

# Droit de la régulation bancaire et financière

Cours magistral du semestre de printemps 2018

Marie-Anne Frison-Roche

Professeur des Universités, Sciences Po (Paris)

[mafr@mafr.fr](mailto:mafr@mafr.fr)

[www.mafr.fr](http://www.mafr.fr)

# Leçon n°6

**L'évolution du droit des sociétés  
sous l'influence de l'analyse  
financière**

Mercredi 8 mars 2018

## Introduction méthodologique à la leçon 6 et 7

- La réglementation du droit des sociétés s'apprend par consultation d'Internet
- Les robots la manient mieux que les êtres humains
- Il faut être **attentif** aux mouvements de fond
  - Les comprendre
  - Les replacer (par rapport à d'autres branches du droit, d'autres systèmes juridiques, d'autres matières)
  - Les anticiper
  - Les contrer
  - Les provoquer
- Les algorithmes ne peuvent rien faire de cela
- L'élaboration de la loi « PACTE » condense toute l'évolution du Droit des sociétés sous l'influence des analyses et théories financières

**Première leçon sur le Droit des sociétés :**

**Introduction : La loi « PACTE »**

**L'ÉVOLUTION DU DROIT DES SOCIÉTÉS SOUS L'INFLUENCE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE**

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

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

**Seconde leçon sur le Droit des sociétés :**

**LE BOULEVERSEMENT DU DROIT DES SOCIÉTÉS PAR LA CONSIDÉRATION DU MARCHÉ FINANCIER**

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

**II. LE RÉGULATEUR AU CŒUR DES SOCIÉTÉS COTÉES**

## Introduction à la première leçon

- Tout est dans la **définition de la société**, face à des mouvements de fond
- Si l'on ne considère pas encore le marché financier (seconde leçon),

la première perspective est :

- La société est-elle un lien entre les associés, cela et seulement cela ?
  - A contrario, les salariés et les investisseurs et les tiers n'y sont pas.
  - Son but est « l'intérêt commun » des associés qui ont donné naissance à l'être social (personne morale)

la deuxième perspective est :

- La société est-elle la forme par laquelle l'entreprise comme organisation entre dans le « commerce juridique » ?
  - Dans ce cas, les salariés, les investisseurs et les tiers qui sont « concernés » (*stakeholders*) y sont.

la troisième perspective est :

- La société est-elle un être moral autonome, qui a des buts propres ?
- Dans ce cas, l'intérêt social est son intérêt propre qui ne confond avec rien d'autre

## L'aventure de la « Loi PACTE » : 1. L'idée

- **Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises (PACTE)**
- **Processus débuté en octobre 2017 ; projet de loi attendu en avril 2018**
- La loi n'est qu'un instrument du dispositif.
- « Pacte » ?
- Entre qui et qui ?
- Mixte entre « loi » (unilatérale) et « contrat » = Pacte.
- **Emploi à la technique de l'Union européenne : « Plan d'action »**, qui se déroule ensuite par des « paquets » de règlements et de directives
- **Conception de régulation : fixation du **But** :**
  - **Croissance des entreprises petites** (ce n'est pas la croissance exogène par le marché mais endogène par les forces propres de l'entreprise) : création d'emplois
  - **Transformation** des entreprises (ambition politique, non-soumission à la « loi du marché ») : co-gestion

## L'aventure de la « Loi PACTE » : 2. La méthode

### « Co-construction » de la loi

- Emprunt à la méthode américaine et européenne
- Le Gouvernement a présenté le projet en octobre 2017 au monde économique
- Ouvert en janvier 2018 sur un site des propositions pendant pour consultation :Pacte-entreprises.gouv.fr.
- Ferme la consultation deux mois après
- Les « groupes parlementaires » sont consultés parmi les autres ...
- Des « experts » travaillent en parallèle et rédigent des rapports (Nicole Notat)
- Au terme de cette « consultation », le projet de loi est rédigé et présenté en conseil des ministres en avril 2018
- Vote de la loi par le Parlement
- Que reste-t-il du processus parlementaire ?

L'aventure de la « Loi PACTE » : 3. Le contenu

**Contenu pragmatique et contenu philosophique de la loi « PACTE »**

- Contenu « pragmatique : ***croissance*** : faire grandir les petites entreprises

La présentation par Bruno Lemaire :

<https://www.pacte-entreprises.gouv.fr/>

L'aventure de la « Loi PACTE » : 3. Le contenu

**Contenu pragmatique et contenu philosophique de la loi « PACTE »**

- Contenu « philosophique » : *transformer* toutes les entreprises par la modification des articles 1832 et 1833 du Code civil
- **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.
- **En perspective** : « 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, dans le respect des parties prenantes concernées.



**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. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

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. **CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION TRADITIONNELLE  
DE LA SOCIÉTÉ**

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 constituant le « principe directeur »
- Peut-être bientôt changé par la loi PACTE
- 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 est conçue « comme » une société politique »
  - Société de personne/société de capitaux
- Linéaments de la « démocratie sociétale »

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

**A. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

**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. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

**2. La loi du 24 juillet 1966**

- Le mandataire social :  
« serviteur » des associés OU  
serviteur de la société ?
- Doit nécessairement être un  
associé (la **prudence**  
patrimoniale)
- Opposition frontale avec le  
salarié (et le droit du travail)
- **Autorégulation** parfaite des  
organes sociétaires à  
l'intérieur et entre eux

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

**A. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

**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. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

**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 » :  
Principe de fonctionnement
  - Une personne – une voix ;
  - Décision à l'unanimité
  - Responsabilité solidaire et indéfinieVariétés de formes juridiques
  - Société en participation
  - Société en commandite simple
  - Société en commandite par actions

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

### **A. CE QUI RESTE DE LA CONCEPTION JURIDIQUE CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

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

- Sous-jacents économiques :
  - Investisseur / Entrepreneur
  - Start-up

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

**A. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

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. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

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. CE QUI RESTE DE LA  
CONCEPTION JURIDIQUE  
CLASSIQUE DE LA SOCIÉTÉ**

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

= Conception du projet loi « PACTE »

## **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 tente 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**

- 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

**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**

## 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** ;

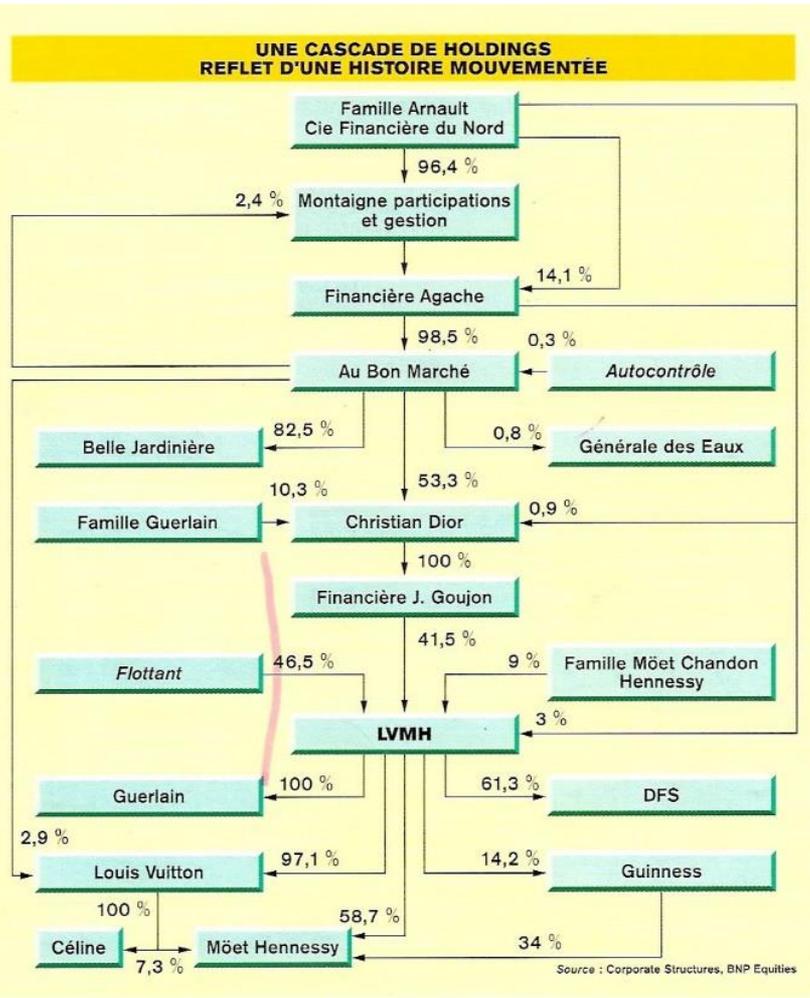
5° Le fait, pour les gérants, de faire, de mauvaise foi, des **pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent**, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire aux intérêts de la société, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou une autre entreprise dans laquelle ils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

## Conclusion

la double ambition de la loi « PACTE »

- Dans une perspective « instrumentale », comme outil pour le développement de l'entreprise : le Droit n'est qu'une réglementation qui doit être « simplifiée » et doit permettre le développement des innovations et les exportations, la création en un clic, etc. Des décrets vont traduire les remarques des internautes.
- Dans une perspective fondamentale, comme ce qui peut transformer les mœurs, le Droit va associer les salariés à la vie et aux décisions des entreprises

Double importance du Droit, art pratique et instrument politique dans l'Économie.

Risque : engagement de responsabilité des responsables sociaux par transformation très générale de la **définition** de ce qu'est la société.

Proposition d'une catégorie de « société de mission » (analogie avec le « service public » ?)

: