

Droit de la régulation bancaire et financière

Cours magistral du semestre de printemps 2016

Marie-Anne Frison-Roche

Professeur des Universités, Sciences Po (Paris)

mafr@mafr.fr

www.mafr.fr

Leçon n°2

**Droit des sociétés
et
régulation bancaire et
financière**

Mercredi 3 février 2015



**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

1. La société, contrat spécial du Code civil et l'entrepreneur, base du droit commercial

- Conception du XIXème siècle
- Code civil de 1804 ; Code de commerce de 1807

- L'entrepreneur = personne physique « entreprenante »

- Le financier leur est extérieur (banque)
- Lien économique = contrat

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

1. La société, contrat spécial du Code civil et l'entrepreneur, base du droit commercial

Article 1832 du Code civil :

La société est instituée par deux ou plusieurs **personnes** qui **conviennent** par un contrat d'affecter à une **entreprise commune** des biens ou leur industrie **en vue** de **partager** le **bénéfice** ou de **profiter** de l'économie qui pourra en résulter.

....

Les associés **s'engagent** à **contribuer** aux **pertes**.

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

1. La société, contrat spécial du Code civil et l'entrepreneur, base du droit commercial

Article 1832 du Code civil :

La société est instituée par deux ou plusieurs **personnes** qui **conviennent** par un contrat d'affecter à une **entreprise commune** des biens ou leur industrie **en vue** de **partager** le **bénéfice** ou de **profiter** de l'économie qui pourra en résulter.

....

Les associés **s'engagent** à **contribuer** aux **pertes**.

- Article inchangé et « principe directeur »
- Contrat « d'intérêt commun » (
- Finalité de la Société : « intérêt commun des associés » ? Ou « intérêt social » ?
- Contrat aléatoire (société cotée ?)
- *Affectio societatis*
- Contrat « spécial »
- Liberté des clauses « statutaires »
- Limite : clause léonine
- Permet l'addition de contrats « innommés » : pactes extrastatutaires

- A l'immatriculation, naît la « société » : personne morale
- Sa volonté est exprimée par ses « organes sociétaires »
- La Société commerciale est conçue « comme » une société politique
- Linéaments de la « démocratie sociétale »

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

2. La loi du 24 juillet 1966

- Le peuple des associés
- L'Assemblée générale décide.
- Mais « loi de la majorité ».
- Distinction entre « décider » et « s'exprimer »
- Procéduralisation du Droit des sociétés
- Que peut « décider » le minoritaire ? Le vote avec ses pieds
- Savoir, faire savoir (expertise de gestion)

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

2. La loi du 24 juillet 1966

- Le « serviteur » des associés OU de la société : le mandataire social
- Doit nécessairement être un associé (la prudence patrimoniale)
- Opposition frontale avec le salarié
- Autorégulation parfaite des pouvoirs entre eux et à l'intérieur des personnes dans le Droit des sociétés classique

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

2. La loi du 24 juillet 1966

L'autorégulation fonctionne-t-elle vraiment ?



"To show my commitment to getting lean,
I'm cutting my salary to \$299,999."

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

2. La loi du 24 juillet 1966

- Toutes les sociétés ne sont pas des « sociétés de capitaux » ; Persistance des sociétés de personnes
- Persistance des formes sociétaires traditionnelles
- Société de « personnes » :
 - une personne – une voix ;
 - Décision à l’unanimité
 - responsabilité solidaire et indéfinie
- Société en participation
- Société en commandite simple
- Société en commandite par action

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D’ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D’UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

**3. La persistance de cette conception
traditionnelle**

- Des sociétés importantes en commandites par action ou commandite simple



**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

3. La persistance de cette conception traditionnelle

La responsabilité,
socle de la confiance

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**A. DE LA CONCEPTION
TRADITIONNELLE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS À LA CONCEPTION DU
CONSEIL CONSTITUTIONNEL**

3. La persistance de cette conception
traditionnelle

La société, une organisation
instituée



**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE
DE L'ORGANISATION
ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE**

1. L'émergence de la société, forme institutionnelle conférée par la loi à l'entreprise pour la rendre apte à entrer dans le commerce juridique

- La société est une « organisation » qui comprend des « actifs »
 - Les actifs financiers (fonds propres)
 - Les actifs d'intelligence cristallisés (brevets)
 - Les actifs humains (le capital humain)
- L'organisation ne peut « agir », faute de corporéité.
 - Elle « s'institue » en personne morale pour « entrer dans le commerce juridique »
 - Ce n'est pas un acte politique
 - C'est un acte d'efficacité
 - Il peut se démultiplier autant que « cela est nécessaire »
 - Il ne requiert « personne »
 - Enron = 800 filiales

I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS : EXPRESSION DE LA LIBERTÉ D'ENTREPRENDRE OU FORME JURIDIQUE D'UNE ORGANISATION ÉCONOMIQUE

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L'ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

1. L'émergence de la société, forme institutionnelle conférée par la loi à l'entreprise pour la rendre apte à entrer dans le commerce juridique

Premier exemple de la société “outil” :

Insertion par la loi du 11 juillet 1985 d’un deuxième alinéa dans l’article 1832 du Code civil :

“Elle (la société) peut être instituée, dans les cas prévus par la loi, par l’acte de volonté d’une seule personne”.

- *Entreprise Unipersonnelle à Responsabilité Limitée (EURL)*
- Il n’y a plus de source contractuelle, plus d’aventure
- Puis, la *Société par Actions simplifiée (SAS)*
- Puis, la *Société par Action simplifiée Unipersonnelle (SASU)*

I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS : EXPRESSION DE LA LIBERTÉ D’ENTREPRENDRE OU FORME JURIDIQUE D’UNE ORGANISATION ÉCONOMIQUE

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L’ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

1. L’émergence de la société, forme institutionnelle conférée par la loi à l’entreprise pour la rendre apte à entrer dans le commerce juridique

Second exemple de la société “outil” :

Admission prétorienne de la « société holding :

- Intérêt historique
- Gestion financière de ses participations financières dans les capitaux sociaux des sociétés
- Contradiction avec la loi mais exigence pragmatique
- Quid de la définition classique de la société comme « groupe de personne qui tentent ensemble une aventure économique » ?
- Supiot, A. : Définition de l’entreprise

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D’ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D’UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE
DE L’ORGANISATION
ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE**

1. L’émergence de la société, forme institutionnelle conférée par la loi à l’entreprise pour la rendre apte à entrer dans le commerce juridique

La finance, non pas transformation du droit
mais dévoilement du droit

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

**B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE
DE L'ORGANISATION
ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE**

2. Le dévoilement de l'inexactitude du
schéma classique du droit traditionnel des
sociétés



- Théorie de l'agence : démasquage
- Opposition d'intérêts entre majoritaires et minoritaires
- Apparition de la notion d' « actionnaire de contrôle »
- Apparition de la notion d' « actionnaire de référence » (banque)
- Apparition de l'entente et du concert
- Apparition de l'absence d'*affectio societatis*
- Déplacement de l'intérêt commun du postulat à l'idéal
- Contestation de l'idéal de l'intérêt commun (revendication des investisseurs) au nom de l'idéal de l'intérêt social ou de l'intérêt commun
- Bataille *Shareholders /Stakeholders*
- Bataille d'appropriation du bien commun (CSR)

I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS : EXPRESSION DE LA LIBERTÉ D'ENTREPRENDRE OU FORME JURIDIQUE D'UNE ORGANISATION ÉCONOMIQUE

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L'ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

2. Le dévoilement de l'inexactitude du schéma classique du droit traditionnel des sociétés

**I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS :
EXPRESSION DE LA LIBERTÉ
D'ENTREPRENDRE OU FORME
JURIDIQUE D'UNE
ORGANISATION ÉCONOMIQUE**

- L'activation de la notion prétorienne d' »abus »
- Invention prétorienne de « l'abus de majorité », contrepoint civiliste de la « loi de majorité »
- Invention prétorienne de « l'abus de minorité », contrepoint du contrepoint

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L'ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

- Mise en place par les textes des sanctions des « abus de marché »
- Délit d'initié
- Manipulation de cours
- Diffusion de fausse information
- Continuum entre le droit civil et le droit pénal
- Développement de la répression administrative des abus de marché

3. La traduction juridique : la notion d' »abus » et ses sanctions »

Course technique entre la répression et les comportements

Article L241-3 du **Code de commerce** :

Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros :

1° Le fait, pour toute personne, de faire attribuer frauduleusement à un apport en nature une évaluation supérieure à sa valeur réelle ;

2° Le fait, pour les gérants, d'opérer entre les associés la répartition de dividendes fictifs, en l'absence d'inventaire ou au moyen d'inventaires frauduleux ;

3° Le fait, pour les gérants, même en l'absence de toute distribution de dividendes, de présenter aux associés des **comptes annuels ne donnant pas, pour chaque exercice, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière et du patrimoine** à l'expiration de cette période en vue de dissimuler la véritable situation de la société ;

4° Le fait, pour les gérants, de faire, de mauvaise foi, des **biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement** ;

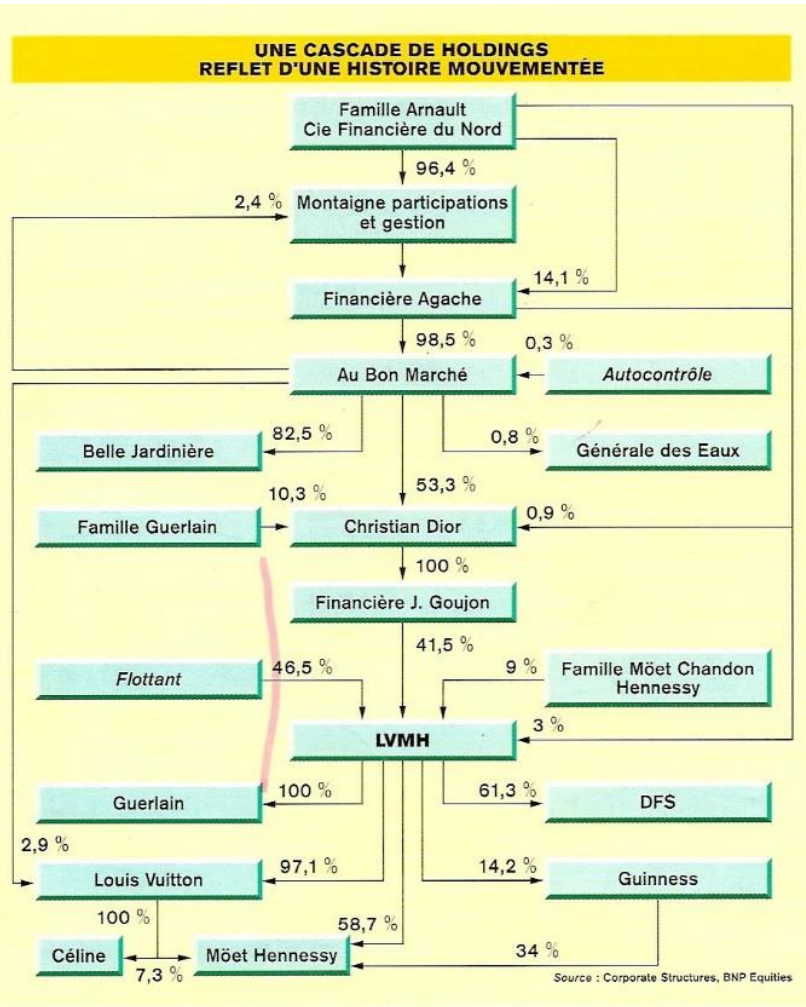
5° Le fait, pour les gérants, de faire, de mauvaise foi, des **pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent**, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire aux intérêts de la société, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou une autre entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement.

I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS : EXPRESSION DE LA LIBERTÉ D'ENTREPRENDRE OU FORME JURIDIQUE D'UNE ORGANISATION ÉCONOMIQUE

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L'ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

3. La traduction juridique : la notion d' «abus» et ses sanctions»

Un exemple



I. LE DROIT DES SOCIÉTÉS : EXPRESSION DE LA LIBERTÉ D'ENTREPRENDRE OU FORME JURIDIQUE D'UNE ORGANISATION ÉCONOMIQUE

B. LA SOCIÉTÉ, FORME MODERNE DE L'ORGANISATION ÉCONOMIQUE FINANCIARISÉE

4. La transformation du modèle par le maillage des personnalités et du contrat dans les groupes de sociétés

- La loi de 1966 n'a pas considéré le marché financier
- Ordonnance du 17 août 1967.
- Organiser mieux l'alternative de financement exogène :
 - Autofinancement par réserve
 - Emprunt
 - Augmentation de capital
 - L'action est un titre de capital/
L'obligation est un titre d'emprunt
 - Le marché financier n'est qu'un mode de financement parmi d'autres
 - Le marché boursier est un marché de pouvoirs, le marché des obligations est un marché de financier
 - Peu d'importance

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées

Loi du 19 décembre 1999



II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA SUMMA DIVISIO DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées



- Monnaie
- Services bancaires et financiers
- Les marchés financiers
- Les prestataires de services bancaires et d'investissements

- Le « Code des sociétés » n'existe pas

- Apparition d'une *summa divisio* société cotée / société cotée
- Le titulaire de « titres » « veut savoir », « veut entrer », « veut sortir »

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées



- L'action devient pertinente comme « titre » dont l'investisseur est titulaire
- Mais le « Droit financier » n'existe pas comme « branche du droit »
- Distorsion entre la structuration de l'ordre juridique et la réalité
- Exemple du titre « Action » et du titre « Obligation »
 - L'action est un titre de capital, représentant un droit de créance remboursable ultimement, au rendement aléatoire, donnant des droits politiques
 - L'obligation est un titre de créance, représentant un droit fixe et un remboursement fixé, ne donnant pas de droits politiques
 - Mais mixité et évolution vers un régime souvent commun

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées

Superposition de la nomenclature financière insérée dans le Code monétaire et financier (CMF) et la nomenclature du Droit de société conservé dans le Code de commerce

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées

Article L211-1 du Code monétaire et financier :

I. - Les **instruments financiers** sont les **titres financiers** et les **contrats financiers**.

II. - Les **titres financiers** sont :

1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;

2. Les titres de créance, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;

3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

III. - Les **contrats financiers**, également dénommés " instruments financiers à terme ", sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par décret.

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

1. La scission entre sociétés cotées et sociétés non-cotées

**II. LA TRANSFORMATION
GÉNÉRALE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS PAR LA
CONSIDÉRATION DU MARCHÉ
FINANCIER**

**A. LA *SUMMA DIVISIO* DES
SOCIÉTÉS COTÉES ET DES
SOCIÉTÉS NON-COTÉES**

2. L'influence de la théorie de l'agence



- Élaboration prétorienne de principe protecteur de celui-ci qui ne dirige pas
- Le « droit à l'information »
- Com., 5 juillet 1985, *Rémy Martin*

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

2. L'influence de la théorie de l'agence

- La transformation du droit à l'information en principe de transparence
- L'émergence d'un « droit à la liquidité » ?

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

2. L'influence de la théorie de l'agence

**II. LA TRANSFORMATION
GÉNÉRALE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS PAR LA
CONSIDÉRATION DU MARCHÉ
FINANCIER**

**A. LA *SUMMA DIVISIO* DES
SOCIÉTÉS COTÉES ET DES
SOCIÉTÉS NON-COTÉES**

3. L'éventuelle prise en considération des
« parties prenantes »



- Insuffisance de l'intérêt social, « confisqué »
- Insuffisance de l'intérêt commun, « rétréci »
- La prise en charge par la société du « souci des autres »
 - Salariés
 - Fournisseurs
 - Femmes
 - Handicapés

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

3. L'éventuelle prise en considération des « parties prenantes »

- *Corporate social responsibility*
- Environnement, générations futures, culture
- Théorie financière
- Argument de l'efficacité

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA *SUMMA DIVISIO* DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

3. L'éventuelle prise en considération des « parties prenantes »

Directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non-financières et d'informations relatives à la diversité par certains grandes entreprises et certains groupes

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

A. LA SUMMA DIVISIO DES SOCIÉTÉS COTÉES ET DES SOCIÉTÉS NON-COTÉES

3. L'éventuelle prise en considération des « parties prenantes »

- Associé minoritaire = investisseur = marché financier

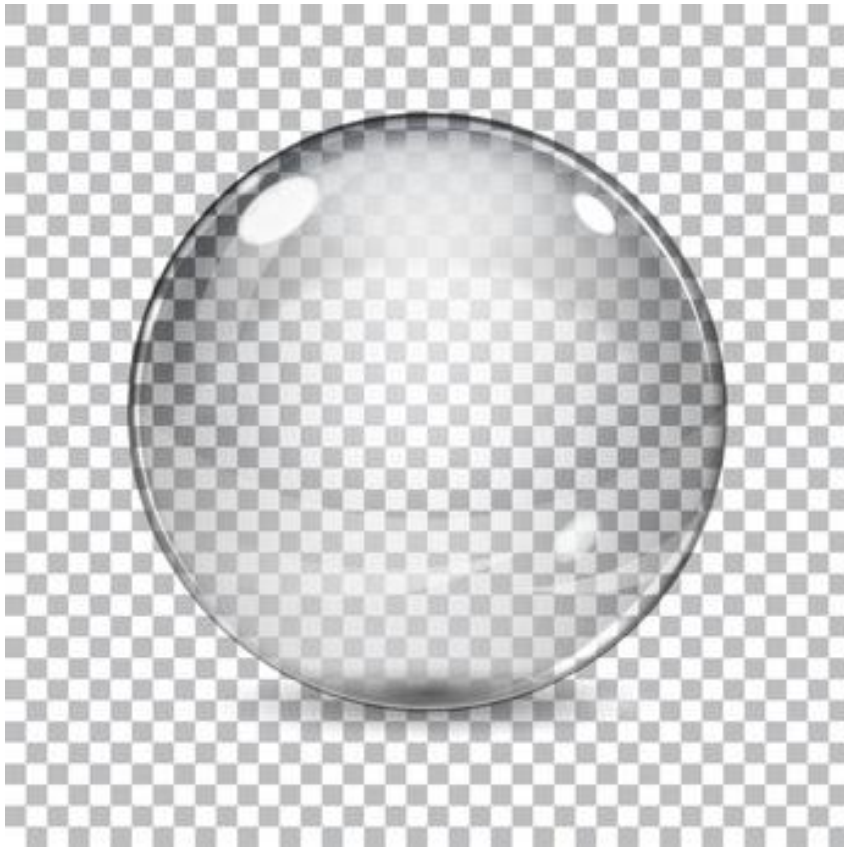
II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

- Le Régulateur financier doit donc entrer dans les sociétés cotées

1. L'assimilation entre l'associé minoritaire et le marché

Passage de la transparence à l'entrée du
Régulateur financier dans les sociétés cotées



II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

1. L'assimilation entre l'associé
minoritaire et le marché

- Dans la Régulation classique, autonomie de la Régulation (du secteur) et de la Supervision (des opérateurs « systémiques »)
- Si le Régulateur doit « entrer » dans les sociétés cotées car il doit protéger le marché, qui est l'associé minoritaire lui-même, alors la Régulation et la Supervision convergent
- Impact sur les Autorités :
 - L'autorité de régulation financière peut s'approprier des pouvoirs de supervision ;
 - Les autorités de régulation et de supervision travaillent ensemble
 - Les opérateurs sont soumises aux deux

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

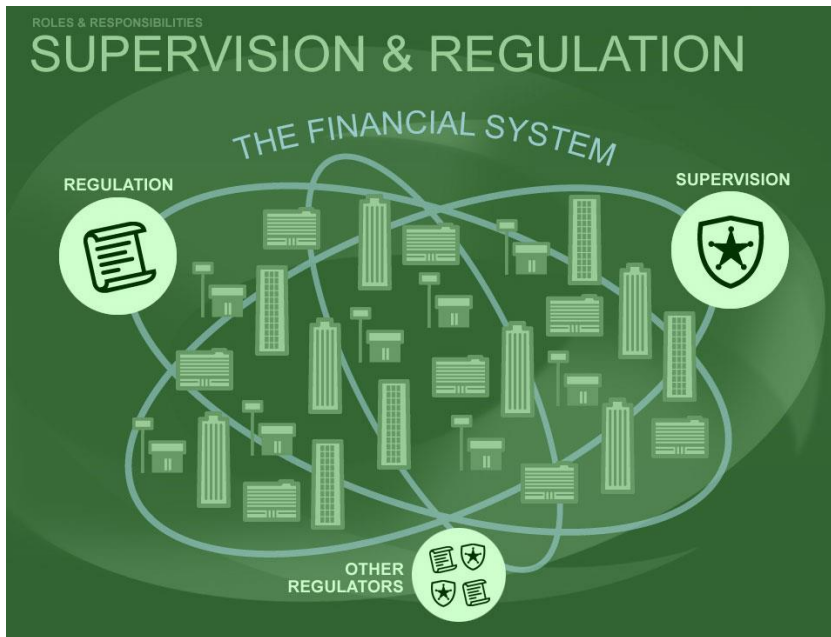
B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

2. La convergence entre régulation et supervision

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

2. La convergence entre régulation et supervision



- La *compliance*,
internalisation en *ex ante*
de la Régulation dans
l'opérateur même
- Avenir de la *compliance*

II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

3. La concrétisation de la convergence
dans la montée en puissance de la
compliance



II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

B. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES

4. Le déplacement des normes comptables au centre du système

**II. LA TRANSFORMATION
GÉNÉRALE DU DROIT DES
SOCIÉTÉS PAR LA
CONSIDÉRATION DU MARCHÉ
FINANCIER**



**C. LA RECONSTRUCTION D'UN
DROIT COMMUN DES SOCIÉTÉS
AUTOUR DES PRINCIPES MÛRIS
PAR LE DROIT DES SOCIÉTÉS
COTÉES**

1. La bilatéralisation des solutions aux sociétés non-cotées



II. LA TRANSFORMATION GÉNÉRALE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER

C. LA RECONSTRUCTION D'UN DROIT COMMUN DES SOCIÉTÉS AUTOUR DES PRINCIPES MÛRIS PAR LE DROIT DES SOCIÉTÉS COTÉES

2. Légitimité et efficacité de la
généralisation des solutions conçues à
partir des seules sociétés cotées