initiatives européennes ont été prises au cours de ces dernières décennies dans l'espoir d'instaurer *in fine* un régime juridique complet autour des fusions transfrontalières. Pour y arriver, le législateur européen a dû surmonter plusieurs obstacles. Il y avait notamment la difficulté de trouver entre les États membres un terrain d'entente sur l'aspect social du régime des fusions transfrontalières et plus particulièrement sur la question du sort de la participation des travailleurs lors de ces conversions transfrontalières. En effet, certains États membres, tels que l'Allemagne, connaissaient déjà à l'époque un système de cogestion³³⁸ et ne voyaient au travers les fusions transfrontalières qu'un moyen légal pour les sociétés de contourner ce principe. Face à ces difficultés, le législateur a donc dû au fil du temps accorder certaines protections aux travailleurs afin de pouvoir réglementer les autres aspects du régime européen des fusions transfrontalières.

La Directive Mobilité, en apportant des modifications à l'ancien régime, offre une opportunité d'examiner brièvement le volet social des fusions transfrontalières. Étant donné la contrainte de nombre de pages imposée pour ce mémoire, l'analyse sociale des fusions transfrontalières sera nécessairement succincte tout en s'efforçant d'être critique et approfondie. L'on se concentrera sur les éléments les plus significatifs, afin de fournir une compréhension claire et concise de cette matière. L'on analysera dans un premier temps le régime social européen des fusions transfrontalières (section 1) et l'on terminera par dresser un bilan de son efficacité (section 2). Il s'agira notamment de déterminer si le législateur européen a réussi à établir un cadre juridique suffisamment protecteur pour les travailleurs, tout en restant attractif pour les sociétés.

³³⁸ « Le principe selon lequel la gestion de l'entreprise est confiée aux dirigeants, mais également aux travailleurs grâce à un droit qu'il leur est accordé d'élire ou de désigner certains membres de l'organe de gestion » ; M. MENJUCQ, *op. cit.*, p. 19.

SECTION 1. Le régime social européen des fusions transfrontalières

Dans le cadre d'une fusion transfrontalière, les travailleurs peuvent se trouver dans une situation précaire, qui peut compromettre leurs droits. Cette section vise donc à rappeler le cadre juridique applicable dans de telles circonstances (sous-section 1), les obligations qui en découlent (sous-section 2), et à analyser le devenir de la participation des travailleurs post-fusion (sous-section 3).

Sous-section 1. Le cadre juridique

C'est lors de l'adoption de la Dixième Directive que le législateur européen a traité pour la première fois la question de la participation des travailleurs³³⁹. Toutefois, l'aspect social de cette directive se limitait à cette question précise, en omettant les droits des travailleurs en matière de licenciement collectif ou d'information et de consultation³⁴⁰. Le système mis en place par la Dixième Directive, en son article 16, était fortement inspiré du régime prévu par la Directive 2001/86, qui complète le statut de la société européenne en ce qui concerne l'implication des travailleurs.³⁴¹

Le régime instauré comportait une règle générale ainsi que des exceptions spécifiques. La règle générale prévoyait que la société issue de la fusion transfrontalière devait respecter la législation concernant la participation des travailleurs de l'État membre dans lequel elle avait son siège statutaire. Toutefois, ce principe comportait trois exceptions distinctes³⁴² : (1) lorsqu'une des sociétés qui fusionnent comptait plus de cinq-cents travailleurs et qu'elle avait un système de participation, (2) lorsque la législation nationale désignée par la règle générale prévoyait un niveau de participation des travailleurs inférieur à celui des sociétés qui fusionnent ou (3) lorsque la législation nationale ne prévoyait pas que « *les travailleurs des établissements de la société issue de la fusion transfrontalière situés dans d'autres États membres peuvent exercer les mêmes droits de participation que ceux dont bénéficient les travailleurs employés*

³³⁹ K. AERTS et K. COENEN, « De rol en medezeggenschap van werknemers in de Europese vennootschap en bij grensoverschrijdende omzettingen en fusies: gedaan met forumshoppen? », *Wolters Kluwer*, 2022, p. 75 ; F. BERNARD, « Les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne », *D.A.O.R.*, 2011, p. 49.

³⁴⁰ Dixième Directive, considérant 12° ; J. AUBERTIN, « la participation des travailleurs à l'administration des sociétés dans le contexte des réorganisations transfrontalières », p. 3.

³⁴¹ A. AUTENNE et J-M. JONET, « La réforme du droit international privé belge des sociétés à la lumière du droit européen », *D.A.O.R.*, 2020, p. 54 ; F. BERNARD, *op. cit.*, p. 49.

³⁴² Dixième Directive, art. 16, §2, al.1, a) et b).

dans l'État membre où le siège statutaire de la société issue de la fusion transfrontalière est établi ». En présence d'une des exceptions, la Dixième Directive prévoyait « *un mécanisme de négociation en deux temps* »³⁴³. Ce dernier sera étudié plus en détail dans la suite de ce chapitre. (sous-section 3)

La Directive Sociétés a repris, en son article 133, les règles prévues par la Dixième Directive sans y avoir apporté la moindre modification lors de la codification. La Directive Mobilité est, quant à elle, venue modifier de manière significative les dispositions de la Directive Sociétés. En sus des changements en droit des sociétés étudiés au premier chapitre, le législateur européen a apporté plusieurs ajustements au régime de la participation des travailleurs lors de fusions transfrontalières afin que ces dernières ne soient plus réalisées dans l'unique but de contourner les droits des travailleurs³⁴⁴.

Les dispositions prévues par la Directive Sociétés (telle que modifiées par la Directive Mobilité) ne sont pas encore transposées en droit belge. Concernant la transposition des anciennes règles européennes, elle s'était faite par le biais du CSA³⁴⁵, de la convention collective de travail n°94³⁴⁶ qui transpose les règles relatives à la participation des travailleurs dans la société issue d'une fusion transfrontalière et de la loi du 19 juin 2009 relative aux mesures d'accompagnement qui règle notamment le droit applicable³⁴⁷.

L'on abordera dans les prochaines sections de ce chapitre les règles prévues par la Directive Sociétés, ainsi que les diverses modifications apportées par la Directive Mobilité en matière d'information et de consultation des travailleurs. L'on examinera également le sort de la participation des travailleurs après la fusion transfrontalière. Cette approche globale permettra d'analyser les mesures prises par le législateur européen pour renforcer les droits des travailleurs lors de fusions transfrontalières, tout en évitant les abus et les contournements de ces droits.

³⁴³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 49.

³⁴⁴ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 75.

³⁴⁵ CSA, art. 12:106 à 12:119.

³⁴⁶ Convention collective de travail n° 94 du 29 avril 2008 concernant la participation des travailleurs dans les sociétés issues de la fusion transfrontalière de sociétés de capitaux, *M.B.*, 12 juillet 2008.

³⁴⁷ Loi du 19 juin 2009 portant des mesures d'accompagnement en ce qui concerne l'institution d'un groupe spécial de négociation, d'un organe de représentation et de procédures relatives à la participation des travailleurs dans les sociétés issues de la fusion transfrontalière de sociétés de capitaux, *M.B.*, 29 juillet 2009.

Sous-section 2. L'obligation d'information spéciale

Afin de garantir une protection renforcée des travailleurs, le législateur européen a instauré un système d'information spécifique lors de fusions transfrontalières. Les informations seront transmises par le biais du projet commun de fusion transfrontalières (§1) et du rapport de l'organe d'administration ou de direction (§2). Il est important de souligner que ces mesures s'ajoutent aux obligations d'information et de consultation prévues par les différents droits nationaux des États membres.

§1. Le projet commun de fusion transfrontalière

Les travailleurs seront informés en premier lieu grâce au projet commun de fusion transfrontalière, élaboré par l'organe d'administration ou de direction des sociétés impliquées³⁴⁸. Ce projet devra inclure des détails sur les procédures utilisées pour établir les modalités d'implication des travailleurs³⁴⁹.

Le projet commun de fusion transfrontalière est communiqué publiquement aux représentants des travailleurs ou, à défaut, aux travailleurs eux-mêmes, au plus tard un mois avant l'assemblée générale se positionnant sur la fusion³⁵⁰. Ce délai permettra aux travailleurs de prendre connaissance du projet et de formuler leurs observations éventuelles. Ces dernières devront être communiquées au plus tard cinq jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale³⁵¹.

§2. Le rapport de l'organe d'administration ou de direction

La deuxième source d'information pour les travailleurs provient du rapport écrit que l'organe d'administration ou de direction doit rédiger³⁵². Grâce à la Directive Mobilité, le contenu de ce rapport doit désormais être plus détaillé et inclure des explications claires et précises non seulement sur les aspects juridiques et économiques de la fusion, mais aussi sur les effets concrets que cette dernière pourrait avoir sur les travailleurs. Ce rapport doit être

³⁴⁸ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 77.

³⁴⁹ Directive Sociétés, art. 122, j).

³⁵⁰ Directive Mobilité, art. 123, §1.

³⁵¹ Directive Mobilité, art. 123, §1, b).

³⁵² K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 78.

rédigé, par conséquent, à l'attention non seulement des associés, mais également à l'attention des salariés afin de leur permettre de mieux comprendre les enjeux de la fusion et de prendre des décisions éclairées³⁵³.

Il est possible d'intégrer les informations relatives aux travailleurs et aux associés dans un même rapport ou de les inclure dans deux rapports séparés³⁵⁴. Il est essentiel que la partie du rapport réservée aux travailleurs expose clairement les impacts de la fusion sur les relations de travail, ainsi que les mesures qui sont envisagées pour préserver ces relations³⁵⁵. De même, il devra aborder les éventuelles modifications des conditions d'emploi engendrées par la fusion dans un souci de transparence et d'information à l'attention des travailleurs concernés³⁵⁶.

Ce rapport devra être mis à la disposition des représentants des travailleurs ou, s'il n'y a pas de représentants, des travailleurs eux-mêmes, six semaines avant la date de l'assemblée générale qui doit se prononcer sur la fusion³⁵⁷. La Directive Mobilité a ainsi étendu le délai prévu par la Directive Sociétés, qui n'était que d'un mois. De plus, il convient de préciser que si la société concernée ne dispose pas d'autres travailleurs que ceux travaillant au sein de l'organe d'administration ou de direction, la partie du rapport réservée aux travailleurs n'est pas obligatoire³⁵⁸.

La décision finale concernant l'approbation de la fusion transfrontalière ne peut être prise qu'après que l'assemblée générale ait pris connaissance du rapport de l'organe de gestion ou d'administration, ainsi que, le cas échéant, du rapport de l'expert indépendant et des observations présentées par les travailleurs³⁵⁹. Cette approche renforce la transparence et la participation des travailleurs dans le processus décisionnel, garantissant ainsi une prise de décision éclairée et juste.

³⁵³ Directive Mobilité, art. 124, §5.

³⁵⁴ Directive Mobilité, art. 124, §2, al. 2.

³⁵⁵ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 78.

³⁵⁶ Directive Mobilité, art. 124, §5.

³⁵⁷ Directive Mobilité, art. 124, §6.

³⁵⁸ Directive Mobilité, art. 124, §8.

³⁵⁹ Directive Mobilité, art. 126, §1.

Sous-section 3. Le sort de la participation des salariés après la fusion

Comme expliqué précédemment, au vu des grandes différences qui existent entre les États membres en ce qui concerne la participation des travailleurs, le législateur européen a dû intervenir afin d'éviter que les fusions transfrontalières ne deviennent un moyen légal de faire du *forum shopping*³⁶⁰. Cette problématique revêtait une importance particulière pour la Belgique, étant donné l'absence totale d'un système de participation des travailleurs dans le pays³⁶¹, ce qui aurait permis à certaines sociétés de venir s'installer chez nous dans l'unique but de contourner leurs propres règles nationales³⁶².

Le législateur européen a, par conséquent, introduit un système de protection pour les travailleurs en ce qui concerne la participation dans les fusions transfrontalières, en adoptant la Dixième Directive, dont les dispositions ont été intégralement reprises dans la Directive Sociétés. Par la suite, la Directive Mobilité est venue apporter quelques corrections à ce régime.

Le principe actuel est que même si la société issue de la fusion transfrontalière n'est soumise à aucune règle en matière de participation, elle ne sera pas exempte de toute obligation à cet égard³⁶³. Néanmoins, afin de déterminer précisément les règles applicables au cas par cas, il est nécessaire d'examiner la règle principale prévue par le législateur européen (§1) et les exceptions à cette règle (§2).

§1. La règle principale

La règle principale est que la participation future des travailleurs dans la société issue de la fusion transfrontalière est déterminée par la législation de l'État de destination³⁶⁴. Par conséquent, si une société belge est absorbée à la suite d'une fusion par une société allemande, établie à Berlin, les règles allemandes relatives à la cogestion s'appliqueront à la société³⁶⁵.

³⁶⁰ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 79.

³⁶¹ À l'exception de la société européenne.

³⁶² F. SAELENS et K. DE SCHUTTER, « Arbeidsrechtelijke aspecten bij een grensoverschrijdende fusie », *Or.*, 2008, p. 209-220.

³⁶³ J. AUBERTIN, « la participation des travailleurs à l'administration des sociétés dans le contexte des réorganisations transfrontalières », p. 9.

³⁶⁴ Directive Mobilité, art. 123.

³⁶⁵ F. SAELENS et K. DE SCHUTTER, *op. cit.*, p. 209-220 ; K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 75.

Toutefois, cette règle seule ne suffirait pas à assurer une protection suffisante aux travailleurs. C'est pourquoi des exceptions (§2) ont été prévues pour la compléter.

§2. Les exceptions

La première exception prévue à la règle principale s'appliquera si « *l'une au moins des sociétés concernées a, au cours des six mois précédant la publication du projet de fusion transfrontalière, un nombre moyen de travailleurs égal aux 4/5 du seuil applicable en vertu de la législation de l'État membre dont relève la société qui a l'intention de fusionner ou de se transformer et qui donne lieu à l'application du système de participation des travailleurs* »³⁶⁶. Cette première exception a été corrigée par la Directive Mobilité. Auparavant, pour que l'exception s'applique, il fallait que la société emploie plus de 500 personnes et soit soumise à un régime de participation des travailleurs.

Désormais, la société issue de la fusion transfrontalière devra mettre en place un régime de participation des travailleurs alors même que celui-ci n'existait pas au sein des sociétés qui fusionnaient. Cette mesure a été prise pour éviter que les sociétés ne réalisent des fusions transfrontalières vers un État membre ne disposant d'aucune règle relative à la participation des travailleurs, juste avant d'atteindre le seuil de 500 employés, comme cela était possible auparavant³⁶⁷. En effet, dans de tels cas, l'exception prévue par la Directive Sociétés ne s'appliquait pas et la société n'était pas tenue de mettre en place un système de participation. L'on voit donc au travers cette modification la volonté du législateur européen de mettre un terme au *forum shopping*³⁶⁸. La Directive Mobilité représente une avancée significative dans la protection des travailleurs en renforçant les obligations des sociétés en matière de participation des travailleurs, et en empêchant les sociétés de se soustraire à ces obligations.

La deuxième exception concerne l'hypothèse où « *la législation nationale applicable à la société issue de la fusion transfrontalière ne prévoit pas au moins le même niveau de participation des travailleurs que celui qui s'applique aux sociétés qui fusionnent concernées* »³⁶⁹. L'on mesure ce niveau de participation en examinant, par exemple, le nombre

³⁶⁶ Directive Mobilité, art. 123, §2.

³⁶⁷ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 79.

³⁶⁸ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 79.

³⁶⁹ Directive Sociétés ; art. 133, §2, a).

de travailleurs siégeant au sein l'organe d'administration³⁷⁰. L'objectif de cette deuxième exception est de garantir que les travailleurs bénéficient d'un régime de participation tout aussi avantageux après la fusion transfrontalière que celui qui était en place au sein des sociétés qui fusionnent³⁷¹.

La troisième exception concerne les cas où la législation nationale du pays d'accueil ne garantit pas aux travailleurs des établissements situés dans d'autres États membres les mêmes droits en termes de participation que ceux accordés aux travailleurs du pays d'accueil³⁷². Cependant, en ce qui concerne la Belgique, cette exception reste théorique étant donné l'absence de régime de participation des travailleurs.

La clarté du législateur européen est à saluer quant aux trois exceptions définies avec précision pour leur application respective. Cependant, les mécanismes prévus en cas d'exception sont souvent difficiles à décrypter dans la législation européenne³⁷³. En effet, la Directive Sociétés renvoie à plusieurs reprises à des dispositions d'autres instruments européens tels que le Règlement 2157/2001 ou encore la Directive 2011/86, ce qui rend la lecture complexe et ardue.

§3. Le groupe spécial de négociation

Lorsqu'une des exceptions examinées précédemment s'applique, le processus de fusion transfrontalière implique la négociation de la participation des travailleurs au sein d'un groupe spécial de négociation³⁷⁴.

Pour la constitution du GSN, il est important que celui-ci représente adéquatement les travailleurs des sociétés concernées ainsi que des filiales et de tous les établissements impliqués dans la fusion transfrontalière. Quant aux règles régissant la formation, la composition et le fonctionnement du GSN, ainsi que les résultats potentiels du processus de négociation, elles sont à trouver dans le régime de la SE.

³⁷⁰ Directive Sociétés ; art. 133, §2, a).

³⁷¹ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 79.

³⁷² Directive Sociétés ; art. 133, §2, b).

³⁷³ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 82.

³⁷⁴ Ci-après le « GSN ».

Si les négociations aboutissent à une réduction des droits de participation des travailleurs, une majorité de deux tiers des voix des membres du GSN, représentant au moins deux tiers des travailleurs, est requise si la participation couvrirait au moins un tiers du nombre total des travailleurs des sociétés qui fusionnent avant la fusion³⁷⁵. Il convient de souligner que le seuil d'un tiers évoqué ne correspond pas au seuil prévu par la Directive 2011/86 pour les SE, qui elle fixe ce seuil à un quart. Par conséquent, les dispositions concernant la participation des travailleurs sont moins susceptibles de s'appliquer dans le cas présent.³⁷⁶ En tout état de cause, le GSN peut mettre fin aux négociations, mais peut aussi décider de ne pas négocier. Cette décision devra également être prise à la majorité des 2/3 (représentant au moins 2/3 des travailleurs)³⁷⁷.

§4. La réglementation standard

Dans le cas où les négociations n'aboutissent pas à un accord, il faudra appliquer la réglementation de référence, conformément aux dispositions de la Directive 2011/86. Il s'agit de règles minimales qui s'appliqueront en cas d'échec des négociations relatives à la participation des travailleurs. Cependant, elles pourront également être appliquées si les organes compétents des sociétés en question décident de se conformer volontairement aux règles standards de participation prévues par le droit de l'État membre de destination. Cela permet notamment de ne pas instituer le GSN, ni d'épuiser le délai de négociation³⁷⁸. Sur ce point, la Directive mobilité impose à la société d'informer les représentants des travailleurs ou les travailleurs du choix de se conformer aux dispositions de référence³⁷⁹.

Quant aux règles de référence, sans rentrer dans les détails, elles prévoient que si une société dispose d'un régime de participation des travailleurs avant la fusion transfrontalière, ce régime continuera à s'appliquer à la nouvelle société issue de la fusion. Si la société ne dispose pas d'un tel régime, alors aucun système de participation des travailleurs ne devra être établi. En outre, les travailleurs de la nouvelle société auront le droit de participer à l'élection ou à la désignation des membres de l'organe de surveillance ou d'administration de la société. Ils pourront également recommander ou s'opposer à la nomination de ces membres.

³⁷⁵ Directive Sociétés, art. 133, §3, e).

³⁷⁶ K. AERTS et K. COENEN, *op. cit.*, p. 80.

³⁷⁷ Directive Sociétés, art. 133, §4, b).

³⁷⁸ Directive Sociétés, art. 133, §4, a).

³⁷⁹ Directive Mobilité, art. 133, §8.

Enfin, la Directive Mobilité vise à garantir une protection durable du régime de participation des travailleurs mis en place après une fusion transfrontalière. En effet, elle précise que si « *la société issue de la fusion transfrontalière est gérée selon un régime de participation des travailleurs, cette société est tenue de prendre des mesures pour faire en sorte que les droits en matière de participation des travailleurs soient protégés en cas de transformations, fusions, ou scissions transfrontalières ou nationales ultérieures pendant un délai de quatre ans après que la fusion transfrontalière a pris effet* »³⁸⁰. Elle vient donc modifier la Directive Sociétés, qui prévoyait uniquement cette protection pendant un délai de 3 ans et uniquement lors de fusions nationales.

§5. Le contrôle de légalité relatif à la participation des travailleurs

Comme déjà évoqué dans l'analyse du régime des fusions transfrontalières en droit des sociétés, la Directive Mobilité prévoit la délivrance d'une attestation préalable à l'opération par l'autorité compétente de l'État membre de la société qui fusionne³⁸¹. C'est une condition *sine qua non* pour que l'opération soit réalisée.

Afin d'accroître la protection autour de la participation des travailleurs, l'autorité compétente devra notamment, avant de délivrer l'attestation, vérifier que le projet de fusion contient des informations sur les procédures par lesquelles les modalités relatives à la participation sont déterminées et sur les options possibles pour ces modalités³⁸². L'on voit donc une nouvelle fois, autour de ce contrôle, que l'intention du législateur européen est de renforcer le respect des règles relatives à la participation des travailleurs.

SECTION 2. Le bilan social du régime européen au regard de la Directive Mobilité

Le législateur européen a-t-il réussi à mettre en place un régime protecteur pour les travailleurs, tout en veillant à maintenir l'attractivité des fusions transfrontalières pour les

³⁸⁰ Directive Mobilité, art. 133, §7.

³⁸¹ Directive Mobilité, art. 127.

³⁸² Directive Mobilité, art. 127, §5.

sociétés ? Premièrement, l'on peut apercevoir que la Directive Mobilité vient améliorer et compléter les dispositions relatives à la participation des travailleurs prévues par la Directive Sociétés. En effet, le législateur européen renforce l'information et la consultation des travailleurs et la protection des travailleurs concernés, avant la restructuration, par un système de participation. À partir du 1er janvier 2023, il est donc beaucoup plus difficile de contourner les droits accordés aux travailleurs. En effet, l'utilisation des fusions transfrontalières comme moyen légal pour éviter le régime de participation des travailleurs ne sera plus possible, ce qui mettra un terme au *forum shopping*.

Malgré tout, il reste encore du travail à faire sur l'aspect social des fusions transfrontalières malgré les avancées de la Directive Mobilité. En effet, les dispositions relatives à la participation des travailleurs sont complexes en raison des nombreux renvois à d'autres législations européennes. Une codification des règles en vigueur, similaire à celle réalisée par la Directive Sociétés, serait souhaitable pour offrir davantage de clarté aux États membres et aux praticiens.

En outre, le maintien du système prévu par la Dixième Directive et qui se base sur le mécanisme de la négociation, est un obstacle important à l'utilisation des fusions transfrontalières, comme l'ont souligné certains experts du domaine³⁸³. D'une part, « *l'élaboration d'accords répondant au principe d'un mieux disant social* »³⁸⁴ sera peut-être susceptible de dissuader les sociétés de fusionner et d'autre part, le système à mettre en œuvre est lourd et complexe, ce qui peut ralentir fortement la fusion transfrontalière et décourager les sociétés.

En définitive, au travers de la Directive Mobilité, le législateur européen a su offrir une protection plus importante aux travailleurs. Cette protection de la participation des travailleurs représente, à notre avis, une contrainte justifiée pour les sociétés. Il est toutefois nécessaire de prévoir un système plus cohérent, efficace et rapide pour les sociétés impliquées dans le processus des fusions transfrontalières.

³⁸³ F. BERNARD, *op. cit.*, p. 49.

³⁸⁴ J-B LEHNOF, « Directive sur les fusions transfrontalières : après la Societa Europae, la Fusio Europae », *La lettre juridique*, 2006, p. 4.

Conclusion

En conclusion de ce mémoire, peut-on affirmer que le nouveau cadre européen est suffisamment propice à l'utilisation des fusions transfrontalières au regard du droit des sociétés et du droit social ?

Au vu de l'analyse menée sur les dispositions concernant le droit des sociétés, l'on peut aisément conclure que l'objectif du législateur est atteint. En effet, l'on a entrevu les améliorations apportées par la Directive Mobilité à l'ancien régime. Outre la réglementation de trois types de restructurations, à savoir les fusions, transformations et scissions transfrontalières, elle a renforcé la protection des parties prenantes impliquées. Enfin, la Directive Mobilité octroie une certaine flexibilité aux États membres en leur permettant de transposer le texte en fonction de leurs pratiques juridiques et de leurs spécificités nationales. Cette approche permet de tenir compte de la diversité des systèmes juridiques européens et favorise une mise en œuvre efficace de la directive. Cela permet également d'adapter les règles à la réalité du marché des entreprises et de tenir compte des particularités des différentes économies européennes.

Néanmoins, il convient de noter que bien que la Directive Mobilité permette une certaine flexibilité dans sa transposition par les États membres, cette flexibilité peut également avoir des conséquences indésirables. Par exemple, en n'utilisant pas les latitudes laissées par le législateur européen, la France semble rompre l'équilibre souhaité entre la protection des parties prenantes et la liberté d'établissement. Cette situation souligne l'importance d'une transposition cohérente et équilibrée de la directive par les États membres afin de garantir l'efficacité du nouveau régime de fusions transfrontalières en Europe. Par ailleurs, le contrôle de légalité effectué par les autorités nationales pourra également entraîner une certaine forme de protectionnisme au sein de l'Union européenne. Il est donc important de rester vigilant quant à l'utilisation des marges de manœuvre offertes aux États membres par la Directive Mobilité, ainsi qu'au risque de protectionnisme qui peut résulter du contrôle de légalité. Il serait légitime d'appeler le législateur européen à intervenir afin de concrétiser une harmonisation plus approfondie, évitant ainsi des transpositions nationales non judicieuses.

En tout état de cause, la Directive Mobilité a apporté des réponses à des problématiques qui n'avaient pas été envisagées lors de l'adoption de la Dixième Directive en 2005. Cette évolution législative pourrait à terme contribuer à la création d'un Code des sociétés européen plus cohérent et complet, ce qui est un objectif à espérer pour l'avenir de l'intégration économique européenne.

En ce qui concerne la dimension sociale du régime européen des fusions transfrontalières, la réponse à la question initiale posée dans ce mémoire est nettement plus complexe. La Directive Mobilité apporte des améliorations notables à l'ancien régime et renforce la protection des travailleurs impliqués dans les fusions transfrontalières. Cependant, la complexité de l'aspect social du régime et les contraintes liées au mécanisme de négociation peuvent décourager les entreprises à réaliser de telles fusions. Ainsi, bien que des avancées aient été réalisées, des déceptions persistent quant à la dimension sociale du régime européen des fusions transfrontalières. L'on peut constater que le législateur européen rencontre toujours des difficultés persistantes lorsqu'il s'agit de légiférer sur la question de l'aspect social des fusions transfrontalières. Ces difficultés s'expliquent en grande partie par les différences de traditions juridiques et de régimes sociaux entre les États membres de l'Union européenne, ainsi que par les préoccupations divergentes des parties prenantes. Malgré tout, l'on peut recommander au législateur européen d'envisager dans le futur une codification des règles en vigueur. Cette démarche permettrait d'offrir une clarté et une lisibilité accrues aux praticiens et aux entreprises concernées. De plus, il serait également opportun de procéder à un réexamen du système actuel afin d'identifier les éventuelles lacunes et d'améliorer son efficacité. Une telle démarche contribuerait à renforcer la confiance des acteurs économiques et à encourager davantage d'opérations de fusions transfrontalières.

En définitive, le régime européen en matière de fusions transfrontalières a connu une évolution importante ces dernières années, notamment avec l'adoption de la Directive Mobilité. Bien que des lacunes subsistent, le régime actuel offre une sécurité juridique relativement complète pour encourager l'utilisation des fusions transfrontalières. Il est crucial de demeurer vigilant quant à l'évolution de cette matière dans les années à venir, en particulier lors de la réévaluation de la Directive Mobilité qui devra être effectuée par la Commission au plus tard le 1^{er} février 2027. Cette évaluation sera essentielle pour déterminer l'impact réel du nouveau régime, et pourra ainsi mettre en lumière les améliorations ou les éventuels problèmes qui devront être adressés.

Bibliographie

Législation

Législation nationale :

- Code des sociétés.
- Codes des sociétés et associations.
- Loi du 19 juin 2009 portant des mesures d'accompagnement en ce qui concerne l'institution d'un groupe spécial de négociation, d'un organe de représentation et de procédures relatives à la participation des travailleurs dans les sociétés issues de la fusion transfrontalière de sociétés de capitaux, *M.B.*, 29 juillet 2009.
- Convention collective de travail n° 94 du 29 avril 2008 concernant la participation des travailleurs dans les sociétés issues de la fusion transfrontalière de sociétés de capitaux, *M.B.*, 12 juillet 2008.
- Projet de loi modifiant le Code des sociétés et des associations, la loi du 16 juillet 2004 portant sur le Code de droit international privé et le Code judiciaire, notamment à la suite de la transposition 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, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. ord. 2022-2023, n° 32-19/1, p. 23.

Législation étrangère :

- Code de commerce français.
- Umwandlungsgesetz (UmwG), 1 Janvier 1995, *B.G.B.I.*, p. 3210.
- Gesetz über das gesellschaftsrechtliche Spruchverfahren (Spruchverfahrensgesetz - SpruchG), 12 juin 2023, *B.G.B.I.*, p. 838.
- Bundesgesetz über die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in der Europäischen Union (EU-Verschmelzungsgesetz – EU-VerschG), 11 mai 2023, *B.G.B.I.*, p. 31.
- Projet de loi modifiant la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises aux fins de transposer 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, *Chambre des députés*, sess. ord. 2021-2022, n°8053.

Législation internationale :

- Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (version consolidée), *J.O.U.E.*, 26 octobre 2012, C 326.
- Règlement (CE) n°2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE), *J.O.U.E.*, 8 octobre 2004, L 294.
- Troisième directive 78/855/CEE du Conseil du 9 octobre 1978 concernant les fusions de sociétés anonymes, *J.O.U.E.*, 20 octobre 1978, L 295.
- Directive 90/434/CEE du Conseil du 23 juillet 1990, concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions partielles, apports d'actif et échanges d'actions intéressant des sociétés d'Etats membres différents, *J.O.U.E.*, 20 août 1990, L 225.
- Directive 2001/86/CE du Conseil du 8 octobre 2001 complétant le statut de la Société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs, *J.O.U.E.*, 8 octobre 2004, L 294.
- Directive 2002/14/CE du 11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne, *J.O.U.E.*, 23 mars 2002, L 80.
- Directive n°2005/56/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux, *J.O.U.E.*, 25 novembre 2005, L 310.
- Directive 2009/133/CE du Conseil du 19 octobre 2009 concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions partielles, apports d'actifs et échanges d'actions intéressant des sociétés d'Etats membres différents, ainsi qu'au transfert du siège statutaire d'une SE ou d'une SCE d'un Etat membre à un autre, *J.O.U.E.*, 25 novembre 2009, L 310.
- Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, *J.O.U.E.*, 30 juin 2017, L 169.
- 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 (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE), *J.O.U.E.*, 12 décembre 2019, L 321.
- Proposition de dixième directive du conseil fondée sur l'article 54 paragraphe 3 lettre g) du traité, concernant les fusions transfrontalières des sociétés anonymes, *J.O.U.E.*, 25 janvier 1985, C 23.
- 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, *J.O.U.E.*, 25 avril 201, C 241.

- Résolution du Parlement européen du 13 juin 2017 sur la conduite des fusions et scissions transfrontalières (2016/2065 (INI)), *J.O.U.E.*, 18 octobre 2018, C 331.

Jurisprudence

- Arrêt *Sevic System AG*, C-411/03, EU :C :2005 :762.
- Arrêt *KA Finanz AG*, C-483/14, EU :C :2016 :205.

Doctrine

- AERTS K. et COENEN K., « De rol en medezeggenschap van werknemers in de Europese vennootschap en bij grensoverschrijdende omzettingen en fusies: gedaan met forumshoppen? », *Wolters Kluwer*, 2022, pp. 69-83.
- ALAVI H. et KHAMICHONAK T., « To be or not to be ; the EU cross-border mergers framework and harmonization of dissenting shareholder's rights », *hungarian journal of legal studies*, 2017, p. 324.
- AUBERTIN J., « la participation des travailleurs à l'administration des sociétés dans le contexte des réorganisations transfrontalières », pp. 1-39.
- AUTENNE A. et JONET J-M., « La réforme du droit international privé belge des sociétés à la lumière du droit européen », *Revue internationale du droit des affaires*, 2020, pp. 29-88.
- AYDOGDU R., « Les procédures de résolution des conflits internes » *in la société à responsabilité limitée* (sous la dir. A.-P. ANDRÉ-DUMONT et TH. TILQUIN), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 298-302.
- BAERT A., « Crossing Borders : Exploring the need for a Fourteenth EU Company Law Directive on transfers of Registered Office », *26 Eur. Bus. L. Rev.* 581, 2015, p. 22.
- BAYER W. et SCHMIDT J., « Der Regierungsentwurf zur Änderung des Umwandlungsgesetzes – Eine kritische Stellungnahme », *NZG*, 2006, p. 844.
- BENZ N., HÜBNER L. et ZIMMERMANN A., « Gesellschafterschutz in der grenzüberschreitenden Verschmelzung », *ZIP*, 2018, p. 2255.
- BERNARD F., « L'avènement des scissions transfrontalières », *D.A.O.R.*, 2018, p. 43.
- BERNARD F., « Les fusions transfrontalières au sein de l'Union européenne », *D.A.O.R.*, 2011, pp. 5-58.

- BERNARD F., « Scissions transfrontalières et associés minoritaires : la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait », *Ace Magazine de Wolters Kluwer*, 2020, pp. 17-35.
- BEUTEL D., *Der neue rechtliche Rahmen grenzüberschreitender Verschmelzungen in der EU – Einflüsse des Gemeinschaftsrechts auf die Schaffung nationaler Rechtsgrundlagen grenzüberschreitender Verschmelzungen unter Beteiligung deutscher Kapitalgesellschaften*, Munich, Herbert Utz Verlag, 2008, p. 183.
- BIERMEYER T., *Study on the application of the cross-border mergers directive*, Bech-Bruun and Lexicdale, 2013, p. 430.
- BORMANN J. et STELMASZC-ZYK P., « Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach dem EU-Company Law Package », *ZIP*, 2018, p. 308.
- BROHEZ A., DE SCHUTTER K., DHAENE M., CUBBELS A., KETELS L., PALMAERS G. et SAELENS F., *Les réorganisations transfrontalières*, Waterloo, Wolters Kluwer, 2009, pp. 11-55.
- CONAC P.-H., « Le retour du courage politique à Bruxelles : l'Odyssée du “Paquet Droit des sociétés” de 2018 », *Rev. Soc.*, 2019, pp. 7-9.
- CORBISIER I., « La réforme du droit luxembourgeois des sociétés », *Rev. prat. soc.-T.R.V.*, 2017, pp. 445-446.
- CORBISIER I., « Les nouvelles dispositions européennes en matière de mobilité transfrontalière : légitimation du retour à une certaine forme de protectionnisme ? », *Revue Pratique des Sociétés*, décembre 2019, pp. 809-810.
- DAV T., « Stellungnahme zum Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der RL 2017/1132/(EU) in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen », *NZG*, 2018, p. 860.
- DE WOLF P., « Sociétés commerciales européennes », *Finance & Bien commun*, 2005, p.1.
- EVRARD M. et VAN DER VAEREN E., « Les fusions transfrontalières : un pas de plus vers une Europe harmonisée », *D.A.O.R.*, 2007, p. 105.
- FRANCESCHI M. et MAXWELL W., « Fusions transfrontalières : tout ça pour ça ? », *RLDA*, 2008, p. 11.
- FUENTES N., « Cross-border conversions and the company law package » in *Stakeholder protection in restructuring – Selected company and labour law issues* (sous la dir. E. KOVÁCS et M. WINNER), Baden-Baden, Nomos, 2019, p. 34.
- GEENS K. et WYCKAERT M., « Cross-border mergers and minority protection – An open-ended harmonization », *Utrecht Law Review*, 2008, p. 40.

- GEYRHALTER V. et WEBER TH., « Transnationale Verschmelzungen – im Spannungsfeld zwischen SEVIC Systems und der Verschmelzungsrichtlinie », *DstR*, 2006, p. 151.
- JANSSENS C., « De impact van het WVV en de Richtlijn 2019/2121 op de rol van de notaris bij de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen », *T. Not.*, 2021, pp. 658-674.
- LECOURT B., « Chronique de droit européen des sociétés – Les droits des actionnaires minoritaires au sein de l’Union européenne », *Rev. Soc.*, 2018, pp. 677-684.
- LECOURT B., « Enfin une directive sur la mobilité transfrontalière des sociétés ! », *Rev. Soc.*, 2020, p. 338.
- LEHNOF J-B, « Directive sur les fusions transfrontalières : après la Societa Europae, la Fusio Europae », *La lettre juridique*, 2006, p. 4.
- LUTTER M., BAYER W. et SCHMIDT J., *Europäisches Unternehmensund Kapitalmarktrecht*, De Gruyter, Berlin, 2018, p. 155.
- MALHERBE PH., « Les restructurations transfrontalières à l’intérieur de l’Union européenne – Le droit belge en tant que tel permet-il de réaliser une opération de restructuration internationale ? », in *La fiscalité des restructurations d’entreprises*, Bruxelles, Séminaire Vanham & Vanham, 2005, p. 1.
- MENJUCQ M., « la directive n°2005/56/CE du Parlement européen et du conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux » in *Fusions transfrontalières* (sous la dir. de P.H CONAC), Bruxelles, Larcier, 2011, p. 19.
- MENJUCQ M., « La société européenne (règlement CE n° 2157/2001 et directive 2001/86/CE du Conseil du 8 octobre 2001) », *Rev. soc.*, 2002, p. 236.
- MEEUSEN J., « Freedom of establishment, conflicts of laws and the transfer of a company’s registered office : towards full cross-border corporate mobility in the internal market ? », *Journal of Private International Law*, 2017, p. 298.
- MITTERECKER J., *grenzüberschreitende Verschmelzungen*, Vienne, Verlag Österreich, 2014, p. 233.
- NOACK M., « Das Company Law Package – Vorschläge der Europäischen Kommission zur Harmonisierung des materiellen Schutzes der Minderheitsgesellschafter bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen », *AG*, 2018, p. 781.
- PAPADOPOULOS T., « Reviewing the implementation of the cross-border mergers directive » in *Cross-border mergers. UE perspectives and natural expérience* (sous la dir. T. PAPADOPOULOS), Chypre, Studies in European Economic law and regulation, 2018, p. 16.
- PARLEANI G., « Les propositions concernant les transferts de sièges sociaux ou transformations transfrontalières », *Rev. Soc.*, 2019, p. 14.

- RAMISHVILI A., « The legal mechanisms for protection of minority shareholders in cross- border mergers under european union law », *Journal of Law*, 2020, pp. 39-89.
- REYNOLDS S., SCHERRER A. et TRULI E., « Ex-post analysis of the UE framework in the area of cross-border mergers and divisions », *European Parliamentary Research Service (EPRS)*, 2016, p. 8.
- RUSU C., « A few basic considerations on the importance of cross-border mergers and acquisitions issue within the European context », *Studia Universitatis Babes-Bolyai Jurisprudentia*, 2006, p. 15.
- SAELENS F. et DE SCHUTTER K., « Arbeidsrechtelijke aspecten bij een grensoverschrijdende fusie », *Or.*, 2008, p. 209-220.
- SCHMIDT J., « Accomplishments and deficits of the Company Law Package », *ECFR*, 2019, p. 253.
- SCHMIDT J., Cross-border mergers and divisions, transfert of seat : is there a need to legislate ?, study of the European Parliament, 2016, p. 16.
- SCHMIDT J., « Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität 2.0 : Die MobilR eröffnet ab 2023 neue Wege », *BB*, 2020, p. 1.
- SCHOLLMEYER E., « Der Verschmelzungs-, Spaltungsund Formwechselbericht nach der neuen Umwandlungsrichtlinie », *AG*, 2019, p. 546.
- VAN GERVEN D., *Cross-Bordermergers in Europe*, Cambridge University Press, New-York, 2011, pp. 23-81.
- VERDURE CH., « La réglementation des fusions transfrontalières : une nouvelle étape dans la modernisation du droit européen des sociétés », *Rev. dr. int. et comp.*, 2008, p. 104.
- WICKE H., « Optionen und komplikationen bei der umsetzung des richtlinienvorschlags zum grenzüberschreitenden formwechsel (teil ii) », *DStR*, 2018, p. 2707.

Autres :

- Rapport sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux (Rapp. K-H LEHNE), *P.E. Doc.*, A6-0089/2005 du 25 avril 2005, p. 20.
- Communiqué de presse de la Commission européenne, Daily News, 8 septembre 2014.
- European Commission – Feedback Statement – Summary of responses to the public consultation on cross border mergers and divisions, October 2015, <https://www.europarl.europa.eu> (date de dernière consultation : 28 novembre 2021).

- Commission staff working document, impact assessment accompanying the document (COM(18) 239 final) and (COM(18) 241 final), Bruxelles, le 25 avril 2018, SWD (18) 141 final, pp. 19-20.
- Rapport sur la transposition de la directive « fusions-scissions » du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris, 23 novembre 2020, https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_38_f_0.pdf.
- ROCHA CH., « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 1 : Son champ d’application », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 12 avril 2023).
- ROCHA CH., « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 2 : Quel contrôle de légalité ? », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).
- ROCHA CH., « la prochaine transposition de la directive « Fusions-Scissions-Transformations » transfrontalières – Episode 3 : Une protection des parties prenantes renforcée », EY law, 2022, <https://avocats.ey.com/law/directive-fusions-scissions-transformations> (date de dernière consultation : 26 avril 2023).

