

Droit de la régulation bancaire et financière

Cours magistral du semestre de printemps 2017

Marie-Anne Frison-Roche

Professeur des Universités, Sciences Po (Paris)

mafr@mafr.fr

www.mafr.fr

Leçon n°8



**La Régulation
des pouvoirs sociétaires**

Mercredi 22 mars 2017

La régulation des pouvoirs sociétaires est un enjeu financier majeur

- Les apports de capitaux ne **gouvernent pas** la société, laquelle exprime les décisions de l'entreprise qui impactent la situation financière des investisseurs
- Les investisseurs et leurs conseils doivent **connaître, et calculer par avance**, les décisions prises **par ceux qui décident** ou peuvent **influer** sur les décisions sociétaires, pour faire à leur tour les **choix financiers**
- La **régulation de l'usage des pouvoirs sociétaires par ceux auxquels ils sont attribués** est donc essentielle pour les investisseurs et ceux qui les conseillent

- Le « pouvoir » est techniquement en Droit ce qui désigne la situation de la personne transparente qui exécute la mission pour un autre, en transparence de celui-ci .
Exemple: « j'ai pouvoir pour signer en bas et retirer la lettre »
- Le « pouvoir » est au sens courant du terme ce qui désigne la situation de la personne qui décide et tranche, construit, souvent pour elle et pour les autres.
Exemple: « J'ai le pouvoir de décider pour les enfants où on va tous en vacances en famille ! »

Ces deux sens sont opposés.

Le pouvoir, au sens juridique de mandat, résulte du Droit

Le pouvoir, au sens courant de « puissance » résulte des faits

- Le pouvoir est un pur fait : la force d'obtenir ce que l'on veut
- Structure sociétaire organise dans l'entreprise le pouvoir de droit mais aussi le pouvoir de fait
- Le Droit est lui-même un « pouvoir »
- Le Droit est la voie d'accès et d'exercice du pouvoir mais aussi la force qui régule l'accès et l'exercice du pouvoir
- Il intervient pour les limiter ex post par le mécanisme de la responsabilité
- Il intervient pour distribuer en Ex Ante de gré ou de force les pouvoirs dans le fonctionnement des organes sociétaires

I. LA RÉGULATION DES POUVOIRS SOCIÉTAIRES (leçon n°8)

II. LA RÉGULATION DES PRISES DE POUVOIR (leçon n°9)

I. LA RÉGULATION DE LA « LOI DU CAPITAL » (loi de la propriété)

II. LA RÉGULATION DE LA « LOI DES VOLONTÉS » (loi du contrat)

III. LA RÉGULATION DE LA « LOI DES INTENTIONS » (loi des stratégies)

- Dans la palette proposée par la loi, dans les sociétés de capitaux, les droits de vote corrélés à la détention du « capital social »
 - Société anonyme à conseil d'administration
 - Société anonyme à directoire
 - Société anonyme à responsabilité limitée
 - Société par actions simplifiée
- L'organe sociétaire va émettre la « volonté politique » de la société que son « représentant va porter dans le « commerce juridique » dans lequel entre la personne morale sociétaire (société)

I. LA LOI DU CAPITAL

A. LE GOUVERNEMENT PAR LA « LOI DE LA MAJORITÉ »

1. La loi de la majorité, loi de la propriété

- Les organes sociétaires vont exprimer la « volonté politique » par le vote
 - L'on ne peut pas préjuger ce que veut la société
 - AED : veut « par nature » le profit ;
 - Est-ce si vrai ? Définition de l'entreprise par Alain Supiot
 - Qui de l'entreprise publique ? **Neutralisée** par le droit de la concurrence (**APE**)
 - **Et en pratique** Crim. 2012 : elle ne peut pas vouloir violer la loi
- Le pouvoir n'a pas à être contrôlé :
 - Le propriétaire » gouverne par « mandat » : « mandataire social, révocable »
 - « mandat fiduciaire »
 - Le propriétaire peut sortir : présomption de liquidité (même pour une non-cotée)
- Le Droit en reste à ces principes libéraux

I. LA LOI DU CAPITAL

A. LE GOUVERNEMENT PAR LA « LOI DE LA MAJORITÉ »

2. La loi de la majorité, loi libérale autorégulée interne à l'entreprise

- (on y reviendra en *Droit de la compliance*)
- Principe du droit civil : peut-on être « dans son droit » et l'exercer au détriment d'autrui ?
- Oui : Abus de droit : faute dans l'exercice que l'on fait du droit dont on est titulaire

I. LA LOI DU CAPITAL

B. MODÉRATION DU PRINCIPE PAR LE JEU EX POST DU DROIT DE LA RESPONSABILITÉ

1. Le droit commun de la responsabilité, alpha et oméga de la régulation

- La conception rousseauiste du fonctionnement de la Loi de la majorité
- La jurisprudence va se saisir des cas : le système juridique n'est jamais silencieux qu'en apparence ...
- Le majoritaire a le pouvoir de faire que des résolutions soient adoptées et ainsi imputées à l'être social
- Pourquoi la société veut-elle quelque chose ?
- Réponse tautologique dans un « système de pouvoir » : parce qu'elle le veut
- Pas de motivation requise
- Elle ne tient son pouvoir de personne, elle n'a que des « organes »

I. LA LOI DU CAPITAL

B. MODÉRATION DU PRINCIPE PAR LE JEU EX POST DU DROIT DE LA RESPONSABILITÉ

2. La procédure d'adoption des résolutions dans les sociétés de capitaux

- Mais le principe de responsabilité est général et se superpose
- Pourtant ici, il faudra des circonstances particulières, puisque c'est une « décision pure »
 - 1. Décision entièrement au bénéfice du majoritaire
 - 2. Décision entièrement au détriment du minoritaire
 - 3. Décision contraire à l'intérêt social
- Efficacité de la responsabilité « ordinaire »
- Réparation non pas seulement des dommages et intérêts
- Réparation par l'anéantissement de la résolution adoptée par l'acte abusif

I. LA LOI DU CAPITAL

B. MODÉRATION DU PRINCIPE PAR LE JEU EX POST DU DROIT DE LA RESPONSABILITÉ

3. L'invention par la jurisprudence de l'abus de majorité

- L'intérêt principalement protégé : l'« intérêt social »
- Or, l'associé minoritaire peut également nuire à l'intérêt social
- Par exemple s'il dispose d'une « minorité de blocage » : abus de minorité pour bloquer une augmentation de capital nécessaire à la « survie de la société »
- Mais l'on ne peut faire le parallèle car :
 - Liberté de ne pas voter est plus légitime
- Réparation par des dommages et intérêts (évite la faillite) et non l'adoption de la résolution rejetée : « le juge n'est pas un organe sociétaire »

I. LA LOI DU CAPITAL

B. MODÉRATION DU PRINCIPE PAR LE JEU EX POST DU DROIT DE LA RESPONSABILITÉ

4. L'invention par la jurisprudence de l'abus de minorité

- L'usage des pouvoirs est-il purement **mécanique** du seul fait qu'il est **discrétionnaire** ?
- Révocation *ad nutum* des administrateurs : tautologie du pouvoir ...
- Mais la « révocation » même discrétionnaire est une « sanction »
- L'absence légitime de motivation n'enlève pas le caractère « sanctionnateur »
- **Com., 10 mai 2006** : obligation de respecter le « principe de contradictoire »

I. LA LOI DU CAPITAL

B. MODÉRATION DU PRINCIPE PAR LE JEU EX POST DU DROIT DE LA RESPONSABILITÉ

3. Le droit commun de la procédure, second mode de régulation, ex ante, de la loi du capital

- Dans les sociétés de personnes, seule compte la volonté de l'associé
 - Société en participation
 - Société en nom collectif
 - Société en commandite simple
- Catégorie aujourd'hui « faible », puisque les sociétés de capitaux peuvent être associées de société de personne tandis que les SEL sont des sociétés de capitaux à activité économique civile
- Ce n'est pas dire que la « volonté » et l'intention n'existent plus dans la structuration du pouvoir par le Droit et son contrôle par le Droit

Au contraire.

II. LA LOI DES VOLONTÉS

A. Le principe des sociétés « de personnes »

- L'organisation des pouvoirs dans une société a pour « source » les statuts
- Les statuts sont le « contrat de société » offert par le système juridique
- Par ailleurs, principe constitutionnel de la **liberté contractuelle**
- 2 questions à se poser :
- Quelle marge a l'imagination des associés entre eux ?
- Quelles obligations des parties à l'égard des tiers ?

II. LA LOI DES VOLONTÉS

B. Contrat et Société

1. Contrat de société, clauses statutaires et conventions extra-statutaires

Quelle marge a l'imagination des associés entre eux ?

Pas d'interdiction : principe de liberté.

Deux contraintes :

- 1. La loi :
 - impérative dans les intérêts qu'elle protège
 - Si les intérêts s'avèrent autres que les intérêts poursuivis par le pacte extrastatutaire
 - Si elle protège des « droits »
 - Si elle attribue des « droits »
- 2. Le hiatus né du cumul de la qualité de partie au pacte et de la qualité d'associé

II. LA LOI DES VOLONTÉS

B. Contrat et Société

2. La liberté contractuelle entre les associés

2. Principe de validité des pactes extrastatutaires :

l'exemple des conventions de vote

Première question : Quelle marge a l'imagination des associés entre eux ?

- Principe de la liberté contractuelle : contrat pouvant porter sur un vote efficace
- Mais la **partie** est aussi un **associé**

Deux contraintes :

- 1. La loi impérative dans les intérêts qu'elle protège et qui s'avèrent autres que les intérêts poursuivis par le pacte extrastutaire
 - 2. Le hiatus né du cumul de la qualité de partie et de la qualité d'associé
- Or, l'associé a un « rôle **politique** » : voter est une liberté mais constitue aussi un « droit » et son **droit de vote** est un « **droit propre** »
 - Peut-il s'en dessaisir alors que ce droit subjectif est consubstantiel et « fonctionnel » ?
 - Oui par sa **volonté**
 - Mais est-ce conforme à l'intérêt social ?
 - Oui, « en principe » : stabilité du pouvoir politique
 - Rien dans la Loi ne les interdit si cela ne nuit ni à l'associé ni à la société

Seconde question : Quelles obligations des parties à l'égard des tiers ?

Contrats de droit commun :

Effet relatif des contrats

Mais le contrat n'est pas qu'un « acte »

Il est aussi un « fait »

Les tiers peuvent s'en prévaloir

Il est un fait de structuration du pouvoir

Obligation, **si la société est cotée**, de déclarer le pacte à l'AMF

II. LA LOI DES VOLONTÉS

B. Contrat et Société

3. La contrainte née au bénéfice des tiers par l'usage du contrat par les associés

- Le « pouvoir » de créer un nouvel être juridique par le Droit
- La personne morale est créée par le Droit
- C'est une création par la seule volonté
- Distinction fondamentale :
volonté – consentement - intention

III. LA LOI DES INTENTIONS

A. LA PERTINENCE DE LA QUESTION DE L'INTENTION DANS L'INSTITUTION ET LE FONCTIONNEMENT D'UNE SOCIÉTÉ

1. Le principe de l'absence de pertinence des intentions

- Mais le Droit va demander :
« Pourquoi ? »
- Les « créateurs » peuvent-ils répondre seulement : « parce que » ?
- Affrontement de la logique sociétale (tautologie de la propriété) et de la logique du marché financier (motivation, téléologie et transparence)
- Le Droit ne se contente plus d'une réponse « enfantine » de la « toute-puissance »

III. LA LOI DES INTENTIONS

A. LA PERTINENCE DE LA QUESTION DE L'INTENTION DANS L'INSTITUTION ET LE FONCTIONNEMENT D'UNE SOCIÉTÉ

2. Le principe nouveau de l'exigence de motivation à l'égard des buts et des acteurs « véritables »

- Par exemple : « Pourquoi est faite une société panaméenne ? » = débat juridique autour des « montages » et de l'« optimisation »
- Si l'associé n'est pas le « véritable » bénéficiaire ?
- S'il y a une « convention de croupier » ?
- Classiquement
- Les « paradis réglementaires »

III. LA LOI DES INTENTIONS

B. LA REMISE EN CAUSE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA NOUVELLE « LOI DES INTENTIONS »

1. Peut-on admettre l'institution d'une société à seul but d'efficacité?

- La « société fictive »
- L'affaire *Apple*
- L'affrontement entre la « réalité » et la puissance contractuelle
- L'affrontement entre l'Etat, l'entreprise globale et le juge
- Le juge gagne
- Les « paradis réglementaires »

III. LA LOI DES INTENTIONS

B. LA REMISE EN CAUSE DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA NOUVELLE « LOI DES INTENTIONS »

2. Que peut le juge face à une société instituée à seul but d'efficacité?

- Le « rachat » d'actions (achat d'actions antérieurement émises) est une technique financière
- En principe, cela n'est pas admissible
- En effet, une société qui achète ses titres de capital arrive dans une situation d'« **autocontrôle** » (admis que pour 10%)
- Cela n'est pas admissible car :
 - La société s'appauvrit pour obtenir le pouvoir politique d'elle-même
 - Le contrôle consiste à décider pour l'être moral mais aussi à demander des comptes aux gestionnaires
 - L'autocontrôle est un moyen d'échapper à la responsabilité

III. LA LOI DES INTENTIONS

C. LOI DU CAPITAL + LOI DES INTENTIONS

1. Les difficultés de principe de la technique sociétaire d'achat d'actions par la société émettrice

- Rapport Esambert modifie la perception en acculturant la pratique « à des fins financières » :
 - Lutte contre la dilution du titre
 - Augmentation de la valeur du titre
 - Disponibilité pour des actions « vertueuses »
 - Notion de « programme »
- Loi de 1998 qui admet des « programme de rachat d'action » mis en place pour les seules sociétés cotées
 - Pure opération sur capital
 - Avec des intentions financières : valoriser le titre en bourse
 - Système probatoire *ex ante*

III. LA LOI DES INTENTIONS

C. LOI DU CAPITAL + LOI DES INTENTIONS

2. Admission de la pratique financière de l'achat d'actions par la société émettrice

Trois conclusions

1. Le fonctionnement des sociétés demeure **libéral**
2. Le principe de la **justification des décisions**, pourtant discrétionnaire, s'impose, par l'internationalisation d'une **logique de marché financier**
3. C'est le **juge** qui tient d'une façon ultime les **équilibres**