

# 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°8



**La Régulation  
des pouvoirs sociétaires**

Mercredi 28 mars 2018

## 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

## Mais

### Le mot « pouvoir » est un « faux-ami »

- Le « pouvoir » est un terme juridique : il 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 de décision pour soi et pour autrui » résulte des faits**

- Le pouvoir au sens courant 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 (« intérêt social »)
- 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
- La règle de l'unanimité
- La responsabilité solidaire et indéfinie
- L'impossibilité de cotation des titres de capital

## **II. LA LOI DES VOLONTÉS**

### **A. Le principe des sociétés « de personnes »**

#### **1. Le principe politique et ses conséquences**

- les sociétés de capitaux peuvent être associées de société de personne
- Modèle mixte : les SEL (société d'exercice libéral) sont des sociétés de capitaux à activité économique civile : avenir des « professions » sur les « marchés » (ex « marché du droit » ? » ou « marché de la prestation médicale » ?)
- La réaction du rapport Notat-Senard
- Le cas des SCI

## II. LA LOI DES VOLONTÉS

### A. Le principe des sociétés « de personnes »

### 2. La diminution du « principe pur » par l'instrumentalisation de 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 des fondateurs
- L'intention des associés se cristallise dans « l'**objet social** » lequel est poursuivi par la personne morale (principe de spécialité »), qui poursuit son intérêt propre « **intérêt social** »
- 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 en pur Droit des sociétés

- Mais le Droit financier va demander autre chose : la révélation des intention : « **Pourquoi ?** »
- Révélation des intentions de la société (hauts dirigeants) pour l'avenir
- Affrontement de la logique sociétaire (tautologie de la propriété) et de la logique du marché financier (motivation, téléologie et transparence des intentions pour l'avenir)

### 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'« optimalisation »
- Si l'associé n'est pas le « véritable » bénéficiaire ?
- S'il y a une « convention de croupier » ?
- Remise en cause des « paradis réglementaires »
- Nouvelle règle des « véritables bénéficiaires des comptes bancaires »

### 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?**

- Retour sur l'admission de la « société Holding » qui n'a pas d'activité
- La « société fictive »
- Le nouveau lien entre société, activité économique et fiscalité : les entreprises du numérique
- L'affrontement entre la « réalité » et la puissance sociétaire

### 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**